



Relazione Finanziaria Semestrale  
al 30 giugno 2011



# Indice

1	Relazione sulla Gestione	5
	Premessa	7
	Principali dati economici, finanziari e gestionali	8
	Struttura societaria	10
	Organi sociali	13
	Fatti di rilievo del primo semestre 2011	14
	Scenario di riferimento	15
	<i>Scenario di mercato</i>	15
	<i>Contesto normativo</i>	18
	Andamento economico-finanziario del Gruppo	22
	<i>Conto economico consolidato</i>	22
	<i>Situazione patrimoniale consolidata</i>	24
	<i>Rendiconto finanziario consolidato</i>	25
	<i>Indicatori alternativi di performance "non-GAAP"</i>	26
	Risultati per settore di attività	28
	<i>Due Ruote</i>	30
	<i>Veicoli Commerciali</i>	34
	Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del primo semestre	37
	Prevedibile evoluzione della gestione	38
	Rapporti con parti correlate	39
	<i>Rapporti intercorsi con la Controllante</i>	39
	Piaggio e le sue unità produttive	40
	Piaggio e la ricerca e sviluppo	42
	Piaggio e le risorse umane	44
	<i>Organico</i>	44
	<i>Sviluppo organizzativo</i>	44
	<i>Sviluppo del Capitale Umano</i>	45
	<i>La valutazione</i>	45
	<i>Piaggio Way</i>	45
	<i>Formazione</i>	45
	<i>Salute e Sicurezza</i>	46
	<i>Relazioni industriali</i>	47
	Corporate Governance	48
	Stock option plan	50
	Glossario economico	53
2	Bilancio Semestrale abbreviato, Prospetti contabili consolidati e Nota illustrativa al 30 giugno 2011	54
	Conto Economico Consolidato	56
	Conto Economico Complessivo Consolidato	57
	Stato Patrimoniale Consolidato	58
	Rendiconto Finanziario Consolidato	59
	Posizione Finanziaria Netta Consolidata (Indebitamento Finanziario Netto)	60
	Variazioni del Patrimonio Netto Consolidato	62
	Note esplicative e integrative al Bilancio Semestrale abbreviato al 30 giugno 2011	64
	Attestazione del Bilancio Semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 154-bis del D.LGS. 58/98	109
	Relazione della Società di Revisione sulla revisione contabile limitata del Bilancio Semestrale abbreviato	110



# RELAZIONE SULLA GESTIONE

Premessa	7
Principali dati economici, finanziari e gestionali	8
Struttura societaria	10
Organi sociali	13
Fatti di rilievo del primo semestre 2011	14
Scenario di riferimento	15
Andamento economico-finanziario del Gruppo	22
Risultati per settore di attività	28
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del primo semestre	37
Prevedibile evoluzione della gestione	38
Rapporti con parti correlate	39
Piaggio e le sue unità produttive	40
Piaggio e la ricerca e sviluppo	42
Piaggio e le risorse umane	44
Corporate Governance	48
Stock option plan	50
Glossario economico	53



## *Premessa*

La presente Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2011 è stata redatta ai sensi del D. Lgs. 58/1998 e successive modifiche, nonché del regolamento emittenti emanato dalla Consob.

La presente Relazione finanziaria semestrale è stata predisposta nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali (« IFRS ») emessi dall'International Accounting Standard Board (« IASB ») e omologati dall'Unione Europea ed è stata redatta secondo lo IAS 34 – Bilanci Intermedi, applicando gli stessi principi contabili adottati nella redazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2010, ad eccezione di quanto descritto nelle Note Illustrative - paragrafo Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2011.

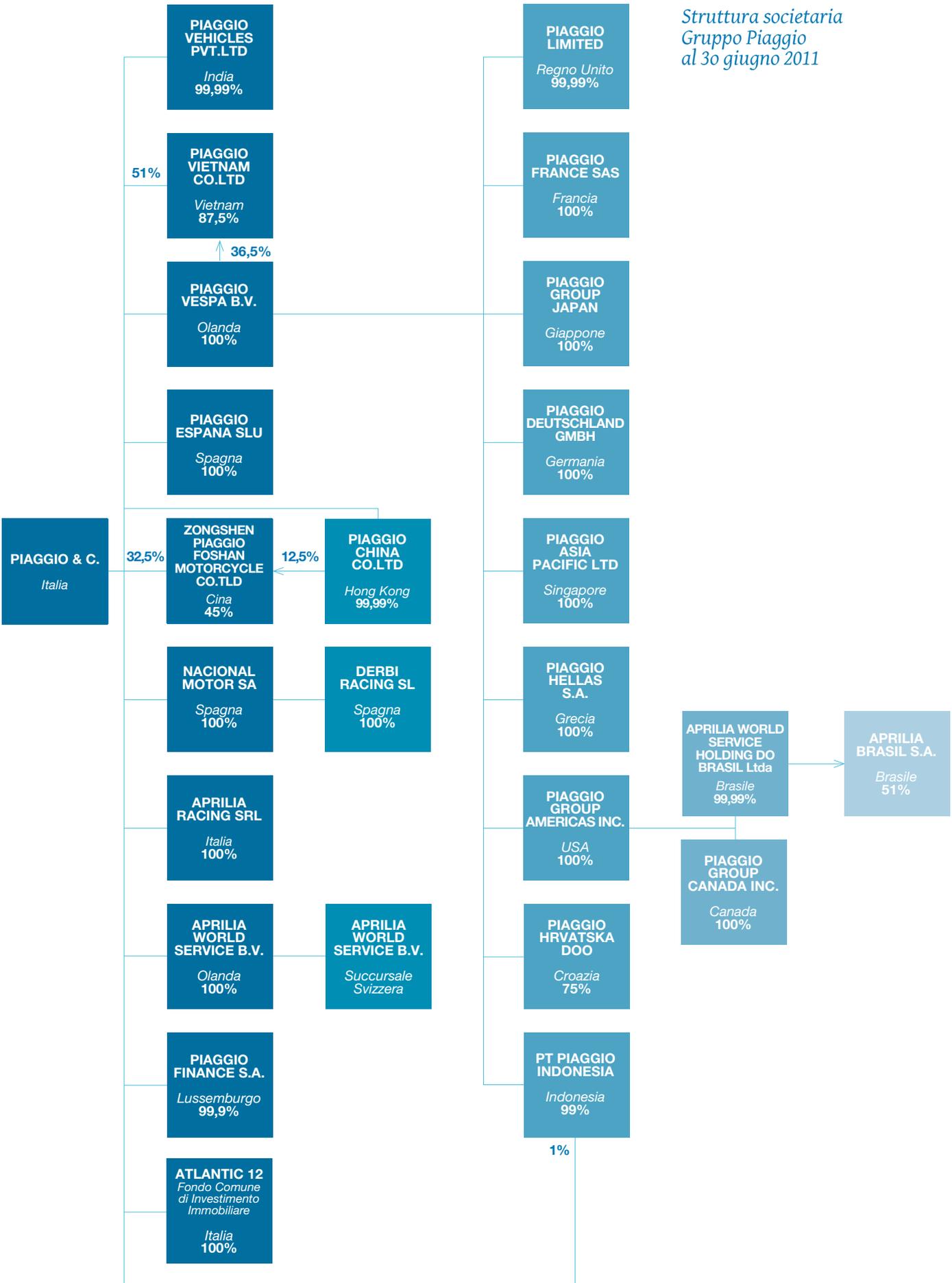
## Principali dati economici, finanziari e gestionali

	1° semestre		Statutory 2010
	2011	2010	
In milioni di euro			
<b>Dati Economici</b>			
Ricavi Netti di Vendita	830,0	820,8	1.485,4
Margine Lordo Industriale	253,2	265,0	462,3
Risultato Operativo	75,0	74,6	111,1
Risultato Ante Imposte	61,8	62,8	83,8
Risultato Netto	33,3	33,1	42,8
- Terzi	0,0	0,1	0,0
- Gruppo	33,3	33,0	42,8
<b>Dati Patrimoniali</b>			
Capitale Investito Netto (C.I.N.)	774,3	780,7	792,8
Posizione Finanziaria Netta	(332,1)	(341,7)	(349,9)
Patrimonio Netto	442,2	439,0	442,9
<b>Indicatori Economico Finanziari</b>			
Margine Lordo su Ricavi Netti (%)	30,5%	32,3%	31,1%
Risultato Netto su Ricavi Netti (%)	4,0%	4,0%	2,9%
ROE (Risultato Netto su Patrimonio Netto) (%)	7,5%	7,5%	9,7%
ROI (Risultato Operativo su C.I.N.) (%)	9,7%	9,6%	14,0%
ROS (Risultato Operativo su Ricavi Netti) (%)	9,0%	9,1%	7,5%
EBITDA	120,3	117,5	197,1
EBITDA su Ricavi Netti (%)	14,5%	14,3%	13,3%
<b>Altre informazioni</b>			
Volumi di vendita (unità/000)	346,5	340,8	628,4
Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali	48,5	34,8	96,2
Ricerca e Sviluppo <sup>1</sup>	37,1	36,8	62,9
Dipendenti a fine esercizio (numero)	7.954	7.741	7.529

1\_ La voce Ricerca e Sviluppo comprende sia gli investimenti a stato patrimoniale sia i relativi costi contabilizzati a conto economico.



Struttura societaria  
Gruppo Piaggio  
al 30 giugno 2011



Pont-Tech S.r.l.	partecipata al 20,44% da Piaggio & C. S.p.A.	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. S.p.A.	
Acciones Depuradora	partecipata al 22% da Nacional Motor S.A.	
Mitsuba Italia S.p.A.	partecipata al 10% da Piaggio & C S.p.A.	
<hr/>		
P&D S.p.a.	partecipata al 100% da Piaggio & C. S.p.a.	Società in liquidazione
Moto Laverda S.r.l.	partecipata al 100% da Piaggio & C. S.p.a.	
Piaggio Portugal Ltda	partecipata al 100% da Piaggio Vespa B.V.	

Nel corso del periodo la struttura societaria del Gruppo si è modificata a seguito della seguente operazione:

- › Costituzione in data 22 marzo 2011 di una nuova società denominata Pt Piaggio Indonesia, che opererà in Indonesia per la promozione della vendita dei prodotti del Gruppo.





## 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
Direttore Generale Finance	Michele Pallottini
Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari	Alessandra Simonotto
Società di revisione	Deloitte & Touche S.p.A.

(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

## *Fatti di rilievo del primo semestre 2011*

**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 200 cc.

## Scenario di riferimento

### Scenario di mercato

#### Due Ruote

Il mercato mondiale delle due ruote a motore nel primo semestre 2011 ha superato i 25milioni di veicoli venduti registrando una crescita del 4% rispetto allo stesso periodo del 2010.

Questa forte crescita è dovuta principalmente al mercato indiano che raggiunge i 6,3 milioni di veicoli venduti e con un aumento del 18,2% rispetto all'anno precedente è il paese che registra il maggior incremento percentuale nei primi sei mesi.

La Repubblica Popolare Cinese si presenta ancora come primo mercato mondiale con oltre 8milioni di veicoli venduti, ma registrando un calo di oltre il 9% rispetto al 2010.

L'area asiatica, denominata Asean 5, ha fortemente contribuito alla crescita del mercato mondiale con un +10,2% (oltre 7milioni di unità). Tra i paesi di questa area l'Indonesia rimane il paese più importante: con una crescita del 13% porta i suoi volumi di vendita ad oltre 4milioni di unità e risulta avere il 55% delle vendite del Sud Est asiatico; il Vietnam rafforza la sua posizione come secondo mercato dell'area con volumi di quasi 1,5 milioni di unità (+16%) seguito dalla Thailandia a 900 mila unità vendute (-2,6%). Infine gli ultimi due paesi dell'area Asean 5, Filippine e Malesia, aumentano i loro volumi rispettivamente del +1,6% e del +1,0%.

Tra gli altri paesi dell'area asiatica importante è lo sviluppo del mercato di Taiwan che cresce del 18% nei primi sei mesi del 2011, portando i volumi complessivi ad oltre 280mila pezzi.

Il mercato nordamericano delle due ruote continua a risentire degli effetti della crisi mondiale. Tuttavia, nel primo semestre 2011, la flessione risulta molto contenuta rispetto al 2010 (-1%) con circa 290mila unità. Gli Stati Uniti, che mantengono un peso relativo nell'area di circa il 90%, crescono dell'1% con circa 257mila unità vendute.

Continua la crescita dell'America Latina nel primo semestre 2011 (+8%) grazie principalmente all'aumento del mercato del Brasile (paese di riferimento dell'area) che si attesta ad oltre 1milione di unità vendute, pari ad un aumento del 18% rispetto al primo semestre 2010.

L'Europa, area di riferimento per le attività del Gruppo Piaggio, continua a risentire delle forti difficoltà dell'economia mondiale registrando un calo delle vendite del -7% rispetto al primo semestre 2010, ripartito tra il business scooter (-8%) e moto (-6%). In flessione sia il comparto over 50cc (-7%) che 50cc (-6%). In particolare, nel comparto over 50, lo scooter ha evidenziato un calo del -9%, mentre la moto si contrae del -6%. Nel comparto 50cc lo scooter cala del -6% e la moto del -5%.

#### Il mercato dello scooter

##### Italia

Il mercato italiano scooter ha chiuso il primo semestre 2011 a 144mila immatricolazioni, in calo del -18% rispetto alle 176mila dello stesso periodo del 2010.

In riduzione risultano sia il segmento 50cc (-18% con 36mila unità vendute) che l'over 50cc che ha registrato circa 108mila unità, pari a una contrazione del -19% rispetto al primo semestre dello scorso anno.

##### Europa

Il mercato dello scooter in Europa presenta nel primo semestre 2011 una contrazione dei volumi del -8%, passando dalle 569mila unità del primo semestre 2010 alle 525mila del primo semestre 2011.

Tra i segmenti si evidenzia una riduzione dello scooter 50cc, che ha registrato un trend negativo del -6%, passando dalle 272mila unità della prima parte del 2010 alle 256mila nel 2011.

Più accentuata la flessione per il segmento degli scooter over 50cc il cui calo è stato del -9% per complessive 270mila unità contro le 296mila dello stesso periodo del 2010.

Tra le nazioni principali l'Italia rimane il mercato più importante con 144mila unità, seguita dalla Francia con 99mila unità e dalla Germania con 57mila. Al quarto posto la Spagna con 48mila veicoli, mentre il Regno Unito chiude il semestre a 16mila unità.

Il mercato francese evidenzia una crescita del 3% rispetto all'anno precedente, passando da 97mila a 99mila unità. L'aumento è trainato dallo scooter 50cc che cresce del 12% mentre l'over 50cc si contrae del -8%.

Il mercato tedesco risulta in flessione (-5%) con volumi di circa 57mila nel primo semestre 2011. Il trend decrescente è dovuto allo scooter 50cc, che cala del -11% mentre lo scooter over 50cc risulta in crescita del 7%.

Il mercato spagnolo subisce una sensibile contrazione del -11% con 48mila veicoli. Il trend negativo è determinato soprattutto dal brusco calo dello scooter 50 (-30%), mentre più lieve è risultata la flessione nell'over 50 (-5%).

Il mercato inglese cresce del 17% rispetto allo stesso periodo del 2010, attestandosi poco al di sotto dei 16mila veicoli; migliorano sia il segmento 50cc (+7%), sia l'over 50cc (+25%).

#### Nord America

Il mercato scooter in Nord America presenta nel primo semestre 2011 una crescita dei volumi di vendita (+20%) per totali 21mila unità. Gli Stati Uniti (che rappresentano più dell' 85% dell'area di riferimento) presentano un forte recupero (+28%), attestandosi a 18mila unità. A crescere è soprattutto lo scooter over 50cc (+52%) ma anche all'interno dello scooter 50cc si registra un aumento delle immatricolazioni (+3%).

#### Sud America

Il Brasile rimane l'area di maggiore importanza anche per il mercato scooter arrivando nei primi sei mesi del 2011 a 234.000 unità, con una crescita del 35,5% rispetto al primo semestre del 2010.

Le vendite scooter sono così suddivise: 204.500 unità vendute di cub (scooter a marce) (+33% rispetto al primo semestre 2010) e 29.300 unità di scooter automatici (+55% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente).

Nel segmento degli scooter automatici, la cilindrata principale è la fascia fino a 125cc con circa 25.000 pezzi venduti (+40% rispetto ai primi sei mesi del 2010), mentre la fascia over 125 è passata dai 1.000 pezzi del primo semestre 2010 ai 4.300 pezzi nello stesso periodo del 2011.

#### 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 (924mila unità nel primo semestre 2011, +14% rispetto al 2010) e gli scooter automatici (356mila unità, con una crescita del 16% 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 circa 830mila di unità vendute, e rappresenta il 90% dell'intero segmento.

Negli scooter automatici il peso principale (56,3%) è della fascia di cilindrata 115cc-125cc, che consta di 102mila pezzi nel primo semestre 2011, raddoppiando così le vendite rispetto al 2010. Diminuisce del 6,5% la fascia 51cc-115cc, mentre passa da 1.520 unità vendute a circa 2.800 pezzi la fascia over 125.

### [Il mercato della moto](#)

#### Italia

Nel primo semestre 2011 il mercato moto (incluse le moto 50cc) registra in Italia un calo del -10%, passando da 66mila unità del primo semestre 2010 a 59mila unità. Il calo è dovuto principalmente alla flessione registrata nei sottosegmenti delle moto 51cc-125cc (che scendono del -13% con 4mila unità) e delle moto 126-750cc (-23% con 20mila veicoli). In controtendenza le moto di alta cilindrata che in parte compensano la flessione degli altri segmenti: i volumi del primo semestre 2011 salgono a 33mila unità contro le 32mila

del 2010 (+1%). Infine le moto 50cc risultano in calo con poco meno di 3mila unità (-7%).

#### Europa

Anche a livello europeo il mercato della moto (incluse le moto 50cc) presenta nel primo semestre 2011 una riduzione di volumi che passano dalle 360mila unità del primo semestre 2010 alle 339mila unità dello stesso periodo 2011 (-6%). La perdita più significativa si registra nel segmento 126-750cc, che dalle 125mila unità del 2010 ha registrato volumi nel 2011 per 106mila unità (-16%). Seguono il segmento 51-125cc, che passa da 48mila unità a 44mila unità (-8%) ed il 50cc, in contrazione del -5% con 25mila unità rilevate nel primo semestre 2011.

Analogamente al mercato italiano anche il dato complessivo europeo delle moto over 750cc risulta in crescita nel primo semestre 2011 (+2%) superando le 165mila unità vendute.

Il principale mercato europeo rimane la Francia (76mila unità). Secondo posto per la Germania che, con 66mila unità, ha superato l'Italia in calo a 59mila unità; quarto posto per la Gran Bretagna (35mila unità) seguita dalla Spagna (26mila unità).

#### Nord America

Il mercato nordamericano della moto, dopo aver subito pesanti contrazioni a seguito della crisi mondiale, fa registrare, nel primo semestre 2011 una flessione più contenuta (-2%) e perlopiù riconducibile al mercato canadese.

Gli Stati Uniti nel periodo in esame, confermano sostanzialmente i volumi dello scorso anno. Le moto di grossa cilindrata (over 750cc) che detengono il 62% del mercato crescono del 3% compensando la perdita degli altri sottosegmenti: moto 50cc (-36%); moto 51-125cc (-20%); moto 126-750cc (-2%).

#### Sud America

Anche per le moto il mercato di riferimento del Sud America è il Brasile.

Le vendite delle moto in Brasile nei primi sei mesi del 2011 sono cresciute del 13,9% arrivando a 798 mila unità vendute.

La fascia di cilindrata principale è quella compresa tra 126cc e 300cc che consta di 477mila unità vendute nei primi sei mesi del 2011, in crescita del 25,6% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

### *Veicoli Commerciali*

#### Europa

Nel primo semestre 2011 il mercato europeo (EU27+EFTA) dei veicoli commerciali leggeri (peso totale a terra fino a 3,5t), in cui opera il Gruppo Piaggio, si è attestato su 0,86 milioni di unità immatricolate, registrando una crescita rispetto al primo semestre 2010 pari al 9,7%.

Nei principali Paesi dell'area l'andamento è stato il seguente: l'Italia ha segnato un calo dello 0,8%, passando dalle 102.726 unità vendute nel primo semestre 2010 alle 101.878 unità nel primo semestre 2011, così come la Spagna che ha perso il 13,3%, mentre i mercati Francia e Germania hanno registrato un incremento rispettivamente del 5,1%, e del 19,9%.

#### India

Il mercato indiano delle tre ruote, in cui opera Piaggio Vehicles Privates Limited, controllata da Piaggio & C. S.p.A., è passato da 223.876 unità nel primo semestre 2010 a 253.038 nel primo semestre 2011 con un incremento del 13%.

All'interno di tale mercato, il segmento dei veicoli passeggeri ha continuato a manifestare un trend espansivo raggiungendo le 197.728 unità, con una variazione del 12,46%, mentre il segmento cargo ha presentato una crescita del 15,11% passando da 48.048 a 55.310 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 Apé Mini. La dimensione del mercato LCV cargo è stata di 153.198 unità nel corso del primo semestre 2011 con una crescita del 23,2% rispetto al primo semestre 2010.

## Contesto normativo

### Due Ruote

#### 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.

La Direttiva Europea 2006/126 relativa alle patenti di guida è stata recepita con il Decreto Legislativo n.59 del 18 aprile 2011, che troverà attuazione a partire dal 19 gennaio 2013. Tra le novità si segnala:

- › la trasformazione dell'attuale certificato di abilitazione alla guida di ciclomotori in una patente vera e propria di categoria AM;
- › la creazione della patente di categoria A2 destinata alla guida di motocicli la cui potenza massima è ≤ 35 kW, con un rapporto potenza/peso inferiore a 0,2 kW/kg e non derivati da una versione che sviluppi oltre 70 kW. L'età minima per l'ottenimento di tale patente è 18 anni;
- › l'accesso diretto alla patente A illimitata a 24 anni, senza precedente esperienza di guida, oppure dopo due anni dal conseguimento della patente A2, quindi a partire da 20 anni.
- › la possibilità di guidare a 21 anni sia con patente A che con patente B, sul solo territorio nazionale, un triciclo con potenza massima superiore ai 15 kW.

Le modifiche introdotte dalla Direttiva riguarderanno solo le patenti rilasciate a partire dal 19 gennaio 2013 e non invalideranno i diritti acquisiti di chi, a tale data, è già in possesso della patente di guida.

Sulla Gazzetta Ufficiale n. 76 del 2 aprile 2011 è stato pubblicato il decreto che prescrive l'obbligo, per i proprietari di ciclomotori ancora muniti del vecchio contrassegno di identificazione (immatricolati in data anteriore al 14 luglio 2006), di dotarsi, per poter circolare su strada, delle targhe attualmente richieste dal Codice della Strada e del corrispondente certificato di circolazione, secondo scadenze appositamente specificate.

Il decreto legislativo n.68 del 6 maggio 2011, relativo al federalismo fiscale e pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale del 12 maggio 2011, introduce una serie di modifiche in tema di Imposta Provinciale di Trascrizione (IPT) che provocheranno aumenti sia in fase di prima iscrizione che nei trasferimenti di proprietà di alcune categorie di veicoli (Autoveicoli e Tricicli). Esiste la possibilità che i decreti attuativi del citato D. L. prevedano l'applicazione dell'IPT anche a motocicli "eccedenti una determinata potenza" (non meglio specificata), presumibilmente a partire dal 2012.

Nel mese di maggio 2011 è stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale il decreto legislativo n. 55 del 31 marzo 2011, che introduce un meccanismo inteso a controllare e ridurre le emissioni di gas serra e i criteri di sostenibilità per i biocarburanti, in attuazione alla Direttiva 2009/30/CE del 23 aprile 2009. Conseguentemente, nei depositi commerciali e negli impianti di distribuzione in cui si commercializza la benzina potranno essere disponibili in futuro nuovi carburanti tra cui l'E10 (benzina con tenore di etanolo fino al 10%) e presso i distributori dovrà essere accessibile alla clientela un elenco, in cui sono indicati i veicoli compatibili con l'utilizzo di tale carburante.

#### Europa

La bozza di Regolamento Europeo sull'omologazione dei veicoli a due, tre e quattro ruote, presentata dalla Commissione Europea alla fine dello scorso anno, è passata all'esame del Parlamento e del Consiglio dell'Unione. Tale proposta contiene nuove prescrizioni che riguardano, in particolare, la riorganizzazione delle attuali categorie dei veicoli a due e tre ruote e dei quadricicli, la semplificazione dell'attuale quadro normativo, la riduzione dei livelli di inquinamento attraverso step successivi che imporranno limiti sempre

più severi per le emissioni, nuove prescrizioni per la progettazione e costruzione dei veicoli mirate al miglioramento della sicurezza, nuove prescrizioni amministrative e tecniche per aumentare il livello di sorveglianza da parte degli Stati membri sui veicoli di provenienza extra-comunitaria. Una prima votazione da parte della Commissione competente per il Parlamento Europeo (IMCO) è attesa dopo l'estate, mentre la votazione in seduta plenaria dovrebbe avvenire alla fine dell'anno.

A fine marzo 2011 la Commissione Europea ha pubblicato il Libro Bianco sui Trasporti che contiene un complesso piano strategico per modificare radicalmente nel corso dei prossimi 40 anni il sistema europeo dei trasporti, aumentando la competitività della mobilità in Europa e riducendone la dipendenza dalle fonti energetiche tradizionali.

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 e mezzo creando una limitazione del diritto alla libera mobilità dei cittadini spagnoli all'interno dell'Unione.

Il governo spagnolo sta valutando inoltre la possibilità di inasprire le norme attuali per il conseguimento della patente di guida per motocicli di potenza illimitata.

In Francia, come stabilito dal decreto n. 201-1390 a partire dal 1° gennaio 2011, per guidare con la patente B una motocicletta leggera (fino a 125 cc di cilindrata e 11 kW di potenza) o un triciclo, è necessario essere in possesso di tale patente da almeno due anni e aver seguito un corso di 7 ore presso un'autoscuola; in alternativa è necessario dimostrare, tramite attestazione rilasciata dalla propria compagnia assicurativa, di aver già circolato, anche per un periodo breve, con il proprio veicolo nei 5 anni precedenti l'entrata in vigore del decreto.

Sempre in Francia, il Comitato Interministeriale di Sicurezza Stradale (CISR) sta considerando la possibilità di invalidare la patente di guida se il proprietario non può dimostrare di aver guidato, e quindi assicurato, il veicolo nei 5 anni precedenti.

#### Asia

A Taiwan l'Agenzia per la protezione dell'Ambiente taiwanese (EPA) sta valutando la possibilità di imporre per i motocicli, a partire dal 2014, limiti di inquinamento equivalenti a quelli proposti per la fase Euro 4 nei Paesi membri dell'Unione Europea.

In Vietnam, nell'ambito delle prove che i veicoli devono superare per ottenere l'omologazione, sarà previsto a partire dal 19 maggio 2012 anche un test sulle emissioni evaporative.

### *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. E' 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 maggio 2011, la Commissione IX (Trasporti) del Parlamento italiano ha inviato alle istituzioni dell'Unione Europea una sua valutazione in merito alla bozza di Regolamento per la futura omologazione comunitaria (COM(2010)542 def), sottolineando alcuni punti critici come la tempistica troppo ristretta prevista per l'applicazione delle future procedure e il limite di massa massima troppo stringente per i quadricicli. In aggiunta a tali commenti, la Commissione IX del Parlamento italiano ha richiesto che la Commissione UE valuti la possibilità di introdurre non meglio definite prove di sicurezza obbligatorie per l'omologazione di alcuni tipi di quadricicli.

### Europa

A partire dal 7 febbraio 2011, in ottemperanza alla direttiva 2008/89/CE, i veicoli delle categorie M1 (automobili) e N1 (veicoli per trasporto merci, come il Porter) di nuova omologazione devono montare luci di marcia diurna (DRL-Daytime Running Lights). Questa prescrizione è stata imposta dall'Unione Europea al fine di accrescere la sicurezza stradale, attraverso il miglioramento della visibilità dei veicoli.

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. L'elaborazione da parte della Commissione Europea dei parametri che il costruttore dovrà rispettare per ottenere tale deroga avrà inizio in autunno.

### India

In India procede l'attività di aggiornamento della legislazione nazionale sulla sicurezza e sull'inquinamento dei veicoli agli standard internazionali. In particolare, sta continuando il processo di adeguamento alle norme europee delle prescrizioni concernenti le emissioni inquinanti prodotte dai veicoli nelle grandi città e i regolamenti sulla sicurezza si stanno allineando a quelli pubblicati in ambito UNECE.



## Andamento economico-finanziario del Gruppo

### Conto economico consolidato

#### Veicoli

	1° semestre 2011	1° semestre 2010	Variazione
in migliaia di unità			
Due Ruote	227,7	232,8	(5,1)
Veicoli Commerciali	118,8	108,0	10,7
<b>Totale veicoli</b>	<b>346,5</b>	<b>340,8</b>	<b>5,7</b>

#### Ricavi Netti

	1° semestre 2011	1° semestre 2010	Variazione
in milioni di euro			
Due Ruote	578,7	582,0	(3,3)
Veicoli Commerciali	251,3	238,8	12,5
<b>Totale ricavi netti</b>	<b>830,0</b>	<b>820,8</b>	<b>9,2</b>

#### EBITDA

	1° semestre 2011	1° semestre 2010	Variazione
in milioni di euro			
<b>EBITDA</b>	<b>120,3</b>	<b>117,5</b>	<b>2,8</b>

#### EBIT

	1° semestre 2011	1° semestre 2010	Variazione
in milioni di euro			
<b>EBIT</b>	<b>75,0</b>	<b>74,6</b>	<b>0,4</b>

#### Risultato netto

	1° semestre 2011	1° semestre 2010	Variazione
in milioni di euro			
<b>Risultato netto</b>	<b>33,3</b>	<b>33,1</b>	<b>0,2</b>

Nel corso del primo semestre 2011, il Gruppo Piaggio ha venduto nel mondo 346.500 veicoli, con una crescita in termini di volumi pari a circa l'1,7% rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente, in cui i veicoli venduti erano stati 340.800. Tale incremento è la risultante di andamenti differenti dei business *Due Ruote* e *Veicoli Commerciali*. Il business *Due Ruote* risulta in flessione rispetto al primo semestre 2010, con un totale di veicoli venduti pari a 227.700 (- 2,2%), mentre il business *Veicoli Commerciali* evidenzia un'ottima performance paragonata ai primi sei mesi dell'anno precedente (118.800 unità, + 9,9%).

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 7% (-8% relativamente agli scooter e - 6% relativamente alle moto), mentre il mercato USA ha evidenziato

una crescita pari a circa l'1% (+28% relativamente agli scooter). All'interno dell'area EMEA, il Gruppo Piaggio ha mantenuto a circa il 27,3% la propria quota, in linea con quella dell'anno precedente, mentre in USA la quota del Gruppo Piaggio ha registrato una crescita sul mercato scooter (dal 24,4% al 24,6%). Nel mercato asiatico, la performance del Gruppo è stata invece positiva (37.200 unità, +25,7% rispetto al primo semestre 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 superato le 111.400 unità vendute ed ha incrementato di circa l'11% il già ottimo risultato del primo semestre dell'anno precedente.

In termini di fatturato consolidato, il Gruppo ha chiuso il primo semestre 2011 con ricavi netti in crescita rispetto al primo semestre 2010, e pari a 830,0 milioni di euro (+1,1%). In particolare, il business *Due Ruote* risulta in flessione rispetto ai primi sei mesi 2010, con un fatturato totale pari a 578,7 milioni di euro (-0,6%), mentre il business *Veicoli Commerciali* evidenzia un'ottima performance, con un fatturato di circa 251,3 milioni di euro (+12,5 milioni di euro, +5,2%). Conseguentemente è sensibilmente mutato rispetto al 2010, il mix di fatturato; in particolare, il business *Due Ruote* è passato da un'incidenza del 70,9% sul totale del fatturato del primo semestre 2010 ad un'incidenza del 69,7% sul totale del fatturato del primo semestre 2011; viceversa, l'incidenza del business dei *Veicoli Commerciali* è cresciuta dal 29,1% del primo semestre 2010 al 30,3% del primo semestre 2011.

L'andamento del fatturato del business *Due Ruote* rispecchia sostanzialmente il trend descritto per i volumi: il mercato EMEA ha registrato un calo di fatturato conseguente alla citata contrazione di mercato. L'incremento di fatturato dei mercati nord americano e asiatico è stata inferiore alla corrispondente crescita delle vendite per effetto di un differente mix dei prodotti venduti.

Per quanto riguarda l'andamento del fatturato del business *Veicoli Commerciali* l'ottima performance ottenuta dalla controllata Piaggio Vehicles Private Limited in termini di unità vendute (+11% rispetto al primo semestre 2010) ha generato un corrispondente incremento di fatturato.

La flessione di fatturato registrata sul mercato europeo è stata superiore a quella nei volumi a causa del maggior peso dei veicoli a tre ruote sul totale delle vendite.

Il **marginale lordo industriale** del Gruppo, definito come la differenza tra "ricavi netti" e "costo del venduto" ha evidenziato un decremento rispetto al primo semestre dell'anno precedente: in valore assoluto, il margine è stato pari a 253,2 milioni di euro (-11,8 milioni di euro rispetto al primo semestre 2010), mentre in rapporto al fatturato netto il margine è risultato pari al 30,5% (32,3% nel primo semestre 2010). Il decremento del margine percentuale, dovuto principalmente al differente mix di business fra il business *Due Ruote* ed il business *Veicoli Commerciali* sopra descritto, è stato mantenuto nei limiti degli 1,8 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 16,4 milioni di euro (16,4 milioni di euro nel primo semestre 2010).

Le **spese operative** sostenute nel corso del 2011 sono state pari a 178,2 milioni di euro, inferiori di circa 12,3 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente (190,5 milioni di euro), a conferma del 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 29,0 milioni di euro (26,5 milioni di euro nel primo semestre 2010).

L'evoluzione del conto economico sopra descritta porta ad un **EBITDA** consolidato, definito come risultato operativo al lordo degli ammortamenti, in crescita rispetto al primo semestre 2010, e pari a 120,3 milioni di euro (117,5 milioni di euro nel primo semestre 2010). In rapporto al fatturato, l'EBITDA è pari al 14,5%, in miglioramento rispetto alle previsioni di budget e di poco superiore al 14,3% registrato nel primo semestre dello scorso anno. In termini di Risultato Operativo (**EBIT**), la performance del semestre in corso è anch'essa migliore rispetto ai primi sei mesi del 2010, con un EBIT consolidato pari a 75,0 milioni di euro, in crescita di 0,4 milioni di euro sul corrispondente periodo 2010; rapportato al fatturato, l'EBIT è pari al 9,0%, rispetto al 9,1% del primo semestre 2010.

Il risultato delle attività finanziarie peggiora rispetto al primo semestre dello scorso esercizio, registrando Oneri Netti per 13,1 milioni di euro (11,8 milioni di euro nel primo semestre 2010). Tale crescita è correlata all'aumento del costo dei finanziamenti con interessi indicizzati all'Euribor, nonché ad un negativo impatto della gestione valutaria.

L'utile netto consolidato si attesta così a 33,3 milioni di euro (4,0% sul fatturato), in leggera crescita rispetto al risultato del primo semestre 2010, pari a 33,1 milioni di euro (4,0% sul fatturato). Le imposte di periodo sono stimate pari a 28,5 milioni di euro, con un'incidenza sul risultato ante imposte del 46,1%.

### Situazione patrimoniale consolidata

Situazione Patrimoniale	Al 30 giugno 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
<i>In milioni di euro</i>			
Capitale di Funzionamento Netto	(13,0)	8,8	(21,8)
Immobilizzazioni Tecniche Nette	251,8	256,8	(5,0)
Immobilizzazioni Immateriali Nette	650,0	652,6	(2,6)
Immobilizzazioni Finanziarie	0,5	0,5	0,0
Fondi	(115,0)	(125,9)	10,9
<b>Capitale Investito Netto</b>	<b>774,3</b>	<b>792,8</b>	<b>(18,5)</b>
Posizione Finanziaria Netta	332,1	349,9	(17,8)
Patrimonio Netto	442,2	442,9	(0,7)
<b>Fonti di Finanziamento</b>	<b>774,3</b>	<b>792,8</b>	<b>(18,5)</b>
Patrimonio di terzi	1,6	1,6	0,0

Il **capitale circolante netto** al 30 giugno 2011 è negativo per 13,0 milioni di euro, con una generazione di flussi di cassa positiva pari a circa 21,8 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 251,8 milioni di euro al 30 giugno 2011, con una riduzione pari a circa 5,0 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2010. Tale decremento è dovuto sostanzialmente all'adeguamento del valore delle poste patrimoniali in valuta al cambio di fine periodo in un contesto di sostanziale equilibrio tra ammortamenti e nuove capitalizzazioni.

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 650,0 milioni di euro, con una riduzione di circa 2,6 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2010. Come nel caso precedente, anche per le immobilizzazioni immateriali si è registrato un decremento dovuto all'adeguamento del valore delle

poste patrimoniali in valuta al cambio di fine periodo.

Le **immobilizzazioni finanziarie**, definite come la somma delle voci "partecipazioni" e "altre attività finanziarie non correnti" ammontano complessivamente a 0,5 milioni di euro, senza variazioni significative rispetto al 31 dicembre 2010.

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 115,0 milioni di euro in diminuzione rispetto al 31 dicembre 2010 (- 10,9 milioni di euro).

Così come ampiamente descritto nel successivo paragrafo "Rendiconto Finanziario Consolidato", l'**indebitamento finanziario netto** al 30 giugno 2011 risulta pari a 332,1 milioni di euro, rispetto a 349,9 milioni di euro al 31 dicembre 2010. Il miglioramento di circa 17,8 milioni di euro della posizione finanziaria netta è dovuto principalmente al positivo andamento del cash flow operativo, nonché alla buona gestione del capitale circolante netto, che hanno permesso un autofinanziamento degli investimenti, nonché la distribuzione di dividendi per un importo pari a 25,7 milioni di euro.

Il **patrimonio netto** al 30 giugno 2011 ammonta a 442,2 milioni di euro, in diminuzione di circa 0,7 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 30 giugno 2011"; qui di seguito ne viene fornito il commento facendo riferimento alla forma sintetica di seguito esposta.

Variazione Posizione Finanziaria Netta	1° semestre 2011	1° semestre 2010	Variazione
<i>In milioni di euro</i>			
<b>Posizione Finanziaria Netta Iniziale</b>	<b>(349,9)</b>	<b>(352,0)</b>	<b>2,1</b>
Cash Flow Operativo (Risultato+Ammortamenti)	78,7	76,0	2,7
(Aumento)/Riduzione del Capitale di Funzionamento	21,8	(3,5)	25,3
(Aumento)/Riduzione Investimenti Netti	(37,7)	(48,9)	11,2
Variazione netta Fondi pensione ed altri Fondi	(10,9)	4,6	(15,5)
Variazione Patrimonio Netto	(34,0)	(17,9)	(16,1)
<b>Totale Variazione</b>	<b>17,8</b>	<b>10,3</b>	<b>7,5</b>
<b>Posizione Finanziaria Netta Finale</b>	<b>(332,1)</b>	<b>(341,7)</b>	<b>9,6</b>

Nel corso del primo semestre 2011 il Gruppo Piaggio ha generato **risorse finanziarie** per un totale di 17,8 milioni di euro.

Il **cash flow operativo**, definito dal risultato netto, depurato da costi e proventi non monetari, è stato pari a 78,7 milioni di euro.

Il **capitale circolante**, o **working capital**, ha generato cassa per circa 21,8 milioni di euro.

Le **attività di investimento** hanno assorbito risorse finanziarie per un totale di 48,5 milioni di euro. Tali investimenti consistono in circa 25,3 milioni di euro di spese di ricerca e sviluppo capitalizzate e circa 23,2 milioni di euro di immobilizzazioni materiali e immateriali.

Più in dettaglio, le spese di ricerca e sviluppo sono state dedicate per 17,3 milioni di euro al business *Due Ruote* (scooter, moto e motori) e per 8,0 milioni di euro al business *Veicoli Commerciali*.

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 17,8 milioni di euro, il Gruppo Piaggio ha una **posizione finanziaria netta** che si attesta a - 332,1 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. 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

Principali dati per settori operativi <sup>1</sup>

		Due Ruote			Veicoli Commerciali			Totale
		Western Countries	Asia Pacific	Totale	Europa	India	Totale	
Volumi di vendita (unità/000)	1° semestre 2011	190,5	37,2	<b>227,7</b>	7,4	111,4	<b>118,8</b>	<b>346,5</b>
	1° semestre 2010	203,2	29,6	<b>232,8</b>	7,6	100,4	<b>108,0</b>	<b>340,8</b>
	Variazione	(12,7)	7,6	<b>(5,1)</b>	(0,3)	11,0	<b>10,7</b>	<b>5,7</b>
	Variazione %	-6,2%	25,7%	<b>-2,2%</b>	-3,6%	11,0%	<b>9,9%</b>	<b>1,7%</b>
Fatturato netto (milioni di euro)	1° semestre 2011	509,6	69,1	<b>578,7</b>	53,8	197,6	<b>251,3</b>	<b>830,0</b>
	1° semestre 2010	514,9	67,1	<b>582,0</b>	62,0	176,8	<b>238,8</b>	<b>820,8</b>
	Variazione	(5,4)	2,0	<b>(3,3)</b>	(8,3)	20,8	<b>12,5</b>	<b>9,2</b>
	Variazione %	-1,0%	3,0%	<b>-0,6%</b>	-13,3%	11,8%	<b>5,2%</b>	<b>1,1%</b>
Margine lordo (milioni di euro)	1° semestre 2011	163,9	26,7	<b>190,6</b>	11,9	50,7	<b>62,6</b>	<b>253,2</b>
	1° semestre 2010	173,3	25,8	<b>199,1</b>	15,8	50,2	<b>66,0</b>	<b>265,0</b>
	Variazione	(9,3)	0,9	<b>(8,5)</b>	(3,9)	0,6	<b>(3,4)</b>	<b>(11,8)</b>
	Variazione %	-5,4%	3,5%	<b>-4,2%</b>	-24,7%	1,1%	<b>-5,1%</b>	<b>-4,5%</b>
Personale (n.)	Al 30/06/2011			<b>5.363</b>			<b>2.591</b>	<b>7.954</b>
	Al 31/12/2010			<b>4.841</b>			<b>2.688</b>	<b>7.529</b>
	Variazione			<b>522</b>			<b>(97)</b>	<b>425</b>
	Variazione %			<b>10,8%</b>			<b>-3,6%</b>	<b>5,6%</b>
Investimenti <sup>2</sup> (milioni di euro)	1° semestre 2011			<b>37,3</b>			<b>11,2</b>	<b>48,5</b>
	1° semestre 2010			<b>23,2</b>			<b>11,6</b>	<b>34,8</b>
	Variazione			<b>14,1</b>			<b>(0,4)</b>	<b>13,7</b>
	Variazione %			<b>60,5%</b>			<b>-3,4%</b>	<b>39,2%</b>
Ricerca e Sviluppo <sup>3</sup> (milioni di euro)	1° semestre 2011			<b>27,4</b>			<b>9,7</b>	<b>37,1</b>
	1° semestre 2010			<b>26,9</b>			<b>9,9</b>	<b>36,8</b>
	Variazione			<b>0,5</b>			<b>(0,2)</b>	<b>0,3</b>
	Variazione %			<b>2,1%</b>			<b>-2,0%</b>	<b>1,0%</b>

<sup>1</sup> Si fa presente che la sopracitata ripartizione geografica è stata adottata dal Gruppo in sede di approvazione del Piano strategico 2010-2013 avvenuta con delibera del CdA del 22 settembre 2010.

Per esigenze di confrontabilità i dati del 2010 sono stati riclassificati secondo la nuova logica organizzativa.

<sup>2</sup> Totale investimenti in immobilizzazioni materiali ed immateriali.

<sup>3</sup> La voce Ricerca e Sviluppo comprende sia gli investimenti a stato patrimoniale sia i relativi costi contabilizzati a conto economico.

		EMEA	di cui Italia	America	India	Asia Pacific	Totale
Volumi vendita (unità/000)	1° semestre 2011	191,1	60,4	6,8	111,4	37,2	<b>346,5</b>
	1° semestre 2010	207,7	78,8	3,1	100,4	29,6	<b>340,8</b>
	Variazione	-16,6	-18,4	3,6	11,0	7,6	<b>5,7</b>
	Variazione %	-8,0%	-23,4%	116,3%	11,0%	25,7%	<b>1,7%</b>
Fatturato (milioni di euro)	1° semestre 2011	541,1	195,2	22,2	197,6	69,1	<b>830,0</b>
	1° semestre 2010	563,7	236,4	13,3	176,8	67,1	<b>820,8</b>
	Variazione	-22,5	-41,2	8,9	20,8	2,0	<b>9,2</b>
	Variazione %	-4,0%	-17,4%	67,0%	11,8%	3,0%	<b>1,1%</b>
Personale (teste)	Al 30/06/2011	4.878	4.381	47	2.315	714	<b>7.954</b>
	Al 31/12/2010	4.597	4.138	50	2.400	482	<b>7.529</b>
	Variazione	281	243	(3)	(85)	232	<b>425</b>
	Variazione %	6,1%	5,9%	-6,0%	-3,5%	48,1%	<b>5,6%</b>
Investimenti (milioni di euro) <sup>4</sup>	1° semestre 2011	25,3	24,2	1,1	15,9	6,2	<b>48,5</b>
	1° semestre 2010	24,9	24,8	0,1	7,8	2,0	<b>34,8</b>
	Variazione	0,4	-0,6	1,0	8,1	4,2	<b>13,7</b>
	Variazione %	1,4%	-2,6%		103,8%	210,0%	<b>39,2%</b>
Ricerca e Sviluppo (milioni di euro) <sup>5</sup>	1° semestre 2011	25,8	25,4	0,4	8,2	2,7	<b>37,1</b>
	1° semestre 2010	29,2	28,9	0,3	5,9	1,4	<b>36,8</b>
	Variazione	-3,4	-3,5	0,1	2,3	1,3	<b>0,3</b>
	Variazione %	-11,5%	-12,0%	33,3%	39,0%	92,9%	<b>0,9%</b>

Principali dati per area geografica

4\_ Totale investimenti in immobilizzazioni materiali ed immateriali.

5\_ La voce Ricerca e Sviluppo comprende sia gli investimenti a stato patrimoniale sia i relativi costi contabilizzati a conto economico.

## Due Ruote

	1° semestre 2011		1° semestre 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
Western Countries	190,5	509,6	203,2	514,9	-6,2%	-1,0%	(12,7)	(5,4)
- di cui EMEA	184,3	488,3	200,1	502,0	-7,9%	-2,7%	(15,8)	(13,7)
- (di cui Italia)	56,0	161,1	74,0	195,3	-24,3%	-17,5%	(18,0)	(34,2)
- di cui America	6,2	21,3	3,1	13,0	103,3%	64,1%	3,2	8,3
Asia Pacific	37,2	69,1	29,6	67,1	25,7%	3,0%	7,6	2,0
<b>Totale</b>	<b>227,7</b>	<b>578,7</b>	<b>232,8</b>	<b>582,0</b>	<b>-2,2%</b>	<b>-0,6%</b>	<b>(5,1)</b>	<b>(3,3)</b>
Scooter	203,0	397,0	208,5	421,3	-2,6%	-5,8%	(5,4)	(24,3)
Moto	24,7	102,1	24,3	85,9	1,6%	18,8%	0,4	16,2
Ricambi e Accessori		71,1		72,3		-1,7%		(1,2)
Altro		8,5		2,5		245,8%		6,1
<b>Totale</b>	<b>227,7</b>	<b>578,7</b>	<b>232,8</b>	<b>582,0</b>	<b>-2,2%</b>	<b>-0,6%</b>	<b>(5,1)</b>	<b>(3,3)</b>

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.

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

Il mercato mondiale delle due ruote (scooter e moto) si è attestato nel primo semestre 2011 a volumi di poco superiori ai 25 milioni.

La Repubblica Popolare Cinese rimane il primo mercato con oltre 8 milioni di unità vendute, seguita dal mercato indiano con 6,3 milioni di veicoli venduti.

Significativa rimane la contribuzione al mercato mondiale, in termini di unità vendute, dei Paesi dell'area asiatica: tra i più rilevanti, il mercato indonesiano porta i volumi complessivi ad oltre 4 milioni di pezzi,



confermandosi Paese leader del Sud Est asiatico; il Vietnam prosegue in costante crescita, arrivando a 1,5 milioni di unità vendute; la Thailandia si attesta a 900 mila unità.

In queste regioni (Cina, India, resto dell'Asia) il mercato è generalmente caratterizzato da veicoli di basso costo, di bassa cilindrata e piccole dimensioni, pensati per un'esigenza di mobilità primaria, mentre un mercato premium sta lentamente ma costantemente affermandosi.

Il mercato europeo ha invece continuato anche nel primo semestre 2011 il trend negativo che aveva caratterizzato il 2010.

L'Europa si è attestata nel primo semestre 2011 a 864 mila unità vendute, facendo registrare un calo delle vendite del mercato due ruote del 7% rispetto al 2010 (-6% il comparto moto e -8% lo scooter). Nel continente americano, si è fermata la caduta del mercato nordamericano, che si è attestato a 290.000 veicoli venduti, mentre il Sud America continua a crescere (+8%) trainato dal Brasile, principale mercato dell'area.

In questo scenario di mercato mondiale, il Gruppo Piaggio ha mantenuto nel primo semestre 2011 la propria posizione di leadership sul mercato europeo, con una quota di mercato pari a circa il 27,3%, ottenuta grazie sia al mantenimento della leadership nel segmento scooter, sia ad un aumento di quota nel segmento moto.

Il Gruppo, grazie alla produzione del proprio stabilimento di Vinh Phuc, ha inoltre rafforzato il proprio posizionamento nel mercato Vietnamita, attraverso il successo delle vendite del modello Vespa, cui si è affiancato nel primo semestre 2011 il modello Liberty 125 e 150 cc.

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 25%, 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, il V-twin 750cc e il V-quattro 1.000cc.

Piaggio. Il brand Piaggio, grazie all'ampia gamma di modelli che permette di coprire tutti i principali segmenti del mondo scooter, è uno dei più diffusi in Europa e nel mondo. Il grande successo del marchio è stato costruito sulla facilità di utilizzo, sul design e sull'elevata funzionalità.

Nel 2011 la gamma Piaggio è stata arricchita con il lancio del nuovo MP3 Yourban, più leggero e maneggevole nei percorsi cittadini e del nuovo MP3 Touring, cambiato nell'estetica e nella tecnica con la motorizzazione 500ie ad affiancare le motorizzazioni 300ie, 400ie e ibrida.

Vespa. Vespa è il brand del Gruppo Piaggio più conosciuto nel mondo, sinonimo di stile ed eleganza, che taglia nel 2011 il prestigioso traguardo dei 65 anni. La gamma Vespa è sempre stata composta da modelli capaci di mantenere il tratto distintivo dell'heritage del marchio, con un design unico e la scocca in acciaio.

Nel 2011 è stato reintrodotta il modello Vespa PX, in linea con le normative sulle emissioni Euro 3 e sono state presentate al mercato quattro nuove serie speciali: Vespa GTS Touring, Vespa S Sport, GTV e LXV Vie della Moda.

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 e nel mercato delle moto 50cc e 125cc.

Aprilia. Aprilia include una gamma scooter con motori che vanno dal 50cc al 300cc ed una gamma moto con motori dal 50cc al 1000cc. Il brand è sinonimo di sportività nel mondo grazie ai numerosi successi nelle più importanti competizioni sportive, alle elevate performance dei suoi prodotti, all'innovazione e al design sempre all'avanguardia.

Il primo semestre 2011 ha visto la trasposizione della tecnologia delle corse con l'introduzione dell'APRC su RSV4 e sulla nuova Tuono V4R ed il rinnovo della gamma delle piccole sportive con l'introduzione di RS50 e RS4 125 con motore 4T.

Scarabeo. Scarabeo offre un'ampia gamma scooter con motorizzazioni dal 50cc al 500cc ed assieme a Vespa rappresenta l'offerta premium del Gruppo. Lanciato da Aprilia nel 1993, è riconosciuto per essere stato il primo brand ad aver introdotto uno scooter a ruota alta in Europa.

Nel 2011 sono state introdotte in gamma due novità con il restyling di Scarabeo Medio e con la serie speciale Scarabeo 50 YourZ.

Moto Guzzi. Nata nel 1921, Moto Guzzi è una delle marche motociclistiche più conosciute in Europa, capace di creare un forte legame con i suoi clienti. Nel 1970 Moto Guzzi ha guadagnato popolarità a livello mondiale per essere stata la moto utilizzata dalla polizia di Los Angeles, in California. I prodotti Moto Guzzi, che si sono sempre distinti per il motore 90° trasversale a due cilindri, sono ideali per viaggi di lungo raggio e presentano il giusto equilibrio tra design elegante e tradizionale e utilizzo delle più recenti tecnologie a disposizione nel mondo delle moto.

Sul piano del prodotto, le novità introdotte nel corso del primo semestre sono state la nuova Stelvio base e NTX.

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

Nel primo semestre 2011, il Gruppo Piaggio ha commercializzato nel mondo un totale di 227.700 unità relative al business Due Ruote, per un fatturato netto pari a circa 578,7 milioni di euro, inclusivo di ricambi ed accessori (71,1 milioni di euro, -1,7%). 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 italiano ed 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 anche all'avvio della commercializzazione del Liberty prodotto nello stabilimento vietnamita, vendite e fatturato sono risultati in crescita rispettivamente del 25,7% e del 3,0%.

Anche nel corso del 2011 si è confermato l'apprezzamento, da parte del mercato, per la famiglia di veicoli MP3 che, nelle diverse motorizzazioni (125cc, 250cc, 300cc, 400cc e 500cc), ha garantito al Gruppo Piaggio un fatturato complessivo pari a circa 52,1 milioni di euro, grazie alle 11.000 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 155,8 milioni di euro, grazie alle circa 76.000 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 37,3 milioni di euro nel corso del primo semestre 2011. Tali investimenti sono stati principalmente volti a:

- › 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:

- › Costruzione nuovo stabilimento 2R India
- › Ampliamento sito industriale in Vietnam
- › Sviluppo e lancio della Vespa PX
- › Completamento della gamma MP3
- › Inizio dello sviluppo della Vespa "Made in India"
- › Rinnovo della gamma Scarabeo
- › Rinnovo gamma moto 50 e 125cc Aprilia (RS50 e RS4 125)
- › Sviluppo e rinnovo della gamma Moto Guzzi (Nuova California).

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



## Veicoli Commerciali

	1° semestre 2011		1° semestre 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	6,8	52,8	7,6	61,7	-9,8%	-14,4%	(0,7)	(8,9)
- (di cui Italia)	4,3	34,1	4,7	41,2	-8,8%	-17,0%	(0,4)	(7,0)
America	0,5	1,0	0,1	0,3	759,7%	173,3%	0,5	0,6
India	111,4	197,6	100,4	176,8	11,0%	11,8%	11,0	20,8
<b>Totale</b>	<b>118,8</b>	<b>251,3</b>	<b>108,0</b>	<b>238,8</b>	<b>9,9%</b>	<b>5,2%</b>	<b>10,7</b>	<b>12,5</b>
Ape	110,2	187,0	99,1	163,9	11,2%	14,1%	11,1	23,1
Porter	2,5	25,2	3,1	33,2	-18,4%	-24,1%	(0,6)	(8,0)
Quargo	2,0	8,9	5,9	21,0	-66,5%	-57,7%	(3,9)	(12,1)
Mini Truk	4,1	8,2	0,0	0,0	n.s.	n.s.	4,1	8,2
Ricambi e Accessori		22,0		20,6		6,6%	0,0	1,4
<b>Totale</b>	<b>118,8</b>	<b>251,3</b>	<b>108,0</b>	<b>238,8</b>	<b>9,9%</b>	<b>5,2%</b>	<b>10,7</b>	<b>12,5</b>

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.



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

Il business Veicoli Commerciali ha generato nel corso del primo semestre 2011 un fatturato pari a circa 251,3 milioni di euro, inclusivi di circa 22,0 milioni di euro relativi a ricambi ed accessori, in crescita del 5,2% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Un analogo trend è riscontrabile in relazione alle unità commercializzate nel semestre che, pari a 118.800 pezzi, sono in crescita del 9,9%.

Sul mercato europeo + America il Gruppo Piaggio ha commercializzato nel corso del 2011 7.400 unità, per un fatturato netto totale di circa 53,8 milioni di euro, inclusivo di ricambi ed accessori per 10,5 milioni di euro. Il calo rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno, pari a 200 unità, ed a circa 8,3 milioni di euro di fatturato, è dovuto sostanzialmente all'andamento fortemente negativo del segmento di riferimento cabinati (0-2,5t) nei principali mercati serviti che, in controtendenza rispetto all'andamento del mercato totale LCV in Europa, ha registrato nel primo semestre 2011 una contrazione del 28,9%. Rispetto a tale andamento negativo, Piaggio con i veicoli Porter e Porter Maxxi, ha contenuto il calo al 18%. Viceversa, Ape ha fatto registrare un incremento in termini di unità vendute del 3% rispetto al 2010, raggiungendo le 4.189 unità.

Sul mercato Indiano delle tre ruote, cresciuto di circa il 13% rispetto allo scorso anno, Piaggio Vehicles Private Limited continua a mantenere il suo ruolo di player di riferimento e leader del mercato, con una quota pari al 38,3%. Le vendite dei veicoli a tre ruote sono passate da 95.045 unità del primo semestre 2010 a 106.028 unità del primo semestre 2011 registrando una crescita dell' 11,56%, in linea con la citata crescita del mercato. 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 la market share di Piaggio Vehicles Private Limited ha raggiunto il 58,4% (57,4% nel 2010). Resta forte la market share anche nel segmento Passenger, con una quota del 32,7% (35,6% nel 2010). Sul mercato delle 4 ruote, Piaggio Vehicles Private Limited mantiene sostanzialmente i volumi del primo semestre 2010, che si attestano a 5.374 unità vendute. Particolarmente significativa, infine, la performance dell'export, che cresce dalle 4.995 unità del primo semestre 2010 alle 9.004 unità del primo semestre 2011.

### *Innovazione e prodotti primo semestre 2011*

Con la commercializzazione delle nuove motorizzazioni Euro 5, nel primo semestre del 2011, è stata completata la gamma Piaggio Veicoli Commerciali Europa. Infatti è entrato in produzione il nuovo propulsore diesel Piaggio P120 (1200cc 2 cilindri 8 valvole, turbodiesel common rail iniezione diretta con sistemi di contenimento emissioni EGR e DPF) e la versione GreenPower (bifuel benzina + metano di primo impianto). Nell'anno delle celebrazioni nazionali è stata inoltre lanciata Ape 50 150° Anniversario Unità d'Italia, una serie speciale ad edizione limitata con esclusivi interni rossi e verdi, livrea con grafiche tricolore e logo ufficiale, specchietti cromati e cerchi neri con bordo silver.

### *Investimenti*

Nel primo semestre 2011 sono stati effettuati investimenti per 11,2 milioni di euro, la maggior parte dei quali destinati al Progetto motori Diesel ed alle relative attività di installazione su gamma Indiana ed Europea. In particolare, le attività di sviluppo in India hanno richiesto investimenti per l'installazione del motore Diesel sul veicolo Apé Truk e per l'espansione della capacità produttiva di veicoli a 3 Ruote. In Europa gli investimenti in attività di sviluppo prodotto si sono concentrati sul completamento dell'installazione sul veicolo Porter della motorizzazione Diesel e dei propulsori a Metano e Benzina "Multitech Eu."



**GILERA**

SMT

## *Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del primo semestre*

**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 sale 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. S.p.A. 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.



## *Prevedibile evoluzione della gestione*

Nel corso dell'esercizio 2011, il Gruppo Piaggio proseguirà la strategia di sviluppo della presenza industriale e commerciale sui principali mercati asiatici, rafforzando la leadership nel mercato indiano dei veicoli commerciali leggeri a tre e quattro ruote e conquistando ulteriori quote di mercato nel settore scooter in Asia Pacific.

Il Gruppo Piaggio avvierà una nuova e decisiva fase di sviluppo delle proprie operazioni in Asia, che porterà a una importante espansione delle attività industriali e commerciali in tutta l'area, con l'obiettivo di raggiungere nell'arco di quattro anni un fatturato sui mercati asiatici pari a circa 1 miliardo di euro.

Le attività di ricerca e sviluppo del Gruppo Piaggio saranno rivolte al rinnovamento delle gamme prodotti – scooter, motociclette e veicoli commerciali – con particolare attenzione allo sviluppo di motorizzazioni a ridotti consumi e basso o nullo impatto ambientale.



## Rapporti con parti correlate

I ricavi, i costi, i crediti e i debiti al 30 giugno 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.

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. S.p.A. 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 S.p.A., l'esistenza delle condizioni di cui all'articolo 37 del Regolamento Consob n. 16191/2007.

## *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 costituito il più importante complesso industriale del settore due ruote europeo, al quale 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 India (a Baramati, nello stato del Maharashtra) con un sito dedicato alla produzione di veicoli commerciali, e in Vietnam (a Vinh Phuc), con uno stabilimento avviato nel giugno 2009 e dedicato alla produzione di veicoli a due ruote.

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

### *Stabilimenti di Pontedera*

#### *Stabilimenti Due Ruote e Motori*

Nell'ambito delle lavorazioni meccaniche è stata completata l'industrializzazione dei seguenti nuovi componenti per i relativi motori di riferimento: albero motore integrale (motore California 1400 Motoguzzi), Carter, Albero Motore, Gruppo Mozzo, Assi a Camme (motore 350), Albero Motore, Assi a Camme (motore 850cc per John Deere). Sono in corso di industrializzazione i componenti carter e ingranaggi per motore LEm, e il gruppo mozzo per motore Liberty elettrico.

Sono state avviate le isole per la lavorazione dei carter motore 350cc, e ricondizionato l'impianto di lavaggio ICOM (carter alluminio).

Nell'ambito dell'area montaggio motore sono state completate le installazioni relative alle nuove linee di montaggio per il motore 350cc e il motore 850cc per Cliente John Deere. E' in corso di industrializzazione l'attrezzamento per il montaggio del motore Liberty Elettrico. E' in fase di realizzazione una nuova linea di produzione per il montaggio del motore LEm, la cui messa in funzione è prevista nel primo semestre 2012. E' stata completata la copertura wireless dello Stabilimento Motori.

Sul processo di saldatura veicoli, è stata ristrutturata l'isola per la saldatura a filo continuo dei veicoli ZIP, Stalker e tubo sterzo MP3, mentre sul processo di verniciatura veicoli è stata eseguita la definizione tecnica degli interventi per l'inserimento del nuovo SIP (Sistema Instradamento Prodotto). L'installazione del SIP è prevista nella seconda metà del 2011 e l'entrata in funzione è programmata per il primo semestre 2012.

Sui processi di montaggio veicoli 2R, sono stati deliberati i processi per il montaggio dell'MP3 YOURBAN, e della Vespa PX. E' stata installata inoltre una nuova linea a trasferimento automatico di pallet per il montaggio delle sospensioni veicolo MP3.

#### *Stabilimento Veicoli Commerciali*

Nell'area di verniciatura, è stata completata l'attività d'installazione e ottimizzazione programmi su 2 nuovi Robot ABB completi di coppe elettrostatiche su Linea VRN Ape.

### *Stabilimento di Scorzè*

Sono state completate le attività d'industrializzazione dei veicoli RS4 50/125 e Tuono 1000 v4.

Il progetto di riqualificazione delle coperture del fabbricato produzione scooter, si è concluso con lo smaltimento e la sostituzione completa delle vecchie lastre in cemento-amianto.

### *Stabilimento di Mandello del Lario*

E' in fase di completamento la costruzione della nuova portineria aziendale, la cui apertura è prevista nel secondo semestre 2011 e si è conclusa la demolizione dei fabbricati ex lavorazione meccanica ed area magazzino.

E' stata installata una nuova linea d'imballo per moto che è in funzione da aprile 2011.

Sono state inoltre portate a termine la certificazione e messa a norma delle attrezzature per il montaggio di motori e veicoli.

### *Stabilimento di Baramati*

Nel primo semestre 2011 proseguono i lavori per la costruzione della nuova fabbrica 2R in India e per le installazioni necessarie alla produzione del nuovo motore HE.

### *Stabilimento di Hanoi*

E' stata messa in funzione la seconda linea di montaggio veicolo. Sono stati avviati in serie i veicoli Vespa Lx/S, Liberty 125/150cc, e il veicolo ZIP.

E' in corso l' ampliamento del sito industriale con la costruzione dei nuovi capannoni industriali per i processi di lavorazione meccanica, montaggio motori e parti di ricambio. I lavori in particolare sono iniziati nella prima metà del 2011 e il completamento è previsto nel primo semestre 2012.

### *Progetto World Class Manufacturing*

Il Piaggio Production System (PPS) presidia con maggior impegno organizzativo e focalizzazione il tema del miglioramento del sistema produttivo di tutti i plant italiani e si fonda su tre elementi che sono in ordine: Metodologie di lavoro, Strumenti per l'analisi dei processi e Risorse Umane. A oggi si è principalmente agito, come di seguito descritto, nella fase di 'progettazione del miglioramento'.

Per le metodologie a conoscenze già possedute sono stati effettuati 30 audit comparativi che hanno prodotto 26 Good Practices da estendere dal miglior stabilimento a tutti gli altri e 31 progetti di miglioramento.

Per le metodologie a conoscenze da sviluppare è stata effettuata la prima tranche di formazione che ha riguardato i Responsabili di Stabilimento.

## 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, giungendo ad una nuova generazione di veicoli:

- › **ecologica**, in grado cioè di ridurre le emissioni di gas inquinanti e di CO<sub>2</sub> nelle aree urbane, sia attraverso l'evoluzione della tecnica tradizionale sia mediante il maggiore utilizzo di fonti di energia rinnovabili e sostenibili;
- › **affidabile e sicura**, che permetta di muoversi agevolmente nei centri urbani, contribuendo a ridurre la congestione del traffico garantendo un alto livello di sicurezza attiva, passiva e preventiva;
- › **riciclabile**, per minimizzare l'impatto ambientale anche alla fine del suo ciclo di vita utile;
- › **economica**, per ridurre i costi chilometrici.

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.

	1° semestre 2011			1° semestre 2010		
	Capitalizzato	Spese	Totale	Capitalizzato	Spese	Totale
<i>In milioni di euro</i>						
Due Ruote	17,3	10,1	<b>27,4</b>	15,9	11,0	<b>26,9</b>
Veicoli Commerciali	8,0	1,7	<b>9,7</b>	8,3	1,6	<b>9,9</b>
<b>Totale</b>	<b>25,3</b>	<b>11,8</b>	<b>37,1</b>	<b>24,2</b>	<b>12,6</b>	<b>36,8</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 37,1 milioni di euro, di cui 25,3 milioni di euro capitalizzati nelle attività immateriali come costi di sviluppo.



## Piaggio e le risorse umane

### Organico

Alla data del 30 giugno 2011 il livello di occupazione complessiva espressa dal Gruppo, con ciò intendendo non solo i dipendenti iscritti, ma anche le risorse inserite in Azienda con contratto di somministrazione, è stato pari a 7.966 unità contro le 7.750 di analogo periodo del 2010, di cui 4.393 operanti nelle sedi Italiane contro 4.538 del 30 giugno 2010, con un incremento di ben 216 unità nel Gruppo ed un contestuale decremento, pari a 145 unità, nel perimetro Italia.

Continua lo sforzo di diversificazione del mix della forza lavoro con un importante tasso di crescita del personale professionalizzato e/o specialistico dedicato allo sviluppo ed innovazione di prodotto e di processo.

La consistenza numerica del personale stabilmente occupato nel Gruppo risulta pari a 6.191 unità alla data del 30 giugno 2011, di cui 3.927 appartenenti alle sedi italiane; il decremento registrato è stato di 43 unità nel Gruppo, mentre in Italia si registra un decremento di 240 unità rispetto al 30 Giugno 2010.

Di particolare rilievo lo sviluppo delle diverse realtà nel Far East, con il consolidamento di Piaggio Vietnam Co. Ltd.: 652 risorse al 30 giugno 2011 contro 393 al 30 giugno 2010.

Popolazione aziendale  
per area geografica a fine  
periodo

	Al 30 giugno 2011	Al 31 dicembre 2010	Al 30 giugno 2010
EMEA	4.878	4.597	5.078
(di cui Italia)	4.381	4.138	4.554
America	47	50	59
India	2.315	2.400	2.188
Asia Pacific	714	482	416
<b>Totale</b>	<b>7.954</b>	<b>7.529</b>	<b>7.741</b>

Consistenza media della  
popolazione aziendale per  
categoria professionale

	1° semestre 2011	1° semestre 2010	Variazione
Dirigenti	102	110	(8)
Quadri	492	450	42
Impiegati	2.086	2.079	7
Operai	4.990	4.939	51
<b>Totale</b>	<b>7.670</b>	<b>7.578</b>	<b>92</b>

### Sviluppo organizzativo

Nel primo semestre 2011 è proseguita per il Gruppo Piaggio la fase di espansione delle attività industriali e commerciali in Asia e il processo di rafforzamento della leadership nei Paesi occidentali in modo da competere come azienda globale sui mercati internazionali.

In questa direzione, i principali cambiamenti organizzativi realizzati nella prima parte dell'anno 2011 sono stati:

- › ridefinizione della struttura di dettaglio della Direzione Sviluppo e Strategie di Prodotto. 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;

- › 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;
- › 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.

### *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.

Nel corso del 2011 sono state attivate delle azioni di miglioramento, in particolare per quanto riguarda la valutazione delle competenze ed il programma Piaggio Way.

### *La valutazione*

I modelli delle competenze sono alla base dei criteri utilizzati dal Gruppo nei processi di valutazione del personale.

Nel corso del primo semestre 2011 è stato lanciato a livello Gruppo il nuovo processo di valutazione Piaggio, denominato Evaluation Management System, che interessa tutti gli impiegati, quadri e dirigenti del Gruppo.

### *Piaggio Way*

Nel corso del 2011 è proseguito il nuovo programma Piaggio Way in Europa, Stati Uniti e Asia.

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. Nei primi mesi del 2011 è stato consolidato il focus sull'attività formativa, con 32.032 ore di formazione erogate nel Gruppo all'intera popolazione aziendale, di cui 22.043 in Italia rispetto alle 8.078 del corrispondente periodo del 2010, con un incremento sostanziale in tutti i diversi segmenti / aree di intervento.

Ore di formazione per area di intervento

Area Tematica	Numero ore di formazione erogate
Formazione manageriale	9.544
Formazione tecnico – professionale	13.610
Formazione linguistica	5.452
Formazione Sicurezza e Ambiente	3.426
<b>Totale</b>	<b>32.032</b>

Ore totali di formazione per categoria professionale

Categoria Professionale	Numero ore di formazione erogate
Dirigenti	1.320
Quadri	3.573
Impiegati	20.890
Operai	6.038
Lavoratori a Progetto	211
<b>Totale</b>	<b>32.032</b>

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.

Nel corso del 2011, in particolare, è continuata e si è rafforzata l'erogazione di corsi dell'offerta del catalogo manageriale Piaggio, che ha recepito anche le richieste formative evidenziate con il nuovo sistema di valutazione.

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 primo semestre 2011 è stata incrementata l'attività di sensibilizzazione dei preposti alla sorveglianza e prevenzione attraverso uno specifico corso di formazione, con l'obiettivo di monitorare tutte le attività svolte nei vari reparti di lavoro, anche con l'utilizzo di appositi strumenti informatici. Il corso ha riguardato 50 preposti per un totale di 1000 ore.

L'attività di formazione per la sicurezza si è sviluppata inoltre con altri corsi specifici, interessando sia personale tecnico che operai, per un totale di ulteriori 3.000 ore di formazione. 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.

E' proseguita l'attività di studio ed analisi relativi all'ergonomia del posto di lavoro attraverso le metodologie di studio più accreditate (O.C.R.A., N.I.O.S.H., SNOOK e CIRIELLO) per la oggettivazione dei rischi specifici e la individuazione delle misure di miglioramento previste.

E' 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 semestre sono state attuate le previste indagini strumentali per il controllo periodico dei livelli di rischio con particolare riferimento a campi elettromagnetici, vibrazioni, atmosfere esplosive.

## Relazioni industriali

Nel primo semestre 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 del 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. E' stata inoltre confermata la flessibilità necessaria che l'accordo sindacale del 2009 consente attraverso l'inserimento di contratti a termine in funzione dei programmi produttivi.

Il ricorso alla Cassa Integrazione Guadagni è stato limitato al solo mese di febbraio per complessive n. 27.412 ore.

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 ad oggi è pari a 200 unità, tenuto anche conto dell'attuale contesto di mercato. Sono stati concordemente individuati gli strumenti da applicare 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.

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. sta completando l'iter autorizzativo per i contratti di solidarietà riferiti ai suddetti siti.

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 ai contratti di solidarietà (approvati con decreto n. 59717 del 31 maggio 2011). Nel primo semestre del 2011 non è stato necessario fare ricorso ai contratti di solidarietà in quanto i volumi di lavoro hanno assorbito pienamente le risorse disponibili.

Nel primo semestre dell'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 maggio 2011, hanno presentato l' E.R.E. (Expediente de Regulación de Empleo) che prevede un piano di ristrutturazione delle varie attività svolte in questi siti. Sono in corso le trattative ai vari livelli sindacali e con i rappresentanti del Governo così come previsto dalla legislazione spagnola.

## 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, Vice Presidente è Matteo Colaninno, Direttore Generale Finance è Michele Pallottini.

La Società ha adottato il Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana S.p.A. adeguandosi a tutti i principi di governo societario ivi contenuti. Con riferimento all'articolo 7 del Codice, come modificato il 24 marzo 2010, la Società si sta attivando per adeguarsi alle raccomandazioni introdotte in materia di remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche.

La Società è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di IMMSI S.p.A. 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 S.p.A.. 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 Consiglio cura la definizione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno, inteso come insieme di processi diretti a monitorare l'efficienza delle operazioni aziendali, l'affidabilità dell'informazione finanziaria, il rispetto di leggi e regolamenti, la salvaguardia dei beni aziendali.

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.

La Società ha inoltre aggiornato nel corso dell'esercizio 2010 il modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D.Lgs. 231/2001.

### *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 S.p.A., 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 in data 13 gennaio 2011 sono decaduti 500.000 diritti di opzione.

Alla data del 30 giugno 2011 risultano pertanto essere assegnati complessivamente n. 7.930.000 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.

Diritti	N° opzioni	Prezzo medio di esercizio (euro)	Prezzo di mercato (euro)
Diritti esistenti al 31.12.2010	8.430.000		
- di cui esercitabili nel 2010	-		
Nuovi diritti assegnati nel 1° semestre 2011	-		
Diritti esercitati nel 1° semestre 2011	-		
Diritti decaduti nel 1° semestre 2011	500.000	1,892	2,004
Diritti esistenti al 30.06.2011	7.930.000		
- di cui esercitabili al 30.06.2011	-		

Mantova, 27 luglio 2011

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 da 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.

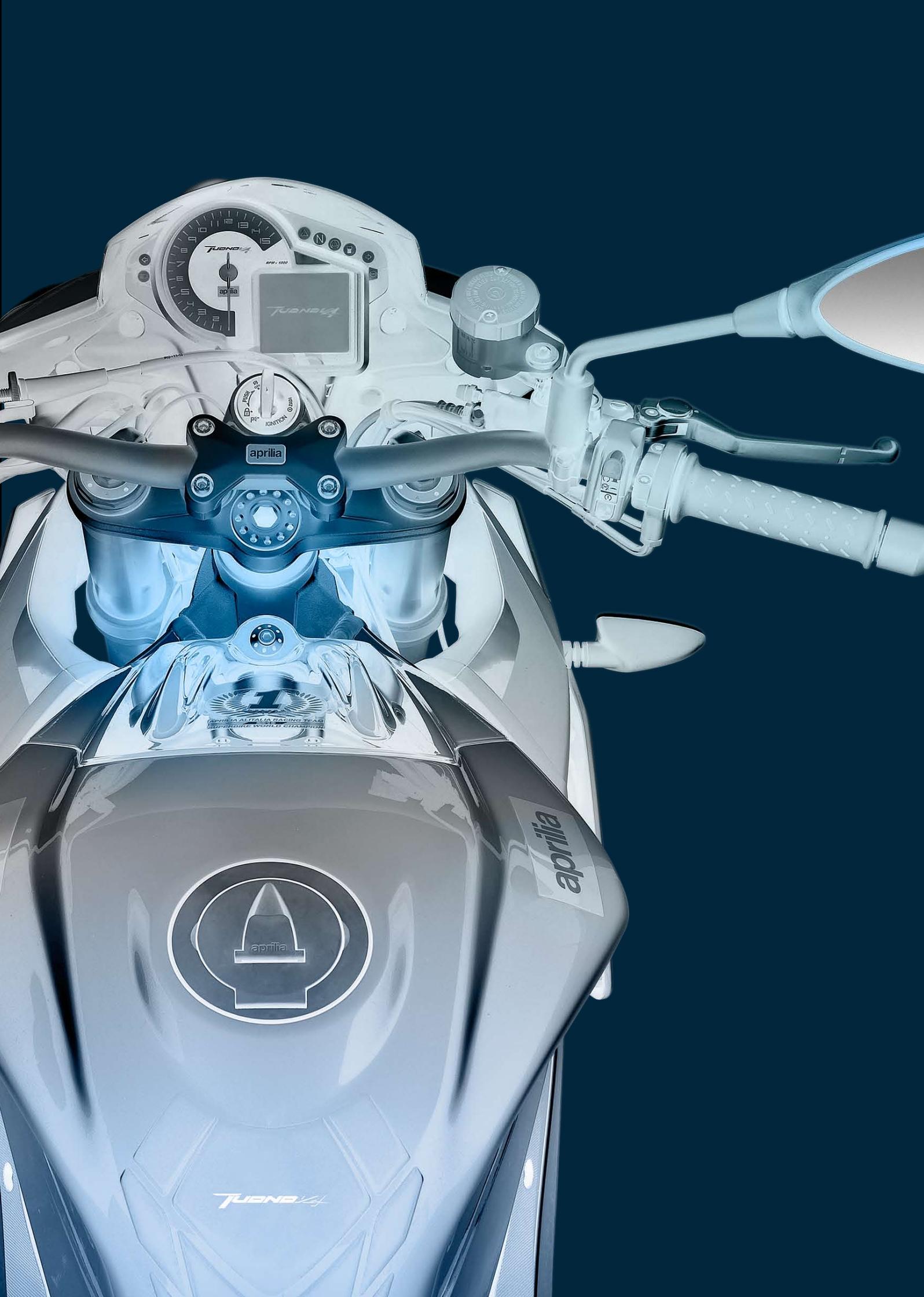
**Fondi:** costituiti dalla somma di Fondi pensione e benefici a dipendenti, Altri fondi a lungo termine, Quota corrente altri fondi a lungo termine, Passività fiscali differite.

**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.

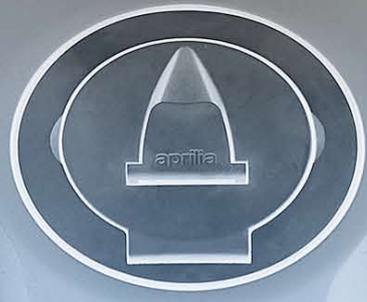
**EBITDA consolidato:** definito come il "Risultato operativo" al lordo degli ammortamenti delle attività immateriali e degli ammortamenti delle attività materiali così come risultanti dal conto economico consolidato.



Instrument cluster featuring a tachometer with 'TUONO V4' and 'RPM x 1000' markings, and a digital display below it.

Clutch lever with 'APRILIA' and 'KENTON' markings.

aprilia



aprilia

TUONO V4



# BILANCIO SEMESTRALE ABBREVIATO, PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI E NOTA ILLUSTRATIVA AL 30 GIUGNO 2011

Conto Economico Consolidato	56
Conto Economico Complessivo Consolidato	57
Stato Patrimoniale Consolidato	58
Rendiconto Finanziario Consolidato	59
Posizione Finanziaria Netta Consolidata (Indebitamento Finanziario Netto)	60
Variazioni del Patrimonio Netto Consolidato	62
Note esplicative e integrative al Bilancio Semestrale abbreviato al 30 giugno 2011	64
Attestazione del Bilancio Semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 154-bis del D.LGS. 58/98	109
Relazione della Società di Revisione sulla revisione contabile limitata del Bilancio Semestrale abbreviato	110

## Conto Economico Consolidato

	1° semestre 2011		1° semestre 2010	
	Totale	di cui Parti correlate (Capitolo E)	Totale	di cui Parti correlate (Capitolo E)
Note	In migliaia di euro			
<b>4 Ricavi Netti</b>	<b>830.012</b>	<b>903</b>	<b>820.819</b>	<b>215</b>
5 Costo per materiali	492.258	20.751	474.888	21.490
6 Costo per servizi e godimento beni di terzi	139.588	2.026	137.645	3.256
7 Costi del personale	133.293		132.451	
8 Ammortamento di immobili, impianti e macchinari	18.306		18.721	
8 Ammortamento delle attività immateriali	27.056		24.230	
9 Altri proventi operativi	65.030	251	59.113	953
10 Altri costi operativi	9.586		17.420	26
<b>Risultato operativo</b>	<b>74.955</b>		<b>74.577</b>	
11 Risultato partecipazioni	0		0	
12 Proventi finanziari	2.318		1.220	
12 Oneri finanziari	14.962	56	14.582	43
12 Utili/(perdite) nette da differenze cambio	(488)		1.556	
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>61.823</b>		<b>62.771</b>	
13 Imposte del periodo	28.500		29.691	
<b>Risultato derivante da attività di funzionamento</b>	<b>33.323</b>		<b>33.080</b>	
Attività destinate alla dismissione:				
14 Utile o perdita derivante da attività destinate alla dismissione	0		0	
<b>Utile (perdita) del periodo</b>	<b>33.323</b>		<b>33.080</b>	
<b>Attribuibile a:</b>				
<b>Azionisti della controllante</b>	<b>33.289</b>		<b>33.033</b>	
<b>Azionisti di minoranza</b>	<b>34</b>		<b>47</b>	
<b>15 Risultato per azione (dati in €)</b>	<b>0,090</b>		<b>0,085</b>	
<b>15 Risultato diluito per azione (dati in €)</b>	<b>0,089</b>		<b>0,085</b>	

## Conto Economico Complessivo Consolidato

	1° semestre 2011	1° semestre 2010	Variazione
Note <i>In migliaia di euro</i>			
<b>Utile (perdita) del periodo (A)</b>	<b>33.323</b>	<b>33.080</b>	<b>243</b>
29 Parte efficace degli utili (perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari ("cash flow hedge")	(1.662)	126	(1.788)
Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere	(7.476)	9.287	(16.763)
<b>Totale Altri Utili e (perdite) del periodo (B) <sup>1</sup></b>	<b>(9.138)</b>	<b>9.413</b>	<b>(18.551)</b>
<b>Totale Utile (perdita) complessiva del periodo (A + B)</b>	<b>24.185</b>	<b>42.493</b>	<b>(18.308)</b>
<b>Attribuibile a:</b>			
<b>Azionisti della controllante</b>	<b>24.154</b>	<b>42.490</b>	<b>(18.336)</b>
<b>Azionisti di minoranza</b>	<b>31</b>	<b>3</b>	<b>28</b>

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

## Stato Patrimoniale Consolidato

	Al 30 giugno 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	649.967		652.622
17	Immobili, impianti e macchinari	251.765		256.759
18	Investimenti immobiliari			
19	Partecipazioni	194		194
20	Altre attività finanziarie	334		334
21	Crediti verso erario a lungo termine	968		967
22	Attività fiscali differite	44.721		46.294
23	Crediti Commerciali			
24	Altri crediti	12.867	444	12.655
	<b>Totale Attività non correnti</b>	<b>960.816</b>		<b>969.825</b>
<b>28 Attività destinate alla vendita</b>				
<b>Attività correnti</b>				
23	Crediti Commerciali	185.310	2.312	90.421
24	Altri crediti	20.249	5.860	23.300
21	Crediti vs erario breve	31.390		44.200
25	Rimanenze	257.614		240.066
26	Altre attività finanziarie	22.449		23.051
27	Disponibilità e mezzi equivalenti	128.965		154.859
	<b>Totale Attività Correnti</b>	<b>645.977</b>		<b>575.897</b>
	<b>Totale attività</b>	<b>1.606.793</b>		<b>1.545.722</b>
<b>Patrimonio netto e passività</b>				
<b>Patrimonio netto</b>				
29	Capitale e riserve attribuibili agli azionisti della Controllante	440.576		441.277
29	Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza	1.644		1.613
	<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>442.220</b>		<b>442.890</b>
<b>Passività non correnti</b>				
30	Passività finanziarie scadenti oltre un anno	323.590	2.900	371.048
31	Debiti Commerciali	235		88
32	Altri fondi a lungo termine	14.192		16.993
33	Passività fiscali differite	29.846		32.338
34	Fondi pensione e benefici a dipendenti	55.113		58.636
35	Debiti tributari	2.501		3.361
36	Altri debiti a lungo termine	2.592		4.202
	<b>Totale Passività non correnti</b>	<b>428.069</b>		<b>486.666</b>
<b>Passività correnti</b>				
30	Passività finanziarie scadenti entro un anno	159.916		156.800
31	Debiti Commerciali	444.856	21.490	352.627
35	Debiti tributari	36.414		19.290
36	Altri debiti a breve termine	79.479	86	69.503
32	Quota corrente altri fondi a lungo termine	15.839		17.946
	<b>Totale passività correnti</b>	<b>736.504</b>		<b>616.166</b>
	<b>Totale patrimonio netto e passività</b>	<b>1.606.793</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.

	1° semestre 2011		1° semestre 2010	
	Totale	di cui Parti correlate (Capitolo E)	Totale	di cui Parti correlate (Capitolo E)
Note In migliaia di euro				
<b>Attività operative</b>				
Risultato netto consolidato	33.289		33.033	
Attribuzione utile agli azionisti di minoranza	34		47	
13 Imposte dell'esercizio	28.500		29.691	
8 Ammortamento immobili, impianti e macchinari	18.306		18.721	
8 Ammortamento attività immateriali	27.056		24.230	
Costi non monetari per stock option	829		1.381	
Accantonamento a fondi rischi e fondi pensione e benefici a dipendenti	10.737		19.090	
Svalutazioni / (Rivalutazioni)	224		1.226	
Minus / (Plus) su cessione immobili, impianti e macchinari	(27)		(1.919)	
Minus / (Plus) su cessione Attività immateriali	0			
12 Proventi finanziari	(2.318)		(1.220)	
12 Oneri finanziari	12.202		11.887	
Proventi da contributi pubblici	(1.345)		(1.604)	
<b>Variazione nel capitale circolante:</b>				
23 (Aumento)/Diminuzione crediti commerciali	(94.889)	(102)	(109.692)	(538)
24 (Aumento)/Diminuzione altri crediti	2.839	124	(906)	11
25 (Aumento)/Diminuzione delle rimanenze	(17.548)		(25.164)	
31 Aumento/(Diminuzione) dei debiti commerciali	92.376	8.633	117.894	1.010
36 Aumento/(Diminuzione) altri debiti	8.366	(256)	2.190	39
32 Aumento/(Diminuzione) nei fondi rischi	(9.913)		(6.914)	
34 Aumento/(Diminuzione) fondi pensione e benefici a dipendenti	(8.886)		(7.074)	
Altre variazioni	21.274		(36.416)	
<b>Disponibilità generate dall'attività operativa</b>	<b>121.106</b>		<b>68.481</b>	
Interessi passivi pagati	(12.539)		(5.981)	
Imposte pagate	(15.168)		(1.009)	
<b>Flusso di cassa delle attività operative (A)</b>	<b>93.399</b>		<b>61.491</b>	
<b>Attività d'investimento</b>				
17 Investimento in immobili, impianti e macchinari	(18.858)		(8.558)	
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di immobili, impianti e macchinari	178		3.340	
16 Investimento in attività immateriali	(29.600)		(26.287)	
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività immateriali	10		181	
Acquisto attività finanziarie	0		(23.097)	
Prezzo di realizzo attività finanziarie	602			
Interessi incassati	2.030		510	
<b>Flusso di cassa delle attività d'investimento (B)</b>	<b>(45.638)</b>		<b>(53.911)</b>	
<b>Attività di finanziamento</b>				
29 Acquisto azioni proprie	0		(2.897)	
29 Dividendi pagati	(25.684)		(25.765)	
30 Finanziamenti ricevuti	11.693		22.487	
30 Esborso per restituzione di finanziamenti	(66.669)		(45.325)	
30 Finanziamenti leasing ricevuti	227			
30 Rimborso leasing finanziari	(392)		(377)	
<b>Flusso di cassa delle attività di finanziamento (C)</b>	<b>(80.825)</b>		<b>(51.877)</b>	
Incremento / (Decremento) nelle disponibilità liquide (A+B+C)	(33.064)		(44.297)	
<b>Saldo iniziale</b>	<b>154.758</b>		<b>198.281</b>	
Differenza cambio	-		9.287	
<b>Saldo finale</b>	<b>121.694</b>		<b>163.271</b>	

La seguente tabella illustra la composizione del saldo delle disponibilità liquide al 30 giugno 2011 ed al 30 giugno 2010.

	Al 30 giugno 2011	Al 30 giugno 2010	Variazione
Note In migliaia di euro			
27 Disponibilità liquide	128.965	177.165	(48.200)
30 Scoperti di c/c	(7.271)	(13.894)	6.623
<b>Saldo finale</b>	<b>121.694</b>	<b>163.271</b>	<b>(41.577)</b>

## Posizione Finanziaria Netta Consolidata (Indebitamento Finanziario Netto)

	Al 30 giugno 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
Note In migliaia di euro			
<b>27 Liquidità</b>	<b>128.965</b>	<b>154.859</b>	<b>(25.894)</b>
26 Titoli	22.449	23.051	(602)
<b>Crediti finanziari correnti</b>	<b>22.449</b>	<b>23.051</b>	<b>(602)</b>
30 Debiti verso banche	(30.537)	(45.505)	14.968
30 Quota corrente di finanziamenti bancari	(94.690)	(82.929)	(11.761)
30 Debiti verso società di factoring	(29.587)	(23.255)	(6.332)
30 Debiti per leasing	(875)	(791)	(84)
30 Quota corrente debiti verso altri finanziatori	(4.227)	(4.320)	93
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>(159.916)</b>	<b>(156.800)</b>	<b>(3.116)</b>
<b>Indebitamento finanziario corrente netto</b>	<b>(8.502)</b>	<b>21.110</b>	<b>(29.612)</b>
30 Debiti verso banche e istituti finanziari	(167.597)	(214.785)	47.188
30 Prestito obbligazionario	(139.704)	(139.007)	(697)
30 Debiti per leasing	(7.222)	(7.471)	249
30 Debiti verso altri finanziatori	(9.067)	(9.785)	718
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>(323.590)</b>	<b>(371.048)</b>	<b>47.458</b>
<b>Indebitamento Finanziario Netto</b>	<b>(332.092)</b>	<b>(349.938)</b>	<b>17.846</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"

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>(33.064)</b>
Esborso per restituzione finanziamenti	66.669
Rimborso leasing finanziari	392
Finanziamenti ricevuti	(11.693)
Amortized cost su fin. a ML	(1.044)
Finanziamenti per leasing ricevuti	(227)
Rimborso finanziamenti erogati	0
Acquisto attività finanziarie	0
Realizzo attività finanziarie	(602)
Differenze cambio	(2.585)
<b>Variazione della Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>17.846</b>



## Variazioni del patrimonio netto

### Movimentazione 1 gennaio 2011 / 30 giugno 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>
29 Onere del periodo per piani di stock option					
29 Riparto utile			942		
29 Distribuzione dividendi					
29 Acquisto azioni proprie					
29 Totale utile (perdita) complessiva				(1.662)	
<b>Al 30 giugno 2011</b>	<b>203.348</b>	<b>3.493</b>	<b>12.241</b>	<b>(1.889)</b>	<b>(5.859)</b>

### Movimentazione 1 gennaio 2010 / 30 giugno 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>
29 Onere del periodo per piani di stock option					
29 Riparto utile			2.303		
29 Distribuzione dividendi					
29 Annullamento azioni proprie	12.608				
29 Acquisto azioni proprie	(743)				
29 Totale utile (perdita) complessiva				126	
<b>Al 30 giugno 2010</b>	<b>203.481</b>	<b>3.493</b>	<b>11.299</b>	<b>253</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
		829		829		829
			(942)	0		0
			(25.684)	(25.684)		(25.684)
	(7.473)		33.289	24.154	31	24.185
993	(9.323)	12.758	224.814	440.576	1.644	442.220

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
		1.381		1.381		1.381
			(2.303)	0		0
			(25.765)	(25.765)		(25.765)
			(12.608)	0		0
			(2.154)	(2.897)		(2.897)
	9.331		33.514	42.971	(478)	42.493
993	3.863	10.660	209.168	437.351	1.663	439.014

# Note esplicative e integrative al Bilancio Semestrale abbreviato al 30 giugno 2011

## A) *Aspetti generali*

Piaggio & C. S.p.A. (la Società) è una società per azioni costituita in Italia presso l'Ufficio del Registro delle imprese di Pisa. Le principali attività della Società e delle sue controllate (il Gruppo) sono descritte nella relazione sulla gestione.

Il presente Bilancio Semestrale abbreviato 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 secondo i principi contabili internazionali vigenti.

### Area di consolidamento

L'area di consolidamento risulta modificata rispetto al bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 ed al 30 giugno 2010 per effetto della costituzione, avvenuta il 22 marzo 2011, di una nuova società in Indonesia. La variazione avvenuta, essendo di entità limitata, non compromette la confrontabilità dei dati con i precedenti periodi.

### 1. Conformità ai Principi Contabili Internazionali

Il presente Bilancio semestrale abbreviato è stato predisposto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS), in vigore alla data, emessi dall'International Accounting Standards Board e omologati dall'Unione Europea, nonché in conformità ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005 (Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 recante "Disposizioni in materia di schemi di bilancio", Delibera Consob n. 15520 del 27 luglio 2006 recante "Modifiche e integrazione al Regolamento Emittenti adottato con Delibera n. 11971/99", Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 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").

Nella predisposizione del presente Bilancio semestrale abbreviato, redatto in applicazione dello IAS 34 – Bilanci intermedi, sono stati applicati gli stessi principi contabili adottati nella redazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 ad eccezione di quanto riportato nel paragrafo 2.1 "Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2011".

La redazione del bilancio intermedio richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e delle passività iscritti e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di chiusura del periodo. Se nel futuro tali stime e assunzioni, effettuate da parte del management, dovessero differire dalle circostanze effettive verrebbero modificate in modo appropriato nell'anno in cui tali circostanze variassero.

Si segnala inoltre che alcuni processi valutativi, in particolare quelli più complessi quale la determinazione di eventuali perdite di valore di attività immobilizzate, sono generalmente effettuati in modo completo solo in sede di redazione del bilancio annuale, allorquando sono disponibili tutte le informazioni eventualmente necessarie, salvo i casi in cui vi siano indicatori che richiedano un'immediata valutazione di eventuali perdite di valore.

Il Gruppo svolge attività che, soprattutto per quanto riguarda il settore due ruote, presenta significative variazioni stagionali delle vendite nel corso dell'anno.

Le imposte sul reddito sono riconosciute sulla base della miglior stima dell'aliquota media ponderata attesa per l'intero esercizio.

Il presente Bilancio semestrale abbreviato è sottoposto a revisione contabile limitata da parte di Deloitte & Touche S.p.A..

## Altre informazioni

Si ricorda che, nell'apposito paragrafo del presente documento, è fornita l'informativa sui fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del primo semestre e sulla prevedibile evoluzione della gestione.

I tassi di cambio utilizzati per la conversione in euro dei bilanci delle società incluse nell'area di consolidamento sono stati i seguenti:

Valuta	Cambio puntuale 30 giugno 2011	Cambio medio 1-1/30-6-2011	Cambio puntuale 31 dicembre 2010	Cambio medio 1-1/30-6-2010
Dollari USA	1,44530	1,40311	1,33620	1,32843
Sterline G.Bretagna	0,90255	0,86799	0,86075	0,87002
Rupie indiane	64,56200	63,13153	59,75800	60,79927
Dollari Singapore	1,77610	1,76535	1,71360	1,85558
Renminbi Cina	9,34160	9,17551	8,82200	9,06777
Kune Croazia	7,40180	7,39711	7,38300	7,26720
Yen Giappone	116,25000	115,02989	108,65000	121,49484
Dong Vietnam	29.957,28000	29.418,38452	26.050,10000	25.057,81657
Dollari Canada	1,39510	1,37026	1,33220	1,37372
Rupie Indonesiane	12.397,40000	12.269,57943		

## 2. 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 semestrale abbreviato è pertanto costituito dal Conto economico consolidato, dal Conto economico complessivo consolidato, 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 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 un'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.

### Posizione Patrimoniale Finanziaria Consolidata

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 espone 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 del periodo. I proventi e i costi relativi a interessi, dividendi ricevuti e imposte sul reddito sono inclusi nei flussi finanziari generati dalla gestione operativa.

#### Variazione del patrimonio netto consolidato

A partire dal 1° gennaio 2009 è stato rivisto il prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato così come richiesto 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.

#### *2.1. 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 collateral.
- › 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 32 - *Strumenti finanziari*: Presentazione: Classificazione diritti emessi al fine di disciplinare la contabilizzazione per l'emissione di diritti (diritti, opzioni o warrant) denominati in valuta diversa da quella funzionale dell'emittente. In precedenza tali diritti erano iscritti come passività da strumenti finanziari derivati; l'emendamento invece richiede che, a determinate condizioni, tali diritti siano classificati a Patrimonio Netto indipendentemente dalla valuta nella quale il prezzo di esercizio è denominato.
- › 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.

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

I seguenti emendamenti ed interpretazioni applicabili dal 1° gennaio 2011, disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all'interno del Gruppo alla data del presente Bilancio Semestrale abbreviato:

- › emendamento minore all'IFRIC 14 - *Versamenti anticipati a fronte di una clausola di contribuzione*

*minima dovuta* – consentendo alle società che versano anticipatamente una contribuzione minima dovuta di riconoscerla come un'attività.

- › IFRIC 19 – *Estinzione di una passività attraverso emissione di strumenti di capitale* – che fornisce le linee guida circa la rilevazione dell'estinzione di una passività finanziaria attraverso l'emissione di strumenti di capitale. L'interpretazione stabilisce che se un'impresa rinegozia le condizioni di estinzione di una passività finanziaria ed il suo creditore accetta di estinguerla attraverso l'emissione di azioni dell'impresa, allora le azioni emesse dalla società diventano parte del prezzo pagato per l'estinzione della passività finanziaria e devono essere valutate al fair value; la differenza tra il valore contabile della passività finanziaria estinta ed il valore iniziale degli strumenti di capitale emessi deve essere imputata a conto economico nell'esercizio.

### 2.3 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* - sulla classificazione e valutazione delle attività finanziarie dal 1° gennaio 2013. Questa pubblicazione rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39. 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, per determinarne il criterio di valutazione sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Inoltre il nuovo principio prevede un unico metodo di determinazione delle perdite di valore per attività finanziarie.

In data 7 ottobre 2010 lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti al principio IFRS 7 – *Strumenti finanziari: informazioni aggiuntive*, applicabili per i periodi contabili che avranno inizio il o dopo il 1° luglio 2011. L'intento è quello di migliorare la comprensione delle transazioni di trasferimento delle attività finanziarie, inclusa la comprensione dei possibili effetti derivanti da eventuali rischi rimasti in capo all'impresa che ha trasferito tale attività. Gli emendamenti, inoltre, richiedono maggiori informazioni nel caso in cui un ammontare sproporzionato di tali transazioni sia posto in essere alla fine di un periodo contabile.

In data 20 dicembre 2010 lo IASB ha emesso un emendamento minore al principio IFRS 1 – *Prima adozione degli International Financial Reporting Standards* 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 dopo un periodo di iperinflazione. L'emendamento sarà applicabile dal 1° luglio 2011.

In data 20 dicembre 2010 lo IASB ha emesso un emendamento minore al principio 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. Conseguentemente il SIC 21 *Imposte sul reddito – Recuperabilità di un'attività non ammortizzabile rivalutata* – non sarà più applicabile. L'emendamento sarà applicabile 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 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. 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 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 spiega come deve essere determinato il *fair value* ai fini del bilancio e si applica a tutti i principi 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, ed il riconoscimento delle componenti di costo legate alla prestazione lavorativa e gli oneri finanziari netti nel conto economico, ed il riconoscimento degli utili e perdite attuariali che derivano dalla rimisurazione 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 attività. L'emendamento, infine, introduce nuove informazioni aggiuntive da fornire nelle note al bilancio. L'emendamento è applicabile in modo retrospettivo dall'esercizio avente inizio dopo o dal 1° gennaio 2013.

Alla data del presente Bilancio semestrale abbreviato gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione degli emendamenti e principi sopra descritti.

## B) Informativa settoriale

### 3. Informativa per settori operativi

L'applicazione dell'IFRS 8 – Settori operativi è obbligatoria a partire dal 1° gennaio 2009. Il principio richiede che i settori operativi siano identificati sulla base del sistema di reportistica interno che il vertice aziendale utilizza per allocare le risorse e per valutare le performance.

Il precedente principio IAS 14 – Informativa settoriale, richiedeva invece l'identificazione dei segmenti (primario e secondario) sulla base dei rischi e dei benefici riferibili ai segmenti stessi; il sistema di reporting rappresentava solamente la base di partenza per tale identificazione.

L'informativa per settori operativi qui di seguito presentata rispecchia la reportistica interna utilizzata dal management per prendere le decisioni strategiche.

A tale proposito si ricorda che nel corso del 2008 il Gruppo Piaggio si è dotato di un nuovo assetto organizzativo che risponde all'esigenza di focalizzare le risorse del Gruppo per "aree funzionali" e per "aree geografiche".

Conseguentemente la reportistica interna è stata modificata per riflettere tale cambiamento organizzativo; essa quindi si basa sulle aree funzionali suddivise in aree geografiche di seguito identificate.

Le divisioni "Due Ruote" e "Veicoli commerciali" rappresentano le due aree funzionali del Gruppo. Queste sono state identificate considerando le tipologie dei prodotti venduti; i risultati di tali aree funzionali sono considerati dal management per valutare le performances raggiunte.

I valori economici e i margini attribuiti sono coerenti con quanto utilizzato nella reportistica interna.

Le aree funzionali sono, all'interno della reportistica per il management, ulteriormente dettagliate per aree geografiche; in particolare per le "Due Ruote" i valori sono presentati con riferimento a "Western Countries" e "Asia Pacific"; per i "Veicoli commerciali" le aree geografiche identificate sono "Europa" e "India".

Si fa presente che la sopracitata ripartizione geografica è stata adottata dal Gruppo in sede di approvazione del Piano strategico 2010-2013 avvenuta con delibera del CdA del 22 settembre 2010. Per esigenze di confrontabilità i dati del 2010 a suo tempo pubblicati sono stati rielaborati secondo la nuova logica organizzativa.

Nel seguente prospetto di analisi del conto economico sono fornite informazioni in merito alla contribuzione ai valori consolidati delle aree funzionali "Due Ruote" e "Veicoli Commerciali".

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
		Western Countries	Asia Pacific	Totale	Europa	India	Totale	
Volumi di vendita (unità/000)	1° semestre 2011	190,5	37,2	<b>227,7</b>	7,4	111,4	<b>118,8</b>	<b>346,5</b>
	1° semestre 2010	203,2	29,6	<b>232,8</b>	7,6	100,4	<b>108,0</b>	<b>340,8</b>
	Variazione	(12,7)	7,6	<b>(5,1)</b>	(0,3)	11,0	<b>10,7</b>	<b>5,7</b>
	Variazione %	-6,2%	25,7%	<b>-2,2%</b>	-3,6%	11,0%	<b>9,9%</b>	<b>1,7%</b>
Fatturato netto (milioni di €)	1° semestre 2011	509,6	69,1	<b>578,7</b>	53,8	197,6	<b>251,3</b>	<b>830,0</b>
	1° semestre 2010	514,9	67,1	<b>582,0</b>	62,0	176,8	<b>238,8</b>	<b>820,8</b>
	Variazione	(5,4)	2,0	<b>(3,3)</b>	(8,3)	20,8	<b>12,5</b>	<b>9,2</b>
	Variazione %	-1,0%	3,0%	<b>-0,6%</b>	-13,3%	11,8%	<b>5,2%</b>	<b>1,1%</b>
Margine lordo (milioni di €)	1° semestre 2011	163,9	26,7	<b>190,6</b>	11,9	50,7	<b>62,6</b>	<b>253,2</b>
	1° semestre 2010	173,3	25,8	<b>199,1</b>	15,8	50,2	<b>66,0</b>	<b>265,0</b>
	Variazione	(9,3)	0,9	<b>(8,5)</b>	(3,9)	0,6	<b>(3,4)</b>	<b>(11,8)</b>
	Variazione %	-5,4%	3,5%	<b>-4,2%</b>	-24,7%	1,1%	<b>-5,1%</b>	<b>-4,5%</b>
EBITDA (milioni di €)	1° semestre 2011							<b>120,3</b>
	1° semestre 2010							<b>117,5</b>
	Variazione							<b>2,8</b>
	Variazione %							<b>2,4%</b>
EBIT (milioni di €)	1° semestre 2011							<b>75,0</b>
	1° semestre 2010							<b>74,6</b>
	Variazione							<b>0,4</b>
	Variazione %							<b>0,5%</b>
Risultato netto (milioni di €)	1° semestre 2011							<b>33,3</b>
	1° semestre 2010							<b>33,1</b>
	Variazione							<b>0,2</b>
	Variazione %							<b>0,7%</b>

## C) Informazioni sul conto economico consolidato

## 4. Ricavi netti

€/000 830.012

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

Tale voce non include i costi di trasporto riaddebitati alla clientela (€/000 15.235) e i recuperi di costi di pubblicità addebitati in fattura (€/000 4.194), 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:

	1° semestre 2011		1° semestre 2010		Variazioni	
	Importo	%	Importo	%	Importo	%
In migliaia di euro						
Due Ruote	578.682	69,72	581.996	70,90	(3.314)	-0,57
Veic. Comm.	251.330	30,28	238.823	29,10	12.507	5,24
<b>Totale</b>	<b>830.012</b>	<b>100,00</b>	<b>820.819</b>	<b>100,00</b>	<b>9.193</b>	<b>1,12</b>

## Ricavi per area geografica

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

	1° semestre 2011		1° semestre 2010		Variazioni	
	Importo	%	Importo	%	Importo	%
In migliaia di euro						
EMEA	541.113	65,19	563.674	68,67	(22.561)	-4,00
America	22.239	2,68	13.322	1,62	8.917	66,93
India	197.564	23,80	176.791	21,54	20.773	11,75
Asia Pacific	69.096	8,32	67.032	8,17	2.064	3,08
<b>Totale</b>	<b>830.012</b>	<b>100,00</b>	<b>820.819</b>	<b>100,00</b>	<b>9.193</b>	<b>1,12</b>

Nel primo semestre 2011 i ricavi netti di vendita hanno mostrato nel loro complesso una sostanziale stabilità rispetto ai valori del corrispondente periodo del precedente esercizio. Gli incrementi registrati nei mercati indiano, americano ed asiatico hanno compensato la flessione registrata nel mercato europeo.

## 5. Costi per materiali

€/000 492.258

Ammontano complessivamente a €/000 492.258, rispetto a €/000 474.888 del primo semestre 2010.

L'incidenza percentuale sui ricavi netti è aumentata, passando dal 57,9% del primo semestre 2010 al 59,3% del corrente periodo a seguito del maggiore peso sulla produzione totale dei veicoli commerciali, in particolare di quelli relativi al mercato indiano, per i quali l'incidenza sul fatturato è maggiore rispetto alla media del Gruppo, dato l'attuale approvvigionamento esterno dei motori ed il minor contenuto in termini di manodopera. Nella tabella seguente viene dettagliato il contenuto della voce di bilancio:

	1° semestre 2011	1° semestre 2010	Variazione
In migliaia di euro			
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	512.295	491.552	20.743
Variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie di consumo e merci	(25.186)	(17.673)	(7.513)
Variazione di lavorazioni in corso semilavorati e prodotti finiti	5.149	1.009	4.140
<b>Totale costi per acquisti</b>	<b>492.258</b>	<b>474.888</b>	<b>17.370</b>

Tale voce comprende per €/000 20.751 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

€/000 139.588

La voce in oggetto risulta così dettagliata:

	1° semestre 2011	1° semestre 2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Spese per il personale	9.579	9.467	112
Spese esterne di manutenzione e pulizia	3.623	3.505	118
Spese per energia, telefoni, telex	9.873	9.184	689
Spese postali	275	353	(78)
Provvigioni passive	438	516	(78)
Pubblicità e promozione	18.529	19.298	(769)
Consulenze e prest. tecniche, legali e fiscali	15.574	17.132	(1.558)
Spese di funzionamento organi sociali	1.189	1.259	(70)
Assicurazioni	1.964	1.813	151
Lavorazioni di terzi	13.834	11.867	1.967
Spese di trasporto veicoli e ricambi	23.608	24.898	(1.290)
Spese commerciali diverse	8.610	9.123	(513)
Spese per relazioni esterne	1.203	2.173	(970)
Garanzia prodotti	10.571	6.656	3.915
Spese bancarie e commissioni di factoring	2.853	2.707	146
Costi per godimento beni di terzi	8.161	7.196	965
Altri	8.612	7.562	1.050
Servizi da società del Gruppo	1.092	2.936	(1.844)
<b>Totale costi per servizi</b>	<b>139.588</b>	<b>137.645</b>	<b>1.943</b>

L'incremento è stato essenzialmente generato dalla crescita dei costi per garanzia prodotti, che è comunque stata parzialmente compensata dai minori accantonamenti effettuati nel semestre e di cui si dà evidenza nella tabella degli altri costi operativi.

I costi di godimento comprendono canoni di locazione di immobili ad uso strumentale per €/000 3.956, oltre a canoni per noleggio autoveicoli, elaboratori e fotocopiatrici.

Le lavorazioni di terzi, pari a €/000 13.834, si riferiscono a lavorazioni su componenti di produzione.

La voce altri include costi per il lavoro interinale per €/000 149.

#### 7. Costi del personale

€/000 133.293

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

	1° semestre 2011	1° semestre 2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Salari e stipendi	101.111	99.418	1.693
Oneri sociali	26.562	25.413	1.149
Trattamento di fine rapporto	5.021	6.988	(1.967)
Altri costi	599	632	(33)
<b>Totale</b>	<b>133.293</b>	<b>132.451</b>	<b>842</b>

Il costo del personale è aumentato in valore assoluto di €/000 842 rispetto ai valori registrati nel primo semestre del precedente esercizio (+ 0,6%). L'incremento è riconducibile alla crescita dell'organico

medio. Si precisa che nell'ambito del costo del personale sono stati registrati €/000 829 relativi agli oneri per stock option così come richiesto dai principi contabili internazionali, nonché gli oneri connessi ai piani di mobilità applicati ai siti produttivi di Pontedera, Noale e Martorelles.

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

Qualifica	Consistenza media	1° semestre 2011	1° semestre 2010	Variazione
Dirigenti		102	110	(8)
Quadri		492	450	42
Impiegati		2.086	2.079	7
Intermedi e operai		4.990	4.939	51
<b>Totale</b>		<b>7.670</b>	<b>7.578</b>	<b>92</b>

Qualifica	Consistenza puntuale al	30 giugno 2011	31 dicembre 2010	Variazione
Dirigenti		101	107	(6)
Quadri		516	487	29
Impiegati		2.089	2.076	13
Intermedi e operai		5.248	4.859	389
<b>Totale</b>		<b>7.954</b>	<b>7.529</b>	<b>425</b>

L'incremento degli organici è da ricondurre sostanzialmente alle consociate indiana e vietnamita.

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.

#### 8. Ammortamenti e costi da impairment

€/000 45.362

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

Immobilizzamenti materiali	1° semestre 2011	1° semestre 2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Fabbricati	2.030	2.000	30
Impianti e macchinari	7.135	6.702	433
Attrezzature industriali e commerciali	8.188	8.963	(775)
Altri beni	953	1.056	(103)
<b>Totale ammortamenti immobilizzazioni materiali</b>	<b>18.306</b>	<b>18.721</b>	<b>(415)</b>

Immobilizzazioni immateriali	1° semestre 2011	1° semestre 2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Costi di sviluppo	13.995	13.287	708
Diritti di brevetto ind.le e diritti di utilizz. delle opere d'ingegno	8.133	6.075	2.058
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	4.519	4.519	0
Altre	409	349	60
<b>Totale ammortamenti immobilizzazioni immateriali</b>	<b>27.056</b>	<b>24.230</b>	<b>2.826</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 2010 ha confermato la piena recuperabilità dei valori espressi in bilancio.

Gli ammortamenti della voce "Concessioni, licenze, marchi e diritti simili" comprendono l'ammortamento del marchio Aprilia per €/000 2.994 e del marchio Guzzi per €/000 1.523.

## 9. Altri proventi operativi

€/000 65.030

Tale voce è così composta:

	1° semestre 2011	1° semestre 2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Contributi in conto esercizio	1.345	1.604	(259)
Incrementi per immobilizzazioni di lavori interni	21.276	18.591	2.685
Ricavi e proventi diversi:			
- Canoni attivi	343	290	53
- Plusvalenze su cespiti e partecipazioni	84	1.932	(1.848)
- Vendita materiali vari	521	452	69
- Recupero costi di trasporto	15.235	14.749	486
- Recupero costi di pubblicità	4.194	3.487	707
- Recupero costi diversi	2.682	7.678	(4.996)
- Risarcimenti danni	2.331	676	1.655
- Sopravvenienze attive	7	25	(18)
- Diritti di licenza e know-how	1.445	2.083	(638)
- Sponsorizzazioni	1.871	2.489	(618)
- Altri proventi	13.696	5.057	8.639
<b>Totale altri proventi operativi</b>	<b>65.030</b>	<b>59.113</b>	<b>5.917</b>

Gli altri proventi operativi evidenziano una crescita di €/000 5.917 rispetto ai valori del primo semestre del 2010.

L'aumento è principalmente connesso al rilascio di alcuni fondi eccedenti.

I contributi in conto esercizio rappresentano prevalentemente contributi statali e comunitari a sostegno di progetti di ricerca. I suddetti contributi sono contabilizzati a conto economico in stretta correlazione agli ammortamenti delle spese capitalizzate per le quali sono stati ricevuti.

## 10. Altri costi operativi

€/000 9.586

Tale voce è così composta:

	1° semestre 2011	1° semestre 2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Accantonamento per rischi futuri	0	4.833	(4.833)
<b>Totale accantonamenti per rischi</b>	<b>0</b>	<b>4.833</b>	<b>(4.833)</b>
Accantonamento garanzia prodotti	5.374	7.148	(1.774)
<b>Totale altri accantonamenti</b>	<b>5.374</b>	<b>7.148</b>	<b>(1.774)</b>
Imposte e tasse non sul reddito	2.175	2.460	(285)
Contributi associativi vari	535	530	5
Oneri di utilità sociale			0
Minusvalenze da alienazione cespiti	57	13	44
Spese diverse	1.221	1.210	11
Perdite su crediti	0	0	0
<b>Totale oneri diversi di gestione</b>	<b>3.988</b>	<b>4.213</b>	<b>(225)</b>
Svalutazione costi di sviluppo	0	0	0
Svalutazione immobilizzazioni materiali	0	0	0
Svalutazioni crediti dell'attivo circolante	224	1.226	(1.002)
<b>Totale svalutazioni</b>	<b>224</b>	<b>1.226</b>	<b>(1.002)</b>
<b>Totale</b>	<b>9.586</b>	<b>17.420</b>	<b>(7.834)</b>

Complessivamente gli altri costi operativi evidenziano una flessione di €/000 7.834. Tale variazione è essenzialmente dovuta alle minori svalutazioni ed accantonamenti a fondi rischi rispetto a quelle operate nello scorso esercizio.

**11. Proventi netti da partecipazioni** €/000 0

Nel semestre non risultano in essere proventi netti da partecipazione.

**12. Proventi (Oneri) finanziari netti** €/000 (13.132)

Il saldo dei proventi (oneri) finanziari del primo semestre 2011 è stato negativo per €/000 13.132, in aumento rispetto al valore sempre negativo di €/000 11.806 del corrispondente periodo del precedente esercizio. Il peggioramento è correlato all'aumento del costo dei finanziamenti con interessi indicizzati all'Euribor, nonché ad un negativo impatto della gestione valutaria.

**13. Imposte** €/000 28.500

Le imposte del primo semestre 2011, determinate sulla base dello IAS 34, sono stimate pari a €/000 28.500, con un'incidenza sul risultato ante imposte del 46,1%, pari alla miglior stima dell'aliquota media ponderata attesa per l'intero esercizio.

**14. Utile/(Perdita) derivanti dalle attività destinate alla dismissione o alla cessazione** €/000 0

Alla data di chiusura del bilancio semestrale 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:

		1° semestre 2011	1° semestre 2010
Risultato netto	€/000	33.323	33.080
Risultato attribuibile alle azioni ordinarie	€/000	33.323	33.080
Numero medio di azioni ordinarie in circolazione		371.793.901	389.074.917
Risultato per azione ordinaria	€	0,090	0,085
Numero medio di azioni ordinarie rettificato		374.733.653	391.358.969
Risultato diluito per azione ordinaria	€	0,089	0,085

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

€/000 649.967

La seguente tabella illustra la composizione delle immobilizzazioni immateriali al 30 giugno 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	25.214	2.648			1.738	29.600
Ammortamenti	(13.995)	(8.133)	(4.519)		(409)	(27.056)
Dismissioni	0				(10)	(10)
Svalutazioni	0					0
Differenze cambio	(3.444)	(166)			(216)	(3.826)
Altri movimenti	(1.454)	85			6	(1.363)
<b>Totale variazioni</b>	<b>6.321</b>	<b>(5.566)</b>	<b>(4.519)</b>	<b>0</b>	<b>1.109</b>	<b>(2.655)</b>
Costo storico	137.492	177.063	148.296	557.322	5.061	1.025.234
Fondo svalutazioni	0	0	0	0	0	0
Fondo ammortamento	(43.517)	(147.216)	(71.441)	(110.382)	(2.711)	(375.267)
<b>Consistenza al 30.06.2011</b>	<b>93.975</b>	<b>29.847</b>	<b>76.855</b>	<b>446.940</b>	<b>2.350</b>	<b>649.967</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 93.975

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 39.372, 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 primo semestre 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 del primo semestre 2011 sono stati spesi direttamente a conto economico costi di sviluppo per circa 11,8 milioni di euro.

#### Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere di ingegno

€/000 29.847

La voce in oggetto è composta da software per €/000 10.423 e da brevetti e know how. Essa comprende immobilizzazioni in corso per €/000 1.235.

Brevetti e Know how si riferiscono prevalentemente ai veicoli Vespa, GP 800, MP3, RSV4, MP3 ibrido e motore 1200 cc ed al prototipo NT3. Gli incrementi del periodo, relativi essenzialmente al software, si riferiscono principalmente all'implementazione della piattaforma SRM in India e Vietnam ed all'installazione di SAP in Indonesia.

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

## Marchi, concessioni e Licenze

€/000 76.855

La voce *Concessioni, Licenze, Marchi e diritti simili*, è così dettagliata:

	Al 30 giugno 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
In migliaia di euro			
Marchio Guzzi	25.899	27.422	(1.523)
Marchio Aprilia	50.888	53.882	(2.994)
Marchi minori	68	70	(2)
<b>Totale Marchi</b>	<b>76.855</b>	<b>81.374</b>	<b>(4.519)</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").

Si fa presente che l'attuale ripartizione è stata adottata dal Gruppo in sede di approvazione del Piano strategico 2010-2013 avvenuta con delibera del CdA del 22 settembre 2010.

	Due Ruote			Veicoli commerciali		Totale
	Western Countries	Asia Pacific	Totale	Europa	India	
In migliaia di euro						
al 30.06.2011	240.184	31.934	<b>272.118</b>	65.127	109.695	<b>446.940</b>
al 31.12.2010	240.184	31.934	<b>272.118</b>	65.127	109.695	<b>446.940</b>

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.

Al 30 giugno 2011 non risultano indicazioni di perdite di valore per tale attività.

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 S.p.A. 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. S.p.A. 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 S.p.A. di una quota pari al 14,66% del capitale sociale della stessa società Piaggio Vehicles Pvt. Ltd.;
- › l'acquisizione, da parte di Piaggio & C. S.p.A., del 100% di Nacional Motor S.A. nell'ottobre 2003, ad un prezzo pari a €/000 35.040 con un avviamento al netto dell'ammortamento, di €/000 31.237 al 1° gennaio 2004;
- › l'acquisizione da parte di Piaggio & C. S.p.A. del 100% di Aprilia S.p.A. 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 2.350

Sono principalmente costituite da oneri sostenuti da Piaggio Vietnam.

#### 17. Immobili, impianti e macchinari

€/000 251.765

La seguente tabella illustra la composizione delle immobilizzazioni materiali al 30 giugno 2011 ed al 31 dicembre 2010, nonché le movimentazioni avvenute nel corso dell'esercizio.

	Terreni	Fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature	Altri beni	Totale
In migliaia di euro						
Costo storico	31.844	132.925	343.666	470.297	44.081	1.022.813
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		3.217	7.609	5.267	2.765	18.858
Ammortamenti		(2.030)	(7.135)	(8.188)	(953)	(18.306)
Dismissioni				(44)	(107)	(151)
Svalutazioni						0
Differenze cambio		(1.652)	(4.172)	(5)	(376)	(6.205)
Altri movimenti	43	(36)	1.381	17	(595)	810
<b>Totale variazioni</b>	<b>43</b>	<b>(501)</b>	<b>(2.317)</b>	<b>(2.953)</b>	<b>734</b>	<b>(4.994)</b>
Costo storico	31.887	134.044	346.731	475.186	45.413	1.033.261
Fondo svalutazioni				(1.338)	(21)	(1.359)
Fondo ammortamento		(45.057)	(264.404)	(434.218)	(36.458)	(780.137)
<b>Consistenza al 30.06.2011</b>	<b>31.887</b>	<b>88.987</b>	<b>82.327</b>	<b>39.630</b>	<b>8.934</b>	<b>251.765</b>

Gli incrementi sono principalmente relativi agli stampi per i nuovi veicoli lanciati nel semestre, nonché alla costruzione del nuovo stabilimento in India.

#### Terreni

€/000 31.887

I terreni non sono ammortizzati.

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 alcuni terreni siti a Pisa e Lugnano che nel mese di dicembre 2009 erano stati oggetto di conferimento dalla Capogruppo ad un fondo immobiliare, consolidato anch'esso integralmente.

## Fabbricati

€/000 88.987

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

	Al 30 giugno 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
In migliaia di euro			
Fabbricati industriali	82.755	84.911	(2.156)
Fabbricati Civili	515	614	(99)
Costruzioni leggere	384	325	59
Immobilizzazioni in corso	5.333	3.638	1.695
<b>Totale</b>	<b>88.987</b>	<b>89.488</b>	<b>(501)</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 alcuni fabbricati siti a Pisa e Lugnano che nel mese di dicembre 2009 erano stati oggetto di conferimento dalla Capogruppo ad un fondo immobiliare, consolidato anch'esso integralmente.

Al 30 giugno 2011 i valori netti dei beni detenuti tramite contratti di leasing sono i seguenti:

	Al 30 giugno 2011
In migliaia di euro	
Stabilimento Mandello del Lario (terreni e fabbricati)	5.550
EDP (altri beni)	2
<b>Totale</b>	<b>5.552</b>

Gli impegni per canoni di leasing a scadere sono dettagliati nella nota 30.

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 82.327

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

	Al 30 giugno 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
In migliaia di euro			
Impianti generici	50.562	47.553	3.009
Macchine automatiche	4.175	5.162	(987)
Forni e loro pertinenze	542	593	(51)
Altre	13.053	13.433	(380)
Immobilizzazioni in corso	13.995	17.903	(3.908)
<b>Totale</b>	<b>82.327</b>	<b>84.644</b>	<b>(2.317)</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 13.995.

### Attrezzature

€/000 39.630

Il valore della voce *Attrezzature* è composto essenzialmente dalle attrezzature produttive di Piaggio & C. S.p.A., 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 9.264.

I principali investimenti in attrezzature hanno riguardato stampi per i nuovi veicoli lanciati nel corso del semestre o il cui lancio è comunque previsto entro la chiusura dell'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 8.934

Al 30 giugno 2011 la voce *Altri beni* è così composta:

	Al 30 giugno 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
In migliaia di euro			
Sistemi EDP	1.067	1.262	(195)
Mobili e dotazioni d'ufficio	3.061	3.551	(490)
Automezzi	1.241	1.267	(26)
Altri	640	273	367
Immobilizzazioni in corso	2.925	1.847	1.078
<b>Totale</b>	<b>8.934</b>	<b>8.200</b>	<b>734</b>

### Garanzie

Al 30 giugno 2011 il Gruppo ha terreni e fabbricati gravati da vincoli di ipoteca o da privilegi verso istituti finanziari a garanzia di finanziamenti ottenuti in anni precedenti.

### 18. Investimenti immobiliari

€/000 0

Al 30 giugno 2011 non risultano in essere investimenti immobiliari.

### 19. Partecipazioni

€/000 194

La voce Partecipazioni è così composta:

	Al 30 giugno 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
In migliaia di euro			
Partecipazioni in società controllate			
Partecipazioni in joint venture			
Partecipazioni in società collegate	194	194	0
<b>Totale</b>	<b>194</b>	<b>194</b>	<b>0</b>

Non si sono registrate variazioni nel semestre.

Con riguardo alle imprese controllate l'unica variazione degna di nota accaduta nel corso dell'esercizio è la costituzione in Indonesia, in data 22 marzo 2011, di una nuova società denominata "Pt Piaggio Indonesia."

## 20. Altre attività finanziarie non correnti

€/000 334

	Al 30 giugno 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
In migliaia di euro			
Crediti finanziari verso collegate			
Crediti finanziari verso terzi	169	169	0
Partecipazioni in altre imprese	165	165	0
<b>Totale</b>	<b>334</b>	<b>334</b>	<b>0</b>

I crediti finanziari verso terzi sono connessi alla liquidazione della società Motoride.  
La voce partecipazioni in altre imprese non ha subito variazioni rispetto ai valori dell'anno precedente.

## 21. Crediti verso Erario (correnti e non correnti)

€/000 32.358

I crediti verso l'Erario sono così composti:

	Al 30 giugno 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
In migliaia di euro			
Crediti verso l'Erario per IVA	28.078	40.255	(12.177)
Crediti verso l'Erario per imposte chieste a rimborso	1.888	1.942	(54)
Altri crediti vs la pubblica amministrazione	2.392	2.970	(578)
<b>Totale crediti tributari</b>	<b>32.358</b>	<b>45.167</b>	<b>(12.809)</b>

I crediti verso l'Erario compresi nelle attività non correnti ammontano a €/000 968 rispetto a €/000 967 al 31 dicembre 2010, mentre i crediti verso l'Erario compresi nelle attività correnti ammontano a €/000 31.390 rispetto a €/000 44.200 al 31 dicembre 2010, prevalentemente per effetto della riduzione del credito IVA della Capogruppo e della consociata indiana.

## 22. Attività fiscali differite

€/000 44.721

Ammontano complessivamente a €/000 44.721, in diminuzione rispetto a €/000 46.294 al 31 dicembre 2010. Nella voce attività fiscali differite sono incluse principalmente imposte anticipate riferite allo storno di plusvalenze intrasocietarie non realizzate con terzi, imposte anticipate su perdite fiscali della Capogruppo e di Nacional Motor S.A., imposte anticipate su differenze temporanee della Capogruppo. 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.

### 23. Crediti commerciali (correnti e non correnti)

€/000 185.310

Al 30 giugno 2011 i crediti commerciali compresi nelle attività correnti ammontano a €/000 185.310 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 30 giugno 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Crediti verso clienti	182.998	88.211	94.787
Crediti verso Soc. Gruppo ad Equity	2.247	2.198	49
Crediti verso controllante			0
Crediti verso imprese collegate	65	12	53
<b>Totale</b>	<b>185.310</b>	<b>90.421</b>	<b>94.889</b>

I crediti verso società del Gruppo ad Equity sono costituiti da crediti verso Zonshen Piaggio Foshan Motorcycles.

La voce Crediti verso imprese collegate include i crediti verso la Fondazione Piaggio 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 26.040.

Il Gruppo cede rotativamente larga parte dei propri crediti commerciali in pro-soluto ed in pro-solvendo. La struttura contrattuale che il Gruppo 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 30 giugno 2011 i crediti commerciali ancora da scadere ceduti pro-soluto ammontano complessivamente a €/000 193.998 sui quali il Gruppo ha ricevuto il corrispettivo prima della naturale scadenza del credito per €/000 104.747. Al 30 giugno 2011 i crediti ceduti pro-solvendo sia da società di factor che da istituti di credito ammontano a €/000 29.587 e trovano contropartita nelle passività correnti.

### 24. Altri crediti (correnti e non correnti)

€/000 33.116

Gli altri crediti compresi nelle attività non correnti ammontano a €/000 12.867 rispetto a €/000 12.655 al 31 dicembre 2010, mentre quelli compresi nelle attività correnti sono pari a €/000 20.249 ed erano €/000 23.300 al 31 dicembre 2010. La loro ripartizione è la seguente:

Altri crediti non correnti	Al 30 giugno 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Verso Soc. Gruppo ad equity	138	138	0
Verso imprese collegate	306	305	1
Risconti	10.839	10.261	578
Anticipi a fornitori	15	63	(48)
Anticipi a dipendenti	121	134	(13)
Depositi in garanzia	152	510	(358)
Verso altri	1.296	1.244	52
<b>Totale parte non corrente</b>	<b>12.867</b>	<b>12.655</b>	<b>212</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 30 giugno 2011</b>	<b>Al 31 dicembre 2010</b>	<b>Variazione</b>
<i>In migliaia di euro</i>			
Crediti verso controllante	5.797	5.795	2
Crediti verso Soc. Gruppo ad equity	38	134	(96)
Crediti verso imprese collegate	25	54	(29)
Ratei	3.153	365	2.788
Risconti	1.554	1.898	(344)
Anticipi a fornitori	944	1.569	(625)
Anticipi a dipendenti	605	968	(363)
Depositi in garanzia	266	188	78
Crediti verso altri	7.867	12.329	(4.462)
<b>Totale parte corrente</b>	<b>20.249</b>	<b>23.300</b>	<b>(3.051)</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.

## 25. Rimanenze

€/000 257.614

La voce è così composta:

	<b>Al 30 giugno 2011</b>	<b>Al 31 dicembre 2010</b>	<b>Variazione</b>
<i>In migliaia di euro</i>			
Materie prime, sussidiarie e di consumo	122.744	97.315	25.429
Fondo svalutazione	(12.428)	(12.705)	277
<b>Valore netto</b>	<b>110.316</b>	<b>84.610</b>	<b>25.706</b>
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	17.308	24.834	(7.526)
Fondo svalutazione	(852)	(852)	0
<b>Valore netto</b>	<b>16.456</b>	<b>23.982</b>	<b>(7.526)</b>
Prodotti finiti e merci	154.400	156.644	(2.244)
Fondo svalutazione	(25.257)	(25.170)	(87)
<b>Valore netto</b>	<b>129.143</b>	<b>131.474</b>	<b>(2.331)</b>
Acconti	1.699		1.699
<b>Totale</b>	<b>257.614</b>	<b>240.066</b>	<b>17.548</b>

## 26. Altre attività finanziarie correnti

€/000 22.449

La voce è così composta:

	<b>Al 30 giugno 2011</b>	<b>Al 31 dicembre 2010</b>	<b>Variazione</b>
<i>In migliaia di euro</i>			
Investimenti in titoli	22.449	23.051	(602)
<b>Totale</b>	<b>22.449</b>	<b>23.051</b>	<b>(602)</b>

La voce titoli si riferisce per €/000 9.972 a titoli di Stato italiani correnti acquistati dalla Piaggio & C. S.p.A e disponibili per la vendita e per €/12.477 a quote di fondi di liquidità acquistate dalla controllata Piaggio Vehicles Private Ltd.

27. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

€/000 128.965

La voce, che include prevalentemente depositi bancari a vista e a brevissimo termine, è così composta:

	Al 30 giugno 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
In migliaia di euro			
Depositi bancari e postali	128.705	129.475	(770)
Denaro e valori in cassa	101	384	(283)
Titoli	159	25.000	(24.841)
<b>Totale</b>	<b>128.965</b>	<b>154.859</b>	<b>(25.894)</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 30 giugno 2011 non risultano in essere attività destinate alla vendita.



## Informazioni sullo Stato Patrimoniale Consolidato - Passività

### 29. Capitale Sociale e riserve

€/000 442.220

#### Capitale sociale

€/000 203.348

Nel corso del semestre il capitale sociale risulta invariato rispetto al 31 dicembre 2010 e pari a €/000 203.348. La sua composizione è la seguente:

In migliaia di euro	
Capitale sottoscritto e versato	205.941
Azioni proprie in portafoglio	(2.593)
<b>Capitale sociale al 30 giugno 2011</b>	<b>203.348</b>

Al 30 giugno 2011 la Capogruppo risulta in possesso di n. 4.882.711 azioni proprie, equivalenti all'1,31% del capitale sociale.

In accordo con quanto statuito dai principi contabili internazionali tali acquisti sono stati contabilizzati a diminuzione del Patrimonio Netto.

Dichiarante	Azionista diretto	Quota % su capitale ordinario	Quota % su capitale votante
Omniaholding S.p.A.	IMMSI S.p.A.	53,048	53,048
	Omniaholding S.p.A.	0,027	0,027
	<b>Totale</b>	<b>53,075</b>	<b>53,075</b>
Financiere de l'Echiquier	Financiere de l'Echiquier	5,014	5,014
	<b>Totale</b>	<b>5,014</b>	<b>5,014</b>
Diego della Valle	Diego della Valle & C. S.a.p.a.	5,336	5,336
	<b>Totale</b>	<b>5,336</b>	<b>5,336</b>
Fidelity International Limited	Fidelity International Limited	2,255	2,255
	<b>Totale</b>	<b>2,255</b>	<b>2,255</b>

#### Riserva sovrapprezzo azioni

€/000 3.493

La riserva sovrapprezzo azioni al 30 giugno 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 (3.320)

La composizione di tale raggruppamento è la seguente:

	Al 30 giugno 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
In migliaia di euro			
Riserva di conversione	(9.323)	(1.850)	(7.473)
Riserva Stock Option	12.758	11.929	829
Riserva fair value strumenti finanziari	(1.889)	(227)	(1.662)
Riserva di transizione IFRS	(5.859)	(5.859)	0
<b>Totale altre riserve</b>	<b>(4.313)</b>	<b>3.993</b>	<b>(8.306)</b>
Riserva di consolidamento	993	993	0
<b>Totale</b>	<b>(3.320)</b>	<b>4.986</b>	<b>(8.306)</b>

La riserva fair value strumenti finanziari pari a €/000 -1.889 è relativa all'effetto della contabilizzazione del cash flow hedge degli acquisti e vendite a termine in divisa basate rispettivamente su flussi di acquisti e fatturati previsti a budget più ampiamente descritte nel commento degli strumenti finanziari.

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

## 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

€/000 224.814

## Capitale e riserve di pertinenza di azionisti terzi

€/000 1.644

I valori di fine periodo si riferiscono agli azionisti di minoranza nelle società Piaggio Hrvatska Doo e Piaggio Vietnam.

## Altri utili (perdite)

€/000 (1.662)

Il valore degli Altri utili /(perdite) è così composto:

	1-1 / 30-06-2011	1-1 / 30-06-2010	Variazione
In migliaia di euro			
Parte efficace degli utili (perdite) sugli strumenti di cash flow hedge generata nel periodo	(1.811)	198	(2.009)
Parte efficace degli utili (perdite) sugli strumenti di cash flow hedge riclassificata a conto economico	(78)	(72)	(6)
<b>Totale utili (perdite) sugli strumenti di copertura finanziari "cash flow hedge"</b>	<b>(1.889)</b>	<b>126</b>	<b>(2.015)</b>
Utili (perdite) generati nel periodo per adeguamento al fair value delle attività disponibili per la vendita	(37)		(37)
Utili (perdite) riclassificati a conto economico per adeguamento al fair value delle attività disponibili per la vendita	264		264
<b>Totale utili (perdite) per adeguamento al fair value delle attività disponibili per la vendita</b>	<b>227</b>	<b>0</b>	<b>227</b>
<b>Totale</b>	<b>(1.662)</b>	<b>126</b>	<b>(1.788)</b>

30. Passività finanziarie (correnti e non correnti)

€/000 483.506

Nel corso del primo semestre 2011 l'indebitamento complessivo del Gruppo ha registrato un decremento di €/000 44.342 passando da €/000 527.848 a €/000 483.506.

Tale riduzione è riconducibile al rimborso con risorse disponibili di rate di debiti finanziari in scadenza parzialmente compensato dall'erogazione per \$ 9.000 dell'ultima tranche della linea di credito concessa da International Finance Corporation a favore della consociata indiana.

L'indebitamento netto del Gruppo ammonta a €/000 332.092 al 30 giugno 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 €/000 323.590 rispetto a €/000 371.048 al 31 dicembre 2010, mentre le passività finanziarie comprese nelle passività correnti ammontano a €/000 159.916 rispetto a €/000 156.800 al 31 dicembre 2010.

Le tabelle allegate riepilogano la composizione dell'indebitamento finanziario al 30 giugno 2011 ed al 31 dicembre 2010, nonché le movimentazioni avvenute nell'esercizio.

Parte non corrente	Saldo contabile al 31.12.2010	Rimborsi	Nuove emissioni	Riclassifica a parte corrente	Delta cambio	Altre Variazioni	Saldo contabile al 30.06.2011
In migliaia di euro							
Finanziamenti bancari	214.785		5.088	(53.045)	534	235	167.597
Obbligazioni	139.007					697	139.704
Altri finanziamenti a medio-lungo termine:							
- di cui leasing	7.471		227	(476)			7.222
- di cui debiti verso altri finanziatori	9.785		273	(991)			9.067
Totale altri finanziamenti	17.256	0	500	(1.467)	0	0	16.289
<b>Totale</b>	<b>371.048</b>	<b>0</b>	<b>5.588</b>	<b>(54.512)</b>	<b>534</b>	<b>932</b>	<b>323.590</b>

Parte corrente	Saldo contabile al 31.12.2010	Rimborsi	Nuove emissioni	Riclassifica da parte non corrente	Delta cambio	Altre Variazioni	Saldo contabile al 30.06.2011
In migliaia di euro							
Scoperti di c/c	101		7.170				7.271
Debiti di c/c	45.404	(24.189)			2.051		23.266
Obbligazioni	-						-
Debiti vs società di factoring	23.255		6.332				29.587
Quota corrente finanziamenti a medio-lungo termine:							
- di cui leasing	791	(392)		476			875
- di cui verso banche	82.929	(41.396)		53.045		112	94.690
- di cui debiti verso altri finanziatori	4.320	(1.084)		991			4.227
Totale altri finanziamenti	88.040	(42.872)	0	54.512	0	112	99.792
<b>Totale</b>	<b>156.800</b>	<b>(67.061)</b>	<b>13.502</b>	<b>54.512</b>	<b>2.051</b>	<b>112</b>	<b>159.916</b>

La composizione dell'indebitamento è la seguente:

	Saldo contabile Al 30.06.2011	Saldo contabile Al 31.12.2010	Valore nominale Al 30.06.2011	Valore nominale Al 31.12.2010
<i>In migliaia di euro</i>				
Finanziamenti bancari	292.824	343.219	293.638	344.379
Prestito Obbligazionario	139.704	139.007	150.000	150.000
Altri finanziamenti a medio-lungo termine:				
- di cui leasing	8.097	8.262	8.097	8.262
- di cui debiti verso altri finanziatori	42.881	37.360	42.881	37.360
Totale altri finanziamenti	50.978	45.622	50.978	45.622
<b>Totale</b>	<b>483.506</b>	<b>527.848</b>	<b>494.616</b>	<b>540.001</b>

La seguente tabella mostra il piano dei rimborsi dell'indebitamento al 30 giugno 2011:

	Valore nominale al 30.06.2011	Quote con scadenza entro i 12 mesi	Quote con scadenza oltre i 12 mesi	2° sem. 2012	Quote con scadenza nel			
					2013	2014	2015	Oltre
<i>In migliaia di euro</i>								
Finanziamenti bancari:	293.638	125.669	167.969	69.546	28.971	25.064	25.053	19.335
- di cui aperture di credito e scoperti bancari	30.537	30.537	0	0	0	0	0	0
- di cui finanziamenti a medio lungo termine	263.101	95.132	167.969	69.546	28.971	25.064	25.053	19.335
Prestito Obbligazionario	150.000	0	150.000	0	0	0	0	150.000
Altri finanziamenti a medio-lungo termine:								
- di cui leasing	8.097	875	7.222	452	936	5.834	0	0
- di cui debiti verso altri finanziatori	42.881	33.814	9.067	2.914	1.621	1.630	1.639	1.263
Totale altri finanziamenti	50.978	34.689	16.289	3.366	2.557	7.464	1.639	1.263
<b>Totale</b>	<b>494.616</b>	<b>160.358</b>	<b>334.258</b>	<b>72.912</b>	<b>31.528</b>	<b>32.528</b>	<b>26.692</b>	<b>170.598</b>

La seguente tabella analizza l'indebitamento finanziario per valuta e tasso di interesse.

	Saldo contabile al 31.12.2010	Saldo contabile al 30.06.2011	Valore nozionale al 30.06.2011	Tasso di interesse in vigore al 30.06.2011
<i>In migliaia di euro</i>				
Euro	474.654	441.060	451.913	4,55%
Rupie indiane		19.056	19.313	6,69%
Dollari USA	39.521	17.920	17.920	1,79%
Dong Vietnam	7.158	2.670	2.670	19,30%
Yen giapponese	2.918	2.676	2.676	1,40%
Franco svizzero	3.597			
Rupia Indonesiana		124	124	7,67%
Totale valute non euro	53.194	42.446	42.703	2,07%
<b>Totale</b>	<b>527.848</b>	<b>483.506</b>	<b>494.616</b>	<b>4,34%</b>

L'indebitamento bancario a medio/lungo termine complessivamente pari a €/000 262.287 (di cui €/000 167.597 non corrente e €/000 94.690 corrente) è composto dai seguenti finanziamenti:

- › €/000 107.143 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 2010, tali parametri sono stati ampiamente soddisfatti;
- › €/000 89.585 (del valore nominale di €/000 90.000) 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 potrà variare da un minimo di 1,65% ad un massimo di 2,20% in funzione dell'indice Indebitamento Finanziario Netto / Ebitda (al 30 giugno 2011 tale margine è pari a 1,90%). 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 del primo semestre 2011, tali parametri sono stati ampiamente soddisfatti;
- › €/000 28.358 (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 30 giugno 2011 in essere per €/000 28.500) e da una *tranche* di €/000 100.000 fruibile come apertura di credito (al 30 giugno 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 30 giugno 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 del primo semestre 2011, tali parametri sono stati ampiamente soddisfatti;
- › €/000 15.625 finanziamento concesso da Interbanca stipulato nel settembre 2008 della durata di cinque anni e non assistito da garanzie;
- › €/000 491 finanziamento concesso da Interbanca ai sensi della Legge 346/88 sulle agevolazioni a favore della ricerca applicata e garantito da ipoteca su immobili;
- › €/000 2.691 finanziamento infruttifero concesso da Banca Antonveneta originariamente ad una controllata del gruppo Aprilia e a seguito dell'acquisizione accollato dalla Capogruppo, avente scadenza in unica soluzione nel 2011;
- › €/000 1.145 finanziamento agevolato concesso da Banca Intesa San Paolo a valere sulla legge 346/88 sulla ricerca applicata;
- › €/000 2.901 finanziamento agevolato concesso da Banca Intesa San Paolo a valere sulla legge 346/88 sulla 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 12.848 (del valore nominale di €/000 13.105) finanziamento a medio termine per USD/000 19.000 concesso da International Finance Corporation (membro della Banca Mondiale) alla consociata 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 del primo semestre 2011, tali

parametri sono stati ampiamente soddisfatti.

La voce Obbligazioni per €/000 139.704 (del valore nominale di €/000 150.000) si riferisce al prestito obbligazionario *high-yield* emesso il 4 dicembre 2009 dalla Capogruppo Piaggio & C. S.p.A., 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 2010 hanno confermato rispettivamente un rating di BB e Ba2 entrambi rivendendo positivamente l' outlook da negativo a stabile.

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, finanziamento International Finance Corporation e prestito obbligazionario). Secondo tale criterio l'ammontare nominale della passività viene diminuito dell'ammontare dei relativi costi di emissione e/o stipula oltretutto 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.

I debiti verso altri finanziatori a medio lungo termine sono complessivamente pari a €/000 21.391 (€/000 16.289 Altri finanziamenti oltre l'anno; €/000 5.102 quota corrente altri finanziamenti). La loro articolazione è la seguente:

- › leasing immobiliare per €/000 8.097 concesso da Unicredit Leasing alla incorporata Moto Guzzi S.p.A. (parte non corrente pari a €/000 7.222);
- › finanziamenti agevolati per complessivi €/000 13.294 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 9.067).

Gli anticipi finanziari da factor su cessioni pro solvendo di crediti commerciali sono pari a €/000 29.587.

#### Strumenti finanziari

##### Rischio di cambio

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

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

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.

Con riferimento ai contratti che sono stati posti in essere per la copertura del rischio di cambio su crediti e debiti in valuta (rischio transattivo), al 30 giugno 2011 risultano in essere in Piaggio & C. S.p.A. operazioni di acquisto a termine (contabilizzate in base alla data di regolamento):

- › per un valore di CHF/000 1.400 corrispondenti a €/000 1.176 (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 15 luglio 2011;
- › per un valore di GBP/000 5.330 corrispondenti a €/000 5.988 (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 12 agosto 2011;
- › per un valore di JPY/000 297.000 corrispondenti a €/000 2.537 (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 01 agosto 2011;

- › per un valore di USD/000 8.540 corrispondenti a €/000 5.963 (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 21 luglio 2011.

e operazioni di vendita a termine:

- › per un valore di CAD/000 805 corrispondenti a €/000 581 (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 08 agosto 2011;
- › per un valore di CHF/000 9.660 corrispondenti a €/000 7.752 (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 20 agosto 2011;
- › per un valore di GBP/000 7.485 corrispondenti a €/000 8.509 (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 23 agosto 2011;
- › per un valore di JPY/000 181.000 corrispondenti a €/000 1.565 (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 09 luglio 2011;
- › per un valore di SEK/000 8.570 corrispondenti a €/000 952 (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 24 agosto 2011;
- › ed infine per un valore di USD/000 1.260 corrispondenti a €/000 881 (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 20 agosto 2011.

Con riferimento ai contratti che sono stati posti in essere per la copertura del rischio di cambio su crediti e debiti in valuta (rischio transattivo), al 30 giugno 2011 risultano in essere:

- › sulla società PT Piaggio Indonesia acquisti a termine per €/000 650, con scadenza media 06 agosto 2011;
- › sulla società Piaggio Vehicles Private Ltd vendite a termine per USD/000 3.071 corrispondenti a INR/000 138.821 oppure €/000 2.150 (valorizzate al cambio a termine oppure controvalore a termine delle rupie al cambio del 30 giugno 2011) con scadenza media 4 agosto 2011 e vendite a termine per €/000 5.000 con scadenza media 29 settembre 2011.

Con riferimento ai contratti che sono stati posti in essere per la copertura del rischio di cambio su *forecast transactions* (rischio economico), al 30 giugno 2011 risultano in essere sulla Capogruppo operazioni di acquisto a termine per un valore di CNY/000 160.000 corrispondenti a €/000 18.460 (valorizzati al cambio a termine) con scadenza media 3 ottobre 2011 e USD/000 3.000 corrispondenti a €/000 2.187 (valorizzati al cambio a termine) con scadenza media 29 agosto 2011 e operazioni di vendita a termine di CHF/000 7.000 corrispondenti complessivamente a €/000 5.288 (valorizzate al cambio a termine) con scadenza media 5 ottobre 2011 e di GBP/000 4.000 corrispondenti complessivamente a €/000 4.719 (valorizzate al cambio a termine) con scadenza media 2 ottobre 2011.

### 31. Debiti Commerciali (correnti e non correnti)

€/000 445.091

Al 30 giugno 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 €/000 444.856 rispetto a €/000 352.627 al 31 dicembre 2010.

	Al 30 giugno 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Debiti verso fornitori	423.601	339.858	83.743
Debiti commerciali v/soc. ad Equity	21.041	11.914	9.127
Debiti commerciali v/collegate	70	146	(76)
Debiti commerciali v/controllanti	379	797	(418)
<b>Totale</b>	<b>445.091</b>	<b>352.715</b>	<b>92.376</b>

## 32. Fondi (quota corrente e non corrente)

€/000 30.031

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 30 giugno 2011
<i>In migliaia di euro</i>						
Fondo garanzia prodotti	17.012	5.374	(5.892)	177	(159)	16.512
Fondo rischi su partecipazioni	195					195
Fondo rischi contrattuali	7.746		(3.229)			4.517
Fondo rischi per garanzie prestate	76					76
Fondo rischi per imposte	1.587					1.587
Altri fondi rischi	8.323		(969)		(210)	7.144
<b>Totale</b>	<b>34.939</b>	<b>5.374</b>	<b>(10.090)</b>	<b>177</b>	<b>(369)</b>	<b>30.031</b>

La ripartizione tra quota corrente e quota non corrente dei fondi a lungo termine è la seguente:

Quota non corrente	Al 30 giugno 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Fondo garanzia prodotti	5.078	5.136	(58)
Fondo rischi su partecipazioni	195	195	0
Fondo rischi contrattuali	4.417	6.797	(2.380)
Fondo rischi per garanzie prestate	76		76
Fondo rischi per imposte	155	155	0
Altri fondi rischi e oneri	4.271	4.710	(439)
<b>Totale quota non corrente</b>	<b>14.192</b>	<b>16.993</b>	<b>(2.801)</b>

Quota corrente	Al 30 giugno 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Fondo garanzia prodotti	11.434	11.877	(443)
Fondo rischi su partecipazioni			0
Fondo rischi contrattuali	100	948	(848)
Fondo rischi per garanzie prestate		76	(76)
Fondo rischi per imposte	1.432	1.432	0
Altri fondi rischi e oneri	2.873	3.613	(740)
<b>Totale quota corrente</b>	<b>15.839</b>	<b>17.946</b>	<b>(2.107)</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 del semestre per €/000 5.374 ed è stato utilizzato per €/000 5.892 a fronte di oneri sostenuti nell'anno.

Il fondo rischi su partecipazioni copre la quota parte del patrimonio netto negativo delle controllate Piaggio China Co. Ltd e AWS do Brasil, nonché gli 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 da imposte riguarda l'ICI per €/000 55 e per €/000 1.532 altre potenziali passività fiscali.

Gli "altri fondi" comprendono il fondo rischi legali per un importo di €/000 4.505.

### 33. Passività fiscali differite

€/000 29.846

La voce ammonta a €/000 29.846 rispetto a €/000 32.338 al 31 dicembre 2010. La variazione è stata principalmente generata dal riassorbimento di differenze temporanee.

### 34. Fondi Pensione e benefici a dipendenti

€/000 55.113

	Al 30 giugno 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Fondi pensione	1.844	1.934	(90)
Fondo trattamento di fine rapporto	53.269	56.702	(3.433)
<b>Totale</b>	<b>55.113</b>	<b>58.636</b>	<b>(3.523)</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.

### 35. Debiti Tributari (correnti e non correnti)

€/000 38.915

I “Debiti tributari” compresi nelle passività correnti ammontano a €/000 36.414 rispetto a €/000 19.290 al 31 dicembre 2010. I debiti tributari non correnti ammontano a €/000 2.501 rispetto a €/000 3.361 al 31 dicembre 2010 e sono relativi alla contestazione da parte dell’Agenzia delle Entrate delle ritenute fiscali sul prestito obbligazionario emesso da Piaggio Finance e rimborsato nel 2009.

La loro composizione è la seguente:

	Al 30 giugno 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Debito per imposte sul reddito dell’ esercizio	17.645	3.977	13.668
Debito per imposte non sul reddito	-	-	0
Debiti verso l’Erario per:			
- IVA	11.631	5.713	5.918
- ritenute fiscali operate alla fonte	3.725	5.841	(2.116)
- altri	5.914	7.120	(1.206)
<b>Totale</b>	<b>21.270</b>	<b>18.674</b>	<b>2.596</b>
<b>Totale</b>	<b>38.915</b>	<b>22.651</b>	<b>16.264</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.

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.

## 36. Altri debiti (correnti e non correnti)

€/000 82.071

<b>Quota non corrente</b>	<b>Al 30 giugno 2011</b>	<b>Al 31 dicembre 2010</b>	<b>Variazione</b>
<i>In migliaia di euro</i>			
Debiti verso dipendenti	28	31	(3)
Debiti verso istituti di previdenza	0	1.003	(1.003)
Altri debiti	2.564	3.168	(604)
<b>Totale parte non corrente</b>	<b>2.592</b>	<b>4.202</b>	<b>(1.610)</b>

<b>Quota corrente</b>	<b>Al 30 giugno 2011</b>	<b>Al 31 dicembre 2010</b>	<b>Variazione</b>
<i>In migliaia di euro</i>			
Debiti verso dipendenti	37.120	25.553	11.567
Debiti verso istituti di previdenza	6.222	9.728	(3.506)
Debiti diversi verso collegate	30	58	(28)
Debiti diversi verso controllanti	56	284	(228)
Altri	36.051	33.880	2.171
<b>Totale</b>	<b>79.479</b>	<b>69.503</b>	<b>9.976</b>

Gli altri debiti compresi nelle passività non correnti ammontano a €/000 2.592 rispetto a €/000 4.202 al 31 dicembre 2010 mentre gli altri debiti compresi nelle passività correnti ammontano a €/000 79.479 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 15.766 e ad altre retribuzioni da pagare per €/000 21.382.

I debiti verso società collegate sono costituiti da debiti diversi verso la Fondazione Piaggio.

Mantova, 27 luglio 2011

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 30 giugno 2011, nonché della loro incidenza sulle rispettive voci di bilancio.

		Euro/000	Incidenza % su voce bilancio
<b>Rapporti con società collegate</b>			
Fondazione Piaggio	altri crediti correnti	25	0,12%
	altri crediti non correnti	306	2,38%
	crediti commerciali correnti	5	0,00%
	altri debiti correnti	30	0,04%
Piaggio China	debiti commerciali correnti	6	0,00%
AWS do Brasil	altri crediti non correnti	138	1,07%
Zongshen Piaggio Foshan	altri crediti correnti	38	0,19%
	costi per materiali	20.751	4,22%
	altri proventi operativi	178	0,28%
	crediti commerciali correnti	2.247	1,21%
	debiti commerciali correnti	21.035	4,73%
	ricavi delle vendite	903	0,08%
	oneri finanziari	56	0,37%
	costi per servizi e godimento beni di terzi	60	0,04%
IMMSI Audit	costi per servizi e godimento beni di terzi	420	0,30%
	altri proventi operativi	25	0,04%
	crediti commerciali correnti	27	0,01%
Rodriquez Cantieri Navali	crediti commerciali correnti	33	0,02%
Studio D'Urso	debiti commerciali correnti	70	0,02%
	costi per servizi e godimento beni di terzi	70	0,05%
<b>Rapporti con società controllanti</b>			
IMMSI	costi per servizi e godimento beni di terzi	1.476	1,06%
	altri proventi operativi	48	0,07%
	altri crediti correnti	5.797	28,63%
	debiti commerciali correnti	379	0,09%
	altri debiti correnti	56	0,07%
Omniaholding	passività finanziarie scadenti oltre un anno	2.900	0,90%

## F) 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 30 giugno 2011 ed al 31 dicembre 2010 gli strumenti finanziari in essere erano così allocati all’interno del bilancio consolidato del Gruppo Piaggio:

	30 giugno 2011	31 dicembre 2010	Variazione	
Note	In migliaia di euro			
<b>Attività</b>				
<b>Attività correnti</b>				
26	Altre attività finanziarie	22.449	23.051	(602)
	- di cui titoli	22.449	23.051	(602)
<b>Passività</b>				
<b>Passività non correnti</b>				
30	Passività finanziarie scadenti oltre un anno	323.590	371.048	(47.458)
	- di cui obbligazioni	139.704	139.007	697
	- di cui finanziamenti bancari	167.597	214.785	(47.188)
	- di cui leasing	7.222	7.471	(249)
	- di cui altri finanziatori	9.067	9.785	(718)
<b>Passività correnti</b>				
30	Passività finanziarie scadenti entro un anno	159.916	156.800	3.116
	- di cui finanziamenti bancari	125.227	128.434	(3.207)
	- di cui leasing	875	791	84
	- di cui altri finanziatori	33.814	27.575	6.239

### Titoli

La voce titoli si riferisce alla sottoscrizione di titoli di Stato italiani acquistati dalla controllante Piaggio & C. S.p.A e da quote di fondi di liquidità acquistate dalla controllata indiana.

I titoli detenuti dalla controllante Piaggio & C. S.p.A. sono contabilizzati al Fair Value e le variazioni di valore accantonate in una Riserva di Patrimonio Netto. Il valore nominale al 30 giugno 2011 dei titoli in portafoglio è di €/000 10.000 e il Fair Value alla data risulta €/000 9.972.

Nel corso del semestre sono state rilevate perdite nel prospetto delle altre componenti del Conto Economico Complessivo per €/000 37 e sono stati riclassificati utili dalle altre componenti del Conto Economico Complessivo all’utile/perdita di esercizio per €/000 264.

Sotto il profilo della rischiosità tale portafoglio presenta al 30 giugno 2011 un VAR (Value at Risk) pari a €/000 102 calcolato secondo il metodo parametrico (varianza/covarianza) e assumendo un holding period di 1 giorno ed un intervallo di confidenza del 99%. Tale valorizzazione misura la perdita massima potenziale del portafoglio esposto al rischio a seguito di variazioni dei fattori di mercato.

Le quote di fondi di liquidità sono invece contabilizzate al valore nominale di sottoscrizione.

### 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.

### Linee di Credito

Al 30 giugno 2011 le più importanti linee di credito 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 accordo quadro con un pool di banche per la concessione di linee di credito per un importo complessivo di €/000 70.300 che scade nel dicembre 2011, fruibile come apertura di credito fino al 80% e come anticipo su crediti fino al 60%;
- › un finanziamento sindacato da €/000 90.000 con scadenza agosto 2012;
- › un finanziamento da €/000 107.143 che scade nel febbraio 2016;
- › un finanziamento da €/000 15.625 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;
- › una linea di credito da €/000 15.000 che scade nel 2019.

### Gestione dei capitali e rischio liquidità

I flussi di cassa e le necessità di linee di credito del Gruppo 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. La Capogruppo finanzia le temporanee necessità di cassa delle società del Gruppo attraverso l'erogazione diretta o indiretta di finanziamenti a breve termine regolati a condizioni di mercato.

A maggior copertura del rischio di liquidità, al 30 giugno 2011 la Tesoreria di Gruppo ha a disposizione inutilizzate €/000 189.400 di linee di credito irrevocabili fino a scadenza ed €/000 166.326 di linee di credito a revoca, come di seguito dettagliato:

	Al 30 giugno 2011	Al 31 dicembre 2010
In migliaia di euro		
Tasso variabile con scadenza entro un anno - irrevocabili fino a scadenza	70.300	0
Tasso variabile con scadenza oltre un anno - irrevocabili fino a scadenza	119.100	183.787
Tasso variabile con scadenza entro un anno - a revoca per cassa	125.296	95.961
Tasso variabile con scadenza entro un anno - a revoca per forme tecniche auto liquidanti	41.030	31.002
<b>Totale linee di credito non utilizzate</b>	<b>355.726</b>	<b>310.750</b>

### Gestione dei Rischi di Mercato

I rischi di mercato a cui il Gruppo è esposto sono il rischio di cambio e il rischio di tasso di interesse. La gestione di tali rischi finanziari è centralizzata e le operazioni di tesoreria sono svolte nell'ambito di policy e linee guida formalizzate, valide per tutte le società del Gruppo.

### Gestione del 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. La policy prevede la copertura integrale 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 mediante il ricorso alla compensazione naturale dell'esposizione (netting tra vendite ed acquisti nella stessa divisa estera), alla sottoscrizione di

contratti derivati di vendita o acquisto a termine di divisa estera oltre che ad anticipi di crediti denominati in divisa estera. Il Gruppo è inoltre esposto al rischio traslativo, derivante dalla conversione in euro di bilanci di società controllate redatti in valute diverse dall'euro effettuata nel processo di consolidamento. La policy adottata dal Gruppo non impone la copertura di tale tipo di esposizione.

La policy prevede inoltre 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") mediante il ricorso a contratti derivati.

L'esposizione oggetto di queste operazioni di copertura è, quindi, rappresentata dai crediti e debiti in divisa estera previsti dal budget delle vendite e degli acquisti dell'anno 2011. Il totale dei crediti e debiti previsti è stato ripartito per trimestri in base a criteri storici di mensilizzazione e le relative coperture sono state posizionate esattamente sulla scadenza media ponderata. La manifestazione economica dei crediti e debiti futuri avverrà dunque nel corso dell'anno 2011.

Alle 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 30 giugno 2011 il fair value complessivo degli strumenti di copertura contabilizzati secondo il principio dell'hedge accounting è pari a €/000 -1.594. Nel corso del semestre sono state rilevate perdite nel prospetto delle altre componenti del Conto Economico Complessivo per €/000 1.290 e sono state riclassificate perdite dalle altre componenti del Conto Economico Complessivo all'utile/perdita di esercizio per €/000 78.

Di seguito viene evidenziato il saldo netto dei cash flow manifestatisi nel corso del primo semestre 2011 per le principali divise, mentre per i contratti derivati sui cambi in essere al 30 giugno 2011 si rimanda all'elenco posto in nota illustrativa, nel paragrafo riguardante le passività finanziarie.

	Cash Flow 1° sem. 2011	Cash Flow 1° sem. 2010
<i>Importi in milioni di euro</i>		
Sterlina Inglese	10,8	5,7
Rupia Indiana	(4,9)	16,4
Kuna Croata	1,3	1,3
Dollaro USA	(5,1)	(28,3)
Dollaro Canadese	2,1	0,4
Franco svizzero	4,2	5,6
Dong Vietnamita	22,9	25,3
Yuan Cinese <sup>1</sup>	(14,4)	(29,8)
Yen Giapponese	(4,8)	(10,6)
<b>Totale cash flow in divisa estera</b>	<b>12,1</b>	<b>(14,0)</b>

<sup>1</sup> 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 osservata nel corso del primo semestre 2011, il reddito operativo consolidato sarebbe diminuito di circa €/000 610.

### Gestione del rischio di tasso di interesse

L'esposizione al rischio tasso d'interesse deriva dalla necessità di finanziare le attività operative, sia industriali che finanziarie, oltre che di impiegare la liquidità disponibile. La variazione dei tassi d'interesse può influenzare i costi ed i rendimenti delle operazioni di finanziamento e di investimento. 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 Forward Rate

Agreement ed Interest Rate Swap, secondo quanto stabilito dalle proprie politiche gestionali. Al 30 giugno 2011 l'indebitamento a tasso variabile, al netto delle attività finanziarie, è pari a €/000 139.323. Come conseguenza un incremento o decremento dell'1% dell'Euribor sopra tale esposizione puntuale netta avrebbe generato maggiori o minori interessi di €/000 1.393 per anno.

Nel febbraio 2011 la Capogruppo ha sottoscritto un Interest Rate Swap a copertura di un finanziamento a tasso variabile per nominali €/000 117.857 (al 30 giugno in essere per €/000 107.143). La struttura prevede un step-up dei tassi assicurati con l'obiettivo di stabilizzare i flussi finanziari associati al derivato in relazione alle attese di tassi crescenti. A tale copertura sul rischio di tasso d'interesse 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.

Al 30 giugno 2011 il fair value dello strumento è pari a €/000 720 e nel corso del semestre sono state rilevate perdite nel prospetto delle altre componenti del conto Economico Complessivo per €/000 521.

Inoltre la controllata indiana ha sottoscritto nel mese di maggio 2011 un Cross Currency Swap a copertura del finanziamento erogato da International Finance Corporation per \$/000 19.000 convertendo \$/000 10.000 da tasso variabile a tasso fisso.

In virtù di tali coperture l'incremento o decremento dell'1% dell'Euribor sopra l'esposizione puntuale netta avrebbe generato maggiori o minori interessi di €/000 253.

#### Rischio credito

Il Gruppo considera la propria esposizione al rischio di credito essere la seguente:

	Al 30 giugno 2011	Al 31 dicembre 2010
In migliaia di euro		
Disponibilità bancarie	128.705	129.475
Titoli	22.608	48.051
Crediti finanziari		
Crediti commerciali	185.310	90.421
<b>Totale</b>	<b>336.623</b>	<b>267.947</b>

Il Gruppo 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 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 30 giugno 2011, per livello gerarchico di valutazione del fair value.

	Livello 1	Livello 2	Livello 3
In migliaia di euro			
Attività valutate a fair value	9.972		
Altre Attività		252	
<b>Totale Attività</b>	<b>9.972</b>	<b>252</b>	
Passività valutate a fair value		(720)	
Altre Passività		(1.846)	
<b>Totale Passività</b>		<b>(2.566)</b>	

Nel corso del primo semestre 2011 non vi sono stati trasferimenti tra i vari Livelli.

La seguente tabella evidenzia le variazioni intervenute nel Livello 2 nel corso del primo semestre 2011:

	Operazioni di copertura sui cambi
In migliaia di euro	
Saldo al 31 dicembre 2010	(227)
Utili e (perdite) rilevati a conto economico	(78)
Incrementi/(Decrementi)	(2.010)
<b>Saldo al 30 giugno 2011</b>	<b>(2.315)</b>

	Operazioni di copertura su tassi
In migliaia di euro	
Saldo al 31 dicembre 2010	0
Utili e (perdite) rilevati a conto economico	0
Incrementi/(Decrementi)	(720)
<b>Saldo al 30 giugno 2011</b>	<b>(720)</b>

### G) Vertenze

La Leasys-Savarent S.p.A., 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. Nella prossima udienza, fissata per il 5 ottobre 2011, il Giudice dovrà decidere sulle istanze istruttorie delle parti.

In relazione alla stessa vicenda, la Leasys-Savarent S.p.A. 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 Giudice, dopo avere respinto la richiesta di provvisoria esecutorietà del decreto ingiuntivo avanzata dalla Leasys in corso di causa, ha pronunciato sentenza di accoglimento dell'opposizione della Società, revocando il decreto ingiuntivo. E' pendente il termine per l'impugnazione della sentenza da parte di Leasys.

Con atto notificato in data 25 maggio 2006, la Società ha convenuto in giudizio avanti il Tribunale di Pisa alcune società del Gruppo Case New Holland (Italia, Olanda e USA), al fine di ottenere il 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". CNH si è costituita in giudizio chiedendo il rigetto delle domande di Piaggio ed eccependo, in via preliminare, l'incompetenza del foro adito poiché il contratto prevede una clausola compromissoria. Il Tribunale di Pisa, con sentenza del 5 marzo 2010, ha dichiarato la propria incompetenza a decidere la controversia. La Società, pendente il termine per impugnare la sentenza, ha promosso la costituzione di un collegio arbitrale presso la Camera Arbitrale di Milano per decidere la controversia. Il collegio arbitrale si è costituito in data 5 ottobre 2010 assegnando alle parti termini per il deposito delle memorie istruttorie. All'udienza del 7 giugno il collegio arbitrale ha ammesso le prove testimoniali, disponendo che le stesse venissero assunte mediante dichiarazione scritta, con eventuale controinterrogatorio dei testi. La prossima udienza si terrà in data 2 agosto 2011 per l'esame delle prove testimoniali e la decisione circa l'ammissione di eventuale consulenza tecnica.

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 causa è rinviata al 19 settembre 2011. 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 un pronuncia di incompetenza del Tribunale adito da Gammamoto in favore del Tribunale di Milano. Si è in attesa di una eventuale riassunzione del giudizio da parte di Gammamoto.

La Da Lio S.p.A., con atto di citazione notificato il 15 aprile 2009, ha convenuto in giudizio la Società avanti 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 la reiezione 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 con l'inizio dell'attività istruttoria.

La Canadian Scooter Corp. (CSC), distributore esclusivo di Piaggio per il Canada, ha convenuto avanti il Tribunale di Toronto (Canada) Piaggio & C. S.p.A., Piaggio Group Americas Inc. e Nacional Motor S.A. per ottenere il risarcimento di danni subiti per effetto della presunta violazione delle norme stabilite dalla legge canadese in materia di franchising (c.d. Arthur Wishart Act). Attualmente è in corso un tentativo di definizione della controversia tramite lo strumento giuridico della *mediation* (una tipologia di Alternative Dispute Resolution). Piaggio ha altresì intrapreso un'autonoma azione legale nei confronti della Bank of Nova Scotia in relazione al mancato pagamento di tre lettere di credito emesse dalla banca a garanzia delle forniture effettuate da Piaggio a favore di CSC. La domanda di Piaggio è stata tuttavia respinta a causa di una imprecisione del testo della garanzia.

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. A sua volta, LML India, invocando la clausola compromissoria contenuta negli accordi transattivi sottoscritti con Piaggio nel 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.

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. La causa è stata rinviata al 26 luglio 2011 per la discussione.

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 pratiche di contenzioso tributario che vedono coinvolta la capogruppo Piaggio & C S.p.A., risultano in essere due ricorsi con i quali sono stati impugnati altrettanti avvisi di accertamento notificati alla Società e relativi 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. Ad oggi l'Agenzia delle Entrate ha impugnato unicamente la sentenza relativa all'anno 2002 e con riferimento a tale giudizio si è in attesa della decisione di secondo grado. Per

entrambi i contenziosi, la Società non ha ritenuto di dover effettuare accantonamenti in considerazione delle positive indicazioni espresse dai professionisti incaricati alla difesa.

I principali contenziosi di natura fiscale delle altre società del Gruppo riguardano la P&D S.p.A. in Liquidazione e la Piaggio Vehicles PVT Ltd..

Più in particolare, in riferimento alla P&D S.p.A. in Liquidazione risulta in essere un contenzioso che nasce dagli avvisi di accertamento emessi dall'Agenzia delle Entrate per i periodi d'imposta 2000, 2001 e 2002 sulla base della verifica effettuata nel 1999, culminata con la redazione del relativo Processo verbale di constatazione. In relazione a detti avvisi di accertamento la P&D S.p.A. ha ottenuto una sentenza favorevole in primo grado, avverso la quale l'Amministrazione Finanziaria ha proposto appello. Conseguentemente la Società si è costituita in Giudizio. Ad oggi si è in attesa della decisione della Commissione Tributaria Regionale di Firenze. 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 PVT Ltd, sono in essere diversi 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, che saranno rimborsati qualora il contenzioso si concluda a favore della stessa, ed in parte ha provveduto all'accantonamento in bilancio degli importi oggetto di controversia.

Infine, è opportuno segnalare che la Piaggio France S.A. e la Piaggio Deutschland GmbH, a seguito di verifiche generali effettuate rispettivamente nel 2009 e nel 2010 dalle Autorità fiscali dei rispettivi Paesi, hanno ricevuto il relativo avviso di accertamento. In entrambi i casi le società hanno presentato memorie all'Ufficio competente al fine di ridurre le pretese ed hanno avviato la fase di confronto con la locale Amministrazione finanziaria. In particolare, per quanto riguarda Piaggio Deutschland GmbH si è in procinto di definire la contestazione utilizzando gli strumenti deflattivi del contenzioso messi a disposizione dalla normativa locale.

La società ha provveduto ad effettuare un accantonamento per l'importo che dovrà essere corrisposto in conseguenza di tale definizione.

#### *H) Eventi successivi*

Non si sono al momento verificati eventi occorsi in data successiva al 30 giugno 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 30 giugno 2011.

## I) Società partecipate

### 37. 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. S.p.A. 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 30 giugno 2011.

Ragione Sociale	Sede legale	Nazione	Capitale Sociale	Valuta	% di possesso del Gruppo	Detenuta da	%	% di voto
<b>Controllante:</b>								
Piaggio & C. S.p.A.	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. S.p.A.	100%	
Aprilia World Service B.V.	Amsterdam	Olanda	30.000.000 cap. autorizzato (6.657.500 sottoscritto e versato)	euro	100%	Piaggio & C. S.p.A.	100%	
Atlantic 12 – Fondo Comune di Investimento Immobiliare	Milano	Italia	19.500.000,00	euro	100%	Piaggio & C. S.p.A.	100%	
Derbi Racing S.L.	Barcellona	Spagna	3.006,00	euro	100%	Nacional Motor S.A.	100%	
Moto Laverda S.r.l. *	Noale (VE)	Italia	80.000,00	euro	100%	Piaggio & C. S.p.A.	100%	
Nacional Motor S.A.	Barcellona	Spagna	1.588.422,00	euro	100%	Piaggio & C. S.p.A.	100%	
P & D S.p.A. *	Pontedera (PI)	Italia	416.000,00	euro	100%	Piaggio & C. S.p.A.	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. S.p.A.	100%	
Piaggio Finance S.A.	Lussemburgo	Lussemburgo	31.000,00	euro	99,99%	Piaggio & C. S.p.A.	99,99%	
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	561.000,00	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	Tokio	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. S.p.A.	99,9996% 0,0004%	
Piaggio Portugal Limitada *	Lisbona	Portogallo	5.000,00	euro	100%	Piaggio Vespa B.V.	100%	
Piaggio Vehicles Private Limited	Maharashtra	India	340.000.000,00	rupie	100%	Piaggio & C. S.p.A. Piaggio Vespa B.V.	99,999997% 0,000003%	
Piaggio Vespa B.V.	Breda	Olanda	91.000,00	euro	100%	Piaggio & C. S.p.A.	100%	
Piaggio Vietnam Co Ltd	Vinh Phuc	Vietnam	64.751.000.000,00	Dong	87,5%	Piaggio & C. S.p.A. Piaggio Vespa B.V.	51% 36,5%	
PT Piaggio Indonesia	Jakarta	Indonesia	4.458.500.000,00	Rupieh	100%	Piaggio & C. S.p.A. Piaggio Vespa B.V.	1% 99%	

\* Società in liquidazione

Elenco delle imprese incluse nell'area di consolidamento con il metodo del patrimonio netto al 30 giugno 2011:

Ragione Sociale	Sede legale	Nazione	Capitale Sociale	Valuta	% di possesso del Gruppo	Detenuta da	% % di voto
Aprilia Brasil 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.	Sanpaolo	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. S.p.A.	99,99999%
Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co. LTD.	Foshan City	Cina	29.800.000,00	USD	45%	Piaggio & C. S.p.A. Piaggio China Co.LTD	32,5% 12,5%

Elenco delle altre partecipazioni rilevanti al 30 giugno 2011:

Ragione Sociale	Sede legale	Nazione	Capitale Sociale	Valuta	% di possesso del Gruppo	Detenuta da	% % di voto
Acciones Depuradora Soc. Coop. Catalana Limitada	Barcelona	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. S.p.A.	25%
Mitsuba Italia S.p.A.	Pontedera (PI)	Italia	1.000.000,00	euro	10%	Piaggio & C. S.p.A.	10%
Pont - Tech , Pontedera & Tecnologia S.c.r.l.	Pontedera (PI)	Italia	884.160,00	euro	20,44%	Piaggio & C. S.p.A.	20,44%
S.A.T. Societé d'Automobiles et Triporteurs S.A.	Tunisi	Tunisia	210.000,00	TND	20%	Piaggio Vespa B.V.	20%





# Attestazione del Bilancio Semestrale abbreviato ai sensi ai sensi dell'art. 154-bis del D.LGS. 58/98



PIAGGIO & C. s.p.a.

## Attestazione del Bilancio Semestrale abbreviato 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 semestrale abbreviato nel corso del primo semestre 2011.

2. Al riguardo non sono emersi aspetti di particolare rilievo.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 Il Bilancio Semestrale abbreviato:

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 intermedia sulla gestione contiene riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio nonché le informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Data: 27 luglio 2011

Il Presidente e Amministratore Delegato

Il Dirigente Preposto

**Piaggio & C. S.p.A.**  
Capitale Sociale Euro  
205.941.272,18 i.v.  
Sede legale  
Viale Rinaldo Piaggio, 25  
56025 Pontedera (PI) Italy

Reg. Imprese Pisa  
e Cod. Fisc. 04773200011  
P. IVA 01551260506  
R.E.A. Pisa 134077  
Direzione e coordinamento  
Immsi S.p.A.

Sede operativa Pontedera  
Viale Rinaldo Piaggio, 25  
56025 Pontedera  
(PI) Italy  
Tel. +39 0587 272111  
Fax +39 0587 272344

Sede operativa Noale  
Via G. Galilei, 1  
30033 Noale  
(VE) Italy  
Tel. +39 041 5829111  
Fax +39 041 5801674

Sede operativa Mandello del Lario  
Via E.V. Parodi, 57  
23826 Mandello del Lario  
(LC) Italy  
Tel. +39 0341 709111  
Fax +39 0341 709267

# Relazione della Società di Revisione sulla revisione contabile limitata del Bilancio Semestrale abbreviato

**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 SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA DEL BILANCIO SEMESTRALE ABBREVIATO

**Agli Azionisti della  
PIAGGIO & C. S.p.A.**

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio semestrale abbreviato, costituito dal prospetto dello stato patrimoniale consolidato, dal conto economico consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note esplicative e integrative della PIAGGIO & C. S.p.A. e controllate (Gruppo PIAGGIO) al 30 giugno 2011. La responsabilità della redazione del bilancio semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli Amministratori della PIAGGIO & C. S.p.A.. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la Direzione della Società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio semestrale abbreviato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio semestrale abbreviato.  
  
Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 22 marzo 2011 e in data 30 luglio 2010.
3. Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio semestrale abbreviato del Gruppo PIAGGIO al 30 giugno 2011 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

  
Paolo Guglielmetti  
Socio

Firenze, 28 luglio 2011

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



## *Contatti*

### *Investor Relator*

Raffaele Lupotto

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

Tel. +390587 272286

Fax +390587 276093

Piaggio & C. SpA

Via Rinaldo Piaggio 25

56025 Pontedera (PI)



**PIAGGIO & C. s.p.a.**

Direzione e Coordinamento

IMMSI S.p.A.

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



