



**PIAGGIO
GROUP**

**Relazione Finanziaria Semestrale
al 30 giugno 2015**

Indice

1	Relazione intermedia sulla gestione	4
	Premessa	7
	Mission	9
	Principali dati economici, finanziari e gestionali	10
	Il Gruppo Piaggio	13
	<i>Struttura societaria</i>	14
	<i>Organi Sociali</i>	15
	Fatti di rilievo del primo semestre 2015	16
	Scenario di riferimento	18
	<i>Scenario di mercato</i>	18
	<i>Due Ruote</i>	18
	<i>Veicoli Commerciali</i>	20
	<i>Contesto normativo</i>	22
	Andamento economico-finanziario del Gruppo	26
	<i>Conto economico consolidato</i>	26
	<i>Dati operativi</i>	27
	<i>Veicoli venduti</i>	27
	<i>Organico</i>	28
	<i>Ricerca e sviluppo</i>	28
	<i>Situazione patrimoniale consolidata</i>	29
	<i>Rendiconto finanziario consolidato</i>	30
	<i>Indicatori alternativi di performance "non-GAAP"</i>	31
	Risultati per tipologia di prodotto	32
	<i>Due Ruote</i>	32
	<i>Andamento del mercato</i>	33
	<i>Commento ai principali risultati</i>	33
	<i>Posizionamento di mercato</i>	33
	<i>Investimenti</i>	33
	<i>Veicoli Commerciali</i>	34
	<i>Andamento del mercato</i>	34
	<i>Commento ai principali risultati</i>	34
	<i>Posizionamento di mercato</i>	35
	<i>Investimenti</i>	35
	Rischi ed incertezze	37
	<i>Rischi relativi al settore di attività</i>	37
	<i>Rischi relativi al Gruppo Piaggio</i>	38
	<i>Rischi finanziari</i>	40
	Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo	42
	Prevedibile evoluzione della gestione	43
	Rapporti con parti correlate	44
	<i>Partecipazioni dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo</i>	44
	Altre informazioni	45
	Glossario economico	46
2	Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2015	48
	Conto Economico Consolidato	50
	Conto Economico Complessivo Consolidato	51
	Situazione Patrimoniale Finanziaria Consolidata	52
	Rendiconto Finanziario Consolidato	53
	Variazioni del Patrimonio Netto Consolidato	54
	Note esplicative ed integrative alla situazione contabile consolidata	56
	Allegati	109
	Le imprese del Gruppo Piaggio	110
	Attestazione del Bilancio Consolidato semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 154-bis del D.LGS. 58/98	113
	Relazione della Società di Revisione al Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato	114



RELAZIONE SULLA GESTIONE

Premessa	7
Mission	9
Principali dati economici, finanziari e gestionali	10
Il Gruppo Piaggio	13
Fatti di rilievo del primo semestre 2015	16
Scenario di riferimento	18
Andamento economico-finanziario del Gruppo	26
Risultati per tipologia di prodotto	32
Rischi ed incertezze	37
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo	42
Prevedibile evoluzione della gestione	43
Rapporti con parti correlate	44
Altre informazioni	45
Glossario economico	46





Premessa

La presente Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2015 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.



Mission

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

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

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

Principali dati economici, finanziari e gestionali

	1° semestre		2014 ¹
	2015	2014 ¹	
In milioni di euro			
Dati Economici			
Ricavi Netti di Vendita	693,9	629,0	1.213,3
Margine Lordo Industriale	204,4	194,4	364,7
Risultato Operativo	42,9	51,1	69,7
Risultato Ante Imposte adjusted	24,6	30,4	30,1
Risultato Ante Imposte	24,6	27,5	26,5
Risultato Netto adjusted	14,8	18,3	18,6
Risultato Netto	14,8	16,5	16,1
.Terzi			
.Gruppo	14,8	16,5	16,1
Dati Patrimoniali			
Capitale Investito Netto (C.I.N.)	945,1	884,0	905,9
Posizione Finanziaria Netta	(535,3)	(472,3)	(492,8)
Patrimonio Netto	409,8	411,7	413,1
Indicatori Economico Finanziari			
Margine Lordo su Ricavi Netti (%)	29,5%	30,9%	30,1%
Risultato Netto adjusted su Ricavi Netti (%)	2,1%	2,9%	1,5%
Risultato Netto su Ricavi Netti (%)	2,1%	2,6%	1,3%
R.O.S. (Risultato Operativo su Ricavi Netti)	6,2%	8,1%	5,7%
R.O.E. (Risultato Netto su Patrimonio Netto)	3,6%	4,0%	3,9%
R.O.I. (Risultato Operativo su C.I.N.)	4,6%	5,8%	7,7%
EBITDA	95,1	94,0	159,3
EBITDA su Ricavi Netti (%)	13,7%	15,0%	13,1%
Altre informazioni			
Volumi di vendita (unità/000)	269,6	278,5	546,5
Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali	43,5	38,2	94,9
Ricerca e Sviluppo ²	37,5	33,5	46,3
Dipendenti a fine esercizio (numero)	7.675	7.734	7.510

1_ Il Gruppo, al fine di rendere confrontabili i dati del primo semestre e del bilancio 2014 con quelli dei precedenti esercizi aveva provveduto a calcolare il "Risultato ante imposte adjusted" ed il "Risultato netto adjusted" che escludevano l'impatto delle operazioni non ricorrenti".

2_ La voce Ricerca e Sviluppo comprende sia gli investimenti del periodo a stato patrimoniale sia i relativi costi contabilizzati a conto economico.

Risultati per settori operativi

		EMEA e AMERICAS	INDIA	ASIA PACIFIC 2W	TOTALE
Volumi di vendita (unità/000)	1° semestre 2015	128,7	101,4	39,5	269,6
	1° semestre 2014	131,7	105,7	41,1	278,5
	Variazione	(3,0)	(4,3)	(1,5)	(8,9)
	Variazione %	-2,3%	-4,1%	-3,8%	-3,2%
Fatturato (milioni di euro)	1° semestre 2015	433,5	169,8	90,5	693,9
	1° semestre 2014	407,6	145,6	75,8	629,0
	Variazione	25,9	24,3	14,7	64,9
	Variazione %	6,4%	16,7%	19,4%	10,3%
Organico medio (n.)	1° semestre 2015	3.979	2.911	879	7.769
	1° semestre 2014	4.069	2.716	908	7.693
	Variazione	(90)	195	(29)	76
	Variazione %	-2,2%	7,2%	-3,2%	1,0%
Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali (milioni di euro)	1° semestre 2015	34,9	2,9	5,7	43,5
	1° semestre 2014	32,7	3,3	2,2	38,2
	Variazione	2,2	(0,4)	3,5	5,3
	Variazione %	6,6%	-11,9%	160,0%	13,9%
Ricerca e Sviluppo ³ (milioni di euro)	1° semestre 2015	33,6	2,3	1,6	37,5
	1° semestre 2014	29,9	1,8	1,9	33,5
	Variazione	3,7	0,6	(0,3)	4,0
	Variazione %	12,5%	33,2%	-16,0%	12,0%

³ La voce Ricerca e Sviluppo comprende sia gli investimenti dell'anno a stato patrimoniale sia i relativi costi contabilizzati a conto economico.



Il Gruppo Piaggio

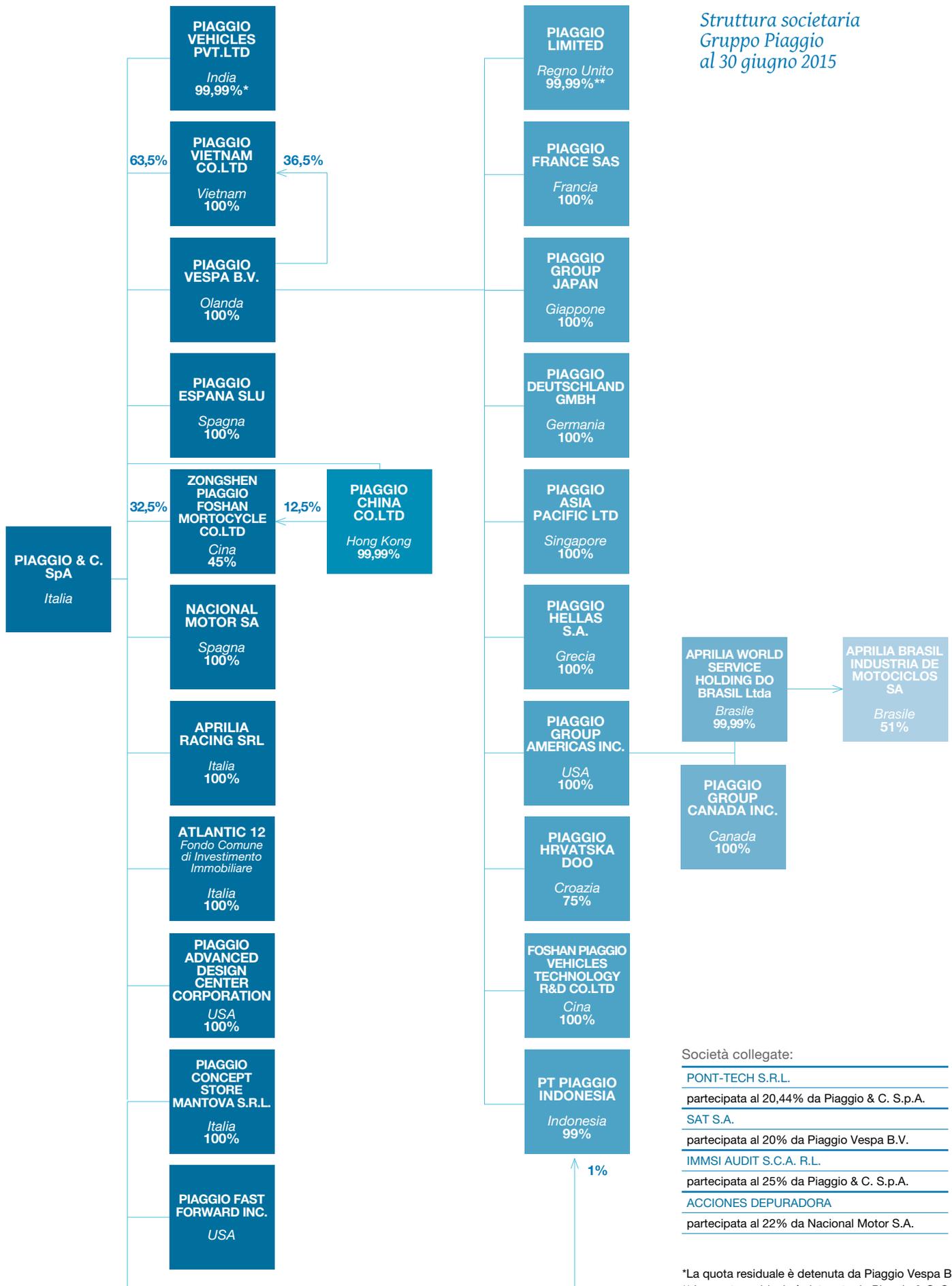
Il Gruppo Piaggio è il più grande costruttore europeo di veicoli motorizzati a due ruote e uno dei principali player mondiali in tale settore. Il Gruppo è inoltre protagonista internazionale nel settore dei veicoli commerciali.

La gamma di prodotti del Gruppo Piaggio comprende scooter, moto e ciclomotori nelle cilindrata da 50 a 1.400cc con i marchi Piaggio, Vespa, Gilera, Aprilia, Moto Guzzi, Derbi, Scarabeo. Il Gruppo opera inoltre nel trasporto leggero a tre e quattro ruote con le gamme di veicoli commerciali Ape, Porter e Quargo.

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

Di grande rilievo, per la produzione motociclistica del Gruppo, le attività racing. Il Gruppo vanta infatti, nel proprio portafoglio di brand, marchi facenti parte a pieno titolo della storia del motociclismo sportivo mondiale, con un palmarès complessivo di 104 campionati mondiali conquistati – 54 per Aprilia, 21 per Derbi, 15 per Moto Guzzi e 14 per Gilera – e di oltre 500 vittorie nei gran premi dei campionati mondiali velocità e Superbike.

Struttura societaria
Gruppo Piaggio
al 30 giugno 2015



In data 15 giugno 2015 è stata costituita Piaggio Fast Forward Inc., società che avrà sede operativa nello stato del Massachusetts (USA), per lo svolgimento di attività di ricerca di soluzioni innovative nel settore della mobilità e dei trasporti e la cui attività inizierà nel secondo semestre.

Organi Sociali

Consiglio di Amministrazione	
Presidente e Amministratore Delegato	Roberto Colaninno ^{(1),(2)}
Vice Presidente	Matteo Colaninno
Consiglieri	Michele Colaninno
	Giuseppe Tesaurò ^{(3),(4),(5),(6)}
	Graziano Gianmichele Visentin ^{(4),(5),(6)}
	Maria Chiara Carrozza ⁽⁴⁾
	Federica Savasi
	Vito Varvaro ^{(5),(6)}
	Andrea Formica
Collegio Sindacale	
Presidente	Piera Vitali
Sindaci effettivi	Giovanni Barbara
	Daniele Girelli
Sindaci supplenti	Giovanni Naccarato
	Elena Fornara
Organismo di Vigilanza	
	Antonino Parisi
	Giovanni Barbara
	Ulisse Spada
Direttore Generale Finance	Gabriele Galli
Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari	Alessandra Simonotto
Società di revisione	PricewaterhouseCoopers S.p.A.

(1) Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e gestione dei rischi

(2) Amministratore Esecutivo

(3) Lead Independent Director

(4) Componente del Comitato per le Proposte di Nomina

(5) Componente del Comitato per la Remunerazione

(6) Componente del Comitato Controllo e Rischi

Tutte le informazioni relative ai poteri riservati al Consiglio di Amministrazione, alle deleghe conferite al Presidente ed Amministratore Delegato, nonché alle funzioni dei vari Comitati costituiti all'interno del Consiglio di Amministrazione sono disponibili sul sito *web* dell'Emittente www.piaggiogroup.com nella sezione *Governance*.

Fatti di rilievo del primo semestre 2015

5 marzo 2015 Presentazione della stagione sportiva 2015 di Aprilia. Nel 2015 Aprilia sarà impegnata nella MotoGP con i piloti Alvaro Bautista e Marco Melandri, nella Superbike con i piloti Leon Haslam e Jordi Torres e nella Superstock con i piloti Kevin Calia e Lorenzo Savadori. Gli step del progetto Aprilia in MotoGP prevedono un primo anno interamente dedicato allo sviluppo, anche e soprattutto in condizioni di gara, prima di fare debuttare in pista, nel 2016, una moto prototipo in configurazione Full Factory.

9 marzo 2015 La consociata indiana Piaggio Vehicles Private Ltd. ha annunciato il lancio del nuovo modello di veicolo commerciale Ape Xtra Dlx.

31 marzo 2015 Piaggio & C. S.p.A. ha sottoscritto con ING Bank NV l'atto di accesso per 30 milioni di euro alla linea di credito da 220 milioni di euro di durata quinquennale formalizzata con un pool di banche nel luglio 2014. Con tale atto, il cui importo è disponibile da inizio aprile 2015, la linea sindacata ha raggiunto l'importo massimo previsto di 250 milioni di euro.

23 aprile 2015 La consociata indiana Piaggio Vehicles Private Ltd. ha conseguito le certificazioni ISO 14001:2004 (sistemi di gestione ambientale) e OHSAS 18001:2007 (sistemi di gestione della sicurezza e della salute dei lavoratori) per gli stabilimenti Veicoli Commerciali e Motori.

21 maggio 2015 Presentazione della nuove Moto Guzzi Audace ed Eldorado.

9 giugno 2015 Presentazione della Vespa 946 Emporio Armani, nata dalla collaborazione tra Giorgio Armani e Piaggio per celebrare due simboli italiani dello stile e della creatività, tra i più noti al mondo.



Scenario di riferimento

Scenario di mercato

Due Ruote

Il mercato mondiale delle due ruote a motore (scooter e moto), in base ai dati disponibili, ha registrato nel primo semestre 2015 vendite per circa 21,8 milioni di veicoli, con una flessione intorno al 6,6% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

L'India, il più importante mercato delle due ruote, ha segnato una lieve crescita anche nei primi sei mesi del 2015, chiudendo a 7,8 milioni di veicoli venduti, in aumento dello 0,2% rispetto al primo semestre 2014.

La Repubblica Popolare Cinese ha continuato a perdere volumi anche nel primo semestre del 2015, con una decrescita del 10,1% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente ed una chiusura a 4,6 milioni di unità vendute.

L'area asiatica, denominata Asean 5, ha segnato una forte decrescita (-14%) chiudendo poco sopra i 6 milioni di unità vendute, principalmente a causa del calo del mercato indonesiano. Infatti l'Indonesia, il principale mercato di quest'area, ha segnato una forte battuta d'arresto con una perdita percentuale del 25% e volumi complessivi pari a 3,16 milioni di pezzi nel primo semestre 2015. In aumento sono invece risultate le vendite in Vietnam (1,33 milioni unità vendute; +4% rispetto al primo semestre 2014).

Gli altri Paesi dell'area asiatica (Singapore, Hong Kong, Sud Corea, Giappone, Taiwan, Nuova Zelanda e Australia) nella loro totalità hanno registrato un calo rispetto al primo semestre 2014, chiudendo a 660 mila unità (-4,8%). All'interno di quest'area Taiwan ha segnato un leggero calo, chiudendo a 330 mila unità vendute (-1,2% rispetto al primo semestre 2014). Più consistente è invece risultata la flessione del mercato giapponese che con una perdita dell' 11,8% si è attestato a 201 mila unità vendute.

Il mercato del Nord America, con un aumento del 4,8% rispetto al primo semestre 2014 (314.000 veicoli venduti) ha confermato il trend di crescita.

Il Brasile, primo mercato dell'area del Sud America, ha registrato anche nei primi sei mesi del 2015 una flessione dell' 8,0%, chiudendo a poco più di 659 mila veicoli venduti.

L'Europa, area di riferimento per le attività del Gruppo Piaggio, ha confermato il trend positivo, facendo registrare un aumento delle vendite del mercato due ruote del 3,4% rispetto al primo semestre del 2014 (+8,5% il comparto moto e -0,9% lo scooter). Nello scooter la contrazione è dovuta al mercato 50cc (-7,2%), mentre continua a crescere il segmento over 50cc (+3,7%). Tra le moto, le over 50cc crescono del 9,1%, mentre le 50cc presentano un calo pari al 3,9%.

Il mercato dello scooter

Europa

Il mercato europeo dello scooter nel primo semestre del 2015 si è attestato a 346.800 veicoli immatricolati, pari ad un calo delle vendite dello 0,9% rispetto allo stesso periodo del 2014.

Anche nella prima parte dell'anno 2015 le immatricolazioni sono risultate sbilanciate sull'over 50cc, che ha registrato 209.100 unità a fronte delle 137.700 unità dello scooter 50cc. Lo scooter over 50 è cresciuto rispetto al primo semestre del 2014 del 3,7%, mentre lo scooter 50 si è contratto del 7,2%.

L'Italia nel primo semestre del 2015 è risultata il mercato più importante con 70.500 unità, seguita dalla Francia con 65.000 e dalla Spagna con 49.500. La Germania è il quarto paese per dimensioni di vendita (34.200 unità) rimanendo davanti all'Olanda, quinto paese per vendite con 32.200 unità. Infine la Grecia ha registrato 17.500 unità mentre il Regno Unito ha chiuso con 15.700 veicoli immatricolati.

Anche nel primo semestre del 2015 il mercato italiano ha evidenziato una flessione rispetto al primo

semestre dell'anno precedente (-2,1%). Il calo è dovuto al segmento 50cc che si è ridotto del 14,7% a 10.750 unità. L'over 50cc, invece, ha registrato un aumento dello 0,6% rispetto ai primi sei mesi del 2014 con 59.750 unità vendute.

La Francia con 65.000 veicoli ha evidenziato una flessione del 4,8% rispetto ai 68.300 veicoli del corrispondente periodo dell'anno precedente: il calo è dovuto al segmento dello scooter 50cc (-9,7%) mentre lo scooter over 50cc ha continuato a crescere (+1,4%).

Il mercato tedesco ha fatto registrare il calo maggiore tra i paesi più importanti dell'area europea (-9,6%) con circa 34.200 veicoli venduti nel corso del primo semestre del 2015 rispetto ai 37.900 dello stesso periodo dell'anno precedente. Anche in questo mercato la flessione principale è dovuta allo scooter 50cc (-12,5%), ma anche il segmento degli scooter over 50 ha registrato un calo notevole (-6,3%).

Tra i mercati più importanti, la Spagna è il paese con il miglior trend di crescita, +20,6% rispetto al primo semestre 2014. In questo caso il risultato è distribuito su entrambi i segmenti di mercato: l'over 50cc segna un +21,5% mentre lo scooter 50cc un aumento del 15,4%.

Diverso è invece il trend nel Regno Unito dove il mercato è cresciuto del 2,4%, grazie al buon aumento del segmento over 50cc (+6,9%) solo parzialmente compensato dal calo dello scooter 50cc (-8,6%).

Nord America

Nel primo semestre del 2015 gli Stati Uniti, il principale mercato dell'area (90% dell'area di riferimento), ha evidenziato ancora una flessione (-11,1%), con circa 15.700 unità vendute: il trend negativo è equamente distribuito tra il comparto scooter over 50cc, le cui vendite sono scese del 10,9%, e quello dello scooter 50, calato dell'11,4%.

Asia

Nonostante il forte calo il mercato principale dello scooter nell'area Asean 5 rimane l'Indonesia che, con poco meno di 2,8 milioni di pezzi, ha registrato una flessione del 22% rispetto al primo semestre del 2014. Il segmento dei veicoli a marce (cub) è quello che ha contribuito maggiormente al forte decremento del mercato chiudendo con un -54% rispetto ai primi sei mesi del 2014 (410 mila veicoli venduti). Il segmento dei veicoli automatici mostra invece un calo più contenuto, registrando un -11% rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente (2,4 milioni di veicoli).

Il secondo mercato per importanza è il Vietnam, che, con una crescita del 4%, è arrivato a 1,33 milioni di pezzi.

India

Il mercato degli scooter automatici è cresciuto del 12,7% nel 2015, chiudendo ad oltre 2,25 milioni di unità. La fascia di cilindrata predominante è quella di cilindrata superiore a 90cc, che con oltre 2,18 milioni di unità vendute nel primo semestre 2015 (+14,1% rispetto all'anno precedente) rappresenta il 97% del mercato totale degli scooter automatici. Non esiste in India un segmento di scooter con cilindrata 50cc.

Il mercato della moto

Europa

Con 326.000 unità immatricolate, il mercato della moto ha chiuso il primo semestre 2015 in crescita dell'8,5%. Ad eccezione del segmento 50cc, che ha fatto segnare un -3,9% chiudendo a 14.500 unità, tutti gli altri sottosegmenti di cilindrata sono cresciuti; le moto 51-125 hanno chiuso a 43.000 unità (+19%) e le moto di media cilindrata (126-750cc) hanno di poco superato le 95.500 unità vendute (+4,6%). Il segmento over 750cc, infine, ha fatto registrare la crescita più consistente, +9,6%, attestandosi a 173.300 veicoli.

Il principale mercato europeo è la Germania con 80.000 unità, mentre in seconda posizione si trova la Francia (61.500); il Regno Unito con 45.500 veicoli ha mantenuto il terzo posto davanti all'Italia, che ha chiuso a 41.800 unità; infine la Spagna con 22.300 unità si è confermata il quinto mercato europeo.

Nel primo semestre del 2015 tra tutti i principali paesi dell'area solo la Francia ha registrato un calo nelle vendite (-1,1%); in crescita sono, invece, risultati la Germania (+7,6%), la Spagna (+21,1%), il Regno Unito (+17,1%) e l'Italia (+10,8%).

Nord America

Negli Stati Uniti (89% dell'area), il comparto moto ha presentato una crescita del 6,3%, attestandosi a 261.500 unità a fronte delle 246.000 unità del primo semestre del 2014. Sia il segmento delle moto di 50cc di cilindrata sia quello over 50 hanno registrato un andamento positivo, con incrementi rispettivamente del 3,2% e del 6,3%.

Asia

Il mercato moto più importante in Asia è l'India, che nei primi sei mesi del 2015 ha immatricolato oltre 5,2 milioni di pezzi con un calo percentuale del 4,1%.

Il mercato della moto nell'area Asean 5 è molto meno significativo rispetto a quello dello scooter: in Vietnam non si registrano vendite significative del segmento moto; tra gli altri Paesi le vendite maggiori si sono registrate in Indonesia che, con quasi 340 mila pezzi, ha mostrato un forte calo (-42,5%) rispetto al primo semestre dell'anno precedente.

Veicoli Commerciali

Europa

Nei primi sei mesi del 2015 il mercato europeo dei veicoli commerciali leggeri (peso totale a terra minore o uguale a 3,5 t), in cui opera il Gruppo Piaggio, si è attestato a 855 mila unità vendute, registrando un aumento rispetto al primo semestre 2014 pari al 12,3% (fonte dati ACEA). Entrando nel dettaglio si possono evidenziare gli andamenti dei principali mercati europei di riferimento: Germania (+ 6,6%), Francia (+0,8%), Italia (+7,7%) e Spagna (+35,6%).

India

Il mercato indiano delle tre ruote, in cui opera Piaggio Vehicles Privates Limited, controllata da Piaggio & C. S.p.A., è passato da 236.600 unità nel primo semestre 2014 a 228.800 nello stesso periodo del 2015 con un decremento del 3,3%.

All'interno di tale mercato, il segmento dei veicoli passeggeri ha manifestato un trend negativo del 3,7%, chiudendo a 180.800 unità. Anche il segmento cargo ha presentato un calo, seppur minore, dell' 1,9%, passando da 48.900 unità nei primi sei mesi del 2014 a 47.900 unità nel primo semestre del 2015. 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 Porter 600 e Porter 1000. La dimensione del mercato LCV cargo con una massa inferiore alle 2 tonnellate, dove competono Porter 600 e Porter 1000, è stata di 55.400 unità nel corso dei primi sei mesi del 2015, con una diminuzione del 20,1% rispetto al primo semestre del 2014.



Contesto normativo

Unione Europea

La Commissione Europea ha avviato nel mese di marzo una Consultazione pubblica relativa al **Libro bianco sui trasporti 2011**: “Tabella di marcia verso uno spazio unico europeo dei trasporti - Per una politica dei trasporti competitiva ed efficiente”.

Lo scopo della consultazione del 2015 è quello di valutare lo stato di attuazione delle indicazioni contenute nel Libro Bianco e individuare nuovi temi di interesse per la politica dei trasporti alla luce di vari nuovi sviluppi tecnologici e del mutato contesto socio-economico europeo.

Adottato dalla Commissione Europea quattro anni fa, il Libro bianco sui trasporti del 2011 aveva come scopo principale quello di offrire all’Unione una strategia a lungo termine per i trasporti con l’obiettivo generale di organizzare un sistema competitivo in grado di favorire la mobilità, eliminare i principali ostacoli che sussistono nei settori chiave e alimentare la crescita e l’occupazione del settore.

La Consultazione è stata chiusa il 2 giugno 2015 e ACEM (Associazione Europea Costruttori Motocicli) ha partecipato in rappresentanza dei suoi Costruttori associati, fra cui Piaggio.

Come previsto nel Regolamento 168/2013 relativo all’omologazione e alla vigilanza del mercato dei veicoli a motore a due o tre ruote e dei quadricicli, pubblicato nel gennaio 2013, la Commissione Europea ha recentemente avviato uno **studio di impatto ambientale** che ha lo scopo di valutare la qualità dell’aria e la parte di inquinamento ascrivibile ai veicoli di categoria L (ciclomotori, motocicli, tricicli e quadricicli). Lo studio sarà effettuato nel corso di quest’anno e in parte del prossimo e alla luce dei risultati ottenuti la Commissione presenterà, entro il 2016, al Parlamento e al Consiglio dell’UE una relazione, sulla base della quale confermerà per la fase anti inquinamento Euro 5 (2020) le prescrizioni già pubblicate nel Regolamento 168/2013/EC, oppure presenterà nuove idonee proposte legislative, che comunque dovranno essere approvate dal Parlamento Europeo e dal Consiglio dell’UE.

Come primo passaggio di questo studio di impatto ambientale il JRC (Joint Research Center), su mandato della Commissione Europea, ha aperto fra il 31 marzo e il 10 luglio 2015 una consultazione pubblica relativa a costi, benefici e fattibilità tecnica dello step Euro 5, cui hanno partecipato anche i Costruttori europei associati ad ACEM.

L’Unione Europea ha, nel corso degli anni, emanato una serie di direttive relative **all’abbigliamento protettivo (Personal Protective Equipment-PPE)** fra cui la direttiva PPE 89/686/CEE. Tale direttiva riguarda la produzione e commercializzazione di dispositivi di protezione individuale, inclusi quelli destinati ai guidatori di scooter e moto e definisce gli obblighi giuridici volti a garantire che l’abbigliamento protettivo immesso sul mercato europeo offra il massimo livello di protezione.

Allo scopo di facilitare un’interpretazione comune e l’applicazione omogenea della direttiva sono state adottate già da alcuni anni delle linee guida che sono attualmente in fase di revisione da parte di un gruppo di lavoro della UE, alla cui attività partecipano rappresentanti delle Istituzioni europee, degli Stati Membri e dell’Industria due ruote.

Nell’ambito del Working Party 29 (World Forum for Harmonization of Vehicle Regulations) dell’UNECE, il forum delle Nazioni Unite di Ginevra che si occupa di armonizzare le prescrizioni regolamentari riguardanti i veicoli, la Commissione Europea ha presentato nel corso del 2014 e discusso anche nel corso del primo semestre del 2015 alcune proposte di **Global Technical Regulations** relative all’inquinamento dei veicoli a due ruote. Uno degli scopi di questa attività è quello di negoziare con i Paesi membri del Working Party 29 il recepimento, nella massima misura possibile, delle prescrizioni che entreranno in vigore obbligatoriamente in Europa a partire da gennaio 2016, facendo in questo modo della regolamentazione europea lo stato dell’arte a livello globale. Fra i regolamenti attualmente in discussione vale la pena citare quelli relativi a emissioni allo scarico, emissioni evaporative, durabilità dei sistemi anti-inquinamento e sistemi diagnostici di bordo.

Nel corso della riunione del Working Party 29 UNECE del mese di giugno è stato approvato dagli Stati

Membri il testo definitivo della serie 03 di emendamenti al Regolamento UNECE 51 relativo alle **emissioni sonore degli autoveicoli**.

Questa nuova serie di emendamenti introduce in ambito UNECE le prescrizioni del regolamento europeo 540/2014 e ne adotta in toto le date di applicazione. La fase 1 dei nuovi limiti di rumorosità si applica, pertanto, ai nuovi tipi di autoveicoli omologati a partire dal 1° luglio 2016. Diversamente da quanto disposto dal regolamento europeo, ha anche introdotto alcune deroghe per classi di autoveicoli che hanno un'ampia diffusione in alcune regioni al di fuori dell'Europa.

E' da sottolineare la deroga secondo cui agli autoveicoli per il trasporto merci con peso totale a terra ≤ 2,5 tonnellate si applicano, fino al 30 giugno 2022, i limiti meno stringenti della categoria omologativa superiore, a condizione che essi rispettino alcuni determinati vincoli di cilindrata e di conformazione.

Il 29 aprile 2015 è stato pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea il Regolamento 2015/758 relativo ai requisiti di omologazione per lo sviluppo del **sistema eCall** che rende obbligatoria l'installazione a bordo di auto (M1) e veicoli commerciali per il trasporto leggero (N1) del sistema eCall (emergency call) che, in caso di incidente stradale, dovrà essere in grado di comporre automaticamente il numero unico europeo di emergenza 112 e di comunicare l'ubicazione del veicolo.

Affinché questo meccanismo possa essere pienamente operativo, dovranno essere predisposte opportune infrastrutture per il sistema eCall, il cui utilizzo dovrà essere accessibile gratuitamente a tutti i consumatori.

In sintesi:

- › il regolamento si applicherà a veicoli M1 ed N1 di nuova omologazione (esclusi però i veicoli omologati in piccola serie o con omologazione individuale);
- › la data di applicazione obbligatoria per le nuove omologazioni sarà il 31 marzo 2018 sia per M1 sia per N1;
- › la Commissione emanerà entro la metà del 2016 gli atti delegati necessari all'implementazione di questo regolamento;
- › entro il 31 marzo 2021, la Commissione presenterà al Parlamento UE e al Consiglio UE un report sugli effetti del sistema eCall, incluso il suo livello di diffusione. Inoltre, la Commissione valuterà se sia opportuno estendere l'obbligo di eCall ad altre categorie di veicolo, fra cui i due ruote. In caso la valutazione dia esito positivo, essa dovrà fare una proposta che passerà poi al vaglio di Parlamento e Consiglio UE.

Italia

Nel secondo semestre del 2014 era stato presentato in Parlamento, nell'ambito della delega al Governo per la riforma del codice della strada, insieme ad altre proposte legislative, un emendamento per consentire l'**accesso in tangenziale e autostrada a motocicli con cilindrata ≥120cc** se guidati da conducenti maggiorenni. Tale emendamento, approvato dalla Camera e sottoposto alla valutazione da parte del Senato poco prima della pausa natalizia, ha subito una battuta d'arresto, a causa di un parere negativo espresso dalla Commissione Bilancio del Senato, in merito all'ipotizzata mancanza di copertura finanziaria di alcune delle proposte contenute nel provvedimento.

Nel mese di giugno, Confindustria ANCMA (Associazione Nazionale Costruttori Ciclomotori, Motocicli e Accessori), di cui Piaggio fa parte, ha partecipato ad una audizione organizzata dalle Commissioni riunite Finanze e Attività produttive della Camera dei deputati, nell'ambito della discussione sul disegno di legge "Concorrenza". Oggetto dell'audizione sono state le proposte di ANCMA per contrastare il **caro-assicurazioni** che grava ormai da anni su ciclomotori e motocicli. Nell'occasione ANCMA ha evidenziato, attraverso i risultati di uno specifico studio affidato alla LUISS, come il meccanismo di risarcimento diretto, introdotto in Italia nel 2007, abbia comportato un aumento dei costi a carico delle compagnie che assicurano un veicolo a due ruote e, conseguentemente, un aumento dei prezzi delle polizze assicurative relative a questi veicoli.

Negli ultimi giorni del 2014 il Consiglio dei Ministri ha approvato in via preliminare il disegno di legge "**Disposizioni per l'adempimento degli obblighi derivanti dall'appartenenza dell'Italia all'Unione Europea**" (**Legge europea 2014**). Il provvedimento, già approvato dalla Camera, è stato trasmesso nel

mezzo di giugno 2015 al Senato e assegnato in sede referente alla 14^a Commissione Politiche dell'Unione Europea. In particolare, il disegno di legge in oggetto prevede la possibilità per il conducente minorenni che abbia compiuto sedici anni e sia titolare di patente AM, A1 o B1, di trasportare un passeggero (fattispecie attualmente non consentita dal codice della strada) allineando in questo modo le prescrizioni nazionali a quelle comunitarie.

Francia

Nel corso del primo semestre del 2015 sono state presentate, discusse e approvate dal governo francese alcune nuove misure finalizzate ad aumentare la **sicurezza stradale**. Vale la pena menzionare in particolare due novità che entreranno in vigore a partire dal 1° luglio e riguarderanno anche gli utenti di mezzi a due ruote:

- › il divieto di utilizzare cuffie o auricolari durante la guida. Questa misura si applica ai conducenti di autoveicoli, mezzi pesanti, moto, scooter, ciclomotori e bici;
- › la riduzione del livello di alcool ammissibile per i neopatentati a un massimo 0,2 g/l.

USA

Il Pedestrian Safety Enhancement Act del 2010 demandava alla NHTSA (National Highway Traffic Safety Administration) l'incarico di intraprendere l'iter normativo necessario a stabilire una norma che prevedesse per i veicoli elettrici e ibridi l'obbligo di essere dotati di un **sistema di avviso sonoro** per permettere, in particolare ai pedoni non vedenti, di percepire la presenza di veicoli che circolano al di sotto della loro velocità di cross-over (velocità alla quale il rumore degli pneumatici, la resistenza del vento o altri fattori rendono tali veicoli rilevabili anche senza un sistema di allarme). Fra le categorie di veicoli presi in considerazione dal NHTSA vi sono anche i motocicli. Il MIC (Motorcycle Industry Council) ha presentato alcune osservazioni tecniche richiedendo l'esclusione dei veicoli a due ruote da tali prescrizioni. Il Dipartimento dei Trasporti prevede ad oggi di poter pubblicare la Final Rule sull'argomento a novembre 2015, mentre l'obbligatorietà delle prescrizioni è prevista a partire da tre anni dopo tale data.

L'AMA (American Motorcyclist Association) sta promuovendo l'implementazione di prescrizioni che permettano ai motociclisti di avanzare attraverso il traffico automobilistico, qualora quest'ultimo proceda molto lentamente in colonna, utilizzando la manovra comunemente detta **lane splitting**. Secondo AMA questo renderebbe i motociclisti meno esposti alle frequenti accelerazioni e decelerazioni delle vetture incolonnate e potrebbe essere utile per ridurre il coinvolgimento di questi utenti vulnerabili della strada in collisioni.

India

A luglio 2014 l'Expert Committee on Auto Fuel Vision & Policy 2025 aveva pubblicato un report per contribuire alla definizione di una roadmap verso lo step anti-inquinamento **Bharat V**. Secondo informazioni rese note nei primi mesi del 2015 le tempistiche di entrata in vigore di questa nuova fase di prescrizioni ambientali sembrano essere le seguenti: 1° aprile 2020 per i veicoli a due ruote di nuova omologazione, 1° aprile 2021 per i veicoli a due ruote di nuova immatricolazione.

Si ricorda inoltre che al 1° aprile 2016 è prevista l'entrata in vigore dello step Bharat IV per i veicoli di nuova omologazione.

Per incoraggiare lo sviluppo e la produzione di veicoli a due ruote **ibridi ed elettrici**, è stata notificata dal Ministero dei Trasporti nel mese di aprile 2015 una procedura specifica di omologazione, che prevede delle prescrizioni meno stringenti rispetto a quelle esistenti per i veicoli termici tradizionali.

Repubblica Popolare Cinese

La data di entrata in vigore della normativa anti inquinamento detta "**China 4**", equivalente alle prescrizioni Euro 4 e inizialmente prevista a gennaio 2016, è stata posticipata al 1° gennaio 2017.

Giappone

A partire dal 2012 e fino alla fine del 2014 una proposta di nuova regolamentazione delle **emissioni inquinanti** per i veicoli a due ruote è stata oggetto di analisi e discussione da parte dalle Istituzioni giapponesi e dei diversi portatori di interesse. Questa attività ha portato nell'aprile 2015 all'implementazione di alcuni emendamenti alla proposta originale e alla definizione delle regole, che i Costruttori dovranno seguire per omologare i propri veicoli a due ruote nel prossimo futuro.

Fra queste prescrizioni vale la pena menzionare:

- › valori delle emissioni inquinanti comparabili a quelli Euro 4 previsti per l'Unione Europea;
- › valori limite per le emissioni evaporative;
- › nuove prescrizioni relative ai sistemi di diagnostica di bordo.

Tali prescrizioni dovrebbero entrare in vigore a partire dall'ottobre del 2016 e non dovrebbero riguardare i ciclomotori.

Andamento economico-finanziario del Gruppo

Conto economico consolidato

	1° semestre 2015		1° semestre 2014		Variazione	
	In milioni di euro	Incidenza %	In milioni di euro	Incidenza %	In milioni di euro	%
Conto Economico (riclassificato)						
Ricavi Netti di Vendita	693,9	100,0%	629,0	100,0%	64,9	10,3%
Costo del venduto ⁴	489,5	70,5%	434,6	69,1%	54,9	12,6%
Margine Lordo Ind.le⁴	204,4	29,5%	194,4	30,9%	10,0	5,1%
Spese Operative	161,5	23,3%	143,3	22,8%	18,2	12,7%
EBITDA⁴	95,1	13,7%	94,0	15,0%	1,0	1,1%
Ammortamenti	52,1	7,5%	43,0	6,8%	9,2	21,4%
Risultato Operativo	42,9	6,2%	51,1	8,1%	(8,2)	-16,0%
Risultato partite finanziarie	(18,3)	-2,6%	(23,6)	-3,8%	5,3	-22,5%
<i>di cui costi non ricorrenti</i>			(2,9)	-0,5%	2,9	
Risultato Ante Imposte	24,6	3,6%	27,5	4,4%	(2,8)	-10,4%
Risultato Ante Imposte adjusted	24,6	3,6%	30,4	4,8%	(5,8)	-19,0%
Imposte	9,9	1,4%	11,0	1,7%	(1,1)	-10,3%
Risultato Netto	14,8	2,1%	16,5	2,6%	(1,7)	-10,3%
Impatto oneri non ricorrenti			1,8	0,3%	(1,8)	
Risultato Netto adjusted	14,8	2,1%	18,3	2,9%	(3,5)	-19,0%

⁴ Per la definizione della grandezza si rimanda al "Glossario economico".

Ricavi Netti

	1° semestre 2015	1° semestre 2014	Variazione
<i>In milioni di euro</i>			
EMEA e Americas	433,5	407,6	25,9
India	169,8	145,6	24,3
Asia Pacific 2W	90,5	75,8	14,7
TOTALE RICAVI NETTI	693,9	629,0	64,9
Due Ruote	496,3	459,0	37,2
Veicoli Commerciali	197,6	169,9	27,7
TOTALE RICAVI NETTI	693,9	629,0	64,9

In termini di fatturato consolidato, il Gruppo ha chiuso il primo semestre 2015 con ricavi netti in forte aumento rispetto al corrispondente periodo del 2014 (+10,3%). La crescita è particolarmente rilevante in India (+16,7%) e Asia Pacific (+19,4%) spinta anche dalla svalutazione dell'euro rispetto alle valute asiatiche. Con riguardo alla tipologia dei prodotti l'aumento del fatturato è concentrato nei Veicoli Commerciali (+16,3%), ma è rilevante anche per i veicoli due ruote (+8,1%). Conseguentemente l'incidenza sul fatturato complessivo dei veicoli due ruote è passata dal 73% del primo semestre 2014 all'attuale 71,5%; viceversa, l'incidenza dei Veicoli Commerciali è salita dal 27% del primo semestre 2014 al 28,5% attuale.

Il **marginale lordo industriale** del Gruppo ha evidenziato un incremento in valore assoluto rispetto al primo semestre dell'anno precedente (+10 milioni di euro) risultando in rapporto al fatturato netto pari al 29,5% (30,9% nel primo semestre 2014).

Gli ammortamenti inclusi nel margine lordo industriale sono pari a 19,8 milioni di euro (17,1 milioni di euro nel primo semestre 2014).

Le **spese operative** sostenute nel corso del primo semestre 2015 sono anch'esse in crescita rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio attestandosi a 161,5 milioni di euro.

Nelle spese operative sono compresi ammortamenti che non rientrano nel margine lordo industriale per 32,3 milioni di euro (25,6 milioni di euro nel primo semestre 2014).

L'evoluzione del conto economico sopra descritta porta ad un **EBITDA** consolidato in crescita e pari a 95,1 milioni di euro (94,0 milioni di euro nel primo semestre 2014). In rapporto al fatturato, l'EBITDA è pari al 13,7%, (15,0% nel primo semestre 2014). In calo è, invece, il Risultato Operativo (**EBIT**), che si è attestato a 42,9 milioni di euro (51,1 milioni di euro nel primo semestre 2014); rapportato al fatturato, l'EBIT è pari al 6,2%, (8,1% nel primo semestre 2014).

Il risultato delle **attività finanziarie** migliora rispetto al primo semestre dello scorso esercizio di 5,3 milioni di euro, registrando Oneri Netti per 18,3 milioni di euro (23,6 milioni di euro nel primo semestre 2014). I minori oneri sono dovuti alla riduzione del costo dell'indebitamento per effetto delle operazioni di rifinanziamento messe in atto nel corso del 2014 e che nel primo semestre 2014 avevano comportato un onere non ricorrente di 2,9 milioni di euro, al miglioramento del risultato da partecipazioni valutate ad equity ed al positivo contributo della gestione valutaria, che hanno più che compensato gli effetti del maggior indebitamento medio di periodo.

Le **imposte** di periodo sono pari a 9,9 milioni di euro, con un'incidenza sul risultato ante imposte del 40%.

L'**utile netto** si attesta a 14,8 milioni di euro (2,1% sul fatturato) in calo rispetto al risultato del corrispondente periodo del precedente esercizio, che era stato pari a 16,5 milioni di euro (2,6% sul fatturato) ed era stato influenzato dagli effetti degli oneri non ricorrenti legati alle operazioni di rifinanziamento per 1,8 milioni di euro.

Dati operativi

Veicoli venduti

	1° semestre 2015	1° semestre 2014	Variazione
<i>In migliaia di unità</i>			
EMEA e Americas	128,7	131,7	(3,0)
India	101,4	105,7	(4,3)
Asia Pacific 2W	39,5	41,1	(1,5)
TOTALE VEICOLI	269,6	278,5	(8,9)
Due Ruote	175,7	181,1	(5,4)
Veicoli Commerciali	94,0	97,4	(3,5)
TOTALE VEICOLI	269,6	278,5	(8,9)

Nel corso del primo semestre 2015, il Gruppo Piaggio ha venduto nel mondo 269.600 veicoli, con una riduzione in termini di volumi pari a circa il 3,2% rispetto al primo semestre dell'anno precedente, in cui i veicoli venduti erano stati 278.500. In flessione sono risultati i veicoli venduti sia in Emea e Americas (-2,3%), che in India (-4,1%) ed in Asia Pacific 2W (-3,8%). Con riguardo alla tipologia dei prodotti in flessione sono risultate le vendite sia di veicoli commerciali (-3,5%) che dei veicoli due ruote (-3,0%).

Le vendite di veicoli due ruote sono state influenzate dalla flessione registrata dal mercato degli scooter in Europa (- 0,9%) concentrata principalmente in Italia e Francia, mercati di riferimento per il Gruppo.

Le vendite di Veicoli Commerciali sono risultate in crescita in Emea ed Americas (+52,3%) ed in flessione in India (- 6,1%).

Organico

Il Gruppo nel corso del 2015 ha proseguito nelle operazioni di razionalizzazione e ridisegno organizzativo nell'ambito del perimetro EMEA. I dipendenti del Gruppo al 30 giugno 2015 risultano pari a 7.675 unità, con un incremento complessivo di 165 unità rispetto al 31 dicembre 2014 dovuto al rafforzamento dell'area indiana.

Consistenza puntuale della popolazione aziendale per area geografica	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014	Al 30 giugno 2014
<i>n. persone</i>			
EMEA e Americas	3.962	4.008	4.058
<i>di cui Italia</i>	3.718	3.734	3.785
India	2.840	2.622	2.783
Asia Pacific 2W	873	880	893
Totale	7.675	7.510	7.734

Consistenza media della popolazione aziendale per categoria professionale	1° semestre 2015	1° semestre 2014	1° semestre 2013
<i>n. persone</i>			
Dirigenti	92	96	96
Quadri	593	572	573
Impiegati	2.067	2.126	2.185
Operai	5.017	4.899	5.480
Totale	7.769	7.693	8.334

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.

Ricerca e sviluppo

Anche nel primo semestre 2015 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 37,5 milioni di euro, di cui 27,0 milioni di euro capitalizzati nelle attività immateriali come costi di sviluppo.

	1° semestre 2015			1° semestre 2014		
	Capitalizzato	Spese	Totale	Capitalizzato	Spese	Totale
<i>In milioni di euro</i>						
Due Ruote	22,9	8,7	31,6	21,7	8,3	30,0
Veicoli Commerciali	4,1	1,8	5,9	2,1	1,4	3,5
Totale	27,0	10,5	37,5	23,8	9,7	33,5
EMEA e Americas	24,5	9,2	33,6	21,5	8,4	29,9
India	1,7	0,7	2,3	1,1	0,6	1,8
Asia Pacific 2W	0,9	0,7	1,6	1,2	0,6	1,9
Totale	27,0	10,5	37,5	23,8	9,7	33,5

Situazione patrimoniale consolidata ⁵

Situazione Patrimoniale	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014	Variazione
In milioni di euro			
Capitale Circolante Netto	17,7	(16,1)	33,8
Immobilizzazioni Materiali	318,0	319,5	(1,6)
Immobilizzazioni Immateriali	671,8	668,4	3,4
Immobilizzazioni Finanziarie	10,6	10,0	0,6
Fondi	(72,9)	(76,0)	3,0
Capitale Investito Netto	945,1	905,9	39,2
Indebitamento Finanziario Netto	535,3	492,8	42,5
Patrimonio Netto	409,8	413,1	(3,3)
Fonti di Finanziamento	945,1	905,9	39,2
Patrimonio di terzi	0,9	0,9	0,0

5_ Per la definizione delle singole voci della tabella si rimanda al "Glossario economico".

Il **capitale circolante netto** al 30 giugno 2015 è pari a 17,7 milioni di euro, con un assorbimento di cassa pari a circa 33,8 milioni di euro nel corso del primo semestre 2015.

Le **immobilizzazioni materiali**, che includono gli investimenti immobiliari, ammontano a 318,0 milioni di euro al 30 giugno 2015, con un decremento pari a circa 1,6 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2014. Tale decremento è dovuto principalmente agli ammortamenti, il cui valore ha superato per circa 9,7 milioni di euro gli investimenti del periodo, ed all'effetto dell'apprezzamento delle valute asiatiche sull'euro (circa 8,5 milioni di euro). L'adeguamento del valore al *fair value* degli investimenti immobiliari e le dismissioni del periodo spiegano il restante decremento di 0,4 milioni di euro.

Le **immobilizzazioni immateriali** ammontano complessivamente a 671,8 milioni di euro, in crescita di circa 3,4 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2014. Tale incremento è dovuto essenzialmente all'apprezzamento delle valute asiatiche sull'euro che ha generato un aumento del valore contabile di circa 2,3 milioni di euro. Gli investimenti del periodo (29,5 milioni di euro) hanno superato gli ammortamenti del periodo di circa 1,1 milioni di euro.

Le **immobilizzazioni finanziarie** ammontano complessivamente a 10,6 milioni di euro, mostrando una lieve crescita rispetto ai valori dello scorso esercizio.

I **fondi** ammontano complessivamente a 72,9 milioni di euro in diminuzione rispetto al 31 dicembre 2014 (76,0 milioni di euro).

Così come ampiamente descritto nel successivo paragrafo "Rendiconto Finanziario Consolidato", l'**indebitamento finanziario netto** al 30 giugno 2015 risulta pari a 535,3 milioni di euro, rispetto a 492,8 milioni di euro al 31 dicembre 2014. L'incremento di circa 42,5 milioni di euro è sostanzialmente riconducibile al pagamento di dividendi (26 milioni di euro) ed al programma di investimenti.

Il **patrimonio netto** di Gruppo al 30 giugno 2015 ammonta a 409,8 milioni di euro, in diminuzione di circa 3,3 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2014.

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 2015”; qui di seguito ne viene fornito il commento facendo riferimento alla forma sintetica di seguito esposta.

Variazione Posizione Finanziaria Netta	1° semestre 2015	1° semestre 2014	Variazione
<i>In milioni di euro</i>			
Posizione Finanziaria Netta Iniziale	(492,8)	(475,6)	(17,2)
Cash Flow Operativo	63,9	57,1	6,8
(Aumento)/Riduzione del Capitale Circolante	(33,8)	(11,0)	(22,8)
(Aumento)/Riduzione Investimenti Netti	(54,6)	(45,8)	(8,8)
Variazione Patrimonio Netto	(18,1)	3,1	(21,1)
Totale Variazione	(42,5)	3,3	(45,8)
Posizione Finanziaria Netta Finale	(535,3)	(472,3)	(63,0)

Nel corso del primo semestre 2015 il Gruppo Piaggio ha assorbito **risorse finanziarie** per un totale di 42,5 milioni di euro.

Il **cash flow operativo**, definito dal risultato netto, depurato da costi e proventi non monetari, è stato pari a 63,9 milioni di euro.

Il **capitale circolante**, o **working capital**, ha assorbito cassa per circa 33,8 milioni di euro; in dettaglio:

- › la dinamica di incasso dei crediti commerciali⁶ ha assorbito flussi finanziari per un totale di 86,6 milioni di euro;
- › la gestione dei magazzini ha assorbito flussi finanziari per un totale di circa 14,1 milioni di euro;
- › la dinamica di pagamento dei fornitori ha generato flussi finanziari per circa 56,1 milioni di euro;
- › la movimentazione di altre attività e passività non commerciali ha evidenziato un impatto positivo sui flussi finanziari per circa 10,9 milioni di euro.

⁶ Al netto degli anticipi da clienti.

Le **attività di investimento** hanno assorbito risorse finanziarie per un totale di 43,5 milioni di euro. Gli investimenti consistono in circa 27,0 milioni di euro di costi di sviluppo capitalizzati e circa 16,5 milioni di euro di immobilizzazioni materiali e immateriali.

Come risultante delle dinamiche finanziarie sopra descritte, che hanno portato ad un assorbimento di cassa per i citati 42,5 milioni di euro, il Gruppo Piaggio ha una **posizione finanziaria netta** che si attesta a – 535,3 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 intermedia 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 e dei costi di impairment delle attività immateriali e materiali, così come risultanti dal conto economico consolidato;
- › **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 le relative spese, le lavorazioni conto terzi, le energie, gli ammortamenti di fabbricati, impianti, macchinari ed attrezzature industriali, le spese di manutenzione e pulizie, al netto del recupero costi per riaddebito a fornitori;
- › **Posizione finanziaria netta**: rappresentata dal debito finanziario lordo, ridotto della cassa e delle altre disponibilità liquide equivalenti, nonché degli altri crediti finanziari correnti. Non concorrono, invece, alla determinazione della Posizione Finanziaria Netta le altre attività e passività finanziarie originate dalla valutazione al *fair value*, gli strumenti finanziari derivati designati di copertura e non, l'adeguamento al *fair value* delle relative poste coperte ed i relativi ratei. Tra le note esplicative ed integrative alla situazione contabile consolidata del presente fascicolo è inserita una tabella che evidenzia le voci dello stato patrimoniale utilizzate per la determinazione dell'indicatore.

Risultati per tipologia di prodotto

Il Gruppo Piaggio è strutturato ed opera per aree geografiche, EMEA ed Americas, India ed Asia Pacific, nello sviluppo, nella produzione e nella distribuzione di veicoli a due ruote e di veicoli commerciali.

Ogni Area Geografica è dotata di stabilimenti produttivi e di una rete commerciale specificamente dedicati ai clienti dell'area geografica di competenza. In particolare:

- › Emea e Americas dispone di stabilimenti produttivi e si occupa della distribuzione e vendita sia di veicoli due ruote che di veicoli commerciali;
- › India dispone di stabilimenti produttivi e si occupa della distribuzione e vendita sia di veicoli due ruote che di veicoli commerciali;
- › Asia Pacific 2W dispone di stabilimenti produttivi e si occupa della distribuzione e vendita di veicoli due ruote.

Per il dettaglio dei risultati consuntivati da ciascun settore operativo si rimanda alle Note esplicative ed integrative alla situazione contabile consolidata.

Qui di seguito si riporta una analisi di volumi e fatturato raggiunti nelle tre aree geografiche di riferimento anche per tipologia di prodotto.

Due Ruote

Due Ruote	1° semestre 2015		1° semestre 2014		Variazione %		Variazione	
	Volumi Sell in (unità/ 000)	Fatturato (milioni di euro)	Volumi Sell in (unità/ 000)	Fatturato (milioni di euro)	Volumi	Fatturato	Volumi	Fatturato
EMEA e Americas	122,1	394,4	127,4	374,9	-4,2%	5,2%	(5,3)	19,5
di cui EMEA	113,6	354,2	117,6	337,9	-3,4%	4,8%	(4,0)	16,4
(di cui Italia)	22,9	76,9	22,2	70,1	3,1%	9,8%	0,7	6,9
di cui America	8,5	40,2	9,8	37,0	-13,1%	8,4%	(1,3)	3,1
India	14,1	11,3	12,7	8,3	11,0%	35,9%	1,4	3,0
Asia Pacific 2W	39,5	90,5	41,1	75,8	-3,8%	19,4%	(1,5)	14,7
TOTALE	175,7	496,3	181,1	459,0	-3,0%	8,1%	(5,4)	37,2
Scooter	156,3	334,8	163,4	321,9	-4,4%	4,0%	(7,2)	12,9
Moto	19,4	95,6	17,7	77,3	9,7%	23,8%	1,7	18,4
Ricambi e Accessori		65,1		58,5		11,3%		6,6
Altro		0,7		1,4		-48,6%		(0,7)
TOTALE	175,7	496,3	181,1	459,0	-3,0%	8,1%	(5,4)	37,2

I veicoli due ruote sono raggruppabili principalmente in due segmenti di prodotto: scooter e moto. Ad essi si affiancano il relativo indotto dei ricambi e degli accessori, la vendita di motori a terze parti, la partecipazione alle principali competizioni sportive due ruote e i servizi di assistenza.

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

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

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

Andamento del mercato

In Europa, area di riferimento per le attività del Gruppo Piaggio, il mercato delle due ruote ha chiuso nel primo semestre 2015 a 673 mila veicoli venduti, con un aumento del 3,4% rispetto alle vendite del primo semestre 2014 (+8,5% il comparto moto e -0,9% lo scooter). All'interno dell' Europa, tra i paesi più importanti come vendite, il mercato francese ha fatto segnare il calo più importante (-3%) principalmente a causa della flessione degli scooter (-4,8%) mentre il segmento delle moto ha registrato un calo più contenuto (-1,1%). La nazione che, invece, ha fatto segnare la maggiore crescita è la Spagna (+20,8%): +21,1% il segmento delle moto e +20,6% il comparto degli scooter.

Il Vietnam, paese dell'area asiatica con la maggiore presenza di veicoli del Gruppo, ha registrato una crescita del 4%, chiudendo a 1,34 milioni di unità vendute.

In India il mercato delle due ruote ha registrato una lieve crescita dello 0,2% nei primi sei mesi del 2015 rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Il comparto moto ha avuto un calo del 4,1% nei primi sei mesi del 2015 rispetto al primo semestre 2014, mentre il segmento scooter è cresciuto nello stesso periodo del 12,7%.

Commento ai principali risultati

Nel corso del primo semestre 2015, il Gruppo Piaggio ha commercializzato nel mondo un totale di 175.700 veicoli due ruote, per un fatturato netto pari a circa 496.300 milioni di euro (+ 8,1%), inclusivo di ricambi ed accessori (65,1 milioni di euro, +11,3%).

Tutte le aree geografiche mostrano una crescita del fatturato. Tale crescita, agevolata dalla svalutazione dell'euro rispetto alle valute asiatiche, è stata resa possibile dalla crescita dell'incidenza sulle vendite totali delle moto (+9,7% rispetto al 1° semestre 2014) rispetto agli scooter (-4,4% rispetto al 1° semestre 2014). Con riguardo ai volumi si segnala un aumento dell' 11% delle vendite di veicoli due ruote in India ed una flessione in Asia Pacific del 3,8% ed in Emea e Americas del 4,2%, nonostante la crescita registrata in Italia (+3,1%).

Posizionamento di mercato⁷

Nel mercato europeo il Gruppo Piaggio ha conseguito nel primo semestre 2015 una quota complessiva del 14,6% (15,5% la quota nel primo semestre 2014), mantenendo la leadership nel mercato totale dei veicoli a due ruote. Anche in Italia il Gruppo Piaggio ha mantenuto la leadership nel mercato delle due ruote con una quota del 20,8%.

In Vietnam gli scooter del Gruppo hanno diminuito i volumi di sell-out del 13,3% nel primo semestre del 2015 rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Forte rimane inoltre il posizionamento del Gruppo sul mercato nordamericano degli scooter, dove si è chiuso con una quota del 20,3% e dove il Gruppo è impegnato a rafforzare la propria presenza anche sul segmento moto, attraverso i brand Aprilia e Moto Guzzi.

7_ I valori delle quote di mercato del primo semestre 2014 potrebbero differire da quanto pubblicato lo scorso anno per effetto dell'aggiornamento dei dati definitivi delle immatricolazioni che alcune nazioni pubblicano con alcuni mesi di ritardo.

Investimenti

Gli investimenti sono stati principalmente volti a:

- › sviluppo di nuovi prodotti e face-lifting di prodotti esistenti;
- › miglioramento ed ammodernamento dell'attuale capacità produttiva.

Per quanto riguarda nello specifico gli investimenti dedicati ai prodotti, risorse significative sono state dedicate allo sviluppo di nuovi prodotti da commercializzare sia sui mercati europei che in quelli asiatici (Vietnam ed India).

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

Veicoli Commerciali

Veicoli Commerciali	1° semestre 2015		1° semestre 2014		Variazione %		Variazione	
	Volumi Sell in (unità/ 000)	Fatturato (milioni di euro)	Volumi Sell in (unità/ 000)	Fatturato (milioni di euro)	Volumi	Fatturato	Volumi	Fatturato
EMEA e Americas	6,6	39,1	4,3	32,7	52,3%	19,6%	2,3	6,4
di cui EMEA	6,2	37,9	4,2	32,1	47,6%	18,1%	2,0	5,8
(di cui Italia)	2,2	20,4	1,9	18,6	15,7%	9,3%	0,3	1,7
di cui America	0,5	1,2	0,2	0,6	168,2%	101,1%	0,3	0,6
India	87,4	158,5	93,1	137,2	-6,1%	15,5%	(5,7)	21,3
TOTALE	94,0	197,6	97,4	169,9	-3,5%	16,3%	(3,5)	27,7
Ape	89,4	153,3	92,5	131,1	-3,4%	17,0%	(3,2)	22,2
Porter	1,4	15,5	1,2	13,2	15,2%	17,4%	0,2	2,3
Quargo	0,5	3,1	0,3	2,4	47,2%	28,3%	0,2	0,7
Mini Truk	2,7	6,2	3,3	6,3	-19,7%	-2,2%	(0,6)	(0,1)
Ricambi e Accessori		19,5		16,9		15,5%		2,6
TOTALE	94,0	197,6	97,4	169,9	-3,5%	16,3%	(3,5)	27,7

La categoria dei 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.

Andamento del mercato

In Europa, il mercato dei veicoli commerciali leggeri ha fatto registrare un aumento delle vendite del 12,3% rispetto al primo semestre 2014. In Italia, principale mercato di riferimento per il Gruppo, le vendite dei veicoli commerciali leggeri sono risultate in crescita del 7,7% nel primo semestre 2015 (dati ACEA).

In India il mercato delle tre ruote è in calo del 3,3% rispetto ai primi sei mesi dello scorso anno, a causa sia del segmento dei 3 ruote passenger, che ha segnato una diminuzione del 3,7% rispetto al primo semestre 2014, sia del segmento dei 3 ruote cargo, che ha chiuso con un calo dell'1,9%. Infine il segmento dei veicoli a 4 ruote con una massa inferiore alle 2 tonnellate ha registrato un calo del 20,1%.

Commento ai principali risultati

Il business Veicoli Commerciali ha generato nel corso del primo semestre 2015 un fatturato pari a circa 197,6 milioni di euro, inclusivi di circa 19,5 milioni di euro relativi a ricambi ed accessori, in crescita del 16,3% rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno. Nel corso del periodo sono state vendute 94.000 unità, con una flessione del 3,5% rispetto al primo semestre 2014.

Sul mercato EMEA e Americas il Gruppo Piaggio ha commercializzato 6.600 unità, con una crescita delle vendite del 52,3% ed un fatturato netto totale di circa 39,1 milioni di euro, inclusivo di ricambi ed accessori per 8,2 milioni di euro.

La consociata indiana Piaggio Vehicles Private Limited (PVPL) ha commercializzato sul mercato indiano delle tre ruote 74.123 unità (77.481 nel primo semestre 2014) per un fatturato netto di circa 125,2 milioni di euro (106,9 milioni di euro nel primo semestre 2014).

La stessa consociata ha inoltre esportato 10.407 veicoli tre ruote (12.260 nel primo semestre 2014); la flessione è principalmente legata ad un rallentamento delle vendite in alcuni paesi africani.

Sul mercato delle 4 ruote, le vendite di PVPL nel primo semestre 2015, a seguito della forte flessione della domanda (-20,1%), sono calate del 15,2% rispetto al primo semestre 2014, attestandosi a 2.829 unità.

Complessivamente la consociata indiana PVPL ha fatturato nel primo semestre 2015 158,5 milioni di euro, in crescita rispetto ai 137,2 milioni di euro dello stesso periodo dell'anno precedente.

Posizionamento di mercato⁸

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

E' inoltre presente in India, nel mercato delle tre ruote sia nel sottosegmento veicoli passeggeri che nel sottosegmento cargo dove detiene la leadership di mercato.

Sul mercato indiano delle tre ruote Piaggio si attesta ad una quota pari al 32,4% (32,7% nel primo semestre 2014). Analizzando in dettaglio il mercato, Piaggio mantiene e rafforza il suo ruolo di market leader nel segmento del trasporto merci (cargo) detenendo una quota di mercato pari al 55,4% (52,6% nel primo semestre 2014). Resta consistente ma in calo la market share nel segmento Passenger, con una quota del 26,3% (27,6% nel primo semestre 2014).

Oltre al tradizionale mercato indiano delle tre ruote Piaggio è presente anche nel mercato del light commercial vehicle (LCV) a quattro ruote destinato al trasporto merci (cargo) con Porter 600 e Porter 1000. Su tale mercato la quota è salita al 5,1% (4,8% nel primo semestre 2014).

8_ I valori delle quote di mercato del primo semestre 2014 potrebbero differire da quanto pubblicato lo scorso anno per effetto dell'aggiornamento dei dati definitivi delle immatricolazioni che alcune nazioni pubblicano con alcuni mesi di ritardo.

Investimenti

Nel 2015 gli investimenti hanno riguardato lo sviluppo del Porter con motorizzazione Euro 6 ed il rafforzamento della gamma 3 e 4 ruote indiana.



Rischi ed incertezze

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

Rischi relativi al settore di attività

Rischi legati alla congiuntura macroeconomica e di settore

Il Gruppo Piaggio, per mitigare gli eventuali effetti negativi dello scenario macroeconomico, ha proseguito nella propria visione strategica, ampliando la sua presenza nei mercati dell'area asiatica dove i tassi di crescita di tali economie si mantengono comunque elevati e consolidando il posizionamento competitivo dei propri prodotti. Per fare questa azione il Gruppo fa leva sull'attività di ricerca ed in particolare sullo sviluppo di motorizzazioni a ridotti consumi e basso o nullo impatto ambientale.

Rischi connessi all'elevato grado di concorrenza del mercato

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

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

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

I costi di produzione sono esposti al rischio di fluttuazione dei prezzi di energia, delle materie prime e dei componenti. Piaggio ha scelto di gestire tale rischio implementando piani di riduzione dei consumi di energia e attività di formazione specifica sul risparmio energetico. Nel caso in cui il Gruppo Piaggio non fosse in grado di traslare sui prezzi di vendita un loro eventuale aumento, la sua situazione economica e finanziaria ne risentirebbe.

Rischi connessi alle fluttuazioni stagionali dell'attività

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

Rischio relativo al quadro normativo di riferimento

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

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

Per fronteggiare tali rischi, il Gruppo investe da sempre risorse nella ricerca e sviluppo di prodotti innovativi, che

anticipano eventuali restrizioni delle attuali normative. Inoltre, il Gruppo, in quanto uno dei principali produttori del settore, è spesso chiamato a partecipare, attraverso suoi rappresentanti, alle commissioni parlamentari incaricate di discutere e formulare nuove norme.

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

Rischi relativi al Gruppo Piaggio

Rischi connessi al mutamento delle preferenze dei clienti

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

Il Gruppo Piaggio, per fronteggiare tale rischio, investe da sempre in intense attività di ricerca e sviluppo, al fine di rispondere al meglio alle esigenze dei clienti e di anticipare le tendenze del mercato, introducendo prodotti innovativi ad alto valore aggiunto, facendo leva sulla brand identity dei marchi.

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

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

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

Nello svolgimento delle proprie attività, il Gruppo si avvale di diversi fornitori di materie prime, di semilavorati e di componenti. L'attività del Gruppo è condizionata dalla capacità dei propri fornitori di garantire gli standard qualitativi e le specifiche richieste per i prodotti, nonché i relativi tempi di consegna.

In futuro, eventuali indisponibilità dei prodotti forniti, ovvero eventuali inadempienze dei fornitori relativamente agli standard qualitativi, alle specifiche richieste e/o ai tempi di consegna potrebbero comportare incrementi nei prezzi delle forniture, interruzioni e pregiudizi all'attività del Gruppo.

Rischi connessi alla operatività degli stabilimenti industriali

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

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

Rischio Paese

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

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

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

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

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

Rischi legati ai contenziosi legali e fiscali

Il Gruppo nell'ambito della propria attività è coinvolto in procedimenti legali e fiscali. In relazione ad alcuni di essi il Gruppo potrebbe non essere in grado di quantificare efficacemente le passività potenziali che ne potrebbero derivare. Un'analisi dettagliata dei principali contenziosi è fornita nello specifico paragrafo delle Note esplicative ed integrative alla situazione contabile consolidata.

Rischi legati ai rapporti con i sindacati

In Europa il Gruppo Piaggio opera in un contesto industriale caratterizzato da una forte presenza delle organizzazioni sindacali, ed è potenzialmente esposto al rischio di scioperi ed interruzioni dell'attività produttiva. Nel recente passato il Gruppo non ha subito blocchi significativi della produzione a causa di scioperi.

Per evitare, per quanto possibile, il rischio di interruzione dell'attività produttiva, il Gruppo ha da sempre instaurato un rapporto di confronto e di dialogo con le organizzazioni sindacali.

Rischi connessi alla pubblicazione dell'informativa finanziaria

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

Rischi informatici e di gestione dei dati e delle informazioni

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

Rischi finanziari

Rischi connessi all'indebitamento finanziario

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

- › i prestiti obbligazionari per un importo nominale complessivo di 302 milioni di euro;
- › finanziamenti bancari per un importo nominale complessivo di 326 milioni di euro, la cui composizione per tipologia, tasso e scadenza viene ampiamente trattata nell'ambito delle Note Esplicative ed Integrative.

Inoltre il Gruppo ha in essere altri minori contratti di finanziamento e linee di credito a revoca. L'indebitamento nominale complessivo è quindi di 671 milioni di euro.

Per una più ampia descrizione si rimanda al paragrafo 42 delle Note Esplicative ed Integrative alla situazione contabile consolidata. L'indebitamento descritto potrebbe in futuro condizionare negativamente l'attività del Gruppo, limitando la capacità dello stesso di ottenere ulteriori finanziamenti o di ottenerli a condizioni più sfavorevoli.

Rischio di liquidità (accesso al mercato del credito)

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

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

Inoltre, a maggior copertura del rischio di liquidità, la Tesoreria centrale di Gruppo ha a disposizione delle linee di credito "committed". Per una più ampia descrizione si rimanda al paragrafo 42 delle Note Esplicative ed Integrative alla situazione contabile consolidata.

Rischi connessi ai tassi di cambio

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

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

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

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

Nel primo semestre 2015 l'esposizione valutaria è stata gestita in coerenza alla policy in essere, che si propone l'obiettivo di neutralizzare i possibili effetti negativi delle variazioni dei tassi di cambio sul cash-flow aziendale, attraverso la copertura del rischio economico, che riguarda le variazioni di redditività aziendale rispetto a quanto pianificato annualmente nel budget economico sulla base di un cambio di riferimento (il c.d. "cambio di budget")

e del rischio transattivo, che riguarda le differenze tra il cambio di registrazione in bilancio dei crediti o debiti in divisa e quello di registrazione del relativo incasso o pagamento.

Rischi connessi ai tassi di interesse

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

Per una più ampia descrizione si rimanda al paragrafo 42 delle Note Esplicative ed Integrative alla situazione contabile consolidata.

Rischio credito

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

Per una più ampia descrizione si rimanda al paragrafo 42 delle Note Esplicative ed Integrative alla situazione contabile consolidata.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo

8 luglio 2015 - Aprilia Racing e Marco Melandri hanno raggiunto un accordo per la risoluzione consensuale del rapporto contrattuale che lega Marco Melandri ad Aprilia Racing.

Conseguentemente, Aprilia Racing, a partire dal Gran Premio di Germania del 12 luglio 2015, schiererà al posto di Marco Melandri il pilota collaudatore di Aprilia Michael Laverty.

16 luglio 2015 - È stato lanciato a Milano il primo servizio al mondo di *scooter sharing* in modalità free floating. Il servizio è offerto dalla società Enjoy e utilizza gli scooter Piaggio Mp3. Per l'occasione il Gruppo Piaggio ha sviluppato un'apposita versione dello scooter a tre ruote Mp3 300LT Business ABS che integra tutte le nuove funzionalità legate alla localizzazione via smartphone e all'utilizzo in modalità sharing del veicolo. L'iniziativa prevede una prima fornitura di 150 veicoli che rappresentano la flotta iniziale per lo *scooter sharing* lanciato da Enjoy nella città di Milano.

Prevedibile evoluzione della gestione

In un contesto macroeconomico caratterizzato da un probabile rafforzamento della ripresa economica globale, su cui comunque permangono incertezze legate alla velocità della crescita europea e a rischi di rallentamento in alcuni paesi emergenti, Il Gruppo dal punto di vista commerciale e industriale si impegna a:

- › confermare la posizione di leadership del Gruppo nel mercato europeo delle due ruote, sfruttando al meglio la ripresa prevista attraverso:
 - un ulteriore rafforzamento della gamma prodotti che mira alla crescita delle vendite e dei margini nel settore della moto grazie alle rinnovate gamme Moto Guzzi e Aprilia;
 - l'ingresso nel mercato delle biciclette elettriche, facendo leva sulla leadership tecnologica e di design;
 - il mantenimento delle attuali posizioni sul mercato europeo dei Veicoli Commerciali;
- › rafforzare il proprio posizionamento nell'area Asia Pacific, facendo leva sulla strategia premium che ha finora caratterizzato il cammino di crescita nella regione, grazie anche all'ampliamento della gamma prodotti. Nel corso dell'esercizio 2015 verrà inoltre consolidata l'attività commerciale diretta del Gruppo sul mercato cinese, con l'obiettivo di penetrare il segmento premium del mercato due ruote;
- › rafforzare le vendite nel mercato indiano dello scooter focalizzandosi sull'incremento dell'offerta di prodotti Vespa e sull'introduzione di nuovi modelli nei segmenti premium scooter e moto;
- › consolidare le vendite dei Veicoli Commerciali in India e nei paesi emergenti puntando ad un ulteriore sviluppo dell'export mirato ai mercati africani e dell'America latina.

Dal punto di vista tecnologico il Gruppo Piaggio proseguirà nello sviluppo di tecnologie e piattaforme che enfatizzino gli aspetti funzionali ed emozionali dei veicoli tramite la costante evoluzione delle motorizzazioni, un'estensione dell'utilizzo di piattaforme digitali di relazione tra veicolo e utilizzatore e la sperimentazione di nuove configurazioni di prodotto e servizio.

In linea più generale resta infine fermo l'impegno costante - che ha caratterizzato questi ultimi anni e che caratterizzerà anche le attività nel 2015 - di generare una crescita della produttività con una forte attenzione all'efficienza dei costi e degli investimenti, nel rispetto dei principi etici fatti propri dal Gruppo.

Rapporti con parti correlate

I ricavi, i costi, i crediti e i debiti al 30 giugno 2015 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 n. DEM/6664293, sono presentate nelle note esplicative ed integrative al Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2015.

Partecipazioni dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo

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

Altre informazioni

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

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

Il menzionato documento ha lo scopo di:

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

Art. 36 del Regolamento Mercati Consob (adottato con Delibera Consob n. 16191/2007 e successive modifiche): condizioni per la quotazione in borsa di società controllanti società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all’Unione Europea

In relazione alle prescrizioni regolamentari in tema di condizioni per la quotazione di società controllanti società costituite e regolate secondo leggi di Stati non appartenenti all’Unione Europea e di significativa rilevanza ai fini del Bilancio consolidato, si segnala che:

- › alla data del 30 giugno 2015 le prescrizioni regolamentari dell’art. 36 del Regolamento Mercati si applicano alle società controllate: Piaggio Vehicles Private Limited, Piaggio Vietnam Co Ltd e Piaggio Group Americas Inc;
- › sono state adottate procedure adeguate che assicurano la completa compliance alla predetta normativa.

Art. 37 del Regolamento Mercati Consob: Condizioni che inibiscono la quotazione di azioni di società controllate sottoposte all’attività di direzione e coordinamento di altra società

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.

Glossario economico

Capitale circolante netto: 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, Altri debiti a breve termine e Passività fiscali differite).

Immobilizzazioni tecniche nette: sono costituite dagli Immobili, impianti macchinari e attrezzature industriali, al netto dei fondi di ammortamento, dagli Investimenti Immobiliari e dalle Attività destinate alla vendita.

Immobilizzazioni immateriali nette: sono costituite dai costi di sviluppo capitalizzati, dai costi per brevetti e Know how e dai goodwill derivanti da operazioni di acquisizione/fusione effettuate dal Gruppo.

Immobilizzazioni finanziarie: definite dagli Amministratori come la somma delle voci Partecipazioni e 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.

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.

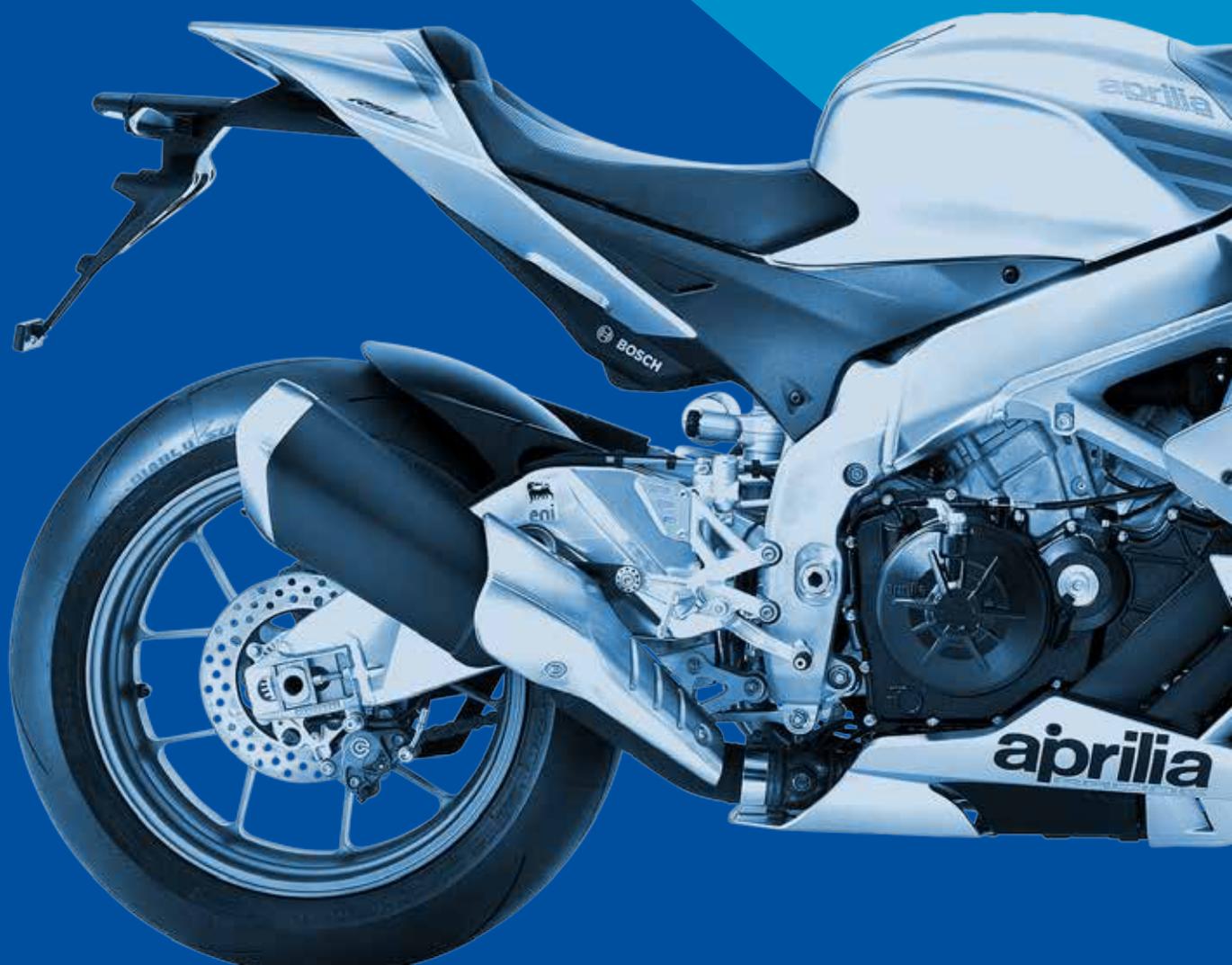
Spese operative: sono costituite da Costi del personale, Costi per servizi e godimento beni di terzi e costi operativi al netto dei proventi operativi non inclusi nel Margine Lordo Industriale. Nelle spese operative sono inoltre compresi Ammortamenti che non rientrano nel calcolo del Margine Lordo Industriale.

Ebitda consolidato: definito come Risultato Operativo al lordo degli Ammortamenti e dei costi di impairment delle attività immateriali e materiali, così come risultanti dal Conto Economico Consolidato.

Capitale Investito Netto: determinato quale somma algebrica delle “Attività immobilizzate nette”, del “Capitale circolante netto” e dei Fondi.

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





BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

AL 30 GIUGNO 2015

Conto Economico Consolidato	50
Conto Economico Complessivo Consolidato	51
Situazione Patrimoniale Finanziaria Consolidata	52
Rendiconto Finanziario Consolidato	53
Variazioni del Patrimonio Netto Consolidato	54
Note esplicative ed integrative alla situazione contabile consolidata	56
Allegati	109



Conto Economico Consolidato

	1° semestre 2015		1° semestre 2014	
	Totale	di cui Parti correlate	Totale	di cui Parti correlate
Note In migliaia di euro				
4 Ricavi Netti	693.886	167	628.977	58
5 Costo per materiali	409.794	16.549	360.794	12.405
6 Costo per servizi e godimento beni di terzi	119.029	1.892	109.201	1.811
7 Costi del personale	113.920		110.424	
8 Ammortamento e costi di impairment immobili, impianti e macchinari	23.695		20.909	
8 Ammortamento e costi di impairment attività immateriali	28.449		22.055	
9 Altri proventi operativi	55.418	403	54.770	2.287
10 Altri costi operativi	11.494	12	9.283	11
Risultato operativo	42.923		51.081	
11 Risultato partecipazioni	246	246		
12 Proventi finanziari	364		498	
12 Oneri finanziari	18.994	90	23.591	215
44 <i>di cui non ricorrenti</i>			2.947	
12 Utili/(perdite) nette da differenze cambio	94		(511)	
Risultato prima delle imposte	24.633		27.477	
13 Imposte del periodo	9.853		10.990	
Risultato derivante da attività di funzionamento	14.780		16.487	
Attività destinate alla dismissione:				
14 Utile o perdita derivante da attività destinate alla dismissione				
Utile (perdita) del periodo	14.780		16.487	
Attribuibile a:				
Azionisti della controllante	14.788		16.454	
Azionisti di minoranza	(8)		33	
15 Utile per azione (dati in €)	0,041		0,046	
15 Utile diluito per azione (dati in €)	0,041		0,046	

Conto Economico Complessivo Consolidato

	1° semestre 2015	1° semestre 2014
Note <i>In migliaia di euro</i>		
Utile (perdita) del periodo (A)	14.780	16.487
Voci che non potranno essere riclassificate a conto economico		
31 Rideterminazione dei piani a benefici definiti	2.102	(2.191)
Totale	2.102	(2.191)
Voci che potranno essere riclassificate a conto economico		
31 Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere	5.098	1.040
31 Totale utili (perdite) sugli strumenti di copertura finanziari "cash flow hedge"	752	(929)
Totale	5.850	111
Altri componenti di conto economico complessivo (B)*	7.952	(2.080)
Totale utile (perdita) complessiva del periodo (A + B)	22.732	14.407
Attribuibile a:		
Azionisti della controllante	22.707	14.393
Azionisti di minoranza	25	14

* Gli Altri Utili e (perdite) tengono conto dei relativi effetti fiscali

Situazione Patrimoniale Finanziaria Consolidata

	Al 30 giugno 2015		Al 31 dicembre 2014		
	Totale	di cui Parti correlate	Totale	di cui Parti correlate	
Note	In migliaia di euro				
Attività					
Attività non correnti					
16	Attività Immateriali	671.766		668.354	
17	Immobili, impianti e macchinari	306.143		307.561	
18	Investimenti immobiliari	11.814		11.961	
19	Partecipazioni	9.808		8.818	
20	Altre attività finanziarie	24.979		19.112	
21	Crediti verso erario a lungo termine	3.813		3.230	
22	Attività fiscali differite	46.467		46.434	
23	Crediti Commerciali				
24	Altri crediti	14.085	153	13.647	197
	Totale Attività non correnti	1.088.875		1.079.117	
28 Attività destinate alla vendita					
Attività correnti					
23	Crediti Commerciali	160.137	872	74.220	856
24	Altri crediti	34.409	8.717	36.749	9.440
21	Crediti verso erario a breve	35.133		35.918	
25	Rimanenze	246.499		232.398	
26	Altre attività finanziarie				
27	Disponibilità e mezzi equivalenti	120.683		98.206	
	Totale Attività Correnti	596.861		477.491	
	Totale attività	1.685.736		1.556.608	
Patrimonio netto e passività					
Patrimonio netto					
30	Capitale e riserve attribuibili agli azionisti della Controllante	408.847		412.147	
30	Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza	947		922	
	Totale patrimonio netto	409.794		413.069	
Passività non correnti					
32	Passività finanziarie scadenti oltre un anno	533.092	2.900	506.463	2.900
33	Debiti Commerciali				
34	Altri fondi a lungo termine	10.810		10.394	
35	Passività fiscali differite	5.992		5.123	
36	Fondi pensione e benefici a dipendenti	51.698		55.741	
37	Debiti tributari				
38	Altri debiti a lungo termine	4.699		3.645	
	Totale Passività non correnti	606.291		581.366	
Passività correnti					
32	Passività finanziarie scadenti entro un anno	147.126		102.474	
33	Debiti Commerciali	441.677	17.039	386.288	15.580
37	Debiti tributari	12.146		14.445	
38	Altri debiti a breve termine	58.305	8.543	49.148	8.397
34	Quota corrente altri fondi a lungo termine	10.397		9.818	
	Totale passività correnti	669.651		562.173	
	Totale patrimonio netto e passività	1.685.736		1.556.608	

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 2015		1° semestre 2014	
	Totale	di cui Parti correlate	Totale	di cui Parti correlate
Note In migliaia di euro				
Attività operative				
Risultato netto consolidato	14.788		16.454	
Attribuzione utile agli azionisti di minoranza	(8)		33	
13 Imposte dell'esercizio	9.853		10.990	
8 Ammortamento immobili, impianti e macchinari	23.695		20.621	
8 Ammortamento attività immateriali	28.449		22.055	
Accantonamento a fondi rischi e fondi pensione e benefici a dipendenti	9.777		8.964	
Svalutazioni / (Rivalutazioni)	969		(4.285)	
Minus / (Plus) su cessione immobili, impianti e macchinari	(70)		(833)	
12 Proventi finanziari	(239)		(460)	
12 Oneri finanziari	18.781		22.092	
Proventi da contributi pubblici	(1.258)		(861)	
Quota risultato delle collegate	(246)			
Variazione nel capitale circolante:				
23 (Aumento)/Diminuzione crediti commerciali	(84.948)	(17)	(51.793)	88
24 (Aumento)/Diminuzione altri crediti	1.902	767	(2.135)	(3.020)
25 (Aumento)/Diminuzione delle rimanenze	(14.101)		(38.833)	
33 Aumento/(Diminuzione) dei debiti commerciali	55.389	1.459	73.818	3.733
Aumento/(Diminuzione) altri debiti	10.211	146	9.427	1.967
34 Aumento/(Diminuzione) nei fondi rischi	(5.278)		(10.202)	
36 Aumento/(Diminuzione) fondi pensione e benefici a dipendenti	(7.878)		(1.175)	
Altre variazioni	(1.533)		(19.651)	
Disponibilità generate dall'attività operativa	58.255		54.226	
Interessi passivi pagati	(18.994)		(16.596)	
Imposte pagate	(8.715)		(6.776)	
Flusso di cassa delle attività operative (A)	30.546		30.854	
Attività d'investimento				
17 Investimento in immobili, impianti e macchinari	(13.950)		(12.528)	
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di immobili, impianti e macchinari	274		1.103	
16 Investimento in attività immateriali	(29.542)		(25.702)	
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività immateriali	44		44	
Prezzo di realizzo attività finanziarie			838	
Interessi incassati	203		370	
Flusso di cassa delle attività d'investimento (B)	(42.971)		(35.875)	
Attività di finanziamento				
30 Esercizio stock option			5.139	
30 Esborso per dividendi pagati	(26.007)			
32 Finanziamenti ricevuti	86.439		146.452	
32 Esborso per restituzione di finanziamenti	(21.357)		(98.309)	
32 Finanziamenti leasing ricevuti			267	
32 Rimborso leasing finanziari	(16)		(491)	
Flusso di cassa delle attività di finanziamento (C)	39.059		53.058	
Incremento / (Decremento) nelle disponibilità liquide (A+B+C)	26.634		48.037	
Saldo iniziale	90.125		52.816	
Differenza cambio	3.150		758	
Saldo finale	119.909		101.611	

Variazioni del Patrimonio Netto Consolidato

Movimentazione 1 gennaio 2015 / 30 giugno 2015

	Capitale sociale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Riserva Legale	Riserva da valutazione strumenti finanziari	Riserva da transizione IAS
Note In migliaia di euro					
Al 1° gennaio 2015	206.228	7.171	16.902	(830)	(5.859)
Utile del periodo					
Altri componenti di conto economico complessivo				752	
Totale utile (perdita) complessiva del periodo	0	0	0	752	0
30 Riparto utile			741		
30 Distribuzione dividendi					
30 Annulamento azioni proprie	1.386				
30 Acquisto azioni proprie					
30 Vendita azioni proprie					
30 Altri movimenti					
Al 30 giugno 2015	207.614	7.171	17.643	(78)	(5.859)

Movimentazione 1 gennaio 2014 / 30 giugno 2014

	Capitale sociale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Riserva Legale	Riserva da valutazione strumenti finanziari	Riserva da transizione IAS
Note In migliaia di euro					
Al 1° gennaio 2014	205.570	3.681	16.902	(1.565)	(5.859)
Utile del periodo					
Altri componenti di conto economico complessivo				(929)	
Totale utile (perdita) complessiva del periodo	0	0	0	(929)	0
30 Riparto utile					
30 Distribuzione dividendi					
30 Esercizio stock option	1.644	3.364			
30 Acquisto azioni proprie					
30 Altri movimenti					
Al 30 giugno 2014	207.214	7.045	16.902	(2.494)	(5.859)

Riserva di consolidamento Gruppo	Riserva di conversione Gruppo	Riserva per Stock Option	Riserve di risultato	Patrimonio netto consolidato di Gruppo	Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza	TOTALE PATRIMONIO NETTO
993	(18.839)	13.384	192.997	412.147	922	413.069
			14.788	14.788	(8)	14.780
	5.065		2.102	7.919	33	7.952
0	5.065	0	16.890	22.707	25	22.732
			(741)	0		0
			(26.007)	(26.007)		(26.007)
			(1.386)	0		0
				0		0
				0		0
				0		0
993	(13.774)	13.384	181.753	408.847	947	409.794

Riserva di consolidamento Gruppo	Riserva di conversione Gruppo	Riserva per Stock Option	Riserve di risultato	Patrimonio netto consolidato di Gruppo	Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza	TOTALE PATRIMONIO NETTO
993	(27.063)	13.385	185.139	391.183	932	392.115
			16.454	16.454	33	16.487
	1.059		(2.191)	(2.061)	(19)	(2.080)
0	1.059	0	14.263	14.393	14	14.407
				0		0
				0		0
			131	5.139		5.139
				0		0
				0		0
993	(26.004)	13.385	199.533	410.715	946	411.661

Note esplicative ed integrative alla situazione contabile consolidata

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. Gli indirizzi della sede legale e delle località in cui sono condotte le principali attività del Gruppo sono indicati nell'introduzione del fascicolo di bilancio. Le principali attività della Società e delle sue controllate (il Gruppo) sono descritte nella relazione sulla gestione.

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

Area di consolidamento

Al 30 giugno 2015 la struttura del Gruppo Piaggio è quella allegata alla Relazione sulla Gestione e si intende qui richiamata.

L'area di consolidamento risulta modificata rispetto al bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 a seguito della costituzione in data 15 giugno 2015, negli Stati Uniti, della società Piaggio Fast Forward Inc. avente per oggetto l'attività di ricerca e sviluppo di nuovi sistemi di mobilità e trasporto.

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 2014, ad eccezione di quanto riportato nel paragrafo "Nuovi Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2015".

Le informazioni riportate nella Relazione semestrale devono essere lette congiuntamente al Bilancio consolidato al 31 dicembre 2014, predisposto in base agli IFRS.

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. Per una più ampia descrizione dei processi valutativi più rilevanti per il Gruppo, si rinvia al paragrafo "Uso di stime" del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2014.

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 i prodotti due ruote, presentano 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 PricewaterhouseCoopers S.p.A..

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 è pertanto costituito dal Conto Economico Consolidato, dal Conto Economico Complessivo Consolidato, dalla Situazione Patrimoniale Finanziaria Consolidata, dal Rendiconto Finanziario Consolidato, dal Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto consolidato e dalle presenti note esplicative ed integrative.

Conto Economico Consolidato

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

Conto Economico Complessivo Consolidato

Il Conto Economico Complessivo Consolidato viene presentato secondo quanto previsto dalla versione rivista dello IAS 1. I componenti presentati tra gli "Altri utili/(perdite) complessivi" sono raggruppati a seconda che possano o meno essere riclassificati successivamente a conto economico.

Situazione Patrimoniale Finanziaria Consolidata

La Situazione Patrimoniale Finanziaria Consolidata viene presentata 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 della loro classificazione come correnti e non correnti.

Rendiconto Finanziario Consolidato

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

Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto consolidato

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

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

Contenuto del Bilancio Consolidato

Il bilancio consolidato del Gruppo Piaggio & C. include i bilanci della società Capogruppo Piaggio & C. S.p.A. e delle società italiane ed estere direttamente e indirettamente controllate, il cui elenco è riportato negli allegati.

2.1 Nuovi principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2015

A decorrere dal 1° gennaio 2015 sono state applicate alcune modifiche introdotte dai principi contabili internazionali ed interpretazioni, nessuna delle quali tuttavia ha determinato un effetto significativo sui bilanci del Gruppo. Le variazioni principali sono di seguito illustrate:

- › IAS 19 Revised “Benefici a dipendenti”: le modifiche apportate allo IAS 19 in data 21 novembre 2013 consentono (ma non rendono obbligatoria) la contabilizzazione in diminuzione del “current service cost” del periodo dei contributi corrisposti dai dipendenti o da terze parti, che non siano correlati al numero di anni di servizio, in luogo dell’allocazione di tali contributi lungo l’arco temporale cui il servizio è reso. Tali contributi devono presentare le seguenti condizioni: (i) essere indicati nelle condizioni formali del piano; (ii) essere collegati al servizio svolto dal dipendente; (iii) essere indipendenti dal numero di anni di servizio del dipendente (es. i contributi rappresentano una percentuale fissa della retribuzione, oppure un importo fisso per tutto il periodo di lavoro o correlato all’età del dipendente);
- › In data 12 dicembre 2013 lo IASB ha emesso una serie di proposte di modifiche ad alcuni principi contabili, di seguito sintetizzate:
 - a. IFRS 2 “Pagamenti basati su azioni”: l’emendamento chiarisce la definizione di “condizione di maturazione” e separatamente definisce le “condizioni di conseguimento di risultato” e le “condizioni di servizio”;
 - b. IFRS 3 “Aggregazioni di imprese”: la modifica chiarisce che un’obbligazione a pagare un corrispettivo in un’aggregazione aziendale, che incontri i requisiti per essere definita come strumento finanziario, è classificata in bilancio come una passività finanziaria sulla base di quanto stabilito dallo IAS 32 “Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio”; viene inoltre chiarito che il principio in esame non si applica alle joint ventures e agli accordi a controllo congiunto regolati dall’IFRS 11;
 - c. IFRS 8 “Settori operativi”: il principio è stato modificato in tema di requisiti di informativa richiesti nel caso in cui settori operativi diversi, aventi caratteristiche economiche comuni, siano aggregati;
 - d. IFRS 13 “Misurazione del fair value”: le modifiche chiariscono che l’esenzione che permette ad un’entità di valutare al fair value gruppi di attività e passività finanziarie si applica a tutti i contratti, inclusi quelli non finanziari e che resta inoltre valida la possibilità di contabilizzare i crediti ed i debiti commerciali a breve termine senza rilevare gli effetti di un’attualizzazione, qualora tali effetti non siano materiali;
 - e. IAS 16 “Immobili, impianti e macchinari” e IAS 38 “Attività immateriali”: entrambi i principi sono stati modificati per chiarire come il valore recuperabile e la vita utile vengono trattati nel caso in cui l’entità effettui una rivalutazione;
 - f. IAS 24 “Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate”: il principio è stato modificato al fine di includere, in qualità di parte correlata, un’entità che fornisca servizi relativi alla gestione del management;
 - g. IAS 40 “Investimenti immobiliari”: la modifica del principio riguarda l’interazione tra le disposizioni previste dell’IFRS 3 “Aggregazioni di imprese” e quelle del presente principio nei casi in cui l’acquisizione di un immobile sia identificabile come un’aggregazione di imprese.

2.2 Principi contabili emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili

Alla data del presente Bilancio, inoltre, gli organi competenti dell’Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l’adozione dei seguenti principi contabili ed emendamenti:

- › In data 6 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo IFRS 11 “Accordi a controllo

congiunto: Rilevazione dell'acquisizione di partecipazioni in attività a controllo congiunto", fornendo chiarimenti sulla rilevazione contabile delle acquisizioni di Partecipazioni in attività a controllo congiunto che costituiscono un business. Gli emendamenti sono applicabili in modo retroattivo, per i periodi annuali che avranno inizio il, o dopo il, 1° gennaio 2016. E' consentita l'applicazione anticipata.

- › Nel maggio 2014 lo IASB ed il FASB hanno pubblicato congiuntamente il principio IFRS 15 "Ricavi da contratti con i clienti". Tale principio si propone di migliorare l'informativa sui ricavi e la loro comparabilità tra i diversi bilanci. Il nuovo principio è applicabile in modo retroattivo, per i periodi annuali che avranno inizio il, o dopo il, 1° gennaio 2017. E' consentita l'applicazione anticipata.
- › In data 12 maggio 2014, lo IASB ha emesso le modifiche allo IAS 16 e allo IAS 38 "Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation", che considerano inappropriata l'adozione di una metodologia di ammortamento basata sui ricavi. Limitatamente alle attività immateriali, tale indicazione è considerata una presunzione relativa superabile solo al verificarsi di una delle seguenti circostanze: (i) il diritto d'uso di un'attività immateriale è correlato al raggiungimento di una predeterminata soglia di ricavi da produrre; o (ii) quando è dimostrabile che il conseguimento dei ricavi e l'utilizzo dei benefici economici dell'attività siano altamente correlati. Le modifiche sono applicabili a partire dagli esercizi aventi inizio il, o dopo il, 1° gennaio 2016.
- › In data 24 luglio 2014, lo IASB ha finalizzato il progetto di revisione del principio contabile in materia di strumenti finanziari con l'emissione della versione completa dell'IFRS 9 "Financial Instruments". In particolare, le nuove disposizioni dell'IFRS 9: (i) modificano il modello di classificazione e valutazione delle attività finanziarie; (ii) introducono una nuova modalità di svalutazione delle attività finanziarie, che tiene conto delle perdite attese (cd. expected credit losses); e (iii) modificano le disposizioni in materia di hedge accounting. Le disposizioni dell'IFRS 9 sono efficaci a partire dagli esercizi che hanno inizio il, o dopo il, 1° gennaio 2018.
- › In data 12 agosto 2014 lo IASB ha pubblicato un emendamento allo IAS 27 Revised "Bilancio separato": tale emendamento applicabile con decorrenza dal 1° gennaio 2016, consente ad un'entità di utilizzare il metodo del Patrimonio netto per contabilizzare nel bilancio separato gli investimenti in società controllate, joint ventures e in imprese collegate.
- › Nel mese di settembre 2014, lo IASB ha modificato lo IAS 28 "Partecipazioni in imprese collegate e joint ventures" e l'IFRS 10 – Bilancio Consolidato con l'intento di risolvere una incongruenza nel trattamento della vendita o conferimento di beni tra un investitore e la sua collegata o joint venture. A seguito delle modifiche l'utile o la perdita è rilevato totalmente quando la transazione ha per oggetto un business. Tali modifiche sarebbero applicabili con decorrenza dal 1° gennaio 2016 ma nel gennaio 2015 si è deciso di posticipare tale entrata in vigore in attesa che siano risolte alcune incongruenze con alcuni paragrafi dello IAS 28.
- › Modifiche annuali agli IFRS 2012-2014: in data 25 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato una serie di emendamenti ad alcuni principi contabili internazionali, applicabili con decorrenza dal 1° gennaio 2016. Le modifiche riguardano:
 - (i) IFRS 5 "Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate";
 - (ii) IFRS 7 "Strumenti finanziari: informazioni integrative";
 - (iii) IAS 19 "Benefici a dipendenti";
 - (iv) IAS 34 "Bilanci intermedi".Per quanto riguarda il primo punto, la modifica chiarisce che non si deve ricorrere alla riesposizione dei dati di bilancio qualora una attività o un gruppo di attività disponibili per la vendita venga riclassificata come "detenuta per essere distribuita", o viceversa.
Con riferimento all'IFRS 7, l'emendamento in oggetto stabilisce che qualora un'entità trasferisca un'attività finanziaria a condizioni tali da consentire la "derecognition" dell'attività stessa, viene richiesta l'informativa riguardante il coinvolgimento dell'entità stessa nell'attività trasferita.
La modifica dello IAS 19 proposta, chiarisce che nel determinare il tasso di attualizzazione delle

obbligazioni sorte in seguito alla cessazione del rapporto di lavoro, è rilevante la valuta in cui le obbligazioni sono denominate piuttosto che lo Stato in cui esse sorgono.

L'emendamento proposto allo IAS 34 richiede l'indicazione di riferimenti incrociati tra i dati riportati nel bilancio intermedio e l'informativa ad essi associata.

› In data 18 dicembre 2014, lo IASB ha emanato la modifica al principio contabile IAS 1 "Presentazione del bilancio". La modifica al principio in esame, applicabile a decorrere dal 1° gennaio 2016 intende fornire chiarimenti in merito alla aggregazione o disaggregazione di voci di bilancio qualora il loro importo sia rilevante o "materiale". In particolare, la modifica al principio richiede che non si proceda con l'aggregazione di poste di bilancio con caratteristiche differenti o con la disaggregazione di voci di bilancio che renda difficoltosa l'informativa e la lettura del bilancio stesso. Inoltre, con riferimento all'esposizione della posizione finanziaria di una entità, l'emendamento chiarisce la necessità di disaggregare alcune voci previste dai paragrafi 54 (posizione finanziaria) e 82 (Conto economico) dello IAS 1.

› In data 18 dicembre 2014, lo IASB ha modificato l'IFRS 10 "Bilancio Consolidato", l'IFRS 12 "Informativa sulle partecipazioni in altre entità e lo IAS 28 "Partecipazioni in imprese collegate e joint ventures".

Relativamente al primo punto la modifica chiarisce che l'esenzione della presentazione del bilancio consolidato si applica ad una società controllante a sua volta controllata da una società d'investimento, quando quest'ultima misura tutte le sue controllate al *fair value*.

Con riferimento all'IFRS 12 la modifica chiarisce che tale principio non si applica alle società d'investimento che predispongono il bilancio valutando tutte le società controllate al *fair value*.

Per quanto riguarda lo IAS 28 la modifica consente ad una società che non è una società d'investimento e che detiene una partecipazione in società collegate o joint ventures che siano "investment entities" valutate con il metodo del patrimonio netto di mantenere per tale valutazione il *fair value* applicato dalla società d'investimento con riferimento alle proprie interessenze in società controllate.

Tali modifiche sono applicabili con decorrenza dal 1° gennaio 2016.

Il Gruppo adotterà tali nuovi principi, emendamenti ed interpretazioni, sulla base della data di applicazione prevista, e ne valuterà i potenziali impatti, quando questi saranno omologati dall'Unione Europea.

Altre informazioni

Si ricorda che, in apposito paragrafo della presente Relazione, è fornita l'informativa sui fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo 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 riportati nell'apposita tabella.

Valuta	Cambio puntuale 30 giugno 2015	Cambio medio 1° semestre 2015	Cambio puntuale 31 dicembre 2014	Cambio medio 1° semestre 2014
Dollari USA	1,1189	1,11579	1,2141	1,37047
Sterline G. Bretagna	0,7114	0,73233	0,7789	0,82133
Rupie indiane	71,1873	70,12440	76,719	83,29125
Dollari Singapore	1,5068	1,50608	1,6058	1,72795
Renminbi Cina	6,9366	6,94081	7,5358	8,45128
Kune Croazia	7,5948	7,62773	7,6580	7,62467
Yen Giappone	137,01	134,20424	145,23	140,41206
Dong Vietnam	24.258,84	23.858,57440	25.834,65	28.746,65381
Dollari Canada	1,3839	1,37736	1,4063	1,50306
Rupie Indonesiane	14.900,39	14.468,81304	15.103,40	16.015,90159
Real Brasile	3,4699	3,31015	3,2207	3,14951

B) Informativa settoriale

3. Informativa per settori operativi

La struttura organizzativa del Gruppo è basata su 3 Aree Geografiche, che si occupano della produzione e vendita di veicoli, dei relativi ricambi e dei servizi di assistenza nelle specifiche regioni di competenza: Emea e Americas, India e Asia Pacific 2W. I settori operativi sono stati identificati dal management, coerentemente con il modello di gestione e controllo utilizzato.

In particolare, l'articolazione dell'informativa corrisponde alla struttura della reportistica periodicamente analizzata dal Presidente ed Amministratore Delegato ai fini della gestione del business.

Ogni Area Geografica è dotata di stabilimenti produttivi e di una rete commerciale specificamente dedicati ai clienti dell'area geografica di competenza. In particolare:

- › Emea e Americas dispone di stabilimenti produttivi e si occupa della distribuzione e vendita sia di veicoli due ruote che di veicoli commerciali;
- › India dispone di stabilimenti produttivi e si occupa della distribuzione e vendita sia di veicoli due ruote che di veicoli commerciali;
- › Asia Pacific 2W dispone di stabilimenti produttivi e si occupa della distribuzione e vendita di veicoli due ruote.

Le strutture centrali nonché l'attività di sviluppo attualmente concentrate in Emea e Americas sono ribaltate sui singoli settori.

Conto Economico per settore operativo

		Emea e Americas	India	Asia Pacific 2W	Totale
Volumi di vendita (unità/000)	1° semestre 2015	128,7	101,4	39,5	269,6
	1° semestre 2014	131,7	105,7	41,1	278,5
	Variazione	(3,0)	(4,3)	(1,5)	(8,9)
	Variazione %	-2,3%	-4,1%	-3,8%	-3,2%
Fatturato netto (milioni di euro)	1° semestre 2015	433,5	169,8	90,5	693,9
	1° semestre 2014	407,6	145,6	75,8	629,0
	Variazione	25,9	24,3	14,7	64,9
	Variazione %	6,4%	16,7%	19,4%	10,3%
Margine lordo (milioni di euro)	1° semestre 2015	133,5	36,1	34,7	204,4
	1° semestre 2014	138,4	30,9	25,1	194,4
	Variazione	(4,9)	5,2	9,7	10,0
	Variazione %	-3,5%	16,9%	38,7%	5,1%
EBITDA (milioni di euro)	1° semestre 2015				95,1
	1° semestre 2014				94,0
	Variazione				1,0
	Variazione %				1,1%
EBIT (milioni di euro)	1° semestre 2015				42,9
	1° semestre 2014				51,1
	Variazione				(8,2)
	Variazione %				-16,0%
Risultato netto (milioni di euro)	1° semestre 2015				14,8
	1° semestre 2014				16,5
	Variazione				(1,7)
	Variazione %				-10,4%

C) Informazioni sul conto economico consolidato

4. Ricavi netti

€/000 693.886

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

Tale voce non include i costi di trasporto riaddebitati alla clientela (€/000 12.932) e i recuperi di costi di pubblicità addebitati in fattura (€/000 2.863), 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 geografica

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

	1° semestre 2015		1° semestre 2014		Variazioni	
	Importo	%	Importo	%	Importo	%
In migliaia di euro						
EMEA e Americas	433.517	62,5	407.616	64,8	25.901	6,4
India	169.845	24,5	145.567	23,1	24.278	16,7
Asia Pacific 2W	90.524	13,0	75.794	12,1	14.730	19,4
Totale	693.886	100,0	628.977	100,0	64.909	10,3

Nel primo semestre 2015 i ricavi netti di vendita hanno mostrato una crescita del 10,3% rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio. Per una analisi più approfondita degli andamenti nelle singole aree geografiche si rimanda a quanto descritto nell'ambito della Relazione sulla gestione.

5. Costi per materiali

€/000 409.794

L'incidenza percentuale sui ricavi netti è aumentata, passando dal 57,4% del primo semestre 2014 al 59,1% del corrente periodo. La voce include per €/000 16.549 (€/000 12.405 nel primo semestre 2014) gli acquisti di scooter dalla consociata cinese Zongshen Piaggio Foshan, che vengono commercializzati sui mercati europei ed asiatici.

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

	1° semestre 2015	1° semestre 2014	Variazione
In migliaia di euro			
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	419.529	398.280	21.249
Variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie di consumo e merci	(10.793)	(21.505)	10.712
Variazione di lavorazioni in corso semilavorati e prodotti finiti	1.058	(15.981)	17.039
Totale costi per acquisti	409.794	360.794	49.000

6. Costi per servizi e godimento di beni di terzi

€/000 119.029

La voce in oggetto risulta così dettagliata:

	1° semestre 2015	1° semestre 2014	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Spese per il personale	8.970	8.076	894
Spese esterne di manutenzione e pulizia	4.018	3.850	168
Spese per energia, telefoni, telex	9.130	9.306	(176)
Spese postali	433	482	(49)
Provvigioni passive	480	687	(207)
Pubblicità e promozione	14.948	11.863	3.085
Consulenze e prest. tecniche, legali e fiscali	8.937	6.573	2.364
Spese di funzionamento organi sociali	1.295	1.288	7
Assicurazioni	1.977	2.127	(150)
Lavorazioni di terzi	8.437	8.304	133
Servizi in outsourcing	7.092	6.803	289
Spese di trasporto veicoli e ricambi	17.876	17.702	174
Navetteggi interni	278	360	(82)
Spese commerciali diverse	6.006	5.449	557
Spese per relazioni esterne	2.129	2.313	(184)
Garanzia prodotti	3.629	4.299	(670)
Spese per incidenti di qualità	4.799	1.515	3.284
Spese bancarie e commissioni di factoring	2.777	2.777	0
Prestazioni varie rese nell'esercizio d'impresa	4.116	4.141	(25)
Altri servizi	2.591	2.788	(197)
Assicurazioni da Parti Correlate	25	24	1
Servizi da Parti Correlate	1.112	1.091	21
Costi per godimento beni di terzi	7.219	6.687	532
Costi per godimento beni da Parti Correlate	755	696	59
Costi per servizi e godimento di beni di terzi	119.029	109.201	9.828

Si precisa che, al fine di offrire al lettore una maggiore chiarezza ed un'adeguata comparazione delle informazioni incluse alla voce "Costi per servizi e godimento di beni di terzi" nel bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2014, sono stati effettuati alcuni cambiamenti all'interno della suddetta voce, inserendo ulteriori dettagli e riclassificando conseguentemente le informazioni presentate ai fini comparativi. Il Gruppo ritiene che queste modifiche ai dati del primo semestre 2014 non siano significative.

L'incremento registrato è stato generato in parte dall' aumento delle spese per consulenze e pubblicità e promozione ed in parte da costi sostenuti nell'esercizio per incidenti di qualità. Questi ultimi trovano parziale compensazione nella specifica voce di dettaglio degli "altri proventi operativi".

I costi di godimento comprendono canoni di locazione di immobili ad uso strumentale per €/000 3.525, oltre a canoni per noleggio autovetture, elaboratori e fotocopiatrici.

La voce altri include costi per il lavoro interinale per €/000 603.

7. Costi del personale

€/000 113.920

Si precisa che nell'ambito del costo del personale sono stati registrati €/000 2.053 relativi agli oneri connessi ai piani di mobilità applicati principalmente ai siti produttivi di Pontedera e Noale.

	1° semestre 2015	1° semestre 2014	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Salari e stipendi	84.415	80.804	3.611
Oneri sociali	23.179	23.101	78
Trattamento di fine rapporto	3.835	3.790	45
Altri costi	2.491	2.729	(238)
Totale	113.920	110.424	3.496

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

Qualifica	Consistenza media	1° semestre 2015	1° semestre 2014	Variazione
Dirigenti		92	96	(4)
Quadri		593	572	21
Impiegati		2.067	2.126	(59)
Intermedi e operai		5.017	4.899	118
Totale		7.769	7.693	76

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.

Qualifica	Consistenza puntuale al	30 giugno 2015	31 dicembre 2014	Variazione
Dirigenti		92	95	(3)
Quadri		600	567	33
Impiegati		2.024	2.102	(78)
Intermedi e operai		4.959	4.746	213
Totale		7.675	7.510	165
Emea e Americas		3.962	4.008	(46)
India		2.840	2.622	218
Asia Pacific 2W		873	880	(7)
Totale		7.675	7.510	165

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

Qualifica	Al 31.12.14	Entrate	Uscite	Passaggi	Al 30.06.15
Dirigenti	95	1	(6)	2	92
Quadri	567	23	(25)	35	600
Impiegati	2.102	98	(139)	(37)	2.024
Operai	4.746	1.806	(1.593)		4.959
Totale (*)	7.510	1.928	(1.763)	0	7.675
(*) di cui contratti a termine	1.162	1.753	(1.495)	(22)	1.398

8. Ammortamenti e costi da impairment

€/000 52.144

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

Immobilizzazioni materiali	1° semestre 2015	1° semestre 2014	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Fabbricati	2.593	2.428	165
Impianti e macchinari	11.378	9.677	1.701
Attrezzature industriali e commerciali	8.203	7.600	603
Altri beni	1.521	916	605
Totale ammortamenti immobilizzazioni materiali	23.695	20.621	3.074
Svalutazione immobilizzazioni materiali		288	(288)
Totale ammortamenti imm.ni materiali e costi di impairment	23.695	20.909	2.786

Immobilizzazioni Immateriali	1° semestre 2015	1° semestre 2014	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Costi di sviluppo	16.206	12.632	3.574
Diritti di brevetto ind.le e diritti di utilizz. delle opere d'ingegno	9.407	6.526	2.881
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	2.412	2.411	1
Altre	424	486	(62)
Totale ammortamenti immobilizzazioni immateriali	28.449	22.055	6.394
Svalutazione immobilizzazioni immateriali			
Totale ammortamenti imm.ni immateriali e costi di impairment	28.449	22.055	6.394

9. Altri proventi operativi

€/000 55.418

Tale voce è così composta:

	1° semestre 2015	1° semestre 2014	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Contributi in conto esercizio	1.258	861	397
Incrementi per immobilizzazioni di lavori interni	20.688	19.829	859
Ricavi e proventi diversi:			
- Canoni attivi	1.816	245	1.571
- Plusvalenze su cespiti e partecipazioni	72	871	(799)
- Vendita materiali vari	544	932	(388)
- Recupero costi di trasporto	12.932	12.726	206
- Recupero costi di pubblicità	2.863	2.547	316
- Recupero costi diversi	1.557	1.758	(201)
- Risarcimenti danni	255	746	(491)
- Risarcimenti incidenti di qualità	2.791	152	2.639
- Sopravvenienze attive	547	196	351
- Diritti di licenza e know-how	1.616	2.283	(667)
- Sponsorizzazioni	2.415	1.424	991
- Utili da var. <i>fair value</i> di investimenti immobiliari	0	4.795	(4.795)
- Altri proventi	6.064	5.405	659
Totale altri proventi operativi	55.418	54.770	648

La voce "contributi in conto esercizio" comprende per €/000 765 i contributi statali e comunitari a sostegno di progetti di ricerca ed i contributi alle esportazioni (€/000 493) ricevuti dalla consociata indiana. I primi sono contabilizzati a conto economico in stretta correlazione agli ammortamenti delle spese capitalizzate per le quali sono stati ricevuti.

La voce "risarcimenti per incidenti di qualità" è correlata alla corrispondente voce di oneri inserita nell'ambito dei costi per servizi.

Gli utili da variazione del *fair value* di investimenti immobiliari si riferivano lo scorso semestre alla valutazione del sito spagnolo di Martorelles.

10. Altri costi operativi

€/000 11.494

Tale voce è così composta:

	1° semestre 2015	1° semestre 2014	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Accantonamento per rischi futuri	276	149	127
Accantonamento garanzia prodotti	5.666	4.985	681
Imposte e tasse non sul reddito	2.373	1.990	383
Contributi associativi vari	642	550	92
Minusvalenze da alienazione cespiti	2	38	(36)
Perdite da var. <i>fair value</i> inv. Immob.	147		147
Perdite su crediti	1.419	1.349	70
Totale oneri diversi di gestione	4.583	3.927	656
Svalutazioni crediti dell'attivo circolante	969	222	747
Totale	11.494	9.283	2.211

L'incremento è dovuto in parte all'aumento degli accantonamenti per prodotti in garanzia ed in parte alla maggiore svalutazione dei crediti nell'attivo circolante.

La voce perdite da variazione del *fair value* di investimenti immobiliari è relativa al minor valore riconosciuto dalla perizia sul sito spagnolo di Martorelles. Per maggiori dettagli circa la determinazione del *fair value* si rimanda alla nota 42.

11. Risultato partecipazioni

€/000 246

I proventi da partecipazione, pari nel semestre ad €/000 246, sono relativi alla quota del risultato di pertinenza del Gruppo della joint-venture Zongshen Piaggio Foshan valutata ad equity.

12. Proventi (Oneri) finanziari netti

€/000 (18.536)

Il saldo dei proventi (oneri) finanziari del primo semestre 2015 è stato negativo per €/000 18.536, in riduzione rispetto ai €/000 23.604 del corrispondente periodo del precedente esercizio. Tale miglioramento è conseguenza delle operazioni di rifinanziamento poste in essere nel corso del 2014 che hanno consentito una riduzione del costo medio del debito e del positivo contributo della gestione valutaria, che hanno più che compensato gli effetti del maggior indebitamento medio di periodo.

Nel corso del primo semestre 2015 sono stati capitalizzati oneri finanziari per €/000 1.233.

Il tasso medio utilizzato nel corso del 2015 per la capitalizzazione degli oneri finanziari (poiché in presenza di finanziamenti generici) è stato pari al 6,64%.

13. Imposte

€/000 9.853

Le imposte del periodo, determinate sulla base dello IAS 34, sono stimate applicando un'incidenza sul risultato ante imposte del 40%, 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. Utile per azione

Il calcolo dell'utile per azione si basa sui seguenti dati:

		1° semestre 2015	1° semestre 2014
Risultato netto	€/000	14.780	16.487
Risultato attribuibile alle azioni ordinarie	€/000	14.780	16.487
Numero medio di azioni ordinarie in circolazione		361.208.380	360.916.239
Utile per azione ordinaria	€	0,041	0,046
Numero medio di azioni ordinarie rettificato		361.208.380	361.498.965
Utile diluito per azione ordinaria	€	0,041	0,046

Nel calcolare l'utile diluito per azione del primo semestre 2014 si è tenuto conto dei potenziali effetti derivanti dai piani di stock options, esauriti a fine 2014.

D) Informazioni sullo Stato Patrimoniale Consolidato - Attività

16. Attività immateriali

€/000 671.766

La seguente tabella illustra la composizione delle immobilizzazioni immateriali al 30 giugno 2015 ed al 30 giugno 2014 nonché la movimentazione avvenuta nel corso del semestre.

	Costi di sviluppo	Diritti di brevetto	Marchi, concessioni licenze	Avviamento	Altre	Imm. in corso e acconti	Totale
In migliaia di euro							
Al 1° gennaio 2014							
Costo storico	125.623	230.024	149.074	557.322	7.010	32.293	1.101.346
Fondo svalutazioni							0
Fondo ammortamento	(56.513)	(187.933)	(86.385)	(110.382)	(5.605)		(446.818)
Valore contabile netto	69.110	42.091	62.689	446.940	1.405	32.293	654.528
1° semestre 2014							
Investimenti	10.474	1.187			68	13.973	25.702
Passaggi in esercizio	9.023	5.037			181	(14.241)	0
Ammortamenti	(12.632)	(6.526)	(2.411)		(486)		(22.055)
Dismissioni	(44)						(44)
Svalutazioni							
Differenze cambio	901	69			(1)	83	1.052
Altri movimenti	(431)	522			(42)		49
Totale movimenti del 1° semestre 2014	7.291	289	(2.411)	0	(280)	(185)	4.704
Al 30 giugno 2014							
Costo storico	146.219	237.915	149.074	557.322	6.307	32.108	1.128.945
Fondo svalutazioni							0
Fondo ammortamento	(69.818)	(195.535)	(88.796)	(110.382)	(5.182)		(469.713)
Valore contabile netto	76.401	42.380	60.278	446.940	1.125	32.108	659.232
Al 1° gennaio 2015							
Costo storico	134.222	270.415	149.074	557.322	7.167	32.543	1.150.743
Fondo svalutazioni							0
Fondo ammortamento	(68.958)	(205.693)	(91.208)	(110.382)	(6.148)		(482.389)
Valore contabile netto	65.264	64.722	57.866	446.940	1.019	32.543	668.354
1° semestre 2015							
Investimenti	6.317	1.041			2	22.182	29.542
Passaggi in esercizio	6.292	402			27	(6.721)	0
Ammortamenti	(16.206)	(9.407)	(2.412)		(424)		(28.449)
Dismissioni	(1)	(44)					(45)
Svalutazioni							0
Differenze cambio	1.934	128			71	231	2.364
Altri movimenti							0
Totale movimenti del 1° semestre 2015	(1.664)	(7.880)	(2.412)	0	(324)	15.692	3.412
Al 30 giugno 2015							
Costo storico	151.255	272.410	149.074	557.322	7.674	48.235	1.185.970
Fondo svalutazioni							0
Fondo ammortamento	(87.655)	(215.568)	(93.620)	(110.382)	(6.979)		(514.204)
Valore contabile netto	63.600	56.842	55.454	446.940	695	48.235	671.766

La ripartizione delle immobilizzazioni immateriali tra in esercizio ed in corso è la seguente:

	Valore al 30 giugno 2015			Valore al 31 dicembre 2014			Variazione		
	In esercizio	In corso e acconti	Totale	In esercizio	In corso e acconti	Totale	In esercizio	In corso e acconti	Totale
In migliaia di euro									
Costi di sviluppo	63.600	46.264	109.864	65.264	31.631	96.895	(1.664)	14.633	12.969
Diritti di brevetto	56.842	1.918	58.760	64.722	887	65.609	(7.880)	1.031	(6.849)
Marchi, concessioni licenze	55.454		55.454	57.866		57.866	(2.412)	0	(2.412)
Avviamento	446.940		446.940	446.940		446.940	0	0	0
Altre	695	53	748	1.019	25	1.044	(324)	28	(296)
Totale	623.531	48.235	671.766	635.811	32.543	668.354	(12.280)	15.692	3.412

Le immobilizzazioni immateriali si sono incrementate complessivamente di €/000 3.412 per effetto dell'adeguamento dei valori delle consociate asiatiche a seguito dell'indebolimento dell'euro e degli investimenti del semestre che sono stati solo parzialmente bilanciati dagli ammortamenti di competenza del periodo.

Gli incrementi sono relativi principalmente alla capitalizzazione di costi di sviluppo per nuovi prodotti e nuove motorizzazioni, nonché all'acquisizione di software.

Nel primo semestre 2015 sono stati capitalizzati oneri finanziari per €/000 666.

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 almeno il recupero dei costi sostenuti. Sono inoltre comprese immobilizzazioni in corso per €/000 46.264, che rappresentano costi per i quali invece ricorrono le condizioni per la capitalizzazione, ma relativi a prodotti che entreranno in produzione in esercizi successivi.

Si precisa che gli oneri finanziari attribuibili allo sviluppo di prodotti che richiedono un rilevante periodo di tempo per essere realizzati vengono capitalizzati come parte del costo dei beni stessi. I costi di sviluppo iscritti nella voce sono ammortizzati a quote costanti, in un periodo da 3 a 5 esercizi, in considerazione della loro utilità residua.

Nel corso del primo semestre 2015 sono stati spesati direttamente a conto economico costi di sviluppo per €/000 10.507.

La voce Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere d'ingegno è composta da software per €/000 14.836 e da brevetti e know how. Essa comprende immobilizzazioni in corso per €/000 1.918. Brevetti e Know how si riferiscono prevalentemente ai veicoli Vespa, GP 800, MP3, RSV4, MP3 ibrido e motore 1200 cc. Gli incrementi del periodo si riferiscono principalmente a nuove tecniche e metodologie di calcolo, di progettazione e di produzione sviluppate dal Gruppo relativamente ai principali nuovi prodotti della gamma 2014-2016.

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

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

	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014	Variazione
In migliaia di euro			
Marchio Guzzi	18.687	19.500	(813)
Marchio Aprilia	36.719	38.316	(1.597)
Marchi minori	48	50	(2)
Totale Marchi	55.454	57.866	(2.412)

I marchi Aprilia e Guzzi vengono ammortizzati in un periodo di 15 anni scadente nel 2026.

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.

L'avviamento è stato attribuito alle unità generatrici di cassa ("cash-generating unit").

	EMEA e AMERICAS	INDIA	ASIA PACIFIC 2W	TOTALE
In migliaia di euro				
30 06 2015	305.311	109.695	31.934	446.940
31 12 2014	305.311	109.695	31.934	446.940

La struttura organizzativa del Gruppo è basata su 3 Aree Geografiche (CGU), che si occupano della produzione e vendita di veicoli, dei relativi ricambi e dei servizi di assistenza nelle specifiche regioni di competenza: Emea e Americas, India e Asia Pacific 2W. Ogni Area Geografica è dotata di stabilimenti produttivi e di una rete commerciale specificamente dedicati ai clienti dell'area geografica di competenza. Le strutture centrali nonché l'attività di sviluppo attualmente concentrate in Emea e Americas sono ribaltate sulle singole CGU.

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 2015 il Gruppo ha effettuato il raffronto tra l'andamento consuntivo e quanto preventivato dal piano industriale approvato dal CdA del 9 febbraio 2015. Tale analisi non ha evidenziato indicatori tali da richiedere la necessità di aggiornare il test di impairment condotto ai fini del bilancio al 31 dicembre 2014.

Considerato che il valore recuperabile si è determinato sulla base di stime, il Gruppo non può assicurare che non si verifichi una perdita di valore degli avviamenti in periodi futuri.

Le Altre immobilizzazioni immateriali sono principalmente costituite da oneri sostenuti da Piaggio Vietnam.

17. Immobili, impianti e macchinari

€/000 306.143

La seguente tabella illustra la composizione delle immobilizzazioni materiali al 30 giugno 2015 ed al 30 giugno 2014, nonché la movimentazione avvenuta nel corso del semestre.

	Terreni	Fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature	Altri beni	Imm. in corso e acconti	Totale
<i>In migliaia di euro</i>							
Al 1° gennaio 2014							
Costo storico	28.040	153.593	398.588	492.649	44.842	27.640	1.145.352
Fondo svalutazioni			(362)	(1.409)	(46)		(1.817)
Fondo ammortamento		(51.564)	(287.752)	(462.357)	(39.095)		(840.768)
Valore contabile netto	28.040	102.029	110.474	28.883	5.701	27.640	302.767
1° semestre 2014							
Investimenti		459	1.413	2.863	1.125	6.668	12.528
Passaggi in esercizio		681	8.253	8.406	300	(17.640)	0
Ammortamenti		(2.428)	(9.677)	(7.600)	(916)		(20.621)
Dismissioni			(75)	(146)	(50)		(271)
Svalutazioni			(167)	(103)	(18)		(288)
Differenze cambio		502	1.763		88	166	2.519
Altri movimenti		2	105	(358)	27		(224)
Totale movimenti 1° semestre 2014	0	(784)	1.615	3.062	556	(10.806)	(6.357)
Al 30 giugno 2014							
Costo storico	28.040	157.397	410.926	501.134	44.706	16.834	1.159.037
Fondo svalutazioni			(507)	(1.518)	(64)		(2.089)
Fondo ammortamento		(56.152)	(298.330)	(467.671)	(38.385)		(860.538)
Valore contabile netto	28.040	101.245	112.089	31.945	6.257	16.834	296.410
Al 1° gennaio 2015							
Costo storico	28.083	161.628	425.865	507.011	45.918	25.099	1.193.604
Fondo svalutazioni			(483)	(1.515)	(64)		(2.062)
Fondo ammortamento		(59.206)	(310.568)	(474.726)	(39.481)		(883.981)
Valore contabile netto	28.083	102.422	114.814	30.770	6.373	25.099	307.561
1° semestre 2015							
Investimenti		344	726	1.589	1.713	9.578	13.950
Passaggi in esercizio		1.195	6.039	2.097	189	(9.520)	0
Ammortamenti		(2.593)	(11.378)	(8.203)	(1.521)		(23.695)
Dismissioni	0	(10)	(55)	0	(129)	(11)	(205)
Svalutazioni			0	0	0		0
Differenze cambio		1.864	5.841	5	210	613	8.533
Altri movimenti	0	5	0	0	(6)	0	(1)
Totale movimenti 1° semestre 2015	0	805	1.173	(4.512)	456	660	(1.418)
Al 30 giugno 2015							
Costo storico	28.083	165.506	441.868	510.713	47.648	25.759	1.219.577
Fondo svalutazioni			(483)	(1.521)	(64)		(2.068)
Fondo ammortamento		(62.279)	(325.398)	(482.934)	(40.755)		(911.366)
Valore contabile netto	28.083	103.227	115.987	26.258	6.829	25.759	306.143

La ripartizione delle immobilizzazioni materiali tra in esercizio ed in corso è la seguente:

	Valore al 30 giugno 2015			Valore al 31 dicembre 2014			Variazione		
	In esercizio	In corso e acconti	Totale	In esercizio	In corso e acconti	Totale	In esercizio	In corso e acconti	Totale
In migliaia di euro									
Terreni	28.083		28.083	28.083		28.083	0	0	0
Fabbricati	103.227	3.510	106.737	102.422	3.652	106.074	805	(142)	663
Impianti e macchinari	115.987	15.278	131.265	114.814	13.692	128.506	1.173	1.586	2.759
Attrezzature	26.258	6.733	32.991	30.770	7.584	38.354	(4.512)	(851)	(5.363)
Altri beni	6.829	238	7.067	6.373	171	6.544	456	67	523
Totale	280.384	25.759	306.143	282.462	25.099	307.561	(2.078)	660	(1.418)

Le immobilizzazioni materiali si riferiscono principalmente agli insediamenti produttivi del Gruppo localizzati in Pontedera (PI), Noale (VE), Mandello del Lario (LC), Baramati (India) e Vinh Phuc (Vietnam). Gli incrementi sono principalmente relativi agli stampi per i nuovi veicoli lanciati nel periodo, nonché al nuovo impianto di verniciatura per i prodotti due ruote di Pontedera.

Si precisa che gli oneri finanziari attribuibili alla costruzione di beni che richiedono un rilevante periodo di tempo per essere pronti per l'utilizzo vengono capitalizzati come parte del costo dei beni stessi.

Nel primo semestre 2015 sono stati capitalizzati oneri finanziari per €/000 567.

Al 30 giugno 2015 il valore netto dei beni detenuti tramite contratti di leasing è pari a €/000 197 ed è costituito dagli automezzi a supporto del Team Aprilia Racing.

Gli impegni per canoni di leasing a scadere sono dettagliati nella nota 32.

18. Investimenti immobiliari

€/000 11.814

Gli investimenti immobiliari sono costituiti dallo stabilimento spagnolo di Martorelles presso cui, a partire dal marzo 2013 sono state interrotte le produzioni e trasferite presso gli stabilimenti italiani.

In migliaia di euro	
Saldo iniziale al 1° gennaio 2015	11.961
Adeguamento al <i>fair value</i>	(147)
Saldo finale al 30 giugno 2015	11.814

Il valore contabile al 30 giugno 2015 è stato determinato con il supporto di una specifica perizia richiesta ad un esperto indipendente, il quale, ha effettuato una valutazione "*Fair value less cost of disposal*" ricorrendo ad un market approach (come peraltro previsto dall'IFRS 13). Tale analisi ha evidenziato un valore complessivo dell'investimento pari a €/000 11.814. A tal proposito si segnala che la valutazione ha tenuto conto oltre che dello stato attuale dell'immobile, del progetto di riconversione dell'area, finalizzato alla realizzazione di un complesso commerciale predisposto dal Gruppo, unitamente alle transazioni comparabili. A seguito del progetto di trasformazione edilizia dello stabilimento è stato conferito un incarico di agency management ad una società immobiliare spagnola per la ricerca di mercato di investitori immobiliari interessati alla proprietà.

Si ricorda che il Gruppo ricorre all'applicazione del "*fair value model*" previsto dallo IAS 40, pertanto la valutazione aggiornata nel corso del 2015 ha comportato la contabilizzazione a conto economico di periodo di un onere da adeguamento al *fair value* pari a €/000 147 registrato tra gli altri costi.

19. Partecipazioni

€/000 9.808

La voce Partecipazioni è così composta:

	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Partecipazioni in joint venture	9.600	8.610	990
Partecipazioni in società collegate	208	208	0
Totale	9.808	8.818	990

Il valore delle partecipazioni in joint venture è relativo alla valutazione della quota di patrimonio netto della joint venture Zongshen Piaggio Foshan di pertinenza del Gruppo, rettificato per tener conto dei criteri di valutazione adottati dal Gruppo, nonché il valore recuperabile determinato in sede di impairment dalla Capogruppo.

La seguente tabella riepiloga i principali dati patrimoniali della joint ventures:

Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co.	Situazione contabile al 30 giugno 2015	
<i>In migliaia di euro</i>		45%*
Capitale di funzionamento	17.464	7.859
Totale immobilizzazioni	12.273	5.523
CAPITALE INVESTITO NETTO	29.737	13.382
Fondi	142	64
Posizione Finanziaria	8.263	3.718
Patrimonio Netto	21.333	9.600
TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO	29.737	13.382

* percentuale di possesso del Gruppo

20. Altre attività finanziarie non correnti

€/000 24.979

	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Fair Value strumenti derivati	24.893	19.026	5.867
Partecipazioni in altre imprese	86	86	0
Totale	24.979	19.112	5.867

La voce Fair Value strumenti derivati è composta per €/000 18.571 dal fair value del Cross Currency Swap in essere sul prestito obbligazionario privato, per €/000 5.970 dal fair value dei Cross Currency Swap in essere sui finanziamenti a medio termine della controllata indiana e per €/000 352 dal Cross Currency Swap in essere sul finanziamento a medio termine della controllata vietnamita. Per maggiori dettagli si rinvia al paragrafo 42 "informazioni relative agli strumenti finanziari" della Note esplicative ed integrative.

21. Crediti verso Erario (correnti e non correnti)

€/000 38.946

I crediti verso l'Erario sono così composti:

	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Crediti verso l'Erario per IVA	34.768	34.982	(214)
Crediti verso l'Erario per imposte sul reddito	3.429	2.743	686
Altri crediti verso l'Erario	749	1.423	(674)
Totale crediti tributari	38.946	39.148	(202)

I crediti verso l'Erario compresi nelle attività non correnti ammontano a €/000 3.813 rispetto a €/000 3.230 al 31 dicembre 2014, mentre i crediti verso l'Erario compresi nelle attività correnti ammontano a €/000 35.133 rispetto a €/000 35.918 al 31 dicembre 2014.

22. Attività fiscali differite

€/000 46.467

Le attività e passività fiscali differite sono esposte al netto quando compensabili nell'ambito di una stessa giurisdizione fiscale.

Esse ammontano complessivamente a €/000 46.467 rispetto a €/000 46.434 al 31 dicembre 2014.

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;
2. dei redditi imponibili previsti in un'ottica di medio periodo per ogni singola società e degli impatti economici e fiscali. In tale scenario sono stati assunti quale riferimento i piani derivanti dalla rielaborazione del piano di Gruppo.

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)

€/000 160.137

Al 30 giugno 2015 ed al 31 dicembre 2014 non risultano in essere crediti commerciali compresi nelle attività non correnti. Quelli compresi nelle attività correnti ammontano a €/000 160.137 rispetto a €/000 74.220 al 31 dicembre 2014.

La loro composizione è la seguente:

	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Crediti comm. verso clienti	159.265	73.364	85.901
Crediti comm. verso JV	850	836	14
Crediti comm. verso controllanti	-	9	(9)
Crediti comm. verso collegate	22	11	11
Totale	160.137	74.220	85.917

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

I crediti verso società collegate sono rappresentati da crediti verso 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 27.722.

Il Gruppo cede rotativamente larga parte dei propri crediti commerciali in pro-soluto ed in pro-solvendo. La struttura contrattuale che Piaggio ha formalizzato con importanti società di factoring italiane ed estere riflette essenzialmente l'esigenza di ottimizzare il monitoraggio e la gestione del credito oltre che di offrire ai propri clienti uno strumento per il finanziamento del proprio magazzino, per le cessioni che si sono qualificate senza sostanziale trasferimento dei rischi e benefici. Diversamente, per le cessioni pro-soluto sono stati formalizzati contratti volti al trasferimento sostanziale di rischi e benefici. Al 30 giugno 2015 i crediti commerciali ancora da scadere ceduti pro-soluto ammontano complessivamente a €/000 124.015.

Su tali crediti Piaggio ha ricevuto il corrispettivo prima della naturale scadenza per €/000 114.157.

Al 30 giugno 2015 le anticipazioni ricevute, sia da società di factor che da istituti di credito, su cessioni pro-solvendo di crediti commerciali ammontano complessivamente a €/000 41.265 e trovano contropartita nelle passività correnti.

24. Altri crediti (correnti e non correnti)

€/000 48.494

Gli altri crediti compresi nelle attività non correnti ammontano a €/000 14.085 rispetto a €/000 13.647 al 31 dicembre 2014, mentre quelli compresi nelle attività correnti sono pari a €/000 34.409 ed erano €/000 36.749 al 31 dicembre 2014. La loro ripartizione è la seguente:

Altri crediti non correnti:	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Crediti diversi verso collegate	153	197	(44)
Risconti attivi	10.858	10.102	756
Anticipi a dipendenti	61	61	0
Depositi in garanzia	926	596	330
Crediti verso altri	2.087	2.691	(604)
Totale parte non corrente	14.085	13.647	438

I crediti verso società collegate sono rappresentati da crediti verso la Fondazione Piaggio.

Altri crediti correnti:	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Crediti diversi verso controllante	6.859	6.882	(23)
Crediti diversi verso JV	1.804	2.541	(737)
Crediti diversi verso collegate	54	17	37
Ratei attivi	1.318	528	790
Risconti attivi	4.238	3.834	404
Anticipi a fornitori	1.971	1.836	135
Anticipi a dipendenti	406	2.030	(1.624)
Fair Value strumenti derivati	1.578	696	882
Depositi in garanzia	255	293	(38)
Crediti verso altri	15.926	18.092	(2.166)
Totale parte corrente	34.409	36.749	(2.340)

I crediti verso la Controllante derivano dalla rilevazione degli effetti contabili connessi al trasferimento delle basi imponibili in applicazione della procedura di consolidato fiscale di gruppo.

I crediti verso società del Gruppo ad equity sono costituiti da crediti verso Zongshen Piaggio Foshan.

I crediti verso società collegate sono rappresentati da crediti verso la Fondazione Piaggio ed Immsi Audit.

La voce *Fair Value* strumenti derivati è composta dal *fair value* di operazioni di copertura sul rischio di cambio su *forecast transactions* contabilizzati secondo il principio del *cash flow hedge* (€/000 1.578 parte corrente).

25. Rimanenze

€/000 246.499

La voce è così composta:

	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014	Variazione
In migliaia di euro			
Materie prime, sussidiarie e di consumo	122.487	107.219	15.268
Fondo svalutazione	(15.176)	(14.228)	(948)
<i>Valore netto</i>	<i>107.311</i>	<i>92.991</i>	<i>14.320</i>
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	19.734	19.040	694
Fondo svalutazione	(852)	(852)	0
<i>Valore netto</i>	<i>18.882</i>	<i>18.188</i>	<i>694</i>
Prodotti finiti e merci	143.235	142.573	662
Fondo svalutazione	(23.045)	(21.479)	(1.566)
<i>Valore netto</i>	<i>120.190</i>	<i>121.094</i>	<i>(904)</i>
Acconti	116	125	(9)
Totale	246.499	232.398	14.101

Al 30 giugno 2015 le rimanenze presentano un incremento di €/000 14.101, in linea con l'andamento previsto dei volumi di produzione e vendita futuri.

26. Altre attività finanziarie correnti

€/000 0

Al 30 giugno 2015 non ci sono in essere valori relativi alle attività finanziarie correnti.

27. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

€/000 120.683

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

	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014	Variazione
In migliaia di euro			
Depositi bancari e postali	118.499	92.211	26.288
Assegni	15	7	8
Denaro e valori in cassa	57	54	3
Titoli	2.112	5.934	(3.822)
Totale	120.683	98.206	22.477

La voce Titoli si riferisce a contratti di deposito effettuati dalla consociata indiana per impiegare efficacemente la liquidità temporanea.

28. Attività destinate alla vendita

€/000 0

Al 30 giugno 2015 non risultano in essere attività destinate alla vendita.

29. Crediti con scadenza superiore a 5 anni

€/000 0

Al 30 giugno 2015 non risultano in essere crediti con scadenza superiore a 5 anni.

Informazioni sullo Stato Patrimoniale Consolidato - Passività

30. Capitale Sociale e riserve

€/000 409.794

Capitale sociale

€/000 207.614

Nel corso del 1° semestre 2015 il capitale sociale nominale di Piaggio & C è rimasto invariato. In data 23 aprile 2015 è avvenuta l'iscrizione presso il competente Registro delle Imprese della nuova composizione del capitale sociale di Piaggio & C. S.p.A (interamente sottoscritto e versato) a seguito dell'annullamento di 2.466.500 azioni proprie senza modifica del capitale sociale, deliberato dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti tenutasi in data 13 aprile 2015. Al 30 giugno 2015, pertanto, il capitale sociale nominale di Piaggio & C., interamente sottoscritto e versato, è pari a € 207.613.944,37 e risulta diviso in n. 361.208.380 azioni ordinarie.

La sua composizione, nonché la movimentazione del periodo, è la seguente:

In migliaia di euro	
Capitale sottoscritto e versato al 31 dicembre 2014	207.614
Acquisto azioni proprie fino al 31 dicembre 2014	(1.386)
Capitale sociale al 1° gennaio 2014	206.228
Annullamento azioni proprie	1.386
Capitale sociale al 30 giugno 2014	207.614

Azioni in circolazione e azioni proprie

n. azioni	2015	2014
Situazione al 1° gennaio		
Azioni emesse	363.674.880	360.894.880
Azioni proprie in portafoglio	2.466.500	839.669
Azioni in circolazione	361.208.380	360.055.211
Movimenti dell'esercizio		
Esercizio stock option		2.780.000
Annullamento azioni proprie	(2.466.500)	
Acquisto azioni proprie		1.826.831
Vendita azioni proprie per esercizio stock option		(200.000)
Situazione al 30 giugno 2015 ed al 31 dicembre 2014		
Azioni emesse	361.208.380	363.674.880
Azioni proprie in portafoglio	0	2.466.500
Azioni in circolazione	361.208.380	361.208.380

Riserva sovrapprezzo azioni

€/000 7.171

La riserva sovrapprezzo azioni al 30 giugno 2015 risulta invariata rispetto al 31 dicembre 2014.

Riserva legale

€/000 17.643

La riserva legale si è incrementata di €/000 741 a seguito della destinazione del risultato dello scorso esercizio.

Altre riserve

€/000 (5.334)

La composizione di tale raggruppamento è la seguente:

	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014	Variazione
In migliaia di euro			
Riserva di conversione	(13.774)	(18.839)	5.065
Riserva Stock Option	13.384	13.384	0
Riserva <i>fair value</i> strumenti finanziari	(78)	(830)	752
Riserva di transizione IFRS	(5.859)	(5.859)	0
Totale altre riserve	(6.327)	(12.144)	5.817
Riserva di consolidamento	993	993	0
Totale	(5.334)	(11.151)	5.817

La riserva *fair value* strumenti finanziari è negativa e si riferisce agli effetti della contabilizzazione del *cash flow hedge* attuato su divise estere, interessi e specifiche operazioni commerciali. Tali operazioni sono ampiamente descritte nel commento degli strumenti finanziari al quale si rimanda.

Dividendi pagati e proposti

€/000 26.007

L'Assemblea di Piaggio & C. S.p.A. tenutasi il 13 aprile 2015 ha deliberato la distribuzione di un dividendo di 7,2 centesimi di euro per azione ordinaria. Nel corso del 2014 non sono stati distribuiti dividendi.

	Ammontare totale		Dividendo per azione	
	2015 €/000	2014 €/000	2015 €	2014 €
Deliberati e pagati	26.007	-	0,072	-

Riserve di risultato

€/000 181.753

Capitale e riserve di pertinenza di azionisti di minoranza

€/000 947

I valori di fine periodo si riferiscono agli azionisti di minoranza nelle società Piaggio Hrvatska Doo, e Aprilia Brasil Industria de Motociclos S.A.

31. Altri componenti di Conto Economico Complessivo

€/000 7.952

Il valore è così composto:

	Riserva da valutazione strumenti finanziari	Riserva di conversione Gruppo	Riserva di risultato	Totale Gruppo	Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza	Totale altri componenti di Conto Economico Complessivo
In migliaia di euro						
Al 30 giugno 2015						
Voci che non potranno essere riclassificate a conto economico						
Rideterminazione dei piani a benefici definiti			2.102	2.102		2.102
Totale	0	0	2.102	2.102	0	2.102
Voci che potranno essere riclassificate a conto economico						
Totale utili (perdite) di conversione			5.065	5.065	33	5.098
Totale utili (perdite) sugli strumenti di copertura finanziari "cash flow hedge"	752			752		752
Totale	752	0	5.065	5.817	33	5.850
Altri componenti di Conto Economico Complessivo	752	0	7.167	7.919	33	7.952
Al 30 giugno 2014						
Voci che non potranno essere riclassificate a conto economico						
Rideterminazione dei piani a benefici definiti			(2.191)	(2.191)		(2.191)
Totale	0	0	(2.191)	(2.191)	0	(2.191)
Voci che potranno essere riclassificate a conto economico						
Totale utili (perdite) di conversione		1.059		1.059	(19)	1.040
Totale utili (perdite) sugli strumenti di copertura finanziari "cash flow hedge"	(929)			(929)		(929)
Totale	(929)	1.059	0	130	(19)	111
Altri componenti di Conto Economico Complessivo	(929)	1.059	(2.191)	(2.061)	(19)	(2.080)

L'effetto fiscale relativo agli altri componenti di Conto Economico Complessivo è così composto:

	Al 30 giugno 2015			Al 30 giugno 2014		
	Valore lordo	(Onere)/ Beneficio fiscale	Valore netto	Valore lordo	(Onere)/ Beneficio fiscale	Valore netto
<i>In migliaia di euro</i>						
Rideterminazione dei piani a benefici definiti	2.931	(829)	2.102	(3.023)	832	(2.191)
Totale utili (perdite) di conversione	5.098		5.098	1.040		1.040
Totale utili (perdite) sugli strumenti di copertura finanziari "cash flow hedge"	860	(108)	752	(761)	(168)	(929)
Altri componenti di Conto Economico Complessivo	8.889	(937)	7.952	(2.744)	664	(2.080)

32. Passività finanziarie (correnti e non correnti)

€/000 680.218

Nel corso del primo semestre 2015 l'indebitamento complessivo del Gruppo ha registrato un incremento di €/000 71.281. Al netto della valutazione al *fair value* degli strumenti finanziari derivati designati di copertura sul rischio di cambio e di tasso d'interesse e dell'adeguamento delle relative poste coperte, al 30 giugno 2015 l'indebitamento finanziario complessivo del Gruppo è aumentato di €/000 65.001.

	Passività finanziarie al 30 giugno 2015			Passività finanziarie al 31 dicembre 2014			Variazione		
	Correnti	Non Correnti	Totale	Correnti	Non Correnti	Totale	Correnti	Non Correnti	Totale
<i>In migliaia di euro</i>									
Indebitamento Finanziario Lordo	147.126	508.890	656.016	102.474	488.541	591.015	44.652	20.349	65.001
Adeguamento al Fair Value		24.202	24.202		17.922	17.922		6.280	6.280
Totale	147.126	533.092	680.218	102.474	506.463	608.937	44.652	26.629	71.281

Tale incremento è legato a nuove erogazioni di finanziamenti a medio termine e al maggior utilizzo di linee di credito a breve già esistenti.

L'indebitamento netto del Gruppo ammonta a €/000 535.333 al 30 giugno 2015 rispetto a €/000 492.809 al 31 dicembre 2014.

	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Liquidità	120.683	98.206	22.477
Titoli			0
Crediti finanziari correnti	0	0	0
Debiti verso banche	(61.644)	(38.262)	(23.382)
Quota corrente di finanziamenti bancari	(43.875)	(42.313)	(1.562)
Debiti verso società di factoring	(41.265)	(20.744)	(20.521)
Debiti per leasing	(30)	(30)	0
Quota corrente debiti verso altri finanziatori	(312)	(1.125)	813
Indebitamento finanziario corrente	(147.126)	(102.474)	(44.652)
Indebitamento finanziario corrente netto	(26.443)	(4.268)	(22.175)
Debiti verso banche e istituti finanziatori	(218.543)	(198.699)	(19.844)
Prestito obbligazionario	(289.201)	(288.369)	(832)
Debiti per leasing	(195)	(211)	16
Debiti verso altri finanziatori	(951)	(1.262)	311
Indebitamento finanziario non corrente	(508.890)	(488.541)	(20.349)
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO*	(535.333)	(492.809)	(42.524)

* Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 ed in conformità con la raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005 "Raccomandazione per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi". L'indicatore non comprende le attività e passività finanziarie originate dalla valutazione al fair value, gli strumenti finanziari derivati designati di copertura e non, l'adeguamento al fair value delle relative poste coperte pari a €/000 24.202 ed i relativi ratei.

Le passività finanziarie comprese nelle passività non correnti ammontano a €/000 508.890 rispetto a €/000 488.541 al 31 dicembre 2014, mentre le passività finanziarie comprese nelle passività correnti ammontano a €/000 147.126 rispetto a €/000 102.474 al 31 dicembre 2014.

Le tabelle allegate riepilogano la composizione dell' indebitamento finanziario al 30 giugno 2015 ed al 31 dicembre 2014, nonché le movimentazioni avvenute nel periodo.

Parte non corrente:	Saldo contabile al 31.12.2014	Rimborsi	Nuove emissioni	Riclassifica a parte corrente	Delta cambio	Altre Variazioni	Saldo contabile al 30.06.2015
<i>In migliaia di euro</i>							
Finanziamenti bancari	198.699		39.000	(21.152)	1.727	269	218.543
Obbligazioni	288.369					832	289.201
Altri finanziamenti a medio-lungo termine:							
<i>di cui leasing</i>	211			(16)			195
<i>di cui debiti verso altri finanziatori</i>	1.262			(311)			951
Totale altri finanziamenti	1.473	0	0	(327)	0	0	1.146
Totale	488.541	0	39.000	(21.479)	1.727	1.101	508.890

Parte corrente:	Saldo contabile al 31.12.2014	Rimborsi	Nuove emissioni	Riclassifica da parte non corrente	Delta cambio	Altre Variazioni	Saldo contabile al 30.06.2015
<i>In migliaia di euro</i>							
Scoperti di c/c	8.081	(7.363)	-		56	-	774
Debiti di c/c	30.181		26.918		3.771	-	60.870
Obbligazioni	-						-
Debiti vs società di factoring	20.744		20.521				41.265
Quota corrente finanziamenti a medio-lungo termine:							
<i>di cui leasing</i>	30	(16)	-	16			30
<i>di cui verso banche</i>	42.313	(20.233)		21.152	643		43.875
<i>di cui debiti verso altri finanziatori</i>	1.125	(1.124)		311			312
Totale altri finanziamenti	43.468	(21.373)		21.479	643		44.217
Totale	102.474	(28.736)	47.439	21.479	4.470		147.126

La composizione dell'indebitamento è la seguente:

	Saldo contabile Al 30.06.2015	Saldo contabile Al 31.12.2014	Valore nominale Al 30.06.2015	Valore nominale Al 31.12.2014
<i>In migliaia di euro</i>				
Finanziamenti bancari	324.062	279.274	326.120	281.601
Obbligazioni	289.201	288.369	301.799	301.799
Altri finanziamenti a medio-lungo termine:				
<i>di cui leasing</i>	225	241	225	241
<i>di cui debiti verso altri finanziatori</i>	42.528	23.131	42.528	23.131
Totale altri finanziamenti	42.753	23.372	42.753	23.372
Totale	656.016	591.015	670.672	606.772

La seguente tabella mostra il piano dei rimborsi dell'indebitamento al 30 giugno 2015:

	Valore nominale al 30.06.2015	Quote con scadenza entro i 12 mesi	Quote con scadenza oltre i 12 mesi	2° sem. 2016	Quote con scadenza nel			
					2017	2018	2019	Oltre
<i>In migliaia di euro</i>								
Finanziamenti bancari	326.120	105.519	220.601	14.925	54.553	107.739	43.243	141
- di cui aperture di credito e scoperti bancari	61.644	61.644						
- di cui finanziamenti a medio lungo termine	264.476	43.875	220.601	14.925	54.553	107.739	43.243	141
Obbligazioni	301.799	0	301.799		9.669	9.669	10.359	272.102
Altri finanziamenti a medio-lungo termine:								
- di cui leasing	225	30	195	15	33	35	37	75
- di cui debiti verso altri finanziatori	42.528	41.577	951	0	315	317	319	
Totale altri finanziamenti	42.753	41.607	1.146	15	348	352	356	75
Totale	670.672	147.126	523.546	14.940	64.570	117.760	53.958	272.318

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

	Saldo contabile al 31.12.2014	al 30.06.2015		
		Saldo contabile	Valore nominale	Tasso di interesse in vigore
In migliaia di euro				
Euro	519.023	559.825	574.481	3,56%
Rupie indiane	21.385	22.070	22.070	10,54%
Rupie indonesiane	3.112	5.168	5.168	10,13%
Dollari USA	11.148	12.512	12.512	2,44%
Dong Vietnam	31.596	51.478	51.478	8,78%
Yen giapponese	4.751	4.963	4.963	2,44%
Totale valute non euro	71.992	96.191	96.191	
Totale	591.015	656.016	670.672	4,23%

L'indebitamento bancario a medio/lungo termine complessivamente pari a €/000 262.418 (di cui €/000 218.543 non corrente e €/000 43.875 corrente) è composto dai seguenti finanziamenti:

- › €/000 21.429 finanziamento a medio termine concesso dalla Banca Europea degli Investimenti volto a finanziare il piano degli investimenti in Ricerca & Sviluppo pianificato per il periodo 2009-2012. Il finanziamento scade a febbraio 2016 e prevede un piano di ammortamento in 14 rate semestrali al tasso variabile Euribor 6 mesi più spread di 1,323%. I termini contrattuali prevedono covenants (come descritto di seguito). Su tale finanziamento è stato posto in essere un Interest Rate Swap per la copertura del rischio di tasso;
- › €/000 49.091 finanziamento a medio termine concesso dalla Banca Europea degli Investimenti volto a finanziare il piano degli investimenti in Ricerca & Sviluppo pianificato per il periodo 2013-2015. Il finanziamento scade a dicembre 2019 e prevede un piano di ammortamento in 11 rate semestrali al tasso fisso del 2,723%. I termini contrattuali prevedono covenants (come descritto di seguito);
- › €/000 128.002 (del valore nominale di €/000 130.000) finanziamento sindacato sottoscritto nel mese di luglio 2014 di €/000 220.000 e incrementato nel mese di aprile 2015 per €/000 30.000. Tale finanziamento di complessivi €/000 250.000 si articola in una tranche a quattro anni di €/000 175.000 concessa nella forma di linea di credito *revolving* utilizzata al 30 giugno 2015 per nominali €/000 55.000 ed in una tranche concessa nella forma di finanziamento a cinque anni con ammortamento di €/000 75.000 integralmente erogato. I termini contrattuali prevedono covenants (come descritto di seguito);
- › €/000 24.939 (del valore nominale di €/000 25.000) finanziamento a medio termine concesso dalla Banca Popolare Emilia Romagna nel mese di giugno 2015. Il finanziamento scade il 5 giugno 2019 e verrà rimborsato con un piano di ammortamento a rate semestrali a partire dal 31 dicembre 2016;
- › €/000 7.916 finanziamento a medio termine per USD/000 12.654 concesso da International Finance Corporation (membro della Banca Mondiale) alla controllata Piaggio Vehicles Private Limited su cui maturano interessi a tasso variabile. Il finanziamento scade il 15 gennaio 2018 e viene rimborsato con un piano di ammortamento a rate semestrali a partire dal gennaio 2014. I termini contrattuali prevedono il supporto della garanzia della Capogruppo ed il rispetto di alcuni covenants (come descritto di seguito). Su tale finanziamento sono stati posti in essere diversi Cross Currency Swap per la copertura del rischio di cambio e del rischio di tasso d'interesse;
- › €/000 13.812 finanziamento a medio termine per USD/000 17.850 concesso da International Finance Corporation alla controllata Piaggio Vehicles Private Limited su cui maturano interessi a tasso variabile. Il finanziamento scade il 15 luglio 2019 e verrà rimborsato con un piano di ammortamento a rate semestrali a partire dal luglio 2015. I termini contrattuali prevedono il supporto della garanzia della Capogruppo ed il rispetto di alcuni covenants (come descritto di seguito). Su tale finanziamento sono stati posti in essere diversi Cross Currency Swap per la copertura del rischio di cambio e del rischio di tasso d'interesse;
- › €/000 13.250 finanziamento a medio termine per USD/000 15.291 concesso da International

Finance Corporation alla consociata Piaggio Vietnam su cui maturano interessi a tasso variabile. Il finanziamento scade il 15 luglio 2018 e viene rimborsato con un piano di ammortamento a rate semestrali a partire dal luglio 2014. I termini contrattuali prevedono il supporto della garanzia della Capogruppo ed il rispetto di alcuni covenants (come descritto di seguito). Su tale finanziamento sono stati posti in essere diversi Cross Currency Swap per la copertura del rischio di cambio e del rischio di tasso d'interesse;

- › € /000 2.613 finanziamenti concessi da vari istituti bancari ai sensi della Legge 346/88 sulle agevolazioni a favore della ricerca applicata;
- › € /000 916 finanziamento concesso da Banca Intesa ai sensi della Legge 297/99 sulle agevolazioni a favore della ricerca applicata;
- › € /000 450 finanziamento agevolato ad otto anni concesso da ICCREA nel dicembre 2008 a valere sulla legge 100/90.

Si precisa che tutte le passività finanziarie fin qui esposte sono *unsecured*, ossia non sono assistite da garanzie ipotecarie.

La voce Obbligazioni per € /000 289.201 (del valore nominale di € /000 301.799) si riferisce:

- › per € /000 51.560 (del valore nominale di € /000 51.799) al prestito obbligazionario privato (US Private Placement) emesso il 25 luglio 2011 per \$ /000 75.000 interamente sottoscritto da un investitore istituzionale americano rimborsabile in 5 rate annuali a partire dal luglio 2017 con cedola semestrale al tasso nominale annuo fisso del 6,50%. Al 30 giugno 2015 la valutazione al *fair value* del prestito obbligazionario è pari a € /000 69.521 (il *fair value* è determinato in base ai principi IFRS relativi alla valutazione a *fair value* hedge). Su tale prestito obbligazionario è stato posto in essere un Cross Currency Swap per la copertura del rischio di cambio e del rischio di tasso d'interesse;
- › per € /000 237.641 (del valore nominale di € /000 250.000) si riferisce al prestito obbligazionario High Yield emesso in data 24 aprile 2014 per un importo di € /000 250.000, con scadenza 30 aprile 2021 e cedola semestrale con tasso nominale annuo fisso pari al 4,625%. Le agenzie di rating Standard & Poor's e Moody's hanno assegnato all'emissione rispettivamente un rating di B+ con outlook stabile e Ba3 con outlook negativo.

Si segnala che la società potrà rimborsare in via anticipata l'intero ammontare o parte del prestito obbligazionario High Yield emesso in data 24 aprile 2014 alle condizioni specificate nell'*indenture*. Il valore di tali opzioni di prepayments non è stato scorporato dal contratto originario, in quanto tali opzioni sono state considerate "closely related" all'*host instrument* secondo quanto previsto dallo IAS 39 AG30 g).

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 (linea di credito *revolving*, prestito obbligazionario high-yeld e prestito obbligazionario privato). Secondo tale criterio l'ammontare nominale della passività viene diminuito dell'ammontare dei relativi costi di emissione e/o stipula oltrechè degli eventuali costi legati al rifinanziamento di precedenti passività. L'ammortamento di tali costi viene determinato secondo il metodo del tasso di interesse effettivo, ovvero il tasso che sconta il flusso futuro degli interessi passivi e dei rimborsi di capitale al valore netto contabile della passività finanziaria. Inoltre, alcune passività sono contabilizzate al *fair value* con iscrizione al conto economico dei relativi effetti.

I Debiti vs/altri finanziatori a medio-lungo termine pari a € /000 1.488 di cui € /000 1.146 scadenti oltre l'anno e € /000 342 come quota corrente, sono articolati come segue:

- › leasing finanziario per € /000 225 concesso da VFS Servizi Finanziari per l'uso di automezzi;
- › finanziamenti agevolati per complessivi € /000 1.263 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 € /000 951).

Gli anticipi finanziari ricevuti, sia da società di factor che da istituti di credito, su cessioni pro solvendo di crediti commerciali ammontano complessivamente a €/000 41.265.

Covenants

I principali contratti di finanziamento, prevedono, in linea con le prassi di mercato per debitori di standing creditizio similare, il rispetto di:

1. parametri finanziari (financial covenants) in base ai quali la società si impegna a rispettare determinati livelli di indici finanziari definiti contrattualmente, il più significativo dei quali, mette in relazione l'indebitamento finanziario netto con il margine operativo lordo (EBITDA), misurati sul perimetro consolidato di Gruppo secondo definizioni concordate con le controparti finanziatrici;
2. impegni di negative pledge ai sensi dei quali la società non può creare diritti reali di garanzia o altri vincoli sugli asset aziendali;
3. clausole di "pari passu", in base alle quali i finanziamenti avranno lo stesso grado di priorità nel rimborso rispetto alle altre passività finanziarie, e clausole di change of control, che si attivano nel caso di perdita del controllo societario da parte dell'azionista di maggioranza;
4. limitazioni alle operazioni straordinarie che la società può effettuare.

La misurazione dei financial covenants e degli altri impegni contrattuali è costantemente monitorata dal Gruppo. In base alle risultanze al 30 giugno 2015 tutti i parametri sono stati soddisfatti.

Il prestito obbligazionario high-yield emesso dalla società in aprile 2014 prevede il rispetto di covenants tipici della prassi internazionale del mercato high-yield. In particolare la società è tenuta a rispettare l'indice EBITDA/Oneri Finanziari Netti, secondo la soglia prevista dal Regolamento, per incrementare l'indebitamento finanziario definito in sede di emissione. In aggiunta il Regolamento prevede alcuni obblighi per l'emittente che limitano, inter alia, la capacità di:

1. pagare dividendi o distribuire capitale;
2. effettuare alcuni pagamenti;
3. concedere garanzie reali a fronte di finanziamenti;
4. fondersi o consolidare alcune imprese;
5. cedere o trasferire i propri beni.

Il mancato rispetto dei covenants e degli altri impegni contrattuali applicati ai finanziamenti e al prestito obbligazionario sopra menzionati, qualora non adeguatamente rimediato nei termini concordati, può comportare l'obbligo di rimborso anticipato del relativo debito residuo.

33. Debiti Commerciali (correnti e non correnti)

€/000 441.677

Al 30 giugno 2015 ed al 31 dicembre 2014 non risultano in essere debiti commerciali compresi nelle passività non correnti. Quelli compresi nelle passività correnti ammontano a €/000 441.677 rispetto a €/000 386.288 al 31 dicembre 2014.

	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Debiti verso fornitori	424.638	370.708	53.930
Debiti commerciali verso JV	16.320	14.874	1.446
Debiti commerciali v/altre parti correlate		80	(80)
Debiti commerciali v/controllanti	719	626	93
Totale	441.677	386.288	55.389
Di cui reverse factoring	177.328	168.431	8.897

Il Gruppo per agevolare l'accesso al credito ai propri fornitori a partire dall'esercizio 2012 ha implementato alcuni accordi di factoring, tipicamente nelle forme tecniche di supply chain financing e reverse factoring. Tali operazioni, poiché non hanno comportato una modifica dell'obbligazione primaria e non hanno comportato una sostanziale modifica nei termini di pagamento, mantengono la loro natura e pertanto rimangono classificate tra le passività commerciali.

Al 30 giugno 2015 il valore dei debiti commerciali oggetto di adesione a schemi di reverse factoring o supply chain financing è pari a €/000 177.328 (€/000 168.431 al 31 dicembre 2014).

34. Fondi (quota corrente e non corrente)

€/000 21.207

La composizione e la movimentazione dei fondi rischi avvenuta nel corso dell'esercizio è la seguente:

	Saldo al 31 dicembre 2014	Accantonamenti	Utilizzi	Riclassifiche	Delta cambio	Saldo al 30 giugno 2015
In migliaia di euro						
Fondo garanzia prodotti	11.782	5.666	(4.648)		194	12.994
Fondo rischi contrattuali	3.905	263	(348)	723	(1)	4.542
Fondo rischi per contenzioso legale	2.346				66	2.412
Fondo rischi per garanzie prestate	58					58
Fondo rischi per imposte	186		(186)			0
Altri fondi rischi	1.935	13	(96)	(723)	72	1.201
Totale	20.212	5.942	(5.278)	0	331	21.207

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

Quota non corrente	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014	Variazione
In migliaia di euro			
Fondo garanzia prodotti	4.283	3.850	433
Fondo rischi contrattuali	3.910	3.905	5
Fondo rischi per contenzioso legale	1.516	1.516	0
Altri fondi rischi e oneri	1.101	1.123	(22)
Totale quota non corrente	10.810	10.394	416

Quota corrente	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014	Variazione
In migliaia di euro			
Fondo garanzia prodotti	8.711	7.932	779
Fondo rischi contrattuali	632		632
Fondo rischi per contenzioso legale	896	830	66
Fondo rischi per garanzie prestate	58	58	0
Fondo rischi per imposte	-	186	(186)
Altri fondi rischi e oneri	100	812	(712)
Totale quota corrente	10.397	9.818	579

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 5.666 ed è stato utilizzato per €/000 4.648 a fronte di oneri sostenuti nel periodo.

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 rischi per contenzioso legale riguarda sia contenziosi di natura giuslavoristica che altre cause legali.

35. Passività fiscali differite

€/000 5.992

La voce ammonta a €/000 5.992 rispetto a €/000 5.123 al 31 dicembre 2014.

36. Fondi Pensione e benefici a dipendenti

€/000 51.698

	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Fondi pensione	813	858	(45)
Fondo trattamento di fine rapporto	50.885	54.883	(3.998)
Totale	51.698	55.741	(4.043)

I fondi pensione sono costituiti dai fondi per il personale accantonati dalle società estere e dal fondo indennità suppletiva di clientela, che rappresenta le indennità dovute agli agenti in caso di scioglimento del contratto di agenzia per fatti non imputabili agli stessi. Gli utilizzi si riferiscono alla liquidazione di indennità già accantonate in esercizi precedenti, mentre gli accantonamenti corrispondono alle indennità maturate nel periodo.

La voce "Fondo trattamento di fine rapporto", costituita dal fondo TFR a favore dei dipendenti delle società italiane, include i benefici successivi al rapporto di lavoro identificati come piani a benefici definiti. Le ipotesi economico – tecniche utilizzate per l'attualizzazione del valore da parte delle società del Gruppo operanti in Italia sono descritte dalla seguente tabella:

Tasso annuo tecnico di attualizzazione	1,49%
Tasso annuo di inflazione	0,6% per il 2015 1,2% per il 2016 1,5% per il 2017 ed il 2018 2,0% dal 2019 in poi
Tasso annuo incremento TFR	1,950% per il 2015 2,400% per il 2016 2,625% per il 2017 ed il 2018 3,000% dal 2019 in poi

In merito al tasso di attualizzazione si segnala che il Gruppo ha deciso di utilizzare come riferimento per la valutazione di detto parametro l'indice iBoxx Corporates AA con duration 10+.

Qualora invece fosse stato utilizzato l'indice iBoxx Corporates A con duration 10+ il valore delle perdite attuariali e quello del fondo al 30 giugno 2015 sarebbero stati più bassi di 1.491 migliaia di euro.

La seguente tabella mostra, inoltre, gli effetti, in termini assoluti, al 30 giugno 2015, che ci sarebbero stati a seguito delle variazioni delle ipotesi attuariali ragionevolmente possibili:

	Fondo TFR
<i>In migliaia di euro</i>	
Tasso di turnover +2%	50.605
Tasso di turnover -2%	51.185
Tasso di inflazione + 0,25%	51.605
Tasso di inflazione - 0,25%	50.129
Tasso di attualizzazione + 0,50%	48.580
Tasso di attualizzazione - 0,50%	53.324

La durata finanziaria media dell'obbligazione oscilla tra i 10 e i 30 anni.

Le erogazioni future stimate sono pari a:

Anno	Erogazioni future
In migliaia di euro	
1	3.472
2	2.901
3	3.765
4	1.407
5	5.089

37. Debiti Tributari (correnti e non correnti)

€/000 12.146

I "Debiti tributari" compresi nelle passività correnti ammontano a €/000 12.146 rispetto a €/000 14.445 al 31 dicembre 2014. Al 30 giugno 2015 ed al 31 dicembre 2014 non risultano in essere debiti tributari compresi nelle passività non correnti.

La loro composizione è la seguente:

	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014	Variazione
In migliaia di euro			
Debito per imposte sul reddito dell' esercizio	7.467	8.343	(876)
Debito per imposte non sul reddito	31	40	(9)
Debiti verso l'Erario per:			
- IVA	1.273	970	303
- ritenute fiscali operate alla fonte	2.542	4.656	(2.114)
- altri	833	436	397
Totale	4.648	6.062	(1.414)
Totale	12.146	14.445	(2.299)

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.

38. Altri debiti (correnti e non correnti)

€/000 63.004

La voce è così composta:

Quota non corrente:	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014	Variazione
In migliaia di euro			
Depositi cauzionali	2.370	1.973	397
Risconti passivi	2.129	1.241	888
Fair Value strumenti derivati		231	(231)
Atri debiti	200	200	0
Totale parte non corrente	4.699	3.645	1.054

Quota corrente:	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014	Variazione
In migliaia di euro			
Debiti verso dipendenti	26.401	16.686	9.715
Depositi cauzionali		2	(2)
Ratei passivi	7.083	6.818	265
Risconti passivi	703	430	273
Debiti verso istituti di previdenza	5.237	8.726	(3.489)
Fair Value strumenti derivati	833	502	331
Debiti diversi verso JV	1.714	1.758	(44)
Debiti diversi verso collegate	39	39	0
Debiti diversi verso controllanti	6.790	6.600	190
Atri debiti	9.505	7.587	1.918
Totale	58.305	49.148	9.157

I debiti verso i dipendenti includono l'importo per ferie maturate e non godute per €/000 12.814 e altre retribuzioni da pagare per €/000 13.587.

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

I debiti verso controllanti sono costituiti da debiti verso Immsi dovuti ad oneri da consolidato fiscale.

La voce *Fair Value* strumenti derivati di copertura si riferisce al *fair value* (€/000 300 parte corrente) di un *Interest Rate Swap* designato di copertura e contabilizzato secondo il principio del *cash flow hedge* secondo quanto disposto del principio IAS 39 (cfr. paragrafo 44) e al *fair value* di strumenti derivati designati di copertura sul rischio di cambio su *forecast transactions* contabilizzati secondo il principio del *cash flow hedge* (€/000 533 parte corrente).

La voce Ratei passivi include per €/000 3.421 il rateo interessi su strumenti derivati designati di copertura e sulle relative poste coperte valutate a *fair value*.

39. Ripartizione per area geografica del passivo dello stato patrimoniale

Per quanto riguarda la suddivisione per area geografica del passivo dello stato patrimoniale si rimanda a quanto già scritto nell'ambito dell'informativa settoriale.

40. Debiti con scadenza superiore a 5 anni

Il Gruppo ha in essere dei finanziamenti con scadenza superiore ai 5 anni, per il cui dettaglio si rimanda a quanto già esposto nell'ambito della Nota 32 Passività finanziarie.

Ad eccezione dei sopra citati debiti non vi sono altri debiti a lungo termine con scadenza superiore a cinque anni.

41. Informativa sulle parti correlate

I ricavi, i costi, i crediti e i debiti al 30 giugno 2015 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 n. DEM/6664293, sono presentate nelle presenti note.

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, nella sezione Governance.

Rapporti intercorsi con le Controllanti

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 del periodo 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.
- › 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 segnala infine che nel 2013, per un ulteriore triennio, la Capogruppo ha aderito al Consolidato Fiscale Nazionale ai sensi degli articoli da 117 a 129 del Testo Unico delle Imposte sui Redditi (T.U.I.R) la cui consolidante è la IMMSI S.p.A. e di cui fanno parte altre società del Gruppo IMMSI. La consolidante determina un unico reddito complessivo globale pari alla somma algebrica degli imponibili (reddito o perdita) realizzati dalle singole società che optano per tale modalità di tassazione di gruppo.

La consolidante rileva un credito nei confronti della consolidata pari all'IRES da versare sull'imponibile positivo trasferito da quest'ultima. Invece, nei confronti delle società che apportano perdite fiscali, la consolidante iscrive un debito pari all'IRES sulla parte di perdita effettivamente utilizzata nella determinazione del reddito complessivo globale. Inoltre, per effetto della partecipazione al Consolidato Fiscale Nazionale, le società possono conferire, ai sensi dell'art. 96 del D.p.r. 917/86, l'eccedenza di interessi passivi resasi indeducibile in capo ad una di esse affinché, fino a concorrenza dell'eccedenza di Reddito Operativo Lordo (i.e. ROL) prodotto nello stesso periodo d'imposta da altri soggetti partecipanti al consolidato (o, in presenza di specifici requisiti normativi, da società estere), possa essere portata in abbattimento del reddito complessivo di gruppo.

Piaggio & C. S.p.A. ha in essere un contratto di locazione di uffici di proprietà di Omniaholding S.p.A.. Tale contratto, sottoscritto a normali condizioni di mercato, è stato preventivamente approvato dal Comitato per le operazioni con parti correlate, come previsto dalla procedura per le operazioni con parti correlate adottata dalla Società.

Piaggio Concept Store Mantova Srl ha in essere un contratto di locazione degli spazi commerciali e dell'officina con Omniaholding S.p.A.. Tale contratto è stato sottoscritto a normali condizioni di mercato.

Si segnala, infine, che Omniaholding S.p.A. ha sottoscritto sul mercato finanziario titoli obbligazionari di Piaggio & C. per un valore di 2,9 milioni di euro e conseguentemente ne incassa i correlati interessi.

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.

Rapporti intersocietari tra le società del Gruppo Piaggio

I principali rapporti intercompany tra le società controllate, elisi nel processo di consolidamento, si riferiscono alle seguenti transazioni:

Piaggio & C. S.p.A.

- › vende veicoli, ricambi ed accessori da commercializzare sui rispettivi mercati di competenza a:
 - Piaggio Hrtvaska
 - Piaggio Hellas
 - Piaggio Group Americas
 - Piaggio Vehicles Private Limited
 - Piaggio Vietnam
 - Piaggio Concept Store Mantova
- › vende componenti a:
 - Piaggio Vehicles Private Limited
 - Piaggio Vietnam
- › concede in licenza il diritto di utilizzo di brand e know how tecnologico a:
 - Piaggio Vehicles Private Limited
 - Piaggio Vietnam
- › fornisce servizi di supporto per l'industrializzazione di scooter e motori a:
 - Piaggio Vehicles Private Limited
 - Piaggio Vietnam
- › fornisce servizi di supporto in ambito staff alle altre società del Gruppo;
- › rilascia garanzie personali nell'interesse di società controllate del Gruppo a supporto di propri finanziamenti a medio termine.

Piaggio Vietnam

vende veicoli, ricambi ed accessori, in alcuni casi prodotti dalla stessa, alle seguenti società per la loro successiva commercializzazione sui rispettivi mercati di competenza:

- › Piaggio Indonesia
- › Piaggio Group Japan
- › Piaggio & C. S.p.A.
- › Foshan Piaggio Vehicles Technologies R&D

Piaggio Vehicles Private Limited

vende a Piaggio & C. S.p.A. sia veicoli, ricambi ed accessori, da commercializzare sui propri mercati di competenza sia componenti e motori da impiegare nella propria attività manifatturiera.

Piaggio Hrtvaska, Piaggio Hellas, Piaggio Group Americas e Piaggio Vietnam

- › effettuano la distribuzione di veicoli, ricambi ed accessori acquistati da Piaggio & C. sui rispettivi mercati di competenza.

Piaggio Indonesia e Piaggio Group Japan

- › forniscono a Piaggio Vietnam un servizio di distribuzione di veicoli, ricambi ed accessori sui rispettivi mercati di competenza.

Piaggio France, Piaggio Deutschland, Piaggio Limited, Piaggio Espana e Piaggio Vespa

- › forniscono a Piaggio & C. S.p.A. un servizio di promozione delle vendite e di supporto post-vendita sui rispettivi mercati di competenza.

Piaggio Asia Pacific

- › fornisce a Piaggio Vietnam un servizio di promozione delle vendite e di supporto post-vendita nella regione Asia Pacific.

Piaggio Group Canada

- › fornisce a Piaggio Group Americas un servizio di promozione delle vendite e di supporto post-vendita in Canada.

Foshan Piaggio Vehicles Technologies R&D

fornisce a:

- › Piaggio & C. S.p.A.:
 - un servizio di progettazione/sviluppo di componenti e veicoli;
 - un servizio di scouting di fornitori locali;
- › Piaggio Vietnam:
 - un servizio di scouting di fornitori locali;
 - un servizio di distribuzione di veicoli, ricambi ed accessori sul proprio mercato di competenza.

Piaggio Advanced Design Center

fornisce a Piaggio & C. S.p.A.:

- › un servizio di ricerca/progettazione/sviluppo di veicoli e componenti.

Aprilia Racing

fornisce a Piaggio & C. S.p.A.:

- › un servizio di gestione della squadra corse;
- › un servizio di progettazione veicoli.

Atlantic 12

- › fornisce a Piaggio & C. S.p.A. un immobile in locazione.

Piaggio China

- › riaddebita a Piaggio & C. S.p.A. i suoi costi di gestione.

Rapporti intercorsi tra le società del Gruppo Piaggio e la JV Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd

I principali rapporti intercompany tra le società controllate e la JV Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd, si riferiscono alle seguenti transazioni:

Piaggio & C. S.p.A.

- › concede in licenza il diritto di utilizzo di brand e know how tecnologico a Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd.

Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd

- › vende veicoli, ricambi ed accessori, in alcuni casi prodotti dalla stessa, alle seguenti società per la loro successiva commercializzazione sui rispettivi mercati di competenza:
 - Piaggio Vietnam
 - Piaggio & C. S.p.A.

La tabella seguente fornisce una sintesi dei rapporti sopra descritti nonché dei rapporti patrimoniali ed economici verso le società controllanti e correlate rispettivamente in essere al 30 giugno 2015 ed intrattenuti nel corso dell'esercizio, nonché della loro incidenza complessiva sulle rispettive voci di bilancio.

	Fondazione Piaggio	Zongshen Piaggio Foshan	IMMSI Audit	Is Molas	Omniaholding	IMMSI	Totale	Incidenza % su voce bilancio	
<i>In migliaia di euro</i>									
Conto economico									
ricavi delle vendite		167					167	0,02%	
costi per materiali		16.549					16.549	4,04%	
costi per servizi			440	37		635	1.112	1,02%	
assicurazioni						25	25	1,25%	
godimento beni di terzi						85	670	9,47%	
altri proventi operativi		357	20			1	25	403	0,73%
altri costi operativi		6				6	12	0,10%	
Rivaluzione/Svalutazione partecipazioni		246					246	100,00%	
oneri finanziari		23				67	90	0,47%	
Attivo									
altri crediti non correnti	153						153	1,09%	
crediti commerciali correnti		850	22				872	0,54%	
altri crediti correnti	44	1.804	10			6.859	8.717	25,33%	
Passivo									
passività finanziarie scadenti oltre un anno					2.900		2.900	0,54%	
debiti commerciali correnti		16.320			39	680	17.039	3,86%	
altri debiti correnti	39	1.714				6.790	8.543	14,65%	

42. Informazioni relative agli strumenti finanziari

In questo paragrafo 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.

Passività finanziarie non correnti e correnti

Le passività finanziarie 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.

Misurazione del Fair Value

Il principio IFRS 13 – Misurazione del *fair value* definisce il *fair value* come il prezzo che si riceverebbe per la vendita di un’attività o si pagherebbe in caso di trasferimento di una passività in una libera transazione tra operatori di mercato alla data di valutazione. In caso di assenza di un mercato attivo o di irregolare funzionamento dello stesso, la determinazione del *fair value* deve essere effettuata mediante tecniche valutative. Il principio definisce quindi una gerarchia dei *fair value*:

- › 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.

Le tecniche valutative riferite ai livelli 2 e 3 devono tener conto di fattori di aggiustamento che misurino il rischio di fallimento di entrambe le parti. A tal fine il principio introduce i concetti di Credit Value Adjustment (CVA) e Debit Value Adjustment (DVA): il CVA permette di includere nella determinazione del *fair value* il rischio di credito di controparte; il DVA riflette il rischio di insolvenza del Gruppo.

Il principio IFRS 7 richiede inoltre che, ai soli fini della disclosure, venga determinato il *fair value* dei debiti contabilizzati secondo il metodo del costo ammortizzato.

La tabella qui di seguito evidenzia tali valori al 30 giugno 2015:

	Valore Nominale	Valore Contabile	Fair Value *
In migliaia di euro			
Prestito Obbligazionario high-yield	250.000	237.641	258.663
Prestito Obbligazionario private	51.799	51.560	72.636
BEI (fin. R&D 2009-2012)	21.429	21.429	21.457
BEI (fin. R&D 2013-2015)	49.091	49.091	47.568
Linea di credito BPER	25.000	24.939	23.668
Linea di credito <i>Revolving</i> Sindicata	55.000	53.677	51.710
Finanziamento Sindacato scadenza luglio 2019	75.000	74.325	72.276

*il valore sconta il DVA relativo all'emittente, ossia include il rischio di insolvenza Piaggio.

Per le passività con scadenza entro i 18 mesi si ritiene che il valore contabile sia sostanzialmente assimilabile al *fair value*.

Gerarchia del fair value

La seguente tabella evidenzia le attività e passività che sono valutate e iscritte al *fair value* al 30 giugno 2015, per livello gerarchico di valutazione del *fair value*.

	Livello 1	Livello 2	Livello 3
In migliaia di euro			
Attività valutate al fair value			
Investimenti immobiliari			11.814
Strumenti finanziari derivati:			
- di cui attività finanziarie		24.541	352
- di cui altri crediti		1.578	
Partecipazioni in altre imprese			86
Totale attività		26.119	12.252
Passività valutate al fair value			
Strumenti finanziari derivati:			
- di cui passività finanziarie		(956)	
- di cui altri debiti		(833)	
Passività finanziarie al <i>Fair Value</i> rilevato a C.E.		(110.023)	
Totale passività		(111.812)	
Totale generale		(85.693)	12.252

La valutazione dell'investimento immobiliare relativo al sito di Martorelles è stata classificata al livello gerarchico 3. Tale valore è stato confermato da una specifica perizia richiesta ad un esperto indipendente, il quale ha effettuato una valutazione "*Fair value less cost of disposal*" ricorrendo ad un market approach (come previsto dall'IFRS 13). La valutazione ha tenuto conto delle transazioni comparabili realizzate sul mercato locale, unitamente al progetto di riconversione dell'area (da industriale a commerciale, come previsto dalla delibera delle autorità locali del 18 febbraio 2014), riconducendo comunque il valore dell'investimento al suo stato attuale. Come conseguenza un contemporaneo incremento o decremento del 10% di tutte le variabili alla base della valutazione avrebbe generato un maggior o minor valore dell'investimento pari rispettivamente a circa €/000 3.800 e €/000 2.900, con un corrispondente impatto a conto economico di periodo.

Allo stesso livello gerarchico è stata inserita anche la valutazione del Cross Currency Swap in essere sulla controllata vietnamita. Tale classificazione riflette le caratteristiche di illiquidità del mercato locale che non consentono una valutazione con i criteri tradizionali. Qualora fossero state adottate delle tecniche valutative tipiche di mercati liquidi, caratteristica che come noto non si riscontra nel mercato vietnamita, i derivati avrebbero espresso un *fair value* negativo pari a complessivi €/000 1.324, anziché di €/000 352 *fair value* positivo (inclusi nella voce Strumenti finanziari derivati di copertura – livello 3) e ratei passivi su strumenti finanziari derivati di copertura pari a €/000 860.

Le seguenti tabelle evidenziano le variazioni intervenute nel Livello 2 e nel Livello 3 nel corso del periodo in analisi:

	Livello 2
In migliaia di euro	
Saldo al 31 dicembre 2014	(86.422)
Utili e (perdite) rilevati a conto economico	729
Incrementi/(Decrementi)	0
Saldo al 30 giugno 2015	(85.693)

	Livello 3
<i>In migliaia di euro</i>	
Saldo al 31 dicembre 2014	12.131
Utili e (perdite) rilevati a conto economico	121
Incrementi/(Decrementi)	0
Saldo al 30 giugno 2015	12.252

L'utile netto di €/000 121 include l'utile sugli strumenti derivati di copertura per €/000 268 e la perdita da adeguamento al *fair value* degli investimenti immobiliari per €/000 147.

Rischi finanziari

I rischi finanziari a cui il Gruppo è esposto sono il Rischio di Liquidità, il Rischio di Cambio, il Rischio di Tasso d'Interesse e il Rischio di Credito.

La gestione di tali rischi, al fine di ridurre i costi di gestione e le risorse dedicate, è centralizzata e le operazioni di tesoreria sono svolte nell'ambito di policy e linee guida formalizzate, valide per tutte le società del Gruppo.

Rischio di Liquidità e gestione dei capitali

Il rischio di liquidità deriva dall'eventualità che le risorse finanziarie disponibili non siano sufficienti a coprire, nei tempi e nei modi dovuti, gli esborsi futuri generati da obbligazioni finanziarie e/o commerciali. Per far fronte a tale rischio i flussi di cassa e le necessità di linee di credito del Gruppo sono monitorati o gestiti centralmente sotto il controllo della Tesoreria di Gruppo con l'obiettivo di garantire un'efficace ed efficiente gestione delle risorse finanziarie oltre che di ottimizzare il profilo delle scadenze del debito. Inoltre, la Capogruppo finanzia le temporanee necessità di cassa delle società del Gruppo attraverso l'erogazione diretta di finanziamenti a breve termine regolati a condizioni di mercato o per il tramite di garanzie. Tra la Capogruppo e le società europee è anche attivo un sistema di cash pooling zero balance che consente l'azzeramento quotidiano dei saldi attivi e passivi delle subsidiaries, con il risultato di avere una più efficace ed efficiente gestione della liquidità in area euro.

Al 30 giugno 2015 le più importanti fonti di finanziamento irrevocabili fino a scadenza concesse alla Capogruppo comprendono:

- › un prestito obbligazionario da €/000 250.000 che scade nell'aprile 2021;
- › un prestito obbligazionario da \$/000 75.000 che scade nel luglio 2021;
- › una linea di credito da €/000 250.000 articolata da *Revolving Credit Facility* di €/000 175.000 che scade nel luglio 2018 ed un finanziamento di €/000 75.000 che scade nel luglio 2019;
- › un finanziamento da €/000 21.429 che scade nel febbraio 2016;
- › un finanziamento da €/000 49.091 che scade nel dicembre 2019.

Altre società del Gruppo dispongono inoltre dei seguenti finanziamenti irrevocabili:

- › un finanziamento da €/000 13.250 che scade nel luglio 2018;
- › un finanziamento da €/000 7.916 che scade nel gennaio 2018;
- › un finanziamento da €/000 13.812 che scade nel luglio 2019.

Al 30 giugno 2015 il Gruppo dispone di una liquidità pari a €/000 120.683 e ha a disposizione inutilizzate €/000 120.000 di linee di credito irrevocabili fino a scadenza e €/000 115.225 di linee di credito a revoca, come di seguito dettagliato:

	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014
In migliaia di euro		
Tasso variabile con scadenza entro un anno - irrevocabili fino a scadenza	0	20.000
Tasso variabile con scadenza oltre un anno - irrevocabili fino a scadenza	120.000	104.000
Tasso variabile con scadenza entro un anno - a revoca per cassa	96.225	99.037
Tasso variabile con scadenza entro un anno - a revoca per forme tecniche auto liquidanti	19.000	19.000
Totale linee di credito non utilizzate	235.225	242.037

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. A tal scopo il Gruppo ha in essere una policy sulla gestione del rischio di cambio con l'obiettivo di neutralizzare i possibili effetti negativi delle variazioni dei tassi di cambio sul cash-flow aziendale.

Tale policy prende in analisi:

- › **il rischio di cambio transattivo:** la policy prevede la copertura integrale di tale rischio che deriva dalle differenze tra il cambio di registrazione in bilancio dei crediti o debiti in divisa e quello di registrazione del relativo incasso o pagamento. Per la copertura di tale tipologia di rischio di cambio si ricorre in primo luogo alla compensazione naturale dell'esposizione (netting tra vendite ed acquisti nella stessa divisa estera) e, se necessario, alla sottoscrizione di contratti derivati di vendita o acquisto a termine di divisa estera oltre che ad anticipi di crediti denominati in divisa estera;
- › **il rischio di cambio traslativo:** deriva dalla conversione in euro di bilanci di società controllate redatti in valute diverse dall'euro effettuata in fase di consolidamento. La policy adottata dal Gruppo non impone la copertura di tale tipo di esposizione;
- › **il rischio di cambio economico:** deriva da variazioni di redditività aziendale rispetto a quanto pianificato annualmente nel budget economico sulla base di un cambio di riferimento (il c.d. "cambio di budget") e viene coperto mediante il ricorso a contratti derivati. Le poste oggetto di queste operazioni di copertura sono, quindi, rappresentate dai costi e ricavi in divisa estera previsti dal budget delle vendite e degli acquisti dell'anno. Il totale dei costi e ricavi previsti viene mensilizzato e le relative coperture vengono posizionate esattamente sulla data media ponderata di manifestazione economica ricalcolata in base a criteri storici. La manifestazione economica dei crediti e debiti futuri avverrà dunque nel corso dell'anno di budget.

Coperture di flussi di cassa

Al 30 giugno 2015 risultano in essere le seguenti operazioni di acquisto e vendita a termine (contabilizzate in base alla data di regolamento) rispettivamente su debiti e crediti già iscritti a copertura del rischio di cambio transattivo:

Società	Segno operazione	Divisa	Importo in divisa	Controvalore in valuta locale (a cambio a termine)	Scadenza Media
			In migliaia	In migliaia	
Piaggio & C.	Acquisto	CNY	77.300	11.073	13/07/2015
Piaggio & C.	Acquisto	JPY	320.000	2.346	06/07/2015
Piaggio & C.	Acquisto	SEK	5.000	541	31/07/2015
Piaggio & C.	Acquisto	USD	14.650	12.973	14/07/2015
Piaggio & C.	Vendita	CAD	2.230	1.630	13/08/2015
Piaggio & C.	Vendita	CNY	3.500	503	15/07/2015
Piaggio & C.	Vendita	GBP	1.310	1.838	29/09/2015
Piaggio & C.	Vendita	INR	74.000	1.032	31/07/2015
Piaggio & C.	Vendita	SEK	16.000	1.726	24/08/2015
Piaggio & C.	Vendita	USD	13.050	11.664	25/07/2015
Piaggio Group Americas	Acquisto	CAD	1.600	1.311	27/07/2015
Piaggio Group Americas	Vendita	CAD	790	634	02/08/2015
Piaggio Group Americas	Vendita	EUR	340	370	07/08/2015
Piaggio Vietnam	Acquisto	USD	1.800	39.236.400	07/07/2015
Piaggio Vietnam	Acquisto	EUR	1.200	29.109.600	06/07/2015
Piaggio Indonesia	Acquisto	EUR	1.095	16.325.843	24/08/2015
Piaggio Vehicles Private Limited	Vendita	USD	3.358	215.202	01/08/2015
Piaggio Vehicles Private Limited	Vendita	EUR	2.011	144.655	07/09/2015

Al 30 giugno 2015 risultano in essere sul Gruppo le seguenti operazioni di copertura sul rischio di cambio economico:

Società	Segno operazione	Divisa	Importo in divisa	Controvalore in valuta locale (a cambio a termine)	Scadenza Media
			In migliaia	In migliaia	
Piaggio & C.	Acquisto	CNY	93.500	11.772	21/09/2015
Piaggio & C.	Vendita	GBP	3.965	5.024	18/09/2015

Alle sole coperture sul rischio di cambio economico viene applicato il principio contabile del cash flow hedge con imputazione della porzione efficace degli utili e delle perdite in una apposita riserva di Patrimonio Netto. La determinazione del *Fair Value* avviene basandosi su quotazioni di mercato fornite dai principali trader.

Al 30 giugno 2015 il *fair value* complessivo degli strumenti di copertura sul rischio di cambio economico contabilizzati secondo il principio dell'hedge accounting è positivo per €/000 1.046. Nel corso del primo semestre 2015 sono state rilevate perdite nel prospetto delle altre componenti del Conto Economico Complessivo per €/000 782 e sono stati riclassificati utili dalle altre componenti del Conto Economico Complessivo all'utile/perdita di esercizio per €/000 392.

Di seguito viene evidenziato il saldo netto dei cash flow manifestatosi nel corso del 1° semestre 2015 per le principali divise:

Cash Flow 1° semestre 2015	
In milioni di euro	
Dollaro Canadese	3,6
Sterlina Inglese	14,9
Yen Giapponese	(2,4)
Dollaro USA	9,4
Rupia Indiana	(0,0)
Kuna Croata	1,5
Yuan Cinese *	(15,8)
Dong Vietnamita	(10,2)
Rupia Indonesiana	6,0
Totale cash flow in divisa estera	7,0

* flusso regolato parzialmente
in euro

In considerazione di quanto sopra esposto, un ipotetico apprezzamento/deprezzamento del 3% dell'euro avrebbe generato, rispettivamente, potenziali perdite per €/000 204 e utili per €/000 216.

Rischio di Tasso d'Interesse

Tale rischio scaturisce dalla variabilità dei tassi d'interesse e dall'impatto che questa può avere sui flussi di cassa futuri derivanti da attività e passività finanziarie a tasso variabile. Il Gruppo misura e controlla regolarmente la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi di interesse secondo quanto stabilito dalle proprie politiche gestionali, con l'obiettivo di ridurre l'oscillazione degli oneri finanziari contenendo il rischio di un potenziale rialzo dei tassi di interesse. Tale obiettivo è perseguito sia attraverso un adeguato mix tra esposizione a tasso fisso e a tasso variabile, sia attraverso l'utilizzo di strumenti derivati, principalmente Interest Rate Swap e Cross Currency Swap.

Al 30 giugno 2015 risultano in essere i seguenti derivati con finalità di copertura:

Derivati a copertura dei flussi finanziari (cash flow hedge)

› Interest Rate Swap a copertura del finanziamento a tasso variabile per nominali €/000 117.857 (al 30 giugno 2015 in essere per €/000 21.429) concesso da Banca Europea degli Investimenti. La struttura prevede tassi fissi crescenti (step-up) con l'obiettivo di stabilizzare i flussi finanziari associati al finanziamento; dal punto di vista contabile lo strumento è contabilizzato con il principio del *cash flow hedge* con accantonamento degli utili/perdite derivanti dalla valorizzazione a *fair value* in apposita riserva di Patrimonio Netto; al 30 giugno 2015 il *fair value* dello strumento è negativo per €/000 300; la *sensitivity analysis* sullo strumento ipotizzando uno shift della curva dei tassi di interesse dell'1% in aumento e in riduzione, evidenzia un potenziale impatto a Patrimonio Netto, al netto del relativo effetto fiscale, pari rispettivamente a €/000 33 e €/000 -34.

Derivati a copertura del fair value (fair value hedge e fair value option)

- › *Cross Currency Swap* a copertura del prestito obbligazionario privato emesso dalla Capogruppo per nominali \$/000 75.000. Lo strumento ha come obiettivo la copertura del rischio di cambio e del rischio di tasso trasformando il prestito da dollaro americano ad euro e da tasso fisso a tasso variabile; dal punto di vista contabile lo strumento è contabilizzato con il principio del *fair value hedge* con imputazione a conto economico degli effetti derivanti dalla valutazione. Al 30 giugno 2015 il *fair value* sullo strumento è pari a €/000 18.571. L'effetto economico netto derivante dalla valorizzazione dello strumento e del prestito obbligazionario privato sottostante è negativo per €/000 106; la *sensitivity analysis* sullo strumento e sul suo sottostante ipotizzando uno shift della curva dei tassi di interesse dell'1% in aumento e in riduzione, evidenzia un potenziale impatto a Conto Economico, al netto del relativo effetto fiscale, pari rispettivamente a €/000 165 e €/000 -149 ipotizzando tassi di cambio costanti; ipotizzando invece una rivalutazione e svalutazione dell'1% dei tassi di cambio, la *sensitivity analysis* evidenzia un potenziale impatto a Conto Economico, al netto del relativo effetto fiscale, pari rispettivamente a €/000 -36 e €/000 37;
- › *Cross Currency Swap* a copertura dei finanziamenti in essere sulla controllata Indiana per \$/000 12.654 (al 30 giugno essere per €/000 7.916) concessi da International Finance Corporation. Gli strumenti hanno l'obiettivo di copertura del rischio di cambio e del rischio di tasso trasformando il finanziamento da dollaro americano in rupia indiana e per circa la metà del valore nominale da tasso variabile a tasso fisso. Al 30 giugno 2015 il *fair value* degli strumenti è pari a €/000 3.505. La *sensitivity analysis* sullo strumento e sul suo sottostante, ipotizzando uno shift della curva dei tassi di interesse dell'1% in aumento e in riduzione, evidenzia un potenziale impatto a Conto Economico, al netto del relativo effetto fiscale, rispettivamente di €/000 44 e €/000 -24 ipotizzando tassi di cambio costanti. Ipotizzando invece una rivalutazione e svalutazione dell'1% del tasso di cambio della rupia indiana la *sensitivity analysis* sullo strumento e sul suo sottostante evidenzia un potenziale impatto a Conto Economico, al netto del relativo effetto fiscale, rispettivamente di €/000 -2 e €/000 2;
- › *Cross Currency Swap* a copertura dei finanziamenti in essere sulla controllata Indiana per \$/000 17.850 (al 30 giugno in essere per €/000 13.812) concessi da International Finance Corporation. Gli strumenti hanno l'obiettivo di copertura del rischio di cambio, trasformando il finanziamento da dollaro americano in rupia indiana, e del rischio di tasso sul dollaro americano. Al 30 giugno 2015 il *fair value* degli strumenti è pari a €/000 2.465. La *sensitivity analysis* sullo strumento e sul suo sottostante, ipotizzando uno shift della curva dei tassi di interesse dell'1% in aumento e in riduzione, evidenzia un potenziale impatto a Conto Economico, al netto del relativo effetto fiscale, rispettivamente di €/000 17 e €/000 -16 ipotizzando tassi di cambio costanti. Ipotizzando invece una rivalutazione e svalutazione dell'1% del tasso di cambio della rupia indiana la *sensitivity analysis* sullo strumento e sul suo sottostante evidenzia un potenziale impatto a Conto Economico, al netto del relativo effetto fiscale, rispettivamente di €/000 -6 e €/000 6;
- › *Cross Currency Swap* a copertura del finanziamento in essere sulla controllata vietnamita per \$/000 15.291 (al 30 giugno in essere per €/000 13.250) concesso da International Finance Corporation. Gli strumenti hanno come obiettivo la copertura del rischio di cambio e parzialmente del rischio di tasso trasformando il finanziamento da dollaro americano a tasso variabile a dong vietnamita a tasso fisso fatto salvo una parte minore (24%) a tasso variabile. Al 30 giugno 2015 il *fair value* degli strumenti è positivo per €/000 352. La *sensitivity analysis* sullo strumento e sul suo sottostante, ipotizzando uno shift della curva dei tassi di interesse dell'1% in aumento e in riduzione, evidenzia un potenziale impatto a Conto Economico, al netto del relativo effetto fiscale, rispettivamente di €/000 88 e €/000 -89 ipotizzando tassi di cambio costanti. Ipotizzando invece una rivalutazione e svalutazione dell'1% del tasso di cambio del dong vietnamita la *sensitivity analysis* sullo strumento e sul suo sottostante evidenzia un potenziale impatto a Conto Economico, al netto del relativo effetto fiscale, rispettivamente di €/000 -3 e €/000 3.

Al 30 giugno 2015 risulta in essere sulla controllata indiana un *Cross Currency Swap* a copertura del finanziamento intercompany erogato dalla Capogruppo per €/000 5.000. Lo strumento ha come obiettivo

la copertura del rischio di cambio e del rischio di tasso trasformando il finanziamento da euro a tasso variabile a rupia indiana a tasso fisso. In base ai principi sull' hedge accounting, tale derivato risulta essere classificato come non di copertura e pertanto valutato a *fair value* con imputazione a Conto Economico degli effetti valutativi. Al 30 giugno 2015 il *fair value* dello strumento è pari a €/000 -956. La *sensitivity analysis* sullo strumento, ipotizzando uno shift della curva dei tassi di interesse dell'1% in aumento e in riduzione, evidenzia un potenziale impatto a Conto Economico, al netto del relativo effetto fiscale, rispettivamente di €/000 31 e €/000 -32 ipotizzando tassi di cambio costanti. Ipotizzando invece una rivalutazione e svalutazione dell'1% del tasso di cambio della rupia indiana la *sensitivity analysis* sullo strumento e sul suo sottostante evidenzia un potenziale impatto a Conto Economico, al netto del relativo effetto fiscale, rispettivamente di €/000 -30 e €/000 30.

	FAIR VALUE
<i>In migliaia di euro</i>	
Piaggio & C. S.p.A.	
Interest Rate Swap	(300)
Cross Currency Swap	18.571
Piaggio Vehicles Private Limited	
Cross Currency Swap	3.505
Cross Currency Swap	2.465
Cross Currency Swap	(956)
Piaggio Vietnam	
Cross Currency Swap	352

Rischio credito

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

	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014
<i>In migliaia di euro</i>		
Disponibilità bancarie	118.499	92.211
Titoli	2.127	5.941
Crediti finanziari		
Crediti commerciali	160.137	74.220
Totale	280.763	172.372

Il Gruppo monitora o gestisce il credito a livello centrale per mezzo di policy e linee guida formalizzate. Il portafoglio dei crediti commerciali non presenta concentrazioni di rischio di credito in relazione alla buona dispersione verso la rete dei nostri concessionari o distributori. In aggiunta la maggior parte dei crediti commerciali ha un profilo temporale di breve termine. Per ottimizzare la gestione, la Società ha in essere con alcune primarie società di factoring programmi *revolving* di cessione pro-soluto dei crediti commerciali sia in Europa che negli Stati Uniti d'America.



43. Vertenze

Piaggio si è costituita nel procedimento instaurato da Altroconsumo ex art. 140 Codice del Consumo 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 Gilera Runner prima serie, veicolo prodotto e commercializzato da Piaggio dal 1997 al 2005. Nella prospettazione di Altroconsumo, l'errata progettazione renderebbe più pericoloso il veicolo in questione in caso di incidente con urto frontale, portando come esempio due incidenti, avvenuti nel 1999 e nel 2009 ai danni rispettivamente del sig. Gastaldi e del sig. Stella, a seguito dei quali il Gilera Runner ha sviluppato un incendio. Il Giudice di prima istanza ha respinto il ricorso cautelare, condannando Altroconsumo a rifondere a Piaggio le spese legali. A seguito del reclamo proposto da Altroconsumo, il Collegio ha disposto lo svolgimento di una consulenza tecnica d'ufficio (CTU) volta ad accertare l'esistenza del difetto di progettazione lamentato da Altroconsumo. All'esito delle operazioni peritali e dell'udienza di discussione tenuta il 18 dicembre 2012, in data 29 gennaio 2013 il Collegio ha comunicato alle parti l'accoglimento del reclamo promosso da Altroconsumo, condannando Piaggio a (i) informare i proprietari circa la pericolosità del prodotto, (ii) pubblicare l'ordinanza del Collegio su taluni quotidiani e riviste specializzate e (iii) effettuare il richiamo dei prodotti. Gli effetti dell'ordinanza sono stati successivamente sospesi dal Tribunale di Pontedera con provvedimento ("inaudita altera parte") del 28 marzo 2013, pronunciato su ricorso ex art. 700 CPC promosso da Piaggio. A seguito dell'instaurazione del contraddittorio con Altroconsumo, il provvedimento di sospensione è stato quindi confermato dal Tribunale di Pontedera in data 3 giugno 2013. Il provvedimento sospensivo è stato reclamato da Altroconsumo avanti il Collegio presso il Tribunale di Pisa. Il Collegio ha quindi disposto una nuova consulenza tecnica d'ufficio, avendo rilevato delle contraddizioni tra i) la perizia predisposta dal CTU prof. Cantore nella causa promossa da Altroconsumo e ii) la perizia predisposta dallo stesso CTU prof. Cantore nella causa promossa dal sig. Stella in separato giudizio volto ad ottenere il risarcimento dei danni. Le attività peritali sono state concluse e la CTU è stata depositata nel dicembre 2014. I risultati della perizia sono stati discussi all'udienza del 19 gennaio 2015, al termine della quale il Tribunale di Pisa ha confermato l'ordinanza emessa il 29 gennaio 2013. Piaggio ha pertanto dato esecuzione al provvedimento pubblicando l'avviso sui quotidiani e disponendo una campagna di richiamo sui veicoli ancora in circolazione, in attesa dell'esito del giudizio di merito, come sotto descritto.

Piaggio ha intrapreso causa di merito avanti il Tribunale di Pontedera (oggi Tribunale di Pisa) per ottenere la definitiva revoca dell'ordinanza del Tribunale di Pisa del 29 gennaio 2013. Accogliendo l'istanza di Piaggio, il giudice ha disposto una nuova CTU sul prodotto, nominando quale perito il prof. Belingardi del Politecnico di Torino, che ha prestato giuramento all'udienza del 14 luglio 2015. La causa è stata rinviata al 21 aprile 2016 per la discussione della CTU.

La Canadian Scooter Corp. (CSC), distributore esclusivo di Piaggio per il Canada, ha convenuto nell'agosto 2009 avanti il Tribunale di Toronto (Canada) Piaggio & C. S.p.A., Piaggio Group Americas Inc. e Nacional Motor S.A. per ottenere il risarcimento dei danni subiti per effetto della presunta violazione delle norme stabilite dalla legge canadese in materia di franchising (c.d. Arthur Wishart Act). L'iter processuale è sospeso essendo in corso la definizione della controversia in via transattiva.

Nel 2010 Piaggio ha promosso la costituzione di un collegio arbitrale presso la Camera Arbitrale di Milano al fine di ottenere la condanna di alcune società del Gruppo Case New Holland (Italia, Olanda e USA) al risarcimento del danno da responsabilità contrattuale ed extracontrattuale relativamente all'esecuzione di un contratto di sviluppo e fornitura di una nuova famiglia di "utility vehicles" (NUV). Con lodo comunicato alle parti in data 3 agosto 2012, il Collegio ha respinto le domande promosse dalla Società. La Società ha proposto impugnazione avverso detto lodo avanti la Corte d'Appello di Milano, che ha fissato la prima udienza in data 4 giugno 2013. La causa è stata quindi rinviata al 12 gennaio 2016 per la precisazione delle conclusioni.

Da Lio S.p.A., con atto di citazione notificato il 15 aprile 2009, ha convenuto in giudizio la Capogruppo davanti al Tribunale di Pisa per ottenere il risarcimento di presunti danni subiti a vario titolo per effetto della risoluzione dei rapporti di fornitura. La Società si è costituita in giudizio chiedendo il rigetto di tutte

le domande avversarie. Da Lio ha chiesto la riunione di questo giudizio con la causa di opposizione al decreto ingiuntivo ottenuto da Piaggio per la restituzione degli stampi trattenuti dal fornitore al termine del rapporto. I giudizi sono stati quindi riuniti e con ordinanza ex art. 186ter c.p.c. datata 7 giugno 2011 Piaggio è stata condannata al pagamento di un importo di euro 109.586,60, oltre interessi, relativo alle somme non contestate. Nel corso del 2012 sono state escusse le prove testimoniali. A scioglimento della riserva assunta all'esito delle prove testimoniali, il Giudice ha ammesso una consulenza tecnica contabile richiesta da Da Lio per quantificare l'ammontare degli interessi pretesi da Da Lio ed il valore dei materiali in magazzino. La CTU (Consulenza tecnica d'ufficio) si è conclusa alla fine del 2014. All'udienza del 12 febbraio il Giudice ha fissato un tentativo di conciliazione per il giorno 23 aprile 2015. A seguito dell'udienza e della mancata conciliazione, la causa è stata rinviata al 23 settembre 2016 per la precisazione delle conclusioni.

Nel giugno 2011 Elma Srl, concessionario Piaggio dal 1995, ha introdotto nei confronti della Capogruppo due distinti giudizi richiedendo il pagamento di circa 2 milioni di euro per asserita violazione dell'esclusiva che le sarebbe stata assicurata da Piaggio sul territorio di Roma e di ulteriori 5 milioni di euro a titolo di danni patiti per l'asserito inadempimento e abuso di dipendenza economica da parte della Società. Piaggio si è costituita nei procedimenti instaurati da Elma, contestando integralmente le pretese di quest'ultima e richiedendo la condanna di questa al pagamento dei propri crediti ancora insoluti per circa euro 966.000.

Nel corso del giudizio Piaggio ha chiesto l'escussione delle garanzie bancarie emesse in suo favore da tre banche per assicurare il rischio di inadempienza del concessionario. Elma ha cercato di ostacolare l'escussione delle garanzie con un procedimento cautelare instaurato innanzi al Tribunale di Pisa (sezione di Pontedera): il procedimento si è concluso in modo del tutto favorevole a Piaggio che pertanto ha incassato gli importi delle fideiussioni (oltre 400.000 euro). I giudizi di merito sono stati riuniti ed è stata fissata l'udienza del 24 aprile 2013 per la discussione sui mezzi di prova. A scioglimento della riserva assunta all'udienza predetta il giudice ha respinto le richieste istruttorie di Elma e ha fissato l'udienza del 17 dicembre 2015 per la precisazione delle conclusioni.

Si fa infine presente che, in relazione ai medesimi fatti, Elma ha citato, innanzi al Tribunale di Roma, anche un ex dirigente della Società per ottenere anche da quest'ultimo il risarcimento dei danni asseritamente subiti: Piaggio si è costituita nel procedimento in oggetto richiedendo, tra l'altro, la riunione con le cause pendenti innanzi al Tribunale di Pisa. All'udienza del 27 gennaio 2014 il giudice si è riservato sulle eccezioni preliminari e non ha ammesso i mezzi istruttori. L'udienza per la precisazione delle conclusioni è stata fissata per il 21 dicembre 2015.

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 Capogruppo 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, eccependo in via preliminare l'incompetenza del Giudice adito. Il Giudice, accogliendo l'istanza formulata dalla Società, ha dichiarato la propria incompetenza a decidere la controversia. Gammamoto ha quindi riassunto il giudizio avanti il Tribunale di Venezia. Il Giudice ha ammesso le prove testimoniali e per interrogatorio richieste dalle parti fissando per l'inizio dell'istruttoria l'udienza del 12 novembre 2012. Precisate le conclusioni all'udienza del 26 giugno 2013 sono stati concessi i termini per le comparse conclusionali e relative repliche e la causa è stata trattenuta in decisione. Il Tribunale di Venezia ha emesso sentenza favorevole per Piaggio depositata il 17 febbraio 2014. Gammamoto ha proposto appello ed alla prima udienza del 23 ottobre 2014 la Corte si è riservata di decidere senza dar seguito alla fase istruttoria richiesta dalla controparte, in particolare senza disporre la CTU. L'udienza per la precisazione delle conclusioni è fissata per il 1° aprile 2019.

La società TAIZHOU ZHONGNENG ha citato Piaggio davanti al Tribunale di Torino richiedendo l'annullamento della frazione italiana del marchio tridimensionale registrato in Italia a protezione della forma della Vespa, nonché una pronuncia che escluda la configurabilità della contraffazione del marchio tridimensionale rispetto ai modelli di scooter sequestrati dalla Guardia di Finanza su istanza di Piaggio in occasione dell'EICMA 2013, oltre al risarcimento dei danni. Alla prima udienza di comparizione delle parti, fissata per il 4 febbraio 2015 e poi rinviata al 5 febbraio 2015, il Giudice ha sciolto la riserva,

disponendo una CTU tecnica volta all'accertamento della validità del marchio tridimensionale Vespa e della contraffazione o meno dello stesso da parte dei modelli di scooter Znen e fissando al 18 marzo 2015 il giuramento del CTU. L'udienza per il giuramento è stata infine rinviata al 29 maggio 2015. A tale udienza il giudice ha fissato per il 10 gennaio 2016 il termine per il deposito della CTU finale ed al 3 febbraio 2016 l'udienza per la discussione della stessa.

Con atto di citazione del 27 ottobre 2014 Piaggio ha convenuto in giudizio davanti al Tribunale di Milano le società PEUGEOT MOTOCYCLES ITALIA s.p.a., MOTORKIT s.a.s. di Turcato Bruno e C., GI.PI. MOTOR di Bastianello Attilio e GMR MOTOR s.r.l. per ottenere il ritiro dal mercato dei motocicli Peugeot "Metropolis", accertando la violazione e contraffazione di alcuni brevetti europei e modelli ornamentali di titolarità di Piaggio, nonché la condanna al risarcimento danni per concorrenza sleale, con la pubblicazione del dispositivo dell'emananda sentenza su alcuni quotidiani. Alla prima udienza di comparizione fissata per il giorno 4 marzo 2015 il giudice ha disposto i termini per il deposito delle memorie ex art. 183.6 c.p.c., fissando la nomina del CTU per l'udienza del 16 giugno, poi rinviata per ragioni d'ufficio al 23 giugno 2015. L'udienza per il giuramento del CTU è stata fissata per il 6 ottobre 2015.

Piaggio ha inoltre intrapreso un'analogha azione nei confronti di PEUGEOT MOTOCYCLES SAS avanti il Tribunal de Grande Instance di Parigi. A seguito dell'azione di Piaggio ("Saisie Contrefaçon") sono stati acquisiti, tramite un ufficiale giudiziario, alcuni documenti ed effettuati alcuni test per dimostrare la contraffazione del motociclo Piaggio MP3 da parte del motociclo Peugeot "Metropolis". L'8 ottobre 2015 si terrà l'udienza per la nomina dell'esperto che dovrà esaminare le risultanze della "Saisie Contrefaçon".

Con atto di citazione del 4 novembre 2014 Piaggio ha convenuto in giudizio davanti al Tribunale di Milano le società YAMAHA MOTOR ITALIA s.p.a., TERZIMOTOR di Terzani Giancarlo e Alberto s.n.c., NEGRIMOTORS s.r.l. e TWINSBIKE s.r.l. per ottenere il ritiro dal mercato dei motocicli Yamaha "Tricity", accertando la violazione e contraffazione di alcuni brevetti europei e modelli ornamentali di titolarità di Piaggio, nonché la condanna al risarcimento danni per concorrenza sleale, con la pubblicazione del dispositivo dell'emananda sentenza su alcuni quotidiani.

Alla prima udienza di comparizione fissata per il giorno 24 marzo 2015, il giudice ha assegnato i termini per il deposito delle memorie ex art. 183.6 c.p.c., fissando la nomina del CTU per l'udienza del 1° luglio 2015. L'udienza per il giuramento del CTU è stata fissata per il 9 settembre 2015.

Gli importi accantonati dalla Società a fronte dei potenziali rischi derivanti dal contenzioso in essere appaiono congrui in relazione al prevedibile esito delle controversie.

In riferimento alle vertenze di natura tributaria che vedono coinvolta la capogruppo Piaggio & C S.p.A. (di seguito anche "la Società"), risultano in essere unicamente due ricorsi con i quali sono stati impugnati altrettanti avvisi di accertamento notificati alla Società e relativi rispettivamente ai periodi di imposta 2002 e 2003. Detti accertamenti traggono origine da un accesso effettuato dall'Agenzia delle Entrate nel 2007 presso la Società facendo seguito ai rilievi riportati nel Processo Verbale di Constatazione redatto nel 2002 a seguito di una verifica generale.

Avverso detti avvisi di accertamento la Società ha ottenuto Sentenza favorevole sia in primo che in secondo grado per entrambe le annualità interessate, avverso la quale l'Agenzia delle Entrate ha proposto ricorso presso la Suprema Corte di Cassazione; la Società ha prontamente provveduto a depositare i relativi controricorsi e si è in attesa della fissazione delle date delle udienze.

Si segnala, inoltre, che la Società ha presentato ricorso presso l'Income Tax Appellate Tribunal avverso l'assessment order ricevuto in esito alla verifica avente ad oggetto i redditi prodotti da Piaggio & C. S.p.A. in India nel periodo d'imposta indiano 2009-2010 e recante rilievi per circa un milione di Euro.

Piaggio & C. S.p.A. ha altresì ricevuto un draft assessment order da parte delle Autorità fiscali Indiane in esito ad una verifica relativa ai redditi prodotti in India nel periodo d'imposta indiano 2010-11, recante rilievi per circa un milione di Euro, avverso il quale la Società ha presentato appello presso la *Dispute Resolution Panel* (organismo della fase precontenziosa che il contribuente può interpellare al fine di ottenere un parere vincolante per le Autorità fiscali).

Per entrambi i contenziosi, nonché per le contestazioni relative ai redditi prodotti in India, 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 Piaggio Vehicles PVT Ltd, Piaggio France S.A. e Piaggio Hellas S.A..

Con riferimento alla società indiana risultano in essere alcuni contenziosi riguardanti annualità differenti dal 1998 al 2014 che vertono su accertamenti relativi sia ad imposte dirette che ad imposte indirette e per parte dei quali, tenuto conto delle positive indicazioni espresse dai professionisti incaricati della difesa, non è stato operato alcun accantonamento in bilancio. La società indiana ha in parte già corrisposto gli importi contestati, così come previsto dalla normativa locale, che saranno rimborsati qualora il contenzioso si concluda a favore della stessa.

Per quanto concerne la società francese, nel dicembre 2012 la stessa ha conseguito un pronunciamento favorevole da parte della *Commission Nationale des Impôts directes et des taxes sur le chiffre d'affaires*, organo consultivo interpellato nella fase precontenziosa in merito alle contestazioni delle Autorità fiscali francesi sorte a seguito di una verifica generale riguardante gli anni 2006 e 2007. Le Autorità fiscali francesi, tuttavia, hanno deciso di confermare le contestazioni mosse alla società, richiedendole il pagamento degli importi accertati. La società ha quindi provveduto a presentare istanza di reclamo avverso le pretese vantate della Autorità locali, le quali hanno tuttavia rigettato le considerazioni svolte dalle società. Si è pertanto provveduto tempestivamente a presentare ricorso presso il *Tribunal Administratif*, che si è espresso in senso sfavorevole alla società limitatamente ad alcune contestazioni, mentre per i rilievi più significativi si è ad oggi in attesa dell'udienza. La società non ha ritenuto di dover effettuare accantonamenti in considerazione delle positive indicazioni espresse dai professionisti incaricati alla difesa, nonché del parere emesso dalla sopra citata *Commission*.

In riferimento a Piaggio Hellas S.A., in data 8 aprile 2015 la società greca ha ricevuto un *Tax Report* in esito ad una verifica generale relativa al periodo d'imposta 2008, recanti rilievi per circa Euro 407.000, oltre a sanzioni per circa Euro 129.000. Avverso tale atto la società ha proposto ricorso presso il *Tax Audit Center – Dispute Resolution Department* in data 12 giugno 2015. Gli importi oggetto di contestazione sono già stati versati alle competenti Autorità e potranno costituire oggetto di rimborso in caso di esito positivo del contenzioso.

44. Eventi ed operazioni significative non ricorrenti

Nel corso del 2014 la Capogruppo ha esercitato l'opzione call prevista dal prestito obbligazionario emesso dalla Società in data 1 dicembre 2009 di ammontare complessivo di €/000 150.000 e con scadenza 1 dicembre 2016. In data 9 giugno ha rimborsato al prezzo di 103,50% la parte rimasta in essere del suddetto prestito (pari a circa 42 milioni di euro) dopo la conclusione dell'offerta di scambio lanciata il 7 aprile.

L'operazione ha generato nel primo semestre 2014 l'iscrizione nella voce oneri finanziari di conto economico del premio pagato agli obbligazionisti che non hanno aderito all'offerta di scambio e dei costi non ancora ammortizzati del prestito rimborsato.

Tale operazione incorre nei requisiti delle operazioni significative non ricorrenti, così come definite dalla Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006.

Per il primo semestre 2015, invece, non si segnalano significative operazioni non ricorrenti.

45. Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Il Gruppo nel corso del primo semestre degli esercizi 2015 e 2014 non ha posto in essere rilevanti operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalle Comunicazioni Consob n. DEM/6037577 del 28 aprile 2006 e n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006.

46. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo

8 luglio 2015 - Aprilia Racing e Marco Melandri hanno raggiunto un accordo per la risoluzione consensuale del rapporto contrattuale che lega Marco Melandri ad Aprilia Racing. Conseguentemente, Aprilia Racing, a partire dal Gran Premio di Germania del 12 luglio 2015, schiererà al posto di Marco Melandri il pilota collaudatore di Aprilia Michael Laverty.

16 luglio 2015 - È stato lanciato a Milano il primo servizio al mondo di *scooter sharing* in modalità free floating. Il servizio è offerto dalla società Enjoy e utilizza gli scooter Piaggio Mp3. Per l'occasione il Gruppo Piaggio ha sviluppato un'apposita versione dello scooter a tre ruote Mp3 300LT Business ABS che integra tutte le nuove funzionalità legate alla localizzazione via smartphone e all'utilizzo in modalità sharing del veicolo. L'iniziativa prevede una prima fornitura di 150 veicoli che rappresentano la flotta iniziale per lo *scooter sharing* lanciato da Enjoy nella città di Milano.

47. Autorizzazione alla pubblicazione

Questo documento è stato pubblicato in data 20 agosto 2015 su autorizzazione del Presidente ed Amministratore Delegato.

Milano, 30 luglio 2015

per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente e Amministratore Delegato
Roberto Colaninno



Allegati

Le imprese del Gruppo Piaggio

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. Si precisa che la quota percentuale di possesso corrisponde con la percentuale di voto nell'assemblea ordinaria dei soci.

Elenco delle imprese incluse nell'area di consolidamento con il metodo integrale al 30 giugno 2015

Ragione Sociale	Sede legale	Nazione	Capitale Sociale	Valuta	Partecipazione %			Interessenza totale %
					Diretta	Indiretta	Tramite	
Controllante								
Piaggio & C. S.p.A.	Pontedera (PI)	Italia	207.613.944,37	Euro				
Controllate:								
Aprilia Brasil Industria de Motociclos S.A.	Manaus	Brasile	2.020.000,00	R\$		51%	Aprilia World Service Holding do Brasil Ltda	51%
Aprilia Racing S.r.l.	Pontedera (PI)	Italia	250.000,00	Euro	100%			100%
Aprilia World Service Holding do Brasil Ltda.	San Paolo	Brasile	2.028.780,00	R\$		99,999950709%	Piaggio Group Americas Inc	99,999950709%
Atlantic 12 – Fondo Comune di Investimento Immobiliare	Roma	Italia	10.577.744,70	Euro	100%			100%
Foshan Piaggio Vehicles Technology Research and Development Co Ltd	Foshan City	Cina	10.500.000,00	RMB		100%	Piaggio Vespa B.V.	100%
Nacional Motor S.A.	Barcelona	Spagna	60.000,00 ⁹	Euro	100%			100%
Piaggio Advanced Design Center Corp.	California	USA	100.000,00	USD	100%			100%
Piaggio Asia Pacific PTE Ltd.	Singapore	Singapore	100.000,00	sin\$			Piaggio Vespa B.V.	100%
Piaggio China Co. LTD	Hong Kong	Cina	12.500.000 cap. autorizzato (12.100.000 sottoscritto e versato)	USD	99,999990%			99,999990%
Piaggio Concept Store Mantova S.r.l.	Mantova	Italia	100.000,00	Euro	100%			100%
Piaggio Deutschland GmbH	Dusseldorf	Germania	250.000,00	Euro		100%	Piaggio Vespa B.V.	100%
Piaggio Espana S.L.U.	Alcobendas	Spagna	426.642,00	Euro	100%			100%
Piaggio Fast Forward Inc.	Delaware	USA	1.676,47	USD	tdb			tdb
Piaggio France S.A.S.	Clichy Cedex	Francia	250.000,00	Euro		100%	Piaggio Vespa B.V.	100%
Piaggio Group Americas Inc	New York	USA	2.000,00	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	Tokyo	Giappone	99.000.000,00	Yen		100%	Piaggio Vespa B.V.	100%
Piaggio Hellas S.A.	Atene	Grecia	2.204.040,00	Euro		100%	Piaggio Vespa B.V.	100%
Piaggio Hrvatska D.o.o.	Spalato	Croazia	400.000,00	HKD		75%	Piaggio Vespa B.V.	75%
Piaggio Limited	Bromley Kent	Gran Bretagna	250.000,00	GBP	0,0004%	99,9996%	Piaggio Vespa B.V.	100%
Piaggio Vehicles Private Limited	Maharashtra	India	349.370.000,00	INR	99,9999971%	0,0000029%	Piaggio Vespa B.V.	100%
Piaggio Vespa B.V.	Breda	Olanda	91.000,00	Euro	100%			100%
Piaggio Vietnam Co Ltd	Hanoi	Vietnam	64.751.000.000,00	VND	63,5%	36,5%	Piaggio Vespa B.V.	100%
PT Piaggio Indonesia	Jakarta	Indonesia	4.458.500.000,00	Rupiah	1%	99%	Piaggio Vespa B.V.	100%

⁹ Riduzione del capitale sociale deliberata in data 31 marzo 2015; il procedimento di iscrizione della delibera è tutt'ora in corso.

Elenco delle imprese incluse nell'area di consolidamento con il metodo del patrimonio netto al 30 giugno 2015

Ragione Sociale	Sede legale	Nazione	Capitale Sociale	Valuta	Partecipazione %			Interessenza totale %
					Diretta	Indiretta	Tramite	
Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co. LTD.	Foshan City	Cina	29.800.000,00	USD	32,50%	12,50%	Piaggio China Co. LTD	45%

Elenco delle partecipazioni in società collegate al 30 giugno 2015

Ragione Sociale	Sede legale	Nazione	Capitale Sociale	Valuta	Partecipazione %			Interessenza totale %
					Diretta	Indiretta	Tramite	
Depuradora D'Aigues de Martorelles Soc. Coop. Catalana Limitada	Barcellona	Spagna	60.101,21	Euro		22%	Nacional Motor S.A.	22%
Immsi Audit S.c.a.r.l.	Mantova	Italia	40.000,00	Euro	25%			25%
Pont - Tech , Pontedera & Tecnologia S.c.r.l.	Pontedera (PI)	Italia	884.160,00	Euro	20,44%			20,44%
S.A.T. Société d'Automobiles et Triporteurs S.A.	Tunisi	Tunisia	210.000,00	TND		20%	Piaggio Vespa B.V.	20%



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



PIAGGIO & C. s.p.a.

Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 154-bis del D.LGS. 58/98

1. I sottoscritti Roberto Colaninno (Presidente e Amministratore Delegato) e Alessandra Simonotto (Dirigente Preposto) della Piaggio & C. S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione, delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato nel corso del primo semestre 2015.

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: 30 Luglio 2015

Roberto Colaninno
Presidente e Amministratore Delegato

Alessandra Simonotto
Dirigente Preposto

Piaggio & C. S.p.A.
Capitale Sociale Euro
207.613.944,37 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
Immagi 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 5701013

Sede operativa Mondolfo del Lario
Via E.V. Parodi, 57
23825 Mondolfo del Lario
(LC) Italy
Tel. +39 0341 700111
Fax +39 0341 700214

Relazione della Società di Revisione al Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato



RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA SUL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

Agli azionisti della
Piaggio & C. SpA

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegato bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale finanziaria consolidata, dal prospetto di conto economico consolidato, dal prospetto di conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note esplicative ed integrative della Piaggio & C. SpA e controllate (Gruppo Piaggio) al 30 giugno 2015. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

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 del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata della revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Piaggio al 30

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 I.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12079880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sanzio Tutti 1 Tel. 071233231 - Bari 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805040211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wulher 23 Tel. 03036697501 - Catania 05129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552483811 - Genova 16121 Piazza Pievepietra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via del Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 065700251 - Torino 10129 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via Gezioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Pascolle 43 Tel. 043295789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

www.pwc.com/it



giugno 2015, 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.

Firenze, 31 luglio 2015

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Corrado Testori'.

Corrado Testori
(Revisore legale)

Contatti

Responsabile Investor Relations

Raffaele Lupotto
Email: investorrelations@piaggio.com
Tel. +390587 272286
Fax +390587 276093

Piaggio & C. SpA
Via Rinaldo Piaggio 25
56025 Pontedera (PI)

Il presente fascicolo è disponibile su Internet all'indirizzo:
www.piaggiogroup.com



PIAGGIO & C. s.p.a.

Direzione e Coordinamento
IMMSI S.p.A.
Cap. Soc. Euro 207.613.944,37 =i.v.
Sede legale: Pontedera (PI) viale R. Piaggio, 25
Reg. Imprese Pisa e Codice fiscale 04773200011
R.E.A. Pisa 134077

