



**Relazione Finanziaria Semestrale  
al 30 giugno 2014**



# Indice

<b>1</b>	<b>Relazione sulla Gestione</b>	<b>4</b>
	Premessa	7
	Principali dati economici, finanziari e gestionali	8
	Struttura societaria	10
	<i>Organi Sociali</i>	11
	Fatti di rilievo del primo semestre 2014	12
	Scenario di riferimento	14
	<i>Scenario di mercato</i>	14
	<i>Due Ruote</i>	14
	<i>Veicoli Commerciali</i>	16
	<i>Contesto normativo</i>	18
	Andamento economico-finanziario del Gruppo	22
	<i>Conto economico consolidato</i>	22
	<i>Situazione patrimoniale consolidata</i>	23
	<i>Rendiconto finanziario consolidato</i>	24
	<i>Indicatori alternativi di performance "non-GAAP"</i>	25
	Risultati per tipologia di prodotto	26
	<i>Due Ruote</i>	26
	<i>Veicoli Commerciali</i>	31
	Prevedibile evoluzione della gestione	34
	Rapporti con parti correlate	35
	<i>Rapporti intercorsi con le Controllanti</i>	35
	<i>Rapporti intercorsi tra le società del Gruppo</i>	36
	<i>Rapporti intercorsi tra le società del Gruppo Piaggio e la JV Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd</i>	37
	<i>Partecipazioni dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo</i>	37
	Piaggio e le sue unità produttive	38
	Piaggio e la ricerca e sviluppo	44
	Piaggio e le risorse umane	46
	<i>Organico</i>	46
	<i>Sviluppo organizzativo</i>	46
	<i>Sviluppo del Capitale Umano</i>	47
	<i>La valutazione</i>	47
	<i>Piaggio Way</i>	47
	<i>Formazione</i>	48
	<i>Salute e Sicurezza</i>	48
	<i>Relazioni industriali</i>	51
	Corporate Governance	52
	Glossario economico	54
<b>2</b>	<b>Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2014</b>	<b>56</b>
	Conto Economico Consolidato	58
	Conto Economico Complessivo Consolidato	59
	Situazione Patrimoniale Finanziaria Consolidata	60
	Rendiconto Finanziario Consolidato	61
	Variazioni del Patrimonio Netto Consolidato	62
	Note esplicative e integrative al Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2014	64
	Allegati	117
	<i>Le imprese del Gruppo Piaggio</i>	117
	<i>Attestazione del Bilancio consolidato semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 154-bis del D.LGS. 58/98</i>	121
	<i>Relazione della Società di Revisione al Bilancio consolidato semestrale abbreviato</i>	122



# RELAZIONE SULLA GESTIONE

Premessa	7
Principali dati economici, finanziari e gestionali	8
Struttura societaria	10
Fatti di rilievo del primo semestre 2014	12
Scenario di riferimento	14
Andamento economico-finanziario del Gruppo	22
Risultati per tipologia di prodotto	26
Prevedibile evoluzione della gestione	34
Rapporti con parti correlate	35
Piaggio e le sue unità produttive	38
Piaggio e la ricerca e sviluppo	44
Piaggio e le risorse umane	46
Corporate Governance	52
Glossario economico	54



## *Premessa*

La presente Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2014 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.

## Principali dati economici, finanziari e gestionali

	1° semestre		2013
	2014	2013	
In milioni di euro			
<b>Dati Economici</b>			
Ricavi Netti di Vendita	629,0	671,5	1.212,5
Margine Lordo Industriale	194,4	207,3	357,5
Risultato Operativo	51,1	57,6	62,6
Risultato Ante Imposte adjusted <sup>1</sup>	30,4	41,6	62,6
Risultato Ante Imposte	27,5	41,6	30,3
Risultato Netto adjusted <sup>1</sup>	18,3	25,0	18,1
Risultato Netto	16,5	25,0	(6,5)
.Terzi			
.Gruppo	16,5	24,9	(6,5)
<b>Dati Patrimoniali</b>			
Capitale Investito Netto (C.I.N.)	884,0	887,3	867,7
Posizione Finanziaria Netta	(472,3)	(458,2)	(475,6)
Patrimonio Netto	411,7	429,2	392,1
<b>Indicatori Economico Finanziari</b>			
Margine Lordo su Ricavi Netti	30,9%	30,9%	29,5%
Risultato Netto adjusted su Ricavi Netti	2,9%	3,7%	1,5%
Risultato Netto su Ricavi Netti	2,6%	3,7%	-0,5%
R.O.S. (Risultato Operativo su Ricavi Netti)	8,1%	8,6%	5,2%
R.O.E. (Risultato Netto su Patrimonio Netto)	4,0%	5,8%	-1,7%
R.O.I. (Risultato Operativo su C.I.N.)	5,8%	6,5%	7,2%
EBITDA	94,0	100,6	146,8
EBITDA su Ricavi Netti	15,0%	15,0%	12,1%
<b>Altre informazioni</b>			
Volumi di vendita (unità/000)	278,5	298,5	555,6
Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali	38,2	43,4	87,6
Ricerca e Sviluppo <sup>2</sup>	33,5	31,8	47,7
Dipendenti a fine esercizio (numero)	7.734	8.150	7.688

1\_Per il 1° semestre 2014 il Gruppo ha determinato un risultato ante imposte ed un risultato netto definito "adjusted" che esclude l'impatto delle operazioni non ricorrenti.

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

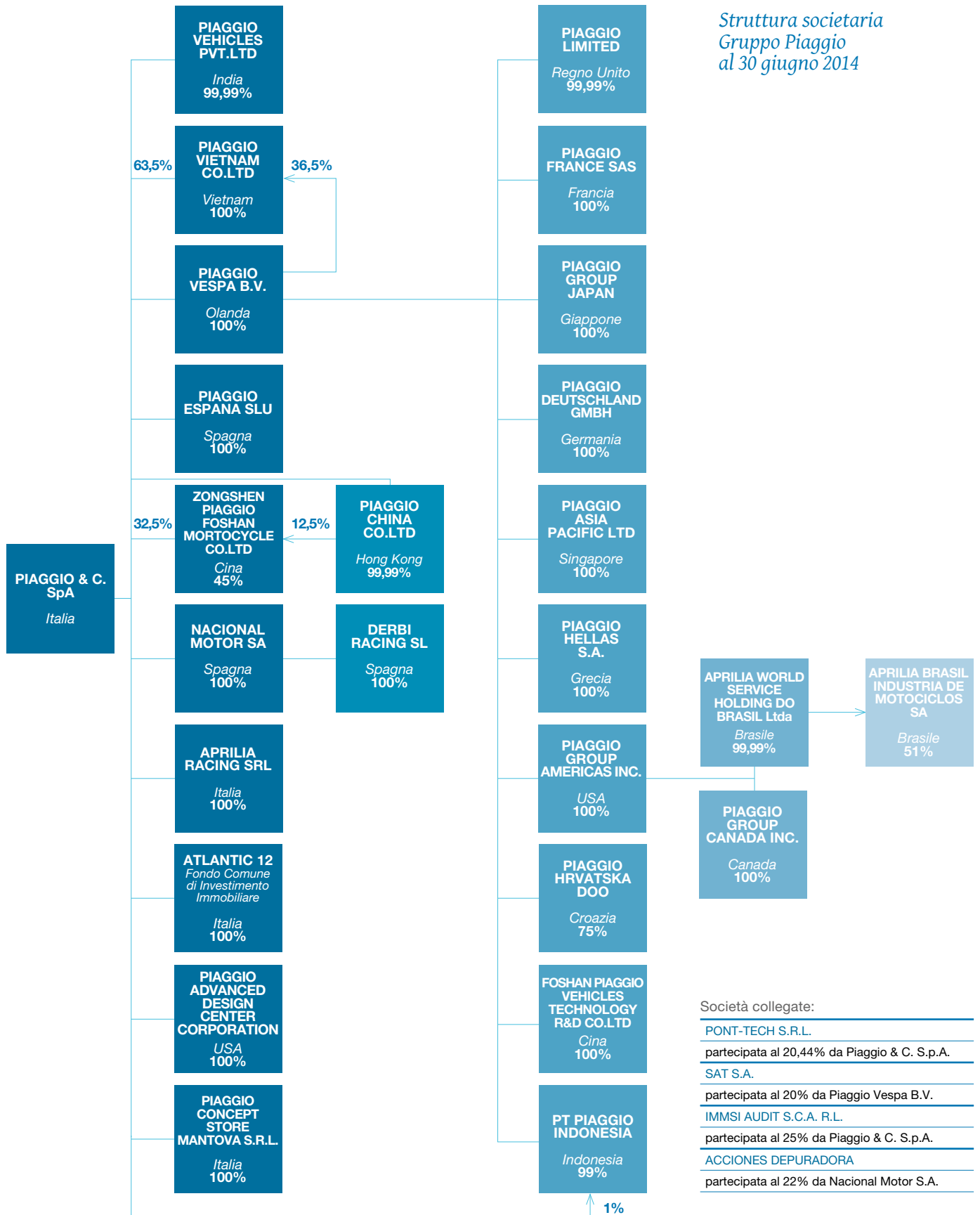


## Risultati per settori operativi

		EMEA e AMERICAS	INDIA	ASIA PACIFIC 2W	TOTALE
Volumi di vendita (unità/000)	1° semestre 2014	131,7	105,7	41,1	<b>278,5</b>
	1° semestre 2013	132,5	117,4	48,5	<b>298,5</b>
	Variazione	(0,8)	(11,7)	(7,5)	<b>(20,0)</b>
	Variazione %	-0,6%	-10,0%	-15,4%	<b>-6,7%</b>
Fatturato (milioni di euro)	1° semestre 2014	407,6	145,6	75,8	<b>629,0</b>
	1° semestre 2013	414,0	165,9	91,7	<b>671,5</b>
	Variazione	(6,4)	(20,3)	(15,9)	<b>(42,6)</b>
	Variazione %	-1,5%	-12,2%	-17,4%	<b>-6,3%</b>
Organico medio (n.)	1° semestre 2014	4.069	2.716	908	<b>7.693</b>
	1° semestre 2013	4.272	3.113	949	<b>8.334</b>
	Variazione	(203)	(397)	(41)	<b>(641)</b>
	Variazione %	-4,8%	-12,8%	-4,3%	<b>-7,7%</b>
Investimenti (milioni di euro)	1° semestre 2014	32,7	3,3	2,2	<b>38,2</b>
	1° semestre 2013	30,7	6,1	6,6	<b>43,4</b>
	Variazione	2,1	(2,8)	(4,5)	<b>(5,1)</b>
	Variazione %	6,8%	-45,5%	-67,0%	<b>-11,8%</b>
Ricerca e Sviluppo <sup>3</sup> (milioni di euro)	1° semestre 2014	29,9	1,8	1,9	<b>33,5</b>
	1° semestre 2013	23,5	4,8	3,4	<b>31,8</b>
	Variazione	6,4	(3,1)	(1,6)	<b>1,8</b>
	Variazione %	27,2%	-63,5%	-46,0%	<b>5,5%</b>

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

Struttura societaria  
Gruppo Piaggio  
al 30 giugno 2014



Società collegate:

<b>PONT-TECH S.R.L.</b>
partecipata al 20,44% da Piaggio & C. S.p.A.
<b>SAT S.A.</b>
partecipata al 20% da Piaggio Vespa B.V.
<b>IMMSI AUDIT S.C.A. R.L.</b>
partecipata al 25% da Piaggio & C. S.p.A.
<b>ACCIONES DEPURADORA</b>
partecipata al 22% da Nacional Motor S.A.

Nel corso del 1° semestre 2014 la struttura societaria del Gruppo è stata modificata a seguito della costituzione in data 14 aprile 2014 di una nuova società, denominata Piaggio Concept Store Mantova, che gestirà il primo “flagship store” del Gruppo nella città di Mantova.

## Organi sociali

<b>Consiglio di Amministrazione</b>	
Presidente e Amministratore Delegato	Roberto Colaninno (1)
Vice Presidente	Matteo Colaninno
Consiglieri	Michele Colaninno (3)
	Franco Debenedetti (3), (4)
	Daniele Discepolo (2), (4), (5), (6)
	Mauro Gambaro
	Livio Corghi
	Luca Paravicini Crespi (3), (5), (6)
	Riccardo Varaldo (4), (5), (6)
	Vito Varvaro
	Andrea Paroli
<b>Collegio Sindacale</b>	
Presidente	Giovanni Barbara
Sindaci effettivi	Attilio Francesco Arietti
	Alessandro Lai
Sindaci supplenti	Mauro Girelli
	Elena Fornara
<b>Organismo di Vigilanza</b>	
	Antonino Parisi
	Giovanni Barbara
	Ulisse Spada
Direttore Generale Finance	Gabriele Galli
Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari	Alessandra Simonotto
Società di revisione	PricewaterhouseCoopers S.p.A.

(1) Amministratore incaricato per il controllo interno e di gestione dei rischi

(2) Lead Independent Director

(3) Componente del Comitato per le proposte di nomina

(4) Componente del Comitato per la remunerazione

(5) Componente del Comitato Controllo e Rischi

(6) Componente del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate

## *Fatti di rilievo del primo semestre 2014*

**24 febbraio 2014** La società Foshan Piaggio Vehicles Tecnology R&D Co. LTD ha ottenuto dalle Autorità locali tutte le necessarie autorizzazioni per avviare le attività di vendita di prodotti 2 ruote sul territorio cinese.

**14 marzo 2014** A seguito della conclusione della verifica fiscale iniziata nel 2012 e al solo fine di evitare l'insorgere della lite tributaria in riferimento a materie di natura valutativa, che si prestano a discordanti posizioni con esiti difficilmente prevedibili, Piaggio & C. S.p.A. ha ritenuto opportuno aderire alla proposta transattiva formulata dall'Agenzia delle Entrate che comporterà un esborso finanziario, limitato ai soli fini IRAP, pari a 5,1 milioni di euro, mentre l'impatto complessivo sul conto economico dell'esercizio 2013 è stato pari a 24,6 milioni di euro, comprensivo dell'utilizzo ai fini IRES di perdite pregresse a compensazione della totalità dei rilievi formulati.

**19 marzo 2014** Approvazione del Piano Industriale 2014-2017.

**24 marzo 2014** è stata presentata a Roma alla stampa internazionale la nuova Vespa Sprint nelle cilindrata 50 e 125cc.

**7 aprile 2014** Piaggio & C. S.p.A. ha lanciato un'offerta di scambio diretta agli obbligazionisti titolari del bond emesso il 1° dicembre 2009, denominato "Piaggio & C. S.p.a. € 150 million 7% Senior Notes due 2016", finalizzata a sostituire i titoli in circolazione con quelli rivenienti dall'emissione di un nuovo prestito obbligazionario in euro scadente nel 2021 (**Exchange Offer**) ad un prezzo di scambio pari a 104,50% (**Exchange Price**).

**14 aprile 2014** si è tenuto nello storico stabilimento di Mandello del Lario il lancio della nuova gamma Moto Guzzi V7, composta da tre allestimenti diversi: Racer, Stone e Special.

**14 aprile 2014** è stata costituita la società Piaggio Concept Store Mantova S.r.l., interamente controllata da Piaggio & C. S.p.A., il cui oggetto sociale principale è costituito dalla commercializzazione di veicoli a due, tre e quattro ruote e relativi ricambi ed accessori, dalle attività di riparazione ed assistenza tecnica dei medesimi e dalla prestazione di servizi per il settore motociclistico, nonché dalla vendita di articoli di abbigliamento e dalla somministrazione di alimenti e bevande.

**15 aprile 2014** è stato inaugurato a Pontedera il nuovo Stabilimento Meccanica, realizzato all'interno del comprensorio Piaggio per la gestione delle lavorazioni meccaniche di precisione destinate a scooter e motociclette di tutto il Gruppo. L'insediamento produttivo occupa una superficie complessiva di circa 7.500 metri quadrati, 5.500 dei quali coperti e effettua lavorazioni ad alta precisione di carter, basamenti e altre componenti dei motori e dei telai con un organico di circa 90 dipendenti. La grande maggioranza di questi dipendenti è stata assunta nel corso del 2011 dal Gruppo Piaggio, a seguito del fallimento dell'ex fornitore Tecnocontrol.

**16 aprile 2014** Piaggio & C. S.p.A. ha concluso con successo il collocamento sul mercato high-yield di un prestito obbligazionario senior, non assistito da garanzie e non convertibile, dell'ammontare di 250 milioni di euro (il Prestito Obbligazionario) con una durata di 7 anni, un interesse annuo del 4,625% con cedola semestrale fissa ed un prezzo di emissione pari al 100%.

**22 aprile 2014** ha debuttato, con il lancio tenutosi in Toscana, la nuova Vespa GTS, disponibile anche nella versione sportiva GTS Super nelle motorizzazioni 125 e 300cc. La più grande e potente Vespa mai prodotta si arricchisce del controllo elettronico di trazione ASR (una esclusività mondiale e un primato tecnologico del Gruppo Piaggio) e del sistema di frenata ABS.

**9 Giugno 2014** a seguito dell'esercizio dell'opzione call relativa al prestito obbligazionario emesso il 1° dicembre 2009, denominato "Piaggio & C. S.p.a. € 150 million 7% Senior Notes due 2016", Piaggio & C. S.p.A. ha rimborsato al prezzo di 103,50% la parte rimasta in essere del suddetto prestito (pari a circa Euro 42 milioni) dopo la conclusione dell'offerta di scambio lanciata il 7 aprile.

**16 Giugno 2014** In concomitanza con l'apertura di Motoplex , primo concept store del Gruppo Piaggio, a Mantova si è tenuto il Vespa World Days, che ha radunato oltre 10.000 Vespa e migliaia di appassionati provenienti da 32 diversi paesi.

**25 giugno 2014** Il Museo Piaggio di Pontedera ha guadagnato il “Certificato di Eccellenza” assegnato per il 2014 da “TripAdvisor”, in base all'alto punteggio (4,5 su una scala di 5) attribuito dagli ospiti sul noto sito che pubblica le recensioni degli utenti su soggiorni, hotel, destinazioni turistiche, pacchetti soggiorno e viaggio ([www.tripadvisor.it](http://www.tripadvisor.it)).

## Scenario di riferimento

### Scenario di mercato

#### Due Ruote

Il mercato mondiale delle due ruote a motore nel primo semestre 2014 ha segnato una crescita attestandosi poco sopra i 23,4 milioni di veicoli venduti, registrando un incremento dell' 1,7% rispetto allo stesso periodo del 2013.

L'India ha dato il maggior contributo a questa crescita registrando un aumento del 13,4% e, chiudendo a 7,8 milioni di unità vendute, si è confermato il primo mercato mondiale.

È continuata invece la crisi del mercato della Repubblica Popolare Cinese che, attestandosi a 5,1 milioni di veicoli venduti, ha segnato una diminuzione delle vendite dell' 11%.

L'area asiatica denominata Asean 5 segna un leggero calo dello 0,5% (poco superiore ai 7 milioni le unità vendute). Il paese più importante di quest'area, l'Indonesia, ha continuato la sua crescita, arrivando a quasi 4,3 milioni di unità. L'Indonesia ha aumentato notevolmente il suo peso in quest'area arrivando a rappresentare il 61% delle vendite del Sud Est asiatico; il Vietnam è rimasto il secondo mercato dell'area con volumi leggermente inferiori a 1,3 milioni di unità, in diminuzione del 9,2%; la Thailandia ha registrato un forte calo delle vendite nei primi sei mesi del 2014 (circa - 23%) chiudendo a 865mila pezzi venduti.

Tra gli altri paesi dell'area asiatica il mercato di Taiwan ha continuato la crescita nei primi sei mesi del 2014, portando i volumi complessivi a 334mila pezzi con un aumento percentuale del 10,7% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Il mercato nordamericano, nel primo semestre 2014, ha segnato una crescita pari al 3,2%, toccando circa 300mila veicoli venduti.

In America Latina il Brasile, il paese di riferimento dell'area, è calato a poco meno di 770mila unità vendute (-6% rispetto al primo semestre 2013).

L'Europa, area di riferimento per le attività del Gruppo Piaggio, dopo anni di contrazione ha manifestato nel primo semestre 2014 una crescita, facendo registrare un incremento delle vendite del mercato due ruote del 4% rispetto al 2013; a livello di comparti, lo scooter è stabile sui livelli dello scorso anno, mentre la moto ha registrato un'espansione del 9,4%. Nello scooter in flessione risulta il comparto 50cc (-8%) mentre l'over 50cc evidenzia un trend positivo (+6%). Tra le moto, le over 50cc hanno registrato una crescita del 10%, mentre le 50cc sono stabili.

#### Il mercato dello scooter

##### Europa

Il mercato europeo dello scooter nel primo semestre 2014 si è attestato a 349.000 veicoli immatricolati, in linea con lo stesso periodo del 2013.

Le immatricolazioni sono composte da 202.000 unità di veicoli over 50cc e da 147.000 unità di veicoli 50cc. Il primo segmento è cresciuto rispetto al 2013 del 6%, il secondo si è contratto dell'8%.

Tra le nazioni principali, l'Italia rimane il mercato più importante con 72.000 unità immatricolate, seguita dalla Francia con 69.000 e dalla Spagna con 41.000. Scende al quarto posto la Germania con 38.000 unità mentre il Regno Unito ne ha registrate 15.000. Anche nei primi sei mesi del 2014, il mercato italiano ha evidenziato una seppur leggera flessione rispetto all'anno precedente (-2%), quando le immatricolazioni erano state 73.000. Il segmento 50cc si è ridotto del 18% con 13.000 unità immatricolate, mentre l'over 50cc ha registrato 59.000 unità vendute pari a una crescita del 3% rispetto al 2013.

La Francia, con 69.000 veicoli, ha evidenziato una riduzione del 3% rispetto ai 71.000 veicoli del primo

semestre dell'anno precedente: il calo è dovuto al comparto scooter 50cc (-9%), in parte compensato dal progresso dello scooter over 50cc (+6%).

Anche il mercato tedesco ha registrato un calo (-7%) con circa 38.000 veicoli venduti nel primo semestre 2014 rispetto ai 41.000 del 2013. Anche in questo caso il trend negativo è imputabile allo scooter 50cc, in diminuzione del 17%, mentre lo scooter over 50cc è cresciuto del 6%.

La Spagna (circa 41.000 immatricolazioni) ha guadagnato il 13% rispetto al primo semestre 2013: in particolare, lo scooter 50cc si è contratto lievemente (-4%) mentre lo scooter over 50cc, il comparto di gran lunga col maggior peso, ha presentato una crescita molto sostenuta (+16%).

Anche il Regno Unito ha evidenziato nei primi sei mesi del 2014 un'espansione delle vendite (+3%) superando le 15.000 unità. Analogamente alla Spagna, tale risultato è dovuto allo scooter over 50 (+7%) che ha più che compensato la flessione dello scooter 50cc (-6%).

#### Nord America

Come lo scorso anno, anche nel primo semestre 2014, il mercato scooter ha evidenziato un trend negativo (-2%); inferiore a 20.000 le unità complessivamente vendute: il trend negativo è dovuto al comparto over 50cc, le cui vendite sono calate del 5%; cresce invece lo scooter 50cc (+1%).

Negli Stati Uniti (89% dell'area di riferimento) il mercato scooter è rimasto stabile a 18.000 veicoli venduti; dopo la crescita del 2013, il mercato canadese nel primo semestre 2014 è calato del 14% a 2.100 veicoli venduti.

#### India

Il mercato degli scooter automatici è cresciuto del 30,8% nel primo semestre del 2014, chiudendo ad oltre 2 milioni di unità.

La fascia di cilindrata predominante è quella di cilindrata superiore a 90cc con oltre 1,9 milioni di unità vendute nei primi sei mesi del 2014 (+35% rispetto al primo semestre 2013) e rappresenta il 95,7% del mercato totale degli scooter automatici.

Non esiste in India un segmento di scooter con cilindrata 50cc.

#### Asia

Il mercato principale dello scooter nell'area Asean 5 è l'Indonesia, con quasi 3,7 milioni di pezzi, che ha registrato un incremento rispetto al primo semestre del 2013 dell' 8,5%. In Indonesia l'unico segmento in calo è quello dei veicoli a marce (cub), diminuito del 3,2% a 889mila unità, mentre il segmento dei veicoli automatici è cresciuto di oltre il 13,3% (oltre 2,8 milioni).

Il secondo mercato per importanza è il Vietnam, che, con una decrescita dell' 8,9%, è sceso a quasi 1,29 milioni di pezzi suddivisi in 757mila cub e 529mila scooter automatici.

### Il mercato della moto

#### Europa

Il mercato europeo della moto ha fatto registrare nel primo semestre 2014 un incremento dei volumi del 9%, passando dalle 274.000 unità del 2013 alle 300.000 unità del 2014. Tutti i sottosegmenti hanno presentato trend positivi: in particolare le moto "maxi" over 750cc, il comparto più rilevante, ha presentato una crescita del 14% per 157.000 immatricolazioni. Crescita meno rilevante per il segmento "medio" 126-750cc (5%) che ha consuntivato 92.000 unità; analogo andamento del segmento 51-125cc (+5% per 36.000 unità) mentre il 50cc è stabile sui livelli del semestre 2013.

La Germania si conferma il principale mercato europeo con 74.000 unità, seguita dalla Francia (62.000) mentre il Regno Unito (39.000 unità) supera l'Italia (38.000 veicoli) che scende al quarto posto; la Spagna (18.000 unità) rimane il quinto mercato europeo.

Tutti i paesi hanno registrato andamenti positivi nel semestre: la Germania presenta una crescita del 9% mentre in Francia e Italia la crescita è stata del 7%; più importanti gli incrementi di Regno Unito (+15%) e Spagna; in quest'ultimo paese è stata rilevata la maggiore crescita relativa (+26%).

In Italia, i cui volumi sono passati dalle 35.000 unità del primo semestre 2013 alle 38.000 del 2014, la crescita è dovuta alle moto over 750cc, i cui volumi sono saliti a 22.000 unità contro le 19.000 del primo

semestre 2013 (+15%). Le moto 126-750cc sono stabili a 13.000 mentre si sono contratte nuovamente sia le moto 51-125 (-17% per 1.800 unità) che le 50cc (-11% per 1.300 unità)

#### Nord America

Il mercato moto in Nord America (USA e Canada) nel primo semestre 2014 ha evidenziato un trend positivo (+4%), raggiungendo le 280.000 unità rispetto alle 270.000 dello stesso periodo dello scorso anno. Negli Stati Uniti (88% dell'area), il comparto moto ha registrato un andamento positivo del 3%, attestandosi a 246.000 unità a fronte delle 238.000 unità del primo semestre 2013. Andamento leggermente migliore per il mercato canadese che ha chiuso il semestre a 34.000 unità, in crescita del 5%.

#### Asia

Il mercato moto più importante in Asia è l'India, che nei primi sei mesi del 2014 è cresciuto rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente del 9,1% chiudendo ad oltre 5,4 milioni di pezzi.

Il segmento di mercato più importante, che rappresenta il 63,5% del totale del mercato moto, è quello delle moto di cilindrata 110cc, che è cresciuto del 6,9%, arrivando ad oltre 3,4 milioni di unità vendute.

Il mercato della moto nell'area Asean 5 è molto meno significativo rispetto a quello dello scooter: in Vietnam non si registrano vendite significative del segmento moto; tra gli altri Paesi, le vendite maggiori si registrano in Indonesia con oltre 583mila pezzi ed un incremento percentuale rispetto all'anno precedente del 12,1%.

*4\_Per Europa dati ACEA,  
per India dati SIAM.*

#### Veicoli Commerciali<sup>4</sup>

##### Europa

Nel periodo gennaio-maggio 2014 il mercato europeo dei veicoli commerciali leggeri (peso totale a terra minore o uguale a 3,5 t), in cui opera il Gruppo Piaggio, si è attestato su 620.951 unità vendute, registrando un incremento rispetto allo stesso periodo del 2013 pari al 10,4% (dati ACEA Gennaio-Maggio 2014).

Entrando nel dettaglio si nota che la Francia è rimasta stabile (+0,4%) mentre la Germania è cresciuta del 7,7%. Incrementi superiori sono stati registrati dal Regno Unito (+13,3%), Italia (+16,1%) e soprattutto Spagna (+44,7%).

##### India

Il mercato indiano delle tre ruote, in cui opera Piaggio Vehicles Privates Limited, controllata da Piaggio & C. S.p.A., è passato da 244.800 unità nel primo semestre 2013 a 236.300 nello stesso periodo del 2014 con un calo del 3,5%.

All'interno di tale mercato, il segmento dei veicoli passeggeri ha segnato una contrazione del 5,3%, chiudendo a 187.300 unità, mentre il segmento cargo ha presentato una crescita del 3,9%, passando da 47.100 nei primi sei mesi del 2013 a 48.900 unità nello stesso periodo del 2014. 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 1000. La dimensione del mercato LCV cargo, con una massa inferiore alle 2 tonnellate dove competono Porter 600 e Porter 1000 è stata di 69.303 unità nel corso del primo semestre 2014, con una flessione del 36% rispetto allo stesso periodo del 2013.





## Contesto normativo

### Unione Europea

Tra la fine del 2013 e l'inizio del 2014 sono stati pubblicati tre dei quattro Regolamenti Delegati che, insieme al Regolamento 168/2013/UE, costituiranno il quadro normativo per le future omologazioni europee dei veicoli di categoria L (ciclomotori, motocicli, tricicli e quadricicli) e che riguardano le performance ambientali, i requisiti di costruzione e i requisiti di sicurezza funzionale. E' attesa per l'estate la pubblicazione dell'ultimo Regolamento Delegato che conterrà le prescrizioni amministrative legate alla nuova procedura di omologazione.

Nei primi mesi del 2014 è stato raggiunto un compromesso tra la Presidenza greca dell'Unione Europea e il Parlamento UE sulla proposta di "Clean Power Directive", ovvero la direttiva che mira ad assicurare la creazione, sul territorio comunitario, di infrastrutture dedicate ai carburanti alternativi e ad armonizzare in tutta l'Unione le specifiche tecniche per i punti di ricarica dei veicoli elettrici. La proposta originale della Commissione Europea è stata "diluata" riducendo il numero minimo di punti di ricarica previsti in origine. Inoltre, per quanto riguarda i veicoli di categoria L, il nuovo testo delega alla Commissione l'inserimento nella direttiva di uno standard unico europeo per le colonnine di ricarica, una volta che questo sarà definito a livello CEN (Comitato Europeo di Normazione). Nel mese di giugno il CEN ha votato in favore del tipo di connettore attualmente in uso in Italia come unica interfaccia fra veicolo e stazione di ricarica (non domestica) per tutti i Paesi dell'UE, accogliendo in questo modo la proposta fatta da ACEM su specifica richiesta di Piaggio.

E' stata pubblicata nel mese di aprile la direttiva 2014/45/EU che prevede prescrizioni comuni a livello UE sulla frequenza delle revisioni e sui test che i veicoli devono superare (in ambito sicurezza, inquinamento, etc) per poter continuare a circolare.

Si ricorda che:

- › l'obbligo riguarderà solo motocicli, tricicli e quadricicli con una cilindrata superiore ai 125cc (sono quindi esclusi tutti i ciclomotori e i motocicli fino a 125cc);
- › l'obbligo per questi veicoli entrerà in vigore solo a partire dal 2022;
- › è concessa agli Stati Membri la possibilità di derogare rispetto all'obbligo di effettuare i controlli periodici nel caso in cui siano state messe in atto dallo Stato misure di sicurezza stradale alternative (non meglio specificate).

Ad oggi solo alcuni Paesi hanno deliberato e applicano da tempo leggi nazionali sulle revisioni periodiche dei ciclomotori e motocicli e l'Italia è dal 2001 uno di questi.

Il 27 maggio è stato pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea il regolamento 540/2014 relativo al livello sonoro degli autoveicoli e i dispositivi silenziatori di sostituzione. Tale regolamento prevede, fra le altre cose, nuovi limiti per le emissioni sonore degli autoveicoli per trasporto persone e degli autoveicoli progettati e costruiti per il trasporto di merci (come per esempio il Piaggio Porter). Il nuovo regolamento si applicherà obbligatoriamente a partire dal 1° luglio 2016 per le nuove omologazioni. La Commissione Europea aveva presentato nella seconda metà del 2013 una proposta di legge per rendere obbligatoria, a partire dal 1° ottobre 2015, l'installazione, a bordo di auto e veicoli commerciali per il trasporto leggero di nuova omologazione, del sistema eCall (emergency call) che, in caso di incidente stradale, sarebbe in grado di comporre automaticamente il numero unico europeo di emergenza 112 e comunicare l'ubicazione del veicolo ai servizi di soccorso.

La discussione di questa proposta di legge fra Commissione, Consiglio e Parlamento UE è ancora in corso, in particolare per quanto riguarda la data a partire dalla quale il sistema sarà obbligatorio sui veicoli di nuova omologazione, e che verosimilmente sarà rinviata all'ottobre 2017.

A partire da gennaio 2016 i Costruttori di ciclomotori, motocicli, tricicli e quadricicli, per ottenere

L'omologazione dei propri veicoli, dovranno certificare di aver messo a disposizione anche degli operatori indipendenti le stesse informazioni di riparazione e manutenzione (RMI) fornite ai propri riparatori autorizzati. Il 25 giugno 2014 si è svolto presso il CEN il primo incontro di un Gruppo di Lavoro (GdL) dedicato alla stesura di uno standard relativo alle modalità di rilascio di tali informazioni. Il GdL è stato istituito su mandato della Commissione Europea. Fanno parte di questo in ambito CEN rappresentanti dei Costruttori europei dei veicoli L (tra cui Piaggio) e rappresentanti dei riparatori, ricambisti, produttori di sistemi diagnostici e altri operatori indipendenti.

#### Italia

La Consulta Automotive istituita il 24 ottobre 2013 presso il Ministero dello Sviluppo Economico, con la partecipazione del Ministero dell'Università e della Ricerca e del Ministero dei Trasporti, si è riunita in più occasioni nel primo semestre del 2014 per elaborare, insieme ai maggiori portatori di interesse dell'Industria Automotive (fra cui ANCMA e ANFIA), misure concrete per il rilancio del settore.

Sono stati creati gruppi di lavoro specifici sulle seguenti tematiche:

- › Competitività e misure di politica industriale: Gruppo di lavoro focalizzato su supporto all'export e semplificazioni doganali, Ricerca & Sviluppo e riduzione dei costi dell'energia.
- › Sostegno al Mercato: Gruppo di lavoro volto ad individuare soluzioni per il sostegno al mercato e per la rimodulazione della fiscalità di settore.

Nel mese di marzo sono stati riattivati dal Ministero per lo Sviluppo Economico gli incentivi per l'acquisto di veicoli a basse emissioni complessive, di cui all'articolo 17- bis del decreto-legge 22 giugno 2012, n. 83, convertito, con modificazioni, dalla legge 7 agosto 2012, n. 134. Gli incentivi sono rivolti all'acquisto di veicoli ecologici a due, tre e quattro ruote (a trazione elettrica, ibrida, a GPL, a metano, a biometano, a biocombustibili e a idrogeno) che producono emissioni di anidride carbonica allo scarico non superiori a 120 g/km. Come accaduto per il 2013, anche quest'anno il contributo si quantifica nel 20% del prezzo, con un tetto massimo diverso a seconda della categoria del veicolo acquistato.

I fondi a disposizione (circa € 63 milioni) sono dati dalla somma del fondo stanziato per il 2014 e delle risorse inutilizzate nell'anno 2013.

Metà del fondo è destinato all'acquisto di veicoli con emissioni fino a 95g CO<sub>2</sub>/km (quindi elettrici ed ibridi) da parte di tutte le categorie di acquirenti mentre l'altra metà del fondo è riservata all'acquisto di veicoli aziendali e ad uso pubblico con emissioni fino a 120g CO<sub>2</sub>/km ma è vincolata alla rottamazione di un veicolo vecchio di almeno 10 anni. I veicoli commerciali, così come i veicoli a due ruote e le automobili a basso impatto inquinante, rientrano nello scopo della campagna incentivi promossa dal Ministero dello Sviluppo Economico.

Concluso il periodo di moratoria concesso nell'ottobre 2013 dal Comune di Roma, il 1° aprile 2014 è scattato il divieto di circolazione per tutti i ciclomotori e motocicli Euro 1 (2 e 4 tempi) all'interno dello ZTL Anello Ferroviario del Comune di Roma.

Nel mese di maggio, ANCMA (Associazione Nazionale Costruttori Motocicli e Accessori), di cui Piaggio è parte, ha richiesto al Ministero dei Trasporti un chiarimento circa la possibilità per i motocicli elettrici di circolare in autostrada. Attualmente l'art.175 del Codice della Strada prevede un limite minimo di cilindrata di 150cc per i soli motocicli termici non specificando nulla riguardo ai motocicli elettrici. Il Ministero ha esaminato la richiesta concludendo che è necessario un intervento del legislatore che ridefinisca, sulla base degli sviluppi della tecnologia e della normativa sulla costruzione e omologazione dei motocicli, il citato articolo 175 del Codice della Strada.

Il 4 giugno 2014 è stato approvato con delibera n. 160 della Giunta capitolina uno stanziamento di 2.200.000 Euro per incentivare l'acquisto di veicoli fino a 6,5 tonnellate, adibiti al trasporto merci, a basso impatto ambientale, ovvero benzina/Diesel Euro 5, Euro 6, GPL e metano.

L'obiettivo dell'iniziativa è ridurre l'inquinamento da traffico urbano prodotto dagli autocarri e migliorare

l'intero sistema della logistica merci nella ZTL della città di Roma. Alla delibera farà seguito la firma del relativo nuovo Protocollo d'Intesa che verrà sottoscritto dalle Associazioni di categoria del settore (ANFIA, UNRAE e Federauto) con il Dipartimento Mobilità e Trasporti del Comune di Roma, destinato ad ampliare i requisiti e le condizioni di accesso agli incentivi previste dal precedente Protocollo d'Intesa, stipulato nel settembre del 2012.

Nel corso del 2013 era stata presentata alla Commissione IX (Trasporti) della Camera dei Deputati una risoluzione sulla sicurezza stradale con la quale si proponeva al Governo di impegnarsi, fra le altre cose, a realizzare infrastrutture stradali più sicure dotate di attenuatori d'urto (ad esempio guard rail), con priorità nei percorsi stradali ad alto tasso di incidenti per i veicoli a due ruote. Questa tematica, in parte per effetto della risoluzione, in parte come conseguenza dell'attività di ANCMA, è stata inserita fra le priorità del Testo Unico (T.U.) di riforma del codice stradale.

Un testo dettagliato delle modifiche da apportare al T.U. è stato recentemente varato dal Comitato ristretto costituitosi all'interno della Commissione Trasporti della Camera che ha accolto le seguenti richieste avanzate dall'Industria dei Costruttori:

- › revisione e rafforzamento delle misure finalizzate allo sviluppo della mobilità sostenibile e al miglioramento della sicurezza stradale in ambito urbano, con particolare riferimento all'utenza vulnerabile, prevedendo, fra le altre cose, l'introduzione di prescrizioni che migliorino la sicurezza della circolazione di biciclette, ciclomotori e motoveicoli;
- › disposizioni miranti alla limitazione della presenza a bordo strada di ostacoli fissi artificiali, quali i supporti della segnaletica, al fine di ridurre le condizioni di pericolo per ciclomotori e motoveicoli;
- › attribuzione al Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti del compito di predisporre, nel rispetto delle norme di progettazione stradale, linee di indirizzo destinate agli enti proprietari delle strade, concernenti la progettazione e la costruzione di nuove infrastrutture stradali e arredi urbani che migliorino la sicurezza degli utilizzatori di veicoli a due ruote, dei pedoni e, in generale, dell'utenza vulnerabile.

Nel periodo estivo gli emendamenti al T.U. verranno discussi e votati in Commissione, dopodiché il testo passerà all'esame dell'Aula.

#### Canada

Nel mese di maggio nella Provincia della British Columbia è stata approvata una nuova norma secondo la quale gli scooter con cilindrata fino a 50cc il cui peso (esclusi i liquidi e la batteria) supera i 95 kg (211lbs) sono da considerarsi motocicli e conseguentemente devono rispettare le prescrizioni in termini di patente e assicurazione previste per questa categoria di veicoli.

#### India

Nei primi mesi del 2014 sono state presentate nuove proposte di prescrizioni anti-inquinamento (denominate Bharat Stage IV) che riguarderanno i veicoli motorizzati a due ruote omologati presumibilmente a partire dal 1° aprile 2016. Tali proposte di prescrizioni prevedono limiti più stringenti per le emissioni inquinanti, un limite specifico per le emissioni evaporative e il controllo delle emissioni di gas dal basamento.

Inoltre sono state presentate delle proposte di norme sull'inquinamento applicabili per i veicoli a due ruote a partire dal 1° aprile 2020 (nuove omologazioni) e dal 2021 (nuove immatricolazioni).

#### Vietnam

Il Governo vietnamita aveva proposto nel 2012 di estendere la tassa sull'immatricolazione dei veicoli motorizzati a due ruote già in vigore nella città di Hanoi anche alla provincia di Ho Chi Minh. L'imposta varierebbe, a seconda del valore del veicolo, fra un massimo di 4 milioni di Dong (pari a circa €140) e un minimo di 2 milioni di Dong (circa €70). A oggi questa proposta non è ancora diventata legge.

#### Taiwan

Il Governo taiwanese ha presentato una proposta di legge secondo la quale ogni veicolo motorizzato a due ruote prodotto o importato nel Paese dovrà essere in grado di rispettare nuovi specifici standard di consumo del carburante, con limiti che varieranno in base alla cilindrata del veicolo. Si prevede che tali

nuove prescrizioni possano entrare in vigore il 1° gennaio 2016.

#### Cina

E' attualmente in fase di discussione nel Paese la normativa anti inquinamento detta "China 4" che dovrebbe entrare in vigore a partire dal 1° gennaio 2016.

Le principali prescrizioni di interesse riguarderanno l'introduzione di obbligo di sistema di iniezione, di sistema di diagnostica di bordo (OBD) e un nuovo ciclo per la misurazione delle emissioni dei veicoli in fase di omologazione.

## Andamento economico-finanziario del Gruppo

### Conto economico consolidato

	1° semestre 2014		1° semestre 2013		Variazione	
	In milioni di euro	Incidenza %	In milioni di euro	Incidenza %	In milioni di euro	%
Conto Economico (riclassificato)						
Ricavi Netti di Vendita	629,0	100,0%	671,5	100,0%	(42,6)	-6,3%
Costo del venduto <sup>5</sup>	434,6	69,1%	464,2	69,1%	(29,6)	-6,4%
<b>Margine Lordo Ind.le<sup>5</sup></b>	<b>194,4</b>	<b>30,9%</b>	<b>207,3</b>	<b>30,9%</b>	<b>(12,9)</b>	<b>-6,2%</b>
Spese Operative	143,3	22,8%	149,8	22,3%	(6,5)	-4,3%
<b>EBITDA<sup>5</sup></b>	<b>94,0</b>	<b>15,0%</b>	<b>100,6</b>	<b>15,0%</b>	<b>(6,6)</b>	<b>-6,5%</b>
Ammortamenti	43,0	6,8%	43,0	6,4%	(0,1)	-0,1%
<b>Risultato Operativo</b>	<b>51,1</b>	<b>8,1%</b>	<b>57,6</b>	<b>8,6%</b>	<b>(6,5)</b>	<b>-11,3%</b>
Risultato partite finanziarie	(23,6)	-3,8%	(16,0)	-2,4%	(7,6)	47,8%
<i>di cui oneri non ricorrenti</i>	<i>(2,9)</i>	<i>-0,5%</i>			<i>(2,9)</i>	
<b>Risultato Ante Imposte</b>	<b>27,5</b>	<b>4,4%</b>	<b>41,6</b>	<b>6,2%</b>	<b>(14,1)</b>	<b>-34,0%</b>
<b>Risultato Ante Imposte adjusted</b>	<b>30,4</b>	<b>4,8%</b>	<b>41,6</b>	<b>6,2%</b>	<b>(11,2)</b>	<b>-26,9%</b>
Imposte	11,0	1,7%	16,6	2,5%	(5,6)	-34,0%
<b>Risultato Netto</b>	<b>16,5</b>	<b>2,6%</b>	<b>25,0</b>	<b>3,7%</b>	<b>(8,5)</b>	<b>-34,0%</b>
<b>Risultato Netto adjusted</b>	<b>18,3</b>	<b>2,9%</b>	<b>25,0</b>	<b>3,7%</b>	<b>(6,7)</b>	<b>-26,9%</b>

<sup>5</sup> Per la definizione della grandezza si rimanda al glossario economico.

### Veicoli venduti

	1° semestre 2014	1° semestre 2013	Variazione
In migliaia di unità			
EMEA e Americas	131,7	132,5	(0,8)
India	105,7	117,4	(11,7)
Asia Pacific 2W	41,1	48,5	(7,5)
<b>TOTALE VEICOLI</b>	<b>278,5</b>	<b>298,5</b>	<b>(20,0)</b>
Due Ruote	181,1	202,0	(20,9)
Veicoli Commerciali	97,4	96,5	0,9
<b>TOTALE VEICOLI</b>	<b>278,5</b>	<b>298,5</b>	<b>(20,0)</b>

### Ricavi Netti

	1° semestre 2014	1° semestre 2013	Variazione
In milioni di euro			
EMEA e Americas	407,6	414,0	(6,4)
India	145,6	165,9	(20,3)
Asia Pacific 2W	75,8	91,7	(15,9)
<b>TOTALE RICAVI NETTI</b>	<b>629,0</b>	<b>671,5</b>	<b>(42,6)</b>
Due Ruote	459,0	489,8	(30,8)
Veicoli Commerciali	169,9	181,7	(11,8)
<b>TOTALE RICAVI NETTI</b>	<b>629,0</b>	<b>671,5</b>	<b>(42,6)</b>

Nel primo semestre del 2014, il Gruppo Piaggio ha venduto nel mondo 278.500 veicoli, con una riduzione in termini di volumi pari a circa il 6,7% rispetto al primo semestre dell'anno precedente, in cui i veicoli venduti erano stati 298.500. L'area Emea e Americas ha mostrato una sostanziale tenuta (-0,6%) mentre in flessione sono risultate l'India (-10,0%) e l'Asia Pacific (-15,4%). Con riguardo alla tipologia dei prodotti venduti la flessione è concentrata nei veicoli 2 ruote (-10,3%), mentre i veicoli commerciali hanno mostrato una leggera crescita (+0,9%).

In termini di fatturato consolidato, il Gruppo ha chiuso il primo semestre del 2014 con ricavi netti in flessione del 6,3% rispetto al corrispondente periodo del 2013 e pari a 629,0 milioni di euro.

In diminuzione sono risultati i ricavi sia di EMEA e Americas (- 1,5%), che di India (- 12,2%) ed Asia Pacific (- 17,4%).

Con riguardo alla tipologia dei prodotti il calo è stato pari al 6,5% per i veicoli commerciali e al 6,3% per i veicoli due ruote. Conseguentemente l'incidenza sul fatturato complessivo dei veicoli due ruote è pressochè stabile al 73%.

Il **marginale lordo industriale** del Gruppo ha evidenziato in valore assoluto un decremento rispetto al primo semestre del 2013 di 12,9 milioni di euro, mentre in rapporto al fatturato netto è rimasto costante al 30,9% come nel primo semestre del 2013.

Gli ammortamenti inclusi nel margine lordo industriale sono pari a 17,1 milioni di euro (17,2 milioni di euro nel primo semestre 2013).

Le **spese operative** sostenute nel corso del primo semestre del 2014 sono state pari a 143,3 milioni di euro, inferiori di circa 6,5 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente (149,8 milioni di euro) a conferma del focus che il Gruppo mantiene costantemente al fine di ridurre i costi e mantenere un elevato livello di redditività.

Nelle spese operative sono inoltre compresi ammortamenti che non rientrano nel margine lordo industriale per 25,6 milioni di euro (25,8 milioni di euro nel primo semestre 2013).

L'evoluzione del conto economico sopra descritta porta ad un **EBITDA** consolidato inferiore rispetto all'esercizio precedente e pari a 94,0 milioni di euro (100,6 milioni di euro nel primo semestre del 2013). In rapporto al fatturato, l'EBITDA si mantiene pari al 15,0%, così come nel primo semestre 2013. In termini di Risultato Operativo (**EBIT**), la performance dell'esercizio in corso è in decrescita rispetto al primo semestre del 2013, con un EBIT consolidato pari a 51,1 milioni di euro, in riduzione di 6,5 milioni di euro; rapportato al fatturato, l'EBIT è calato all' 8,1% dal 8,6% del precedente semestre.

Il risultato delle attività finanziarie peggiora rispetto al primo semestre dello scorso esercizio, registrando oneri finanziari netti per 23,6 milioni di euro. Il peggioramento è dovuto a costi non ricorrenti legati al rimborso anticipato di un prestito obbligazionario in scadenza nel 2016<sup>6</sup>, quantificati in 2,9 milioni di euro, alla minore capitalizzazione di interessi per 1,1 milioni di euro ed all'incremento dell'indebitamento medio.

L'utile netto adjusted, calcolato escludendo gli impatti derivanti dai sopra citati oneri non ricorrenti e dal loro correlato impatto fiscale, si attesta così a 18,3 milioni di euro (2,9% sul fatturato), in flessione rispetto al risultato del corrispondente periodo del precedente esercizio, pari a 25,0 milioni di euro (3,7% sul fatturato). L' incidenza sul risultato ante imposte è stimata pari al 40%.

<sup>6</sup>Per maggiori dettagli si rimanda ai paragrafi 30 e 41 delle Note esplicative al bilancio.

## Situazione patrimoniale consolidata<sup>7</sup>

Situazione Patrimoniale	Al 30 giugno 2014	Al 31 dicembre 2013	Variazione
<i>In milioni di euro</i>			
Capitale Circolante Netto	(19,4)	(30,4)	11,0
Immobilizzazioni Tecniche Nette	308,6	310,1	(1,6)
Immobilizzazioni Immateriali Nette	659,2	654,5	4,7
Immobilizzazioni Finanziarie	9,6	9,9	(0,3)
Fondi	(74,0)	(76,4)	2,4
<b>Capitale Investito Netto</b>	<b>884,0</b>	<b>867,7</b>	<b>16,2</b>
Indebitamento Finanziario Netto	472,3	475,6	(3,3)
Patrimonio Netto	411,7	392,1	19,5
<b>Fonti di Finanziamento</b>	<b>884,0</b>	<b>867,7</b>	<b>16,2</b>
Patrimonio di terzi	0,9	0,9	0,0

<sup>7</sup>Per la definizione delle singole voci della tabella si rimanda al glossario economico.

Il **capitale circolante netto** al 30 giugno 2014 risulta negativo per 19,4 milioni di euro, con un assorbimento di cassa pari a circa 11,0 milioni di euro nel corso del periodo.

Le **immobilizzazioni materiali** ammontano a 308,6 milioni di euro al 30 giugno 2014, con un decremento pari a circa 1,6 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2013. Gli ammortamenti sono stati pari a circa 20,6 milioni di euro ed hanno più che compensato gli investimenti del periodo (12,5 milioni di euro). La rivalutazione degli investimenti immobiliari (valutati al fair value) ha generato un incremento di 4,8 milioni di euro. L'adeguamento del valore della posta patrimoniale al cambio di fine periodo ha comportato un incremento del valore contabile di circa 2,5 milioni di euro.

Le **immobilizzazioni immateriali** ammontano complessivamente a 659,2 milioni di euro, in crescita di circa 4,7 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2013. Tale incremento è dovuto agli investimenti del periodo (25,7 milioni di euro) che hanno superato gli ammortamenti (22,1 milioni di euro). Inoltre l'adeguamento del valore della posta patrimoniale al cambio di fine periodo ha generato una crescita del valore contabile di circa 1,1 milioni di euro.

Le **immobilizzazioni finanziarie** ammontano complessivamente a 9,6 milioni di euro.

I **fondi** ammontano complessivamente a 74,0 milioni di euro, in diminuzione rispetto al 31 dicembre 2013 (76,4 milioni di euro).

Così come ampiamente descritto nel successivo paragrafo "Rendiconto Finanziario Consolidato", l'**indebitamento finanziario netto** al 30 giugno 2014 risulta pari a 472,3 milioni di euro, rispetto a 475,6 milioni di euro al 31 dicembre 2013. Il miglioramento di circa 3,3 milioni di euro della posizione finanziaria netta è dovuto principalmente al positivo andamento del cash flow operativo, che ha permesso un autofinanziamento degli investimenti.

Il **patrimonio netto** al 30 giugno 2014 ammonta a 411,7 milioni di euro, in crescita di circa 19,5 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2013.

### *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 2014"; qui di seguito ne viene fornito il commento facendo riferimento alla forma sintetica di seguito esposta.

<b>Variazione Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>1° semestre 2014</b>	<b>1° semestre 2013</b>	<b>Variazione</b>
<i>In milioni di euro</i>			
<b>Posizione Finanziaria Netta Iniziale</b>	<b>(475,6)</b>	<b>(391,8)</b>	<b>(83,8)</b>
Cash Flow Operativo	57,1	66,0	(8,9)
(Aumento)/Riduzione del Capitale circolante	(11,0)	(60,4)	49,3
(Aumento)/Riduzione Investimenti Netti	(45,8)	(36,3)	(9,5)
Variazione Patrimonio Netto	3,1	(35,7)	38,7
<b>Totale Variazione</b>	<b>3,3</b>	<b>(66,3)</b>	<b>69,6</b>
<b>Posizione Finanziaria Netta Finale</b>	<b>(472,3)</b>	<b>(458,2)</b>	<b>(14,1)</b>

Nel corso del primo semestre 2014 il Gruppo Piaggio ha generato risorse finanziarie per un totale di 3,3 milioni di euro.

Il **cash flow operativo**, definito dal risultato netto, depurato da costi e proventi non monetari, è stato pari a 57,1 milioni di euro.



Il **capitale circolante**, o working capital, ha assorbito cassa per circa 11,0 milioni di euro; in dettaglio:

- › la dinamica di incasso dei crediti commerciali ha assorbito flussi finanziari per un totale di 52,0 milioni di euro;
- › la gestione dei magazzini ha assorbito flussi finanziari per un totale di circa 38,8 milioni di euro;
- › la dinamica di pagamento dei fornitori ha generato flussi finanziari per circa 73,8 milioni di euro;
- › la movimentazione di altre attività e passività non commerciali ha evidenziato un impatto positivo sui flussi finanziari per circa 6,0 milioni di euro.

Le **attività di investimento** hanno assorbito risorse finanziarie per un totale di 45,8 milioni di euro. Gli investimenti consistono in circa 23,8 milioni di euro di spese di ricerca e sviluppo capitalizzate e circa 14,4 milioni di euro di immobilizzazioni materiali e immateriali.

L’impatto sul cash flow relativo all’aumento di capitale connesso all’esercizio delle stock option è stato pari a 5,1 milioni di euro.

Come risultante dalle dinamiche finanziarie sopra descritte, che hanno portato ad una generazione di cassa per i citati 3,3 milioni di euro, il Gruppo Piaggio ha una **posizione finanziaria netta** che si attesta a – 472,3 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 sulla gestione, in aggiunta alle grandezze finanziarie previste dagli IFRS, alcune grandezze derivate da queste ultime, ancorchè non previste dagli IFRS (Non-GAAP Measures).

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

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

- › **EBITDA**: definito come risultato operativo al lordo degli ammortamenti;
- › **Margine lordo industriale**: definito come la differenza tra i ricavi netti e il costo del venduto;
- › **Costo del venduto**: include i costi dei materiali (diretti e di consumo), le spese accessorie all’acquisto degli stessi (trasporti in entrata, dogane, movimentazioni di magazzino), i costi del personale per manodopera diretta ed indiretta e relative spese, lavorazioni conto terzi, energie, ammortamenti di fabbricati, impianti, macchinari ed attrezzature industriali, spese di manutenzione e pulizie, al netto del recupero costi per riaddebito a fornitori;
- › **Posizione finanziaria netta**: rappresentata dal debito finanziario lordo, ridotto della cassa e delle altre disponibilità liquide equivalenti, nonché degli altri crediti finanziari correnti. Non concorrono, invece, alla determinazione della Posizione Finanziaria Netta le altre attività e passività finanziarie originate dalla valutazione al fair value di strumenti finanziari derivati designati di copertura e l’adeguamento al fair value delle relative poste coperte. Tra 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 2 ruote che di veicoli commerciali;
- › India dispone di stabilimenti produttivi e si occupa della distribuzione e vendita sia di veicoli 2 ruote che di veicoli commerciali;
- › Asia Pacific 2W dispone di stabilimenti produttivi e si occupa della distribuzione e vendita di veicoli 2 ruote.

Per il dettaglio dei risultati e del capitale investito 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

	1° semestre 2014		1° semestre 2013		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	127,4	374,9	128,0	382,1	-0,5%	-1,9%	(0,6)	(7,2)
di cui EMEA	117,6	337,9	118,0	337,0	-0,3%	0,3%	(0,4)	0,9
(di cui Italia)	22,2	70,1	23,4	75,3	-5,2%	-7,0%	(1,2)	(5,2)
di cui America	9,8	37,0	10,1	45,1	-2,5%	-17,9%	(0,2)	(8,1)
India	12,7	8,3	25,4	16,0	-50,1%	-47,8%	(12,7)	(7,6)
Asia Pacific 2W	41,1	75,8	48,5	91,7	-15,4%	-17,4%	(7,5)	(15,9)
<b>TOTALE</b>	<b>181,1</b>	<b>459,0</b>	<b>202,0</b>	<b>489,8</b>	<b>-10,3%</b>	<b>-6,3%</b>	<b>(20,9)</b>	<b>(30,8)</b>
Scooter	163,4	321,9	184,8	333,8	-11,5%	-3,6%	(21,3)	(11,9)
Moto	17,7	77,3	17,2	89,9	2,9%	-14,1%	0,5	(12,7)
Ricambi e Accessori		58,5		59,9		-2,3%		(1,4)
Altro		1,4		6,2		-77,7%		(4,8)
<b>TOTALE</b>	<b>181,1</b>	<b>459,0</b>	<b>202,0</b>	<b>489,8</b>	<b>-10,3%</b>	<b>-6,3%</b>	<b>(20,9)</b>	<b>(30,8)</b>

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

### Posizionamento di mercato

Il Gruppo Piaggio ha mantenuto nel primo semestre 2014 la propria posizione di leadership sul mercato europeo delle due ruote, con una quota di mercato pari al 15,5% (17,0% nel 1° semestre 2013). Nel comparto scooter il Gruppo ha confermato la propria leadership arrivando al 25,4% di quota di mercato. Con una quota del 21,3% (20,6% nel 1° semestre 2013), il Gruppo mantiene la propria posizione come costruttore di riferimento nel mercato nordamericano dello scooter. In tale contesto prosegue l'impegno da parte del Gruppo Piaggio per un rafforzamento della propria presenza nel comparto moto attraverso i brand Moto Guzzi e Aprilia.

## Brand e prodotti

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

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

I primi sei mesi 2014 hanno visto il Gruppo Piaggio protagonista assoluto del mercato grazie all'introduzione di veicoli che per stile e contenuti si sono posizionati al vertice dei rispettivi segmenti.

### Piaggio

Il brand Piaggio, grazie all'ampia gamma di modelli che permette di coprire tutti i principali segmenti del mondo scooter, è uno dei più diffusi in Europa e nel mondo. Il grande successo del marchio è stato costruito sul design spiccatamente italiano e sulla innovazione tecnica che si traduce per i clienti in facilità di utilizzo, elevata funzionalità ma anche consumi ed emissioni tra i migliori del mercato.

A maggio del 2014, a Parigi, è stato presentato alla stampa internazionale il nuovo Piaggio MP3 500. Con il 2014 Piaggio MP3, leader di mercato con 150.000 esemplari venduti nel mondo, si è ulteriormente evoluto per riaffermare la leadership del Gruppo nel mondo della mobilità urbana. Piaggio MP3 500 si propone quindi rinnovato nello stile, più elegante e moderno e soprattutto nella tecnica, dove introduce, unico al mondo, il sistema antibloccaggio ABS integrato dal controllo di trazione ASR. Nuova la plancia, più ricca e rifinita, migliorata l'ergonomia e la capacità di carico. Rinnovato infine anche il powertrain, con l'introduzione del sistema Ride by wire e la possibilità di scegliere tra mappa "standard" o "eco" per ridurre ulteriormente i consumi.

### Vespa

Sinonimo di stile ed eleganza, Vespa porta, dai suoi 67 anni di storia, il made in Italy in giro per il mondo, attraverso uno stile ed un modo di essere unico.

Nel 2014 la gamma Vespa ha continuato la sua evoluzione e il suo rinnovo iniziato nel 2013 con Vespa 946 e Vespa Primavera.

Alla Vespa Primavera, si è aggiunta la versione sportiva **Sprint**, che si distingue per uno stile più sportivo evidenziato dal nuovo faro, dalla diversa strumentazione e dai cerchi ruota in lega di alluminio da 12 pollici.

**Nuova gamma GTS 2014.** Le nuove Vespa GTS e Vespa GTS Super sono state riviste nel design ed impreziosite dagli indicatori di direzioni anteriori con luci a LED e da un nuovo quadro strumenti analogico digitale. Il vano sottosella è stato completamente ridisegnato per sfruttare al massimo lo spazio disponibile, ora in grado di ospitare due caschi demi-jet Vespa e altro ancora.

Di serie su tutti i modelli della nuova gamma Vespa GTS e Vespa GTS Super la porta USB, collocata all'interno del cassetto nel retroscudo. La nuova gamma Vespa GTS e Vespa GTS Super guadagna la compatibilità con la Vespa Multimedia Platform (VMP), l'innovativa piattaforma multimediale che introduce un nuovo modo di intendere la comunicazione sulle due ruote.

Vespa GTS e Vespa GTS Super adottano per la prima volta importanti evoluzioni tecniche nel nome della sicurezza e del comfort: sistemi ABS, ASR e la nuova sospensione anteriore ESS, introdotta con successo su Vespa Primavera e Vespa Sprint.

### Gilera

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

### Aprilia

Aprilia include una gamma scooter con motori che vanno dal 50cc al 300cc ed una gamma moto con motori dal 50cc al 1200cc. Il brand è sinonimo di sportività nel mondo grazie ai numerosi successi nelle più importanti competizioni sportive, alle elevate performance dei suoi prodotti, all'innovazione e al design sempre all'avanguardia.

### Scarabeo

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

La gamma Scarabeo 50 2T, 50 4T e 100 è stata totalmente rinnovata, beneficiando di un profondo restyling estetico.

### Derbi

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

### Moto Guzzi

Nata nel 1921, Moto Guzzi è una delle marche motociclistiche più conosciute in Europa, capace di creare un forte legame con i suoi clienti. I prodotti Moto Guzzi, che si sono sempre distinti per il motore 90° trasversale a due cilindri, sono ideali per viaggi di lungo raggio e presentano il giusto equilibrio tra design elegante e tradizionale e utilizzo delle più recenti tecnologie a disposizione nel mondo delle moto. Nel corso del 2014 ha debuttato la nuova gamma della Moto Guzzi V7 rivista in alcuni dettagli tecnici e stilistici.

## *La rete distributiva*

### EMEA

In EMEA (Europa, Medio Oriente, Africa) il Gruppo Piaggio si avvale di una presenza commerciale diretta nei principali paesi europei e opera tramite importatori negli altri mercati dell'area: a giugno 2014 la rete di vendita del Gruppo è di poco inferiore ai 1.600 concessionari.

I mandati di vendita dei brand del Gruppo che vengono gestiti dalla rete dei concessionari partner sono quasi 3.400 e il 37% di questi è in esclusiva, ovvero il partner gestisce solo i brand del Gruppo (uno o più di uno) senza rappresentare quelli della concorrenza.

Ad oggi il Gruppo Piaggio è presente in 86 nazioni dell'area EMEA e nei primi sei mesi del 2014 ha ulteriormente rafforzato la propria rete di vendita grazie alla nomina di 46 nuovi imprenditori partner, oltre ad iniziare le operazioni commerciali in alcuni paesi fino ad ora non presidiati.

Nel 2014 le azioni relative all'assetto distributivo del Gruppo hanno tenuto conto dei mutamenti del mercato nell'area ed è proseguito il processo atto a garantire un miglior bilanciamento quali-quantitativo della rete commerciale, con particolare focus sui concessionari del Gruppo che gestiscono i brand del business delle moto. Nel corso dei primi sei mesi di quest'anno è proseguito inoltre il processo d'implementazione dei nuovi standard introdotti di recente con lo scopo di innalzare il livello qualitativo delle concessionarie del Gruppo e di garantire elevati standard di servizio al cliente finale.

Le scelte relative all'assetto distributivo intraprese seguono due direttrici strategiche:

1. Consolidare la copertura territoriale attraverso una selezione qualitativa della rete, con l'obiettivo di aumentare il peso dei concessionari esclusivi di Gruppo e la loro fidelizzazione.
2. Rafforzare la rete distributiva mediante il miglioramento della performance economico-finanziaria dei concessionari, l'innalzamento della qualità dell'offerta integrata al cliente finale e lo sviluppo di

servizi e strumenti gestionali a supporto del network.

#### AMERICA

Il Gruppo Piaggio opera con una presenza commerciale diretta negli USA e in Canada mentre si affida ad una rete di importatori in America Latina. A giugno 2014 il Gruppo può contare su 310 partner in questo continente, 248 negli Stati Uniti, 38 in Canada e una rete di 24 importatori in Centro e Sud America.

Nel 2014 è continuato il processo di irrobustimento dell'assetto commerciale nel continente allo scopo di sostenere al meglio gli obiettivi di crescita del Gruppo. In USA e Canada, le principali azioni a livello distributivo dei primi sei mesi del 2014 hanno riguardato l'implementazione di un piano di azione volto al rafforzamento della rete commerciale con lo scopo di acquisire maggiore peso specifico nel business delle moto e a consolidare i risultati ottenuti nel settore scooter. Con l'obiettivo di assicurare pieno sostegno alla penetrazione commerciale dei brand del Gruppo, negli USA sono stati finora nominati 6 nuovi concessionari partner nel corso del 2014, mentre in Canada le nuove nomine sono state pari a 5. In America Latina il Gruppo Piaggio prosegue con il miglioramento e l'estensione della propria rete distributiva. Nei primi sei mesi del 2014 sono stati sottoscritti accordi commerciali con 2 nuovi importatori in Paraguay e Panama.

#### Asia Pacific

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

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

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

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

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

#### India

In India la rete copre al momento le principali aree dell'intero paese. Piaggio Vehicles Private Limited dispone al 30 giugno 2014 di circa 80 dealer.

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

Nel corso del primo semestre 2014, il Gruppo Piaggio ha commercializzato nel mondo un totale di 181.100 veicoli due ruote, per un fatturato netto pari a circa 459,0 milioni di euro (- 6,3%), inclusivo di ricambi ed accessori (58,5 milioni di euro, - 2,3%). In sostanziale tenuta sono state le vendite nell'Area Emea e Americas (-0,5%) mentre sono risultate in calo sia in Asia Pacific (-15,4%) che in India (-50,1%). In Asia Pacific il calo delle vendite è dovuto ad una politica commerciale particolarmente aggressiva del principale competitor, che nel 2014 ha lanciato alcuni nuovi modelli. Grazie al lancio della nuova versione del Liberty avvenuta a giugno il Gruppo conta di riguadagnare quote di mercato.

La flessione dei volumi dell'India è correlata all'incremento del prezzo di vendita della Vespa applicato dal luglio 2013. Il calo del fatturato risente anche per circa l'8% della svalutazione della rupia indiana nei confronti dell'euro.

### *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.

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



*Veicoli Commerciali*

Veicoli Commerciali	1° semestre 2014		1° semestre 2013		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	4,3	32,7	4,5	31,9	-3,3%	2,6%	(0,1)	0,8
(di cui Italia)	1,9	18,6	1,7	16,5	12,1%	12,8%	0,2	2,1
(di cui Americas)	0,2	0,6	0,4	0,9	-60,0%	-34,9%	(0,3)	(0,3)
India	93,1	137,2	92,1	149,9	1,1%	-8,4%	1,0	(12,7)
<b>TOTALE</b>	<b>97,4</b>	<b>169,9</b>	<b>96,5</b>	<b>181,7</b>	<b>0,9%</b>	<b>-6,5%</b>	<b>0,9</b>	<b>(11,8)</b>
Ape	92,5	131,1	93,4	145,9	-0,9%	-10,2%	(0,9)	(14,8)
Porter	1,2	13,2	1,2	13,4	-0,1%	-1,6%	(0,0)	(0,2)
Quargo	0,3	2,4	0,3	2,0	-0,6%	18,5%	(0,0)	0,4
Mini Truk	3,3	6,3	1,6	3,3	111,8%	94,8%	1,7	3,1
Ricambi e Accessori		16,9		17,1		-1,4%		-0,2
<b>TOTALE</b>	<b>97,4</b>	<b>169,9</b>	<b>96,5</b>	<b>181,7</b>	<b>0,9%</b>	<b>-6,5%</b>	<b>0,9</b>	<b>(11,8)</b>

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.

*Posizionamento di mercato*

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

Il Gruppo distribuisce i propri prodotti principalmente in Italia (che rappresenta il 47% dei volumi del Gruppo in Europa nel primo semestre 2014), ma anche in Germania (26%), Francia (5%) e Spagna (3%). In questi mercati, il Gruppo si presenta come un operatore su un segmento di nicchia (urbano), grazie alla propria gamma di prodotti a basso impatto ambientale.

E' inoltre presente in India, nel mercato delle tre ruote sia nel sotto segmento veicoli passeggeri che nel sotto segmento cargo, dove detiene attualmente la posizione di leadership con una quota del 52,6%.

Oltre al tradizionale mercato indiano delle tre ruote si deve inoltre considerare il mercato del light commercial vehicle (LCV) a quattro ruote destinato al trasporto merci (cargo) in cui Piaggio Vehicles Private Limited è presente con i nuovi veicoli Porter 600 e Porter 1000.

*Brand e prodotti*

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

La gamma del Gruppo Piaggio include anche i veicoli Porter e Quargo che si caratterizzano per la loro compattezza e robustezza.

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

## Europa

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

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

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

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

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

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

## India

Il Gruppo è presente in India dal 1999 ed ha raggiunto negli anni un notevole livello di brand awareness e sviluppato una capillare rete di concessionari, nonché un'ottima reputazione a livello di customer service, qualità e stile.

## *La rete distributiva*

### Europa

In Europa, il Gruppo Piaggio dispone di circa 500 dealer.

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

Nel mercato italiano, in dettaglio, Piaggio Veicoli Commerciali dispone di 115 Dealer, l'80% dei quali distributori esclusivi di veicoli Piaggio. Il resto della rete è costituito da dealer multibrand (prevalentemente auto e veicoli commerciali). I 115 Dealer sono il risultato di un processo di razionalizzazione della Rete attuato nel corso del 2013 in modo da ottimizzare l'efficacia commerciale, massimizzare la copertura del territorio e garantire il più elevato livello di vicinanza al cliente finale.

I 115 Dealer gestiscono a loro volta una sottorete, composta da più di 650 punti vendita e officine dedicate, con lo scopo di fornire un servizio professionale e un alto livello di vicinanza al cliente finale.

L'America Latina e l'Africa continuano a rappresentare un'area di rilevanza strategica, nella quale il Gruppo ricerca nuove opportunità di business, derivanti da esigenze di mobilità differenti, sia nei mercati emergenti, attraverso la gamma indiana, che in quelli più evoluti, con la gamma europea.

### India

In India, Piaggio Vehicles Private Limited dispone di circa 300 dealer. A questi si aggiungono oltre 400 centri autorizzati per il post-vendita.



### Commento ai principali risultati e fatti di rilievo del comparto<sup>8</sup>

La categoria dei Veicoli Commerciali ha evidenziato nel corso del primo semestre 2014 una crescita delle unità vendute dello 0,9% rispetto al primo semestre 2013. La crescita è concentrata in India, che con 93.100 unità vendute ha registrato un incremento dell'1,1%, mentre l'area Emea e Americas ha ridotto i volumi del 3,3%.

Nel corso del primo semestre 2014 il Gruppo ha realizzato un fatturato pari a circa 169,9 milioni di euro, inclusivi di circa 16,9 milioni di euro relativi a ricambi ed accessori, in calo del 6,5% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.

Sul mercato indiano delle tre ruote, decresciuto del 3,5% rispetto al primo semestre dello scorso anno, Piaggio Vehicles Private Limited si attesta ad una quota pari al 32,8%. Le vendite dei veicoli a tre ruote di Piaggio sono passate dalle 83.534 unità del primo semestre 2013 alle 77.481 unità dello stesso periodo 2014, registrando una diminuzione del 7,2%. Analizzando in dettaglio il mercato, Piaggio Vehicles Private Limited consolida il suo ruolo di market leader nel segmento trasporto merci (cargo): grazie in particolare al Piaggio Apé 501 e alle sue numerose possibilità di personalizzazione Piaggio Vehicles Private Limited detiene una quota di mercato pari al 52,6% (53,5% nello stesso periodo 2013). Resta consistente anche se in lieve calo la market share nel segmento Passenger, con una quota del 27,6% (29,5% nello stesso periodo 2013). Sul mercato delle 4 ruote, Piaggio Vehicles Private Limited si attesta su 3.333 unità raddoppiando quasi i volumi rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente e con una quota che passa dall' 1,5% al 4,8%.

8\_Dati SIAM; dati stimati sulla base dati Gennaio – Maggio

### Investimenti

Sono proseguiti gli investimenti per lo sviluppo e l'industrializzazione di nuovi prodotti destinati al mercato Indiano.

## *Prevedibile evoluzione della gestione*

Come delineato anche nel nuovo Piano industriale 2014-2017 approvato in data 19 marzo 2014, dal punto di vista delle attività commerciali e industriali si prevede:

- › la conferma della posizione di leadership del Gruppo nel mercato europeo delle 2 ruote, sfruttando al meglio la ripresa prevista attraverso un ulteriore rafforzamento della gamma prodotti e puntando alla crescita delle vendite e dei margini nel settore della moto grazie alle gamme Moto Guzzi e Aprilia; il mantenimento delle attuali posizioni sul mercato europeo dei veicoli commerciali;
- › la crescita nell'area Asia Pacific, esplorando nuove opportunità nei segmenti delle moto di media e grossa cilindrata e replicando la strategia premium vietnamita in tutta la regione. Nel corso del 2014 è stata inoltre avviata l'attività commerciale diretta del Gruppo in Cina, con l'obiettivo di penetrare il segmento premium del mercato 2 ruote;
- › il rafforzamento delle vendite nel mercato indiano dello scooter che si focalizzerà sull'incremento dell'offerta di prodotti Vespa e sull'introduzione di nuovi modelli nei segmenti premium scooter e moto;
- › la crescita delle vendite nei veicoli commerciali in India - anche grazie al consolidamento in nuovi segmenti del mercato indiano delle tre ruote con Apè City Pax e all'introduzione di nuovi modelli nel segmento a 4 ruote - 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 prosegue nello sviluppo di tecnologie e piattaforme che enfatizzano 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 anni e che caratterizzerà anche le attività nel 2014 - 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 2014 verso le società controllanti, controllate e collegate, sono relativi a cessioni di beni o di servizi che rientrano nelle normali attività del Gruppo.

Le transazioni sono effettuate a normali valori di mercato, in base alle caratteristiche di beni e servizi prestati. Le informazioni sui rapporti con parti correlate, ivi incluse quelle richieste dalla comunicazione Consob del 28 Luglio 2006, sono presentate nelle note del Bilancio consolidato.

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

### Rapporti intercorsi con 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 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 Vespa fornisce a Piaggio & C. S.p.A.

- servizi di back office sia commerciale che di amministrazione e gestione del credito.

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.

### *Rapporti interscisi 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.

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

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

## *Piaggio e le sue unità produttive*

Il Gruppo Piaggio è caratterizzato da una forte presenza internazionale.

Presso la sede italiana di Pontedera (in provincia di Pisa), il Gruppo ha in essere quattro stabilimenti, di cui uno dedicato alla produzione di veicoli commerciali, uno dedicato alla produzione di scooter e motori per i veicoli due ruote, uno adibito alla fornitura di componenti in alluminio e acciaio per veicoli e motori ed uno, inaugurato nel mese di aprile, dove sono eseguite le lavorazioni meccaniche e il montaggio dei carter scooter, basamenti moto, teste cilindro scooter e moto.

A questi ultimi, che costituiscono il più importante complesso industriale del settore due ruote europeo, si affiancano per la produzione europea altri due stabilimenti in Italia (Scorzè e Mandello del Lario).

Il Gruppo è inoltre presente con propri stabilimenti produttivi in Vietnam (a Vinh Phuc), con uno stabilimento dedicato alla produzione di veicoli a due ruote, e uno dedicato alla produzione di motori 3V, e in India (a Baramati, nello stato del Maharashtra) con un sito dedicato alla produzione di veicoli commerciali e motori, cui si affianca lo stabilimento produttivo di veicoli Vespa rivolti al mercato indiano.

Di seguito la sintesi dei principali interventi realizzati nel primo semestre del 2014 in questi siti, finalizzati allo sviluppo o all'aumento di efficienza della capacità produttiva.

### *Stabilimenti di Pontedera*

#### *Stabilimenti Motori e Due Ruote*

Relativamente all'area Lavorazioni Meccaniche, è stata installata e collaudata l'isola robotizzata di fresatura per alberi motore tradizionali.

Sono stati industrializzati i nuovi assi a camme e teste dei motori QUASAR (125cc, 250cc e 300cc) e MASTER al fine di una nuova distribuzione con bilanciere a rullo.

Sono stati completati i programmi di controllo per i profili delle nuove camme in ghisa acquistate all'esterno e completato il riavvio produttivo dei bilancieri cromati e bielle per i motori 1000cc RSV4.

E' stata completata l'industrializzazione per la produzione dell'asse a camme del motore Aprilia 1200cc Dorsoduro con sistema di fasatura a piani contrapposti anziché spinature coniche.

Relativamente all'area Montaggio e Collaudo Motori, sono state avviate le attività per l'aggiornamento della linea di montaggio e collaudo per l'industrializzazione del motore Aprilia 1000cc MY2015 e Tuono 1100cc ed avviate le attività per la realizzazione di una nuova linea per il montaggio e collaudo di motori per nuovi veicoli.

Relativamente all'area Verniciatura 2R è stata completata l'industrializzazione del processo di verniciatura della Vespa Primavera, è stato definito un nuovo ciclo per rendere più performante la fase di ritocco/lucidatura, è stato inserito un nuovo software per il monitoraggio e la registrazione storica, sono state sostituite le pistole elettrostatiche con pistole di nuova generazione ed è stato allestito il laboratorio per prove periodiche sul verniciato.

Relativamente al processo di montaggio veicoli è entrata in produzione la Vespa 946 MY2014.

E' stato effettuato il relayout completo delle linee di montaggio sospensione anteriore Vespa e MP3 con nuova pannellatura, pavimentazione in resina ed impianto di raffreddamento.

E' stata industrializzata e messa in produzione la versione ABS per la Vespa Primavera e GTS. In particolare sono stati modificati i banchi di collaudo di fine linea per l'implementazione e la verifica del sistema ABS.

E' terminata l'industrializzazione con la relativa messa in produzione del veicolo MP3 MY 2014.

#### *Stabilimento Veicoli Commerciali*

In area montaggio è in fase di industrializzazione il motore Porter Multitech EURO6 e sono stati industrializzati il veicolo Ape Classic Europe di prossima commercializzazione e la versione Ape Calessino Highline.

In ambito Verniciatura Veicoli Commerciali è stato inserito un nuovo attrezzo di sollevamento del pianale del veicolo Ape TM.

### *Stabilimento Polo Meccanica*

A Pontedera è stato completato lo spostamento totale delle officine del Polo Meccanica all'interno del fabbricato 36 dello Stabilimento Piaggio, con la creazione del nuovo Stabilimento Meccanica SM01.

Le attività di trasferimento, iniziate a metà dicembre 2013, si sono concluse ad aprile 2014; il 15 aprile 2014 è stato inaugurato il nuovo Stabilimento Meccanica dove sono eseguite le lavorazioni meccaniche dei carter scooter, basamenti moto, teste cilindro scooter e moto (compreso il montaggio).

Il progetto è stato sviluppato e re-ingegnerizzato per migliorare la qualità e il costo del prodotto. In particolare è stato riprogettato il layout, passando da un sistema di produzione Job-Shop ad un sistema di produzione Flow-Shop con evidenti vantaggi nel flusso dei materiali, l'aumento delle attività a valore aggiunto e la razionalizzazione nell'utilizzo degli spazi.

Per dar luogo a queste ottimizzazioni di processo il fabbricato, precedentemente adibito a magazzino prodotto finito è stato profondamente ristrutturato e sono stati acquisiti ulteriori 16 macchinari.

A maggio, presso il nuovo Stabilimento Meccanica, è stata industrializzata la lavorazione delle tre versioni del telaio per la moto RSV4 e Tuono Aprilia. Nel mese di luglio sarà conclusa l'industrializzazione della lavorazione della scatola cambio e campana frizione del nuovo cambio per la moto V7 Moto Guzzi, e contemporaneamente saranno implementate tutte le modifiche al ciclo produttivo per la realizzazione della nuova testa cilindro del motore RSV4 MY 2015. Tali modifiche tecnologiche, che riguardano la lavorazione completa della camera di scoppio e la lavorazione parziale dei condotti di scarico e aspirazione, sono necessarie per poter garantire le prestazioni della nuova moto RSV4 MY 2015 con 200cv.

### *Analisi Tempi e Metodi di Lavoro*

Nel corso del 1° semestre 2014 è proseguito in tutti gli stabilimenti italiani il programma di analisi dei compiti lavorativi con il metodo OCRA e NIOSH. Il metodo consente di valutare e minimizzare il rischio per malattie professionali dovute a movimenti ripetuti ed a sforzi sul rachide.

### *Impianti Generali*

Nel 2014 è stato avviato un deciso percorso di ricerca e riduzione degli sprechi energetici così come di individuazione, messa a punto ed implementazione di ristrutturazioni impiantistiche al fine di aumentarne l'efficienza.

Grazie a modifiche gestionali e di regolazione, come la riduzione di temperatura dell'impianto di riscaldamento, l'ottimizzazione dei ritardi di avviamento degli impianti, lo spegnimento di impianti dimostrati senza valore aggiunto, si stima un risparmio annuo di circa 400.000 KWh.

Per quanto riguarda invece le modifiche impiantistiche da mettere in atto a decorrere dalla fermata di agosto, con l'inserimento di inverter e la sostituzione di gruppi pompanti fino al rinnovamento parziale della centrale di compressione aria di stabilimento, si stimano dal 2015 ulteriori riduzioni dei consumi di energia di circa 1.000.000 KWh per anno.

Più in generale il percorso avviato, partendo da un approccio fattivo ed impiantistico, procederà ampliandosi su aspetti di controllo e gestione razionale delle energie inserendosi in un percorso che porterà nel 2015 alla certificazione ISO 50001 del sito di Pontedera.

### *Gestione Immobiliare*

La Gestione Immobiliare opera come servizio all'interno del Gruppo Piaggio.

Le principali attività poste in essere nel corso del primo semestre 2014 hanno riguardato:

- › la completa liberazione degli immobili dell' ex Polo Meccanica per una superficie complessiva di ca. 4.000 mq, a fronte della ristrutturazione del fabbricato n. 36 e della collocazione all'interno dello stabilimento industriale di Pontedera del Polo Officine Meccaniche, al fine di poterli riconsegnare ai proprietari anticipatamente rispetto al termine previsto nei contratti immobiliari;

- › l'assistenza ed il servizio svolto alla società Piaggio Concept Store Mantova per l'apertura di un nuovo spazio commerciale in Mantova avvenuta a Giugno 2014. Il servizio ha riguardato la gestione del cantiere edile, la stesura del contratto di locazione, la redazione di perizie immobiliari, l'assistenza alla richiesta ed ottenimento di tutte le autorizzazioni necessarie per l'apertura del nuovo store multimarca del gruppo Piaggio;
- › la gestione della proprietà immobiliare di Martorelles in Spagna, ex sito produttivo del marchio DERBI. Nel semestre si è operato per la cessazione di tutte le attività ed i servizi collegati al funzionamento del comprensorio industriale nel quale lo stabile risultava inserito ai fini produttivi. La proprietà, al momento non utilizzata, è stata protetta da nuova recinzione perimetrale, da un nuovo impianto di allarme e telecamere per la prevenzione di furti o ingressi non autorizzati. Nel contempo è in corso la ricerca di acquirenti interessati ai beni mobili (macchinari, attrezzature, banchi, arredi ecc...) che stazionano all'interno del fabbricato e non più utilizzabili all'interno del gruppo. A seguito dell'ampliamento della destinazione d'uso dello stabilimento di Nacional Motor, da solo industriale ad industriale e commerciale, la gestione Immobiliare ha predisposto un piano per la trasformazione edilizia ed urbanistica dello stabile. Il progetto di fattibilità è stato presentato all'Autorità Municipale di Martorelles, che lo ha accolto favorevolmente.

#### *Ambiente e principali rapporti con Enti di controllo*

Lo stabilimento di Pontedera, oltre agli adempimenti di legge (trasmissione della denuncia annuale dei rifiuti – MUD e la certificazione annuale delle emissioni di CO<sub>2</sub> – Emission Trading) ha ottemperato alle prescrizioni contenute nell'Autorizzazione Integrata Ambientale (AIA) del sito, provvedendo all'invio del Piano di gestione solventi, del report delle verifiche eseguite nel 2013 e degli esiti del piano di caratterizzazione delle acque di falda superficiale corredati dalle relative analisi.

#### *Stabilimento di Scorzè*

Per una migliore sicurezza è stato rafforzato l'impianto antintrusione e innalzata la recinzione. Inoltre è in fase di realizzazione la posa delle linee vita sul fabbricato 11 e i parapetti sul fabbricato 12.

Relativamente al montaggio veicoli è stato completato l'attrezzamento per il montaggio dell' SR Max 125/300 trasferito da Pontedera, sono state spedite alla Joint Venture in Cina tutte le attrezzature Derbi ed è stata completata la preserie del SKD Shiver per il mercato Malese.

E' stata avviata la produzione dello Scarabeo 50 e 100 in tutte le sue versioni.

#### *Stabilimento di Noale*

E' in fase di sostituzione un gruppo di continuità a servizio del fabbricato 6 Uffici Tecnici, al fine di poter garantire una migliore autonomia durante i disservizi da parte dell'ente di fornitura di energia elettrica.

E' iniziata la sostituzione dei vecchi compressori presenti nei vari fabbricati con la concentrazione in un unico fabbricato.

#### *Stabilimento di Mandello Del Lario*

L'azienda, di concerto con gli enti pubblici competenti (Comune – Arpal - Provincia), sta portando avanti il progetto di caratterizzazione dei terreni industriali interni allo stabilimento, finalizzato alla rimozione e bonifica del sottosuolo a fronte della storica pregressa produzione industriale.

Parallelamente è stata presentata presso gli enti pubblici Regionali e Provinciali (Agenzia del Demanio Regionale e Provincia di Lecco) la richiesta di sdemanializzare l'antica roggia che attraversa lo stabilimento, in gran parte interrata nel sottosuolo – attività propedeutica alla futura espansione dello stabilimento - ed è in corso l'attività istruttoria.

Il progetto di trasformazione e riorganizzazione dell'intero Stabilimento Moto Guzzi di Mandello del Lario



è costantemente aggiornato. È stato commissionato alla società di Ingegneria e Architettura (Politecnica Srl) l'incarico di progettare in via esecutiva tutte le trasformazioni riguardanti il progetto denominato Arrocco oltre al nuovo Museo Moto Guzzi.

La progettazione esecutiva è in corso di definizione; la consegna di tutti gli elaborati progettuali è programmata per la fine del mese di luglio.

Relativamente al montaggio veicoli sono state introdotte tutte le versioni della Moto Guzzi V7, è in fase di avanserie il veicolo Moto Guzzi V7 ABS con il nuovo cambio a sei marce e la nuova trasmissione che verranno ospitati anche nei nuovi modelli 850.

### *Stabilimento di Baramati*

Nello Stabilimento Motori, è in fase di avvio produttivo la linea di lavorazione e montaggio delle teste cilindro per i motori HE/Pax, mentre è in corso di industrializzazione l'aggiornamento delle linee di lavorazione meccanica, montaggio e collaudo per il motore HE i.e. in versione "passo lungo" e in versione "passo corto" per Vespa 150cc.

Nello stabilimento veicoli 2R nel mese di gennaio è stata avviata la produzione della Vespa S.

Per le attività inerenti lo Stabilimento Veicoli 3/4R, è stato trasferito dall'Italia all'India il set completo di stampi e calibri per gli skin panels del veicolo Porter. La messa in produzione presso fornitori indiani degli skin panels è prevista nella seconda metà del 2014.

### *Stabilimento di Vinh Phuc*

Nell'ambito delle attività inerenti lo Stabilimento 2R, in area saldatura scocca della Vespa Primavera è stata introdotta la fornitura locale dei componenti principali estetici (skin panel) cessando la fornitura da fornitore europeo. L'attività ha comportato un importante set-up delle attrezzature specifiche della linea.

È in corso di industrializzazione un nuovo veicolo.

### *Piaggio Production System (PPS) all'interno del PMS (Piaggio Manufacturing System)*

I risultati raggiunti nel triennio 2012-2014 testimoniano l'ampiezza del programma operativo PMS, e la sua efficacia. Poiché le potenzialità offerte dal WCM erano state ormai sostanzialmente sfruttate, si è ritenuto utile innalzare ulteriormente il livello delle competenze possedute dall'organizzazione.

Nel primo semestre 2014, pertanto, è stato lanciato il programma triennale Lean Six Sigma (LSS) che propone una strategia integrata per una maggior efficacia del modello di miglioramento continuo. I vantaggi degli approcci Lean e Six Sigma si saldano in un unico e più potente approccio: alla spinta dei processi in termini di flessibilità e velocità della Lean Thinking si unisce la capacità di controllo statistico Six Sigma.

L'introduzione nel programma PMS della metodologia LSS ha rappresentato quindi una coerente evoluzione. Nel dettaglio sono stati lanciati 6 progetti pilota di miglioramento focalizzato LSS, è stato lanciato il programma di gestione visuale delle fabbriche ed è stato definito uno standard più elevato per le attività di Workplace Organization.

## Certificazioni Ambiente, Qualità e Sicurezza sul Lavoro

Il Gruppo Piaggio vanta sistemi di gestione dell'ambiente, della qualità e della sicurezza del lavoro di eccellenza in tutti i suoi siti produttivi.

Nel primo semestre sono in corso tutte quelle attività interne, quali audit, revisioni procedure, che consentono "manutenere" i Sistemi di Gestione di Qualità, Sicurezza e Ambiente.

	Siti Produttivi						Vinh Phuc
	Pontedera	Noale e Scorzè	Mandello del Lario	Baramati-Stabilimento motori	Baramati-Stabilimento 2 Ruote	Baramati-Stabilimento Veicoli Comm.	
<i>Certificazioni</i>							
UNI EN ISO 9001:2008 - Sistemi di gestione della qualità	dal 1995	dal 2006	dal 2010	dal 2010	dal 2013		dal 2009
UNI EN ISO 14001:2004 - Sistemi di gestione ambientale	dal 2008	dal 2008	dal 2010		dal 2013		dal 2011
BS OHSAS 18001:2007 - Sistemi di gestione della sicurezza e della salute dei lavoratori	dal 2007	dal 2007	dal 2010		dal 2013		dal 2013
ISO TS 16946:2009 Sistemi di qualità dei fornitori				dal 2012		dal 2013	

Piaggio è tra le pochissime Aziende del comparto manifatturiero italiano che possono pregiarsi di avere le tre certificazioni per la Qualità, la Salute e Sicurezza e l'Ambiente.



## Piaggio e la ricerca e sviluppo

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

Il Gruppo Piaggio sviluppa queste linee di indirizzo articolando le proprie attività di Ricerca e Sviluppo in 6 Centri dislocati in Italia, India, Vietnam e Cina.

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

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

La Ricerca e Sviluppo Piaggio è quindi fortemente orientata in due principali direzioni: lo sviluppo di motorizzazioni sempre più ecocompatibili e prestazionali e il miglioramento della funzionalità e della sicurezza dei veicoli.

	1° semestre 2014			1° semestre 2013		
	Capitalizzato	Spese	Totale	Capitalizzato	Spese	Totale
In milioni di euro						
Due Ruote	21,7	8,3	30,0	19,0	7,1	26,1
Veicoli Commerciali	2,1	1,4	3,5	3,8	1,9	5,7
<b>Totale</b>	<b>23,8</b>	<b>9,7</b>	<b>33,5</b>	<b>22,8</b>	<b>9,0</b>	<b>31,8</b>
EMEA e Americas	21,5	8,4	29,9	16,2	7,3	23,5
India	1,1	0,6	1,8	3,7	1,1	4,8
Asia Pacific 2W	1,2	0,6	1,9	2,9	0,5	3,4
<b>Totale</b>	<b>23,8</b>	<b>9,7</b>	<b>33,5</b>	<b>22,8</b>	<b>9,0</b>	<b>31,8</b>

Anche nel primo semestre 2014 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 33,5 milioni di euro, di cui 23,8 milioni di euro capitalizzati nelle attività immateriali come costi di sviluppo.



## Piaggio e le risorse umane

### Organico

Alla data del 30 giugno 2014 il livello di occupazione complessiva espressa dal Gruppo è stato pari a 7.734 unità contro le 8.150 dell'analogo periodo del 2013, di cui 3.785 operanti nelle sedi Italiane contro 3.840 del 30 giugno 2013, con un decremento di 416 unità nel Gruppo e un decremento di 55 unità nel perimetro ITALIA.

La consistenza numerica del personale stabilmente occupato nel Gruppo risulta pari a 6.280 unità alla data del 30 giugno 2014, di cui 3.785 appartenenti alle sedi italiane; è stato registrato un incremento di 105 unità nel Gruppo e un decremento di 53 unità in Italia rispetto al 30 giugno 2013.

Da rilevare il rafforzamento delle realtà industriali del Far East, pur in presenza di un decremento complessivo degli organici, per effetto dell'incremento di personale stabilmente occupato sia in Piaggio Vietnam Co. Ltd., 652 risorse al 30 giugno 2014 contro 474 unità al 30 giugno 2013, sia in Piaggio Vehicles Private Ltd., con 1.491 unità stabilmente occupate rispetto alle 1.448 del 30 giugno 2013.

Popolazione aziendale per area geografica a fine periodo

	Al 30 giugno 2014	Al 31 dicembre 2013	Al 30 giugno 2013
EMEA e Americas	4.058	4.098	4.179
<i>di cui Italia</i>	3.785	3.805	3.840
India	2.783	2.677	3.037
Asia Pacific	893	913	934
<b>Totale</b>	<b>7.734</b>	<b>7.688</b>	<b>8.150</b>

Consistenza media della popolazione aziendale per categoria professionale

	1° semestre 2014	1° semestre 2013	Variazione
Dirigenti	96	96	-
Quadri	572	573	(1)
Impiegati	2.126	2.185	(59)
Operai	4.899	5.480	(581)
<b>Totale</b>	<b>7.693</b>	<b>8.334</b>	<b>(641)</b>

### Sviluppo organizzativo

Nei primi sei mesi dell'anno 2014 il Gruppo Piaggio ha proseguito nello sviluppo di un'organizzazione globale tesa a rafforzare e a diffondere i brand del Gruppo con prodotti all'avanguardia della tecnologia e dell'innovazione. Di seguito, le principali variazioni organizzative che hanno caratterizzato il periodo di riferimento:

- › nuova organizzazione di dettaglio della Direzione Marketing e Comunicazione con unità dedicate principalmente alla gestione e al coordinamento a livello globale delle strategie di marketing e dell'attività di comunicazione per i brand del Gruppo (campagne di advertising, iniziative di licensing, merchandising, co-branding e sponsorizzazioni), alla rilevazione e all'analisi dei dati di customer experience, al marketing e allo sviluppo del business degli accessori, alla definizione delle strategie di marketing e comunicazione digitale e della piattaforma globale di CRM, nonché alla realizzazione di eventi (lanci commerciali, fiere, manifestazioni, ecc.), e allo sviluppo delle varie community worldwide. Inoltre, al fine di valorizzare l'immagine e il patrimonio del Gruppo, alla Direzione Marketing e Comunicazione è stata assegnata la responsabilità della gestione dei Musei e degli Archivi storici dei brand del Gruppo, assicurando così una gestione coordinata delle iniziative di comunicazione e di immagine;
- › costituzione di due nuove Direzioni a diretto riporto dell'Amministratore Delegato di Piaggio & C. per una maggiore focalizzazione nella progettazione e nello sviluppo rispettivamente dei prodotti 2 Ruote

e 3-4 Ruote e denominate Direzione Sviluppo Prodotto 2 Ruote e Direzione Sviluppo Prodotto 3-4 Ruote;

- › costituzione di una nuova società del Gruppo “Piaggio Concept Store Mantova S.r.l.” con l’obiettivo di gestire il primo concept store denominato Motoplex e inaugurato a Mantova. La società commercializza motocicli, ricambi, accessori e articoli di abbigliamento, fornisce assistenza tecnica, organizza mostre ed eventi per la pubblicizzazione dei prodotti, effettuando anche servizio di ristorazione;
- › completamento del processo di integrazione del Polo Meccaniche, dedicato alla lavorazione dei componenti di alluminio dei motori e derivante dall’acquisizione della società Tecnocontrol, nell’ambito della Direzione Stabilimenti EMEA, conclusosi con il trasferimento fisico di impianti, macchinari e risorse all’interno del comprensorio del sito di Pontedera;
- › riorganizzazione delle attività della funzione Legale e Societario con la costituzione dell’unità organizzativa “Corporate”, che assicura gli adempimenti societari e fornisce supporto nelle operazioni societarie straordinarie e della unità organizzativa “Legal & Compliance” con la responsabilità di fornire supporto legale nelle attività del Gruppo, nonché di prevenire e gestire il contenzioso e la supervisione e gestione delle attività di legal compliance.

### *Sviluppo del Capitale Umano*

Lo sviluppo delle competenze “core” richieste dall’evoluzione del business e del mercato rappresenta una priorità e per questo motivo la crescita professionale delle persone nell’ambito del Gruppo si fonda sulla valutazione e sviluppo di tali competenze.

### *La valutazione*

Nel corso del primo semestre 2014 è stato completato per Asia ed India il processo di valutazione annuale di Piaggio, denominato Evaluation Management System, che interessa tutti gli impiegati, quadri e dirigenti del Gruppo. E’ in fase di completamento il processo relativo all’area EMEA.

### *Piaggio Way*

Il programma talenti Piaggio Way, della durata massima di quattro anni, prevede l’inserimento di risorse di potenziale manageriale provenienti da Europa, Stati Uniti, Asia ed India.

I partecipanti, suddivisi in Young e Managerial Talent, hanno la possibilità di accedere a percorsi di sviluppo accelerato (job rotation, progetti strategici ed internazionali, eventi con il coinvolgimento del Top Management, coaching, formazione personalizzata).

Nel corso del 2014 sono continuate le attività di sviluppo per i talenti facenti parte del programma. In particolare, sono state erogate due sessioni di formazione globale ai talenti appartenenti alle diverse aree geografiche del Gruppo Piaggio.

## Formazione

Il piano di Formazione nasce dall'analisi dei gap riportati su ogni competenza dal sistema di Valutazione annuale delle Competenze e integrata con le esigenze specifiche delle strutture organizzative.

Il primo semestre del 2014 ha visto una sostanziale conferma dei dati ottenuti (in termini di ore di formazione erogata) nel primo semestre 2013.

Sono aumentate sia le ore di Formazione Manageriale che quelle di formazione Tecnico Professionale: queste ultime principalmente grazie alla formazione tecnica effettuata in India sulla popolazione operai.

Il dato relativo al primo semestre 2013 per l'area Sicurezza e Ambiente risente della erogazione di un vasto piano di formazione obbligatoria che ha avuto termine in Italia a dicembre 2013.

Ore di formazione per area di intervento

Area Tematica	1° semestre 2014	1° semestre 2013
Formazione manageriale	13.447	11.351
Formazione tecnico – professionale	22.327	12.565
Formazione linguistica	2.916	3.389
Formazione Sicurezza e Ambiente	14.645	27.979
<b>Totale</b>	<b>53.335</b>	<b>55.284</b>

Ore totali di formazione per categoria

Categoria Professionale	1° semestre 2014	1° semestre 2013
Dirigenti	195	1.196
Quadri	5.974	5.651
Impiegati	21.211	25.760
Operai	14.587	19.511
Lavoratori a progetto	11.368	3.166
<b>Totale</b>	<b>53.335</b>	<b>55.284</b>

Nel corso del 2014 si è data applicazione a importanti piani di formazione su competenze tecnico professionali trasversali, quali la formazione sui sistemi Qualità, parte dell'ampio piano formativo coinvolgente tutta l'area Manufacturing sulle metodologie Six Sigma, l'allineamento alle nuove competenze richieste per l'operazione di insourcing delle attività di Front Office Dealers e Gestione del Credito e l'erogazione di corsi di Formazione manageriale sui siti di Noale e Scorzè rientrati nel 2014 massivamente nei programmi formativi.

La formazione manageriale ha visto l'inserimento di nuove azioni formative volte principalmente a migliorare alcune competenze comportamentali.

Nel primo semestre 2014 è stato approvato l'investimento relativo alla creazione di una piattaforma comune (Learning Management System), disponibile presso tutte le unità operative del Gruppo, che consentirà in ogni paese del mondo dove il gruppo è presente l'inserimento di modalità didattiche innovative come la formazione a distanza, l'interattività dei gruppi di discenti, la creazione di comunità di pratica.

## Salute e Sicurezza

Nel primo semestre 2014, il Gruppo in Italia ha strutturato un complesso piano formativo per la sicurezza relativo alle attrezzature di lavoro in coerenza alle direttive dell'Accordo Stato-Regioni n°53 del 22 febbraio 2012.

Tale accordo identifica, in attuazione dell'art. 73, comma 5, del D. Lgs. 81/08 e successive modifiche ed integrazioni, le attrezzature di lavoro (nel ns. caso carrelli elevatori semoventi con conducente a bordo e piattaforme di lavoro mobili elevabili) per le quali è richiesta una specifica abilitazione degli operatori,



nonché le modalità per il riconoscimento di tale abilitazione, dei soggetti formatori, della durata, degli indirizzi e dei requisiti minimi di validità della formazione. Sulla base del pregresso e di quanto riportato nella normativa suddetta è stato predisposto un piano di interventi formativi che vedono coinvolti tutti gli operatori addetti a tale conduzione in tutte le sedi italiane al fine di frequentare corsi di aggiornamento (4 ore per quanto riguarda i conduttori dei carrelli elevatori) e corsi di formazione completi (10 ore per quanto riguarda le piattaforme elevabili).

Il progetto formativo è stato programmato a partire dal mese di giugno nelle varie sedi operative in Italia e prevede un totale di circa 2.400 ore, da completarsi entro la fine dell'anno, in modo da ottemperare con un certo anticipo rispetto alle scadenze imposte che prevedono la conclusione entro il marzo 2015.

Nel semestre si è inoltre provveduto alla completa integrazione dello Stabilimento Meccanica, trasferito all'interno del comprensorio produttivo di Pontedera, agli standard aziendali Piaggio relativi al sistema di gestione della sicurezza e ambiente in previsione della estensione della certificazione OHSAS 18001 e ISO 14001 anche a tale unità produttiva nel corso della visita di mantenimento che si svolgerà nella seconda metà dell'anno.

Per quanto riguarda gli indici infortunistici è da rilevare come il dato complessivo di tutte le sedi operative italiane sia sostanzialmente inalterato rispetto al primo semestre 2013, attestandosi ad un valore di indice di frequenza pari a I.F.=2.5 (primi 5 mesi 2014) su I.F.=2.6 (primi 5 mesi 2013), confermando il trend positivo rispetto al passato (I.F.=2.9 nei primi 5 mesi 2012).

Per quanto riguarda gli altri siti produttivi, in Vietnam, a seguito della certificazione OHSAS 18000 ottenuta a dicembre 2013 sono continuate le attività finalizzate a rafforzare la sensibilità verso i temi della sicurezza, le attività di formazione di natura sia comportamentale che specialistica (in totale circa 4.000 ore, in netto aumento rispetto allo stesso periodo del precedente anno) e le iniziative volte a premiare ed enfatizzare comportamenti esemplari (vedi ad esempio l'iniziativa "The Best Safety Coordinator of PVN", Safety workshop, periodici safety auditing). Il numero degli infortuni è sempre molto contenuto. Continua l'attività del centro medico finalizzata ad offrire supporto medico ai dipendenti in caso di lievi stati di indisposizione attraverso visita medica e l'erogazione eventuale di medicinali, che, grazie ad un accordo con la Social Insurance Departement, sono rimborsati.

Anche per quanto riguarda gli stabilimenti in India è stata mantenuta alta l'attenzione sulla sicurezza. Ne è conferma il numero basso di infortuni (n° 3), il focus sulla formazione (circa 9.000 ore) in crescita rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente e le tante iniziative volte ad aumentare l'attenzione verso i temi della sicurezza. In riferimento a quest'ultimo aspetto da segnalare la Road Safety Week celebration effettuata a gennaio, la Safety week celebration svolta durante la prima settimana di marzo e la Vendor safety meeting che ha coinvolto più di 50 fornitori. Per quanto riguarda le attività del Centro medico, oltre alle attività di supporto ai dipendenti, si segnala lo svolgimento di un check up medico per tutti gli operai con contratto a tempo indeterminato.



## Relazioni industriali

A fine anno 2013 e all'inizio del 2014, sono state affrontate con le Organizzazioni sindacali le problematiche connesse alla riduzione dei volumi produttivi e delle attività di staff nei diversi siti produttivi in Italia conseguenti al protrarsi della crisi economica e finanziaria.

Per quanto riguarda lo stabilimento di Pontedera, nel mese di gennaio 2014 è stato siglato un accordo sindacale con cui è stato prorogato il Contratto di Solidarietà per un altro anno ( febbraio 2014 – febbraio 2015), per i dipendenti addetti alle attività produttive collegate ai Veicoli Commerciali e per i dipendenti (operai, impiegati, quadri) delle attività tecnico, amministrative e di staff. Agli addetti alle attività produttive dei veicoli a 2 ruote (sia motori che veicolo) era già stato concordato il ricorso al contratto di solidarietà da dicembre 2013 fino a luglio 2014.

A fronte dei segnali di ripresa delle vendite dei veicoli moto e scooter, registrati in vari mercati europei e in parte anche in Italia, è stato siglato un accordo sindacale il 28 aprile 2014 con cui si è convenuto di interrompere la solidarietà nei reparti motori e veicoli 2 ruote, sospendere la solidarietà nei reparti veicoli commerciali ed assumere con contratto di somministrazione oltre 100 operai per 3 mesi.

Per le unità di Noale e Scorzè, nel mese di gennaio 2014 è stato definito un nuovo accordo sindacale con cui le parti hanno confermato la necessità di un'azione di riequilibrio dei costi e di ridimensionamento degli organici in relazione ad un mercato complessivamente ridotto, oltre ad un recupero di efficienza e produttività della struttura tecnica; nel contempo l'azienda si è impegnata a proseguire nei piani di innovazione e sviluppo prodotto, nelle competizioni motociclistiche e nello sviluppo commerciale.

Per la sede di Noale si è proseguito nella razionalizzazione delle attività di staff e nel ridimensionamento degli organici complessivi attraverso una nuova procedura di mobilità per n. 25 unità. Inoltre è stato protratto, per tutto l'anno 2014, il ricorso al Contratto di solidarietà per la sede di Noale consentendo di adeguare i volumi delle prestazioni alle attività richieste.

Per lo stabilimento di Scorzè è stata confermata la missione produttiva, sostenuta anche dalle produzioni dei veicoli Derbi trasferite dallo stabilimento spagnolo di Martorelles definitivamente chiuso.

Tenuto conto della costante flessione degli ordini e dei conseguenti programmi produttivi, si è proseguito nel ridimensionamento degli organici attraverso una procedura di mobilità per 100 unità. Nel contempo, esaurito l'ammortizzatore sociale dei Contratti di Solidarietà, è stato fatto ricorso alla Cassa Integrazione Guadagni Ordinaria per far fronte ai minori volumi di lavoro.

Per quanto riguarda il sito produttivo di Mandello del Lario, si è confermato il trend di crescita dei volumi delle vendite ed in accordo con le Organizzazioni Sindacali, si è fatto fronte alla salita produttiva con il ricorso ai contratti di somministrazione.

In Italia, nel primo semestre dell'anno 2014, le ore perse per sciopero (circa 7.000) sono in linea con quelle registrate nel primo semestre 2013, confermando il trend in diminuzione rispetto agli anni precedenti e sono imputabili prevalentemente ad una sola organizzazione sindacale del sito di Pontedera.

Per quanto riguarda Piaggio Vietnam il 7 febbraio 2014 si sono svolte le elezioni per la nomina dei 15 membri del Trade Union Committee, che dureranno in carica 5 anni. Da segnalare che a partire dal 1 gennaio 2014 è stato incrementato il minimo salariale della provincia di Vinh Phuc da 2,1 milioni VND a 2,4 milioni VND. Piaggio Vietnam ha rivisto le politiche salariali al fine di continuare ad essere competitiva sul mercato del lavoro.

Per quanto riguarda la Società indiana Piaggio Vehicles Private Ltd. non ci sono stati eventi o attività di rilevanza sindacale da segnalare. Continua positivamente l'implementazione dell'accordo sindacale siglato a luglio 2013 e finalizzato a migliorare gli indicatori di produttività ed efficienza.

## Corporate Governance

### Profilo

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

Presidente ed Amministratore Delegato della Società è Roberto Colaninno e Vice Presidente è Matteo Colaninno. Il Direttore Generale Finance è Gabriele Galli.

La Società ha adottato il Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana S.p.A. adeguandosi ai principi di governo societario ivi contenuti.

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

### Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione della Società in carica alla data della presente Relazione è composto da undici membri, nominati dall'Assemblea ordinaria dei Soci tenutasi in data 13 aprile 2012 sulla base dell'unica lista di candidati presentata dal Socio di maggioranza IMMSI S.p.A.. Il Consiglio di Amministrazione così costituito rimarrà in carica sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

Il Consiglio di Amministrazione è composto in maggioranza da Amministratori indipendenti e non esecutivi che, quindi, per numero ed autorevolezza sono in grado di influire significativamente nell'assunzione delle decisioni consiliari dell'Emittente. Gli Amministratori indipendenti e gli Amministratori non esecutivi apportano le loro specifiche competenze nelle discussioni consiliari, contribuendo all'assunzione di decisioni conformi all'interesse sociale.

### Comitati

All'interno del Consiglio sono stati costituiti il Comitato per le proposte di nomina, il Comitato per la remunerazione, il Comitato controllo e rischi ed il Comitato per le operazioni con parti correlate.

### Sistema di controllo interno e di gestione dei rischi

Il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi è costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative volte a consentire l'identificazione, la misurazione, la gestione e il monitoraggio dei principali rischi. Tale sistema è integrato a vari livelli nei più generali assetti organizzativi e di governo societario adottati dalla società, e concorre ad assicurare la salvaguardia del patrimonio sociale, l'efficienza e l'efficacia dei processi aziendali, l'affidabilità dell'informazione finanziaria, il rispetto di leggi e regolamenti nonché dello statuto sociale e delle procedure interne.

Nell'ambito di tale sistema il Consiglio, previo parere del Comitato Controllo e Rischi:

- a. definisce la natura e il livello di rischio compatibile con gli obiettivi strategici dell'Emittente;
- b. definisce le linee di indirizzo del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, in modo che i principali rischi afferenti all'Emittente e alle sue controllate risultino correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati, determinando inoltre il grado di compatibilità di tali rischi con una gestione dell'impresa coerente con gli obiettivi strategici individuati;
- c. valuta, con cadenza almeno annuale, l'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi rispetto alle caratteristiche dell'impresa e al profilo di rischio assunto, nonché la sua efficacia;
- d. approva, con cadenza almeno annuale, il piano di lavoro predisposto dal Responsabile della Funzione di Internal Audit, sentiti il Collegio Sindacale e l'Amministratore Incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;

- e. descrive, nella relazione sul governo societario, le principali caratteristiche del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, esprimendo la propria valutazione sull'adeguatezza dello stesso;
- f. valuta, sentito il Collegio Sindacale, i risultati esposti dal revisore legale nella eventuale lettera di suggerimenti e nella relazione sulle questioni fondamentali emerse in sede di revisione legale.

Nell'esercizio di tali funzioni, il Consiglio si avvale della collaborazione di un Amministratore Incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi (l' " **Amministratore Incaricato** ") e di un Comitato Controllo e Rischi; tiene inoltre in considerazione i modelli di organizzazione e gestione adottati dall'Emittente e dalle Società del gruppo di cui l'Emittente è a capo ai sensi del D.Lgs. 231/2001.

Il Consiglio, su proposta dell'Amministratore Incaricato e sentito il parere del Comitato Controllo e Rischi, ha nominato il Responsabile della funzione Internal Audit assicurandosi che al medesimo siano forniti mezzi adeguati allo svolgimento delle sue funzioni, anche sotto il profilo della struttura operativa e delle procedure organizzative interne per l'accesso alle informazioni necessarie al suo incarico, conferendo mandato all'Amministratore Delegato per la formalizzazione dei termini e le condizioni dell'incarico.

#### *Collegio Sindacale*

Il Collegio Sindacale in carica alla data della presente Relazione è stato nominato all'unanimità dall'Assemblea ordinaria dei Soci tenutasi in data 13 aprile 2012, sulla base dell'unica lista di candidati presentata dal Socio di maggioranza IMMSI S.p.A., in conformità a quanto previsto dall'art. 24.2 dello Statuto e rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

#### *Relazione sul Governo Societario*

La Società redige annualmente la Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari che descrive il sistema di governo societario adottato dall'Emittente nonché le informazioni sugli assetti proprietari ed il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi. La Relazione 2013 è consultabile, in versione integrale, sul sito web dell'Emittente [www.piaggiogroup.com](http://www.piaggiogroup.com) nella sezione Governance.



## 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 da Immobili, impianti macchinari e attrezzature industriali, al netto dei fondi di ammortamento, e dalle attività destinate alla vendita.

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

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

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

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

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

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

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

**Capitale Investito Netto:** determinato quale somma algebrica delle “Attività immobilizzate nette” e del “Capitale circolante netto”, degli altri fondi non precedentemente considerati.

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 2014*

Conto Economico Consolidato	58
Conto Economico Complessivo Consolidato	59
Situazione Patrimoniale Finanziaria Consolidata	60
Rendiconto Finanziario Consolidato	61
Variazioni del Patrimonio Netto Consolidato	62
Note esplicative e integrative al Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2014	64
Allegati	117

## Conto Economico Consolidato

	1° semestre 2014		1° semestre 2013	
	Totale	di cui Parti correlate	Totale	di cui Parti correlate
Note In migliaia di euro				
<b>4 Ricavi Netti</b>	<b>628.977</b>	<b>58</b>	<b>671.549</b>	<b>32</b>
5 Costo per materiali	360.794	12.405	386.266	13.991
6 Costo per servizi e godimento beni di terzi	109.201	1.811	107.393	2.020
7 Costi del personale	110.424		116.202	
8 Ammortamento di immobili, impianti e macchinari	20.909		19.945	
8 Ammortamento delle attività immateriali	22.055		23.084	
9 Altri proventi operativi	54.770	2.287	49.385	438
10 Altri costi operativi	9.283	11	10.479	7
<b>Risultato operativo</b>	<b>51.081</b>		<b>57.565</b>	
11 Risultato partecipazioni			1.146	
12 Proventi finanziari	498		1.082	
12 Oneri finanziari	23.591	215	17.513	102
<i>di cui oneri non ricorrenti</i>	<i>2.947</i>			
12 Utili/(perdite) nette da differenze cambio	(511)		(680)	
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>27.477</b>		<b>41.600</b>	
13 Imposte del periodo	10.990		16.640	
<b>Risultato derivante da attività di funzionamento</b>	<b>16.487</b>		<b>24.960</b>	
Attività destinate alla dismissione:				
14 Utile o perdita derivante da attività destinate alla dismissione				
<b>Utile (perdita) del periodo</b>	<b>16.487</b>		<b>24.960</b>	
<b>Attribuibile a:</b>				
<b>Azionisti della controllante</b>	<b>16.454</b>		<b>24.918</b>	
<b>Azionisti di minoranza</b>	<b>33</b>		<b>42</b>	
<b>15 Utile per azione (dati in €)</b>	<b>0,046</b>		<b>0,069</b>	
<b>15 Utile diluito per azione (dati in €)</b>	<b>0,046</b>		<b>0,069</b>	

## Conto Economico Complessivo Consolidato

	1° semestre 2014	1° semestre 2013
Note <i>In migliaia di euro</i>		
<b>Utile (perdita) del periodo (A)</b>	<b>16.487</b>	<b>24.960</b>
<b>Voci che non potranno essere riclassificate a conto economico</b>		
29 Rideterminazione dei piani a benefici definiti	(2.191)	491
<b>Totale</b>	<b>(2.191)</b>	<b>491</b>
<b>Voci che potranno essere riclassificate a conto economico</b>		
29 Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere	1.040	(3.944)
29 Totale utili (perdite) sugli strumenti di copertura finanziari "cash flow hedge"	(929)	1.798
<b>Totale</b>	<b>111</b>	<b>(2.146)</b>
<b>Altri componenti di conto economico complessivo (B)*</b>	<b>(2.080)</b>	<b>(1.665)</b>
<b>Totale utile (perdita) complessiva del periodo (A + B)</b>	<b>14.407</b>	<b>23.305</b>
<b>Attribuibile a:</b>		
<b>Azionisti della controllante</b>	<b>14.393</b>	<b>23.270</b>
<b>Azionisti di minoranza</b>	<b>14</b>	<b>35</b>

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

## Situazione Patrimoniale Finanziaria Consolidata

	Al 30 giugno 2014		Al 31 dicembre 2013	
	Totale	di cui Parti correlate	Totale	di cui Parti correlate
Note	In migliaia di euro			
<b>Attività</b>				
<b>Attività non correnti</b>				
16	Attività Immateriali	659.232		654.528
17	Immobili, impianti e macchinari	296.410		302.767
18	Investimenti immobiliari	12.141		7.346
19	Partecipazioni	8.152		8.152
20	Altre attività finanziarie	10.555		10.468
21	Crediti verso erario a lungo termine	6.158		2.974
22	Attività fiscali differite	37.776		33.660
23	Crediti Commerciali	387		
24	Altri crediti	12.329	197	13.368
	<b>Totale Attività non correnti</b>	<b>1.043.140</b>		<b>1.033.263</b>
<b>28 Attività destinate alla vendita</b>				
<b>Attività correnti</b>				
23	Crediti Commerciali	127.737	776	75.722
24	Altri crediti	29.688	10.216	26.514
21	Crediti vs erario breve	26.822		23.615
25	Rimanenze	246.641		207.808
26	Altre attività finanziarie			838
27	Disponibilità e mezzi equivalenti	104.029		66.504
	<b>Totale Attività Correnti</b>	<b>534.917</b>		<b>401.001</b>
	<b>Totale attività</b>	<b>1.578.057</b>		<b>1.434.264</b>
<b>Patrimonio netto e passività</b>				
<b>Patrimonio netto</b>				
29	Capitale e riserve attribuibili agli azionisti della Controllante	410.715		391.183
29	Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza	946		932
	<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>411.661</b>		<b>392.115</b>
<b>Passività non correnti</b>				
30	Passività finanziarie scadenti oltre un anno	447.327	2.900	434.865
31	Debiti Commerciali			
32	Altri fondi a lungo termine	10.883		11.083
33	Passività fiscali differite	6.568		5.722
34	Fondi pensione e benefici a dipendenti	52.485		49.830
35	Debiti tributari	0		0
36	Altri debiti a lungo termine	3.744		4.148
	<b>Totale Passività non correnti</b>	<b>521.007</b>		<b>505.648</b>
<b>Passività correnti</b>				
30	Passività finanziarie scadenti entro un anno	138.171		116.872
31	Debiti Commerciali	419.982	14.937	346.164
35	Debiti tributari	21.353		12.587
36	Altri debiti a breve termine	55.247	8.441	45.416
32	Quota corrente altri fondi a lungo termine	10.636		15.462
	<b>Totale passività correnti</b>	<b>645.389</b>		<b>536.501</b>
	<b>Totale patrimonio netto e passività</b>	<b>1.578.057</b>		<b>1.434.264</b>

## Rendiconto Finanziario Consolidato

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

	1° Semestre 2014		1° Semestre 2013	
	Totale	di cui Parti correlate	Totale	di cui Parti correlate
Note	In migliaia di euro			
<b>Attività operative</b>				
Risultato netto consolidato	16.454		24.918	
Attribuzione utile agli azionisti di minoranza	33		42	
13 Imposte dell'esercizio	10.990		16.640	
8 Ammortamento immobili, impianti e macchinari	20.621		19.945	
8 Ammortamento attività immateriali	22.055		23.084	
Accantonamento a fondi rischi e fondi pensione e benefici a dipendenti	8.964		9.132	
Svalutazioni / (Ripristini/valutazioni a fair value)	(4.285)		1.352	
Minus / (Plus) su cessione immobili, impianti e macchinari	(833)		17	
12 Proventi finanziari	(460)		(814)	
Proventi per dividendi			(146)	
12 Oneri finanziari	22.092		15.543	
Proventi da contributi pubblici	(861)		(3.340)	
Quota risultato delle collegate			(1.000)	
<b>Variazione nel capitale circolante:</b>				
23 (Aumento)/Diminuzione crediti commerciali	(51.793)	88	(63.286)	62
24 (Aumento)/Diminuzione altri crediti	(2.135)	(3.020)	10.290	(136)
25 (Aumento)/Diminuzione delle rimanenze	(38.833)		(35.906)	
31 Aumento/(Diminuzione) dei debiti commerciali	73.818	3.733	32.073	(1.529)
Aumento/(Diminuzione) altri debiti	9.427	1.967	(1.362)	264
32 Aumento/(Diminuzione) nei fondi rischi	(10.202)		(6.489)	
34 Aumento/(Diminuzione) fondi pensione e benefici a dipendenti	(1.175)		(4.617)	
Altre variazioni	(19.651)		17.843	
<b>Disponibilità generate dall'attività operativa</b>	<b>54.226</b>		<b>53.919</b>	
Interessi passivi pagati	(16.596)		(13.277)	
Imposte pagate	(6.776)		(33.363)	
<b>Flusso di cassa delle attività operative (A)</b>	<b>30.854</b>		<b>7.279</b>	
<b>Attività d'investimento</b>				
17 Investimento in immobili, impianti e macchinari	(12.528)		(18.333)	
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di immobili, impianti e macchinari	1.103		72	
16 Investimento in attività immateriali	(25.702)		(25.026)	
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività immateriali	44		11	
Acquisto attività finanziarie				
Prezzo di realizzo attività finanziarie	838		1.260	
Interessi incassati	370		517	
<b>Flusso di cassa delle attività d'investimento (B)</b>	<b>(35.875)</b>		<b>(41.499)</b>	
<b>Attività di finanziamento</b>				
29 Esercizio stock option	5.139		35	
29 Acquisto azioni proprie			(962)	
29 Esborso per dividendi pagati			(33.087)	
30 Finanziamenti ricevuti	146.452		100.495	
30 Esborso per restituzione di finanziamenti	(98.309)		(16.583)	
30 Finanziamenti leasing ricevuti	267			
30 Rimborso leasing finanziari	(491)		(463)	
<b>Flusso di cassa delle attività di finanziamento (C)</b>	<b>53.058</b>		<b>49.435</b>	
Incremento / (Decremento) nelle disponibilità liquide (A+B+C)	48.037		15.215	
<b>Saldo iniziale</b>	<b>52.816</b>		<b>84.140</b>	
Differenza cambio	758			
<b>Saldo finale</b>	<b>101.611</b>		<b>99.355</b>	

## Variazioni del Patrimonio Netto Consolidato

### 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					
<b>Al 1° gennaio 2014</b>	<b>205.570</b>	<b>3.681</b>	<b>16.902</b>	<b>(1.565)</b>	<b>(5.859)</b>
Utile del periodo					
Altri componenti di conto economico complessivo				(929)	
<b>Totale utile (perdita) complessiva del periodo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(929)</b>	<b>0</b>
29 Riparto utile					
29 Distribuzione dividendi					
29 Esercizio stock option	1.644	3.364			
29 Acquisto azioni proprie					
29 Altri movimenti					
<b>Al 30 giugno 2014</b>	<b>207.214</b>	<b>7.045</b>	<b>16.902</b>	<b>(2.494)</b>	<b>(5.859)</b>

### Movimentazione 1 gennaio 2013 / 30 giugno 2013

	Capitale sociale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Riserva Legale	Riserva da valutazione strumenti finanziari	Riserva da transizione IAS
Note In migliaia di euro					
<b>Al 1° gennaio 2013</b>	<b>199.504</b>	<b>3.493</b>	<b>14.593</b>	<b>(3.269)</b>	<b>(5.859)</b>
Utile del periodo					
Altri componenti di conto economico complessivo				1.798	
<b>Totale utile (perdita) complessiva del periodo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.798</b>	<b>0</b>
29 Riparto utile			2.309		
29 Distribuzione dividendi					
29 Annulamento azioni proprie	6.066				
29 Esercizio stock option	11	24			
29 Acquisto azioni proprie	(274)				
29 Altri movimenti					
<b>Al 30 giugno 2013</b>	<b>205.307</b>	<b>3.517</b>	<b>16.902</b>	<b>(1.471)</b>	<b>(5.859)</b>

Riserva di consolidamento Gruppo	Riserva di conversione Gruppo	Riserva per Stock Option	Riserve di risultato	Patrimonio netto consolidato di Gruppo	Capitale e riserve 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

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	(16.902)	13.385	232.690	438.628	1.245	439.873
			24.918	24.918	42	24.960
	(3.937)		491	(1.648)	(7)	(1.655)
0	(3.937)	0	25.409	23.270	35	23.305
			(2.309)	0		0
			(33.087)	(33.087)		(33.087)
			(6.066)	0		0
				35		35
			(688)	(962)		(962)
			337	337	(337)	0
993	(20.839)	13.385	216.286	428.221	943	429.164

# Note esplicative e integrative al Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2014

## 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 2014, 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 2013 ed al bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2013 a seguito della costituzione in data 14 aprile 2014 di una nuova società, denominata Piaggio Concept Store Mantova, che gestirà il primo "flagship store" del Gruppo nella città di Mantova.

### 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 2013, ad eccezione di quanto riportato nel paragrafo "Nuovi Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2014".

Le informazioni riportate nella Relazione semestrale devono essere lette congiuntamente al Bilancio consolidato al 31 dicembre 2013, 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 2013.

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..

## Altre informazioni

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

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 2014	Cambio medio 1° semestre 2014	Cambio puntuale 31 dicembre 2013	Cambio medio 1° semestre 2013
Dollari USA	1,3658	1,37047	1,3791	1,31346
Sterline G.Bretagna	0,80150	0,82133	0,8337	0,85116
Rupie indiane	82,202	83,29125	85,366	72,30697
Dollari Singapore	1,7047	1,72795	1,7414	1,63315
Renminbi Cina	8,4722	8,45128	8,3491	8,12938
Kune Croazia	7,5760	7,62467	7,6265	7,56973
Yen Giappone	138,44	140,41206	144,72	125,46589
Dong Vietnam	28.879,5	28.746,65381	28.801,07	27.734,49370
Dollari Canada	1,4589	1,50306	1,4671	1,33454
Rupie Indonesia	16.225,7	16.015,90159	16.866,39	12.788,88530
Real Brasile	3,0002	3,14951	3,2576	2,6688

## 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 Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto consolidato, dal Rendiconto Finanziario Consolidato e dalle presenti note esplicative ed integrative.

### Conto Economico Consolidato

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

### Conto Economico Complessivo Consolidato

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

#### 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 esposte nella situazione contabile consolidata sulla base delle loro classificazioni come correnti e non correnti.

#### Rendiconto Finanziario Consolidato

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

#### 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.

#### [Nuovi principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2014](#)

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 10 – Bilancio Consolidato che sostituisce il SIC-12 Consolidamento – Società a destinazione specifica (società veicolo) e parti dello IAS 27 – Bilancio consolidato e separato, ridenominato Bilancio separato e disciplina il trattamento contabile delle partecipazioni nel bilancio separato. Il nuovo principio muove dai principi esistenti, individuando nel concetto di controllo, secondo una nuova definizione dello stesso, il fattore determinante ai fini del consolidamento di una società nel bilancio consolidato della controllante. Esso fornisce, inoltre, una guida per determinare l'esistenza del controllo laddove sia difficile da accertare (controllo di fatto, voti potenziali, società a destinazione specifica, ecc.). Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. Il Gruppo ha riesaminato i rapporti di controllo delle proprie partecipate al 1° gennaio 2014 senza rilevare alcun effetto dall'adozione del nuovo principio.

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 11 – Accordi di compartecipazione che sostituisce lo IAS 31 – Partecipazioni in Joint Venture ed il SIC-13 – Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo. Il nuovo principio fornisce dei criteri per l'individuazione degli accordi di compartecipazione basati sui diritti e sugli obblighi derivanti dagli accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi e stabilisce come unico metodo di contabilizzazione delle partecipazioni in imprese a controllo congiunto (joint-venture) nel bilancio consolidato il metodo del patrimonio netto. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. A seguito dell'emanazione del principio lo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate è stato emendato per comprendere nel suo ambito di applicazione, dalla data di efficacia del principio, anche le partecipazioni in imprese a controllo congiunto. Il Gruppo ha riesaminato i rapporti di compartecipazione in essere al 1° gennaio 2014 senza rilevare effetti significativi dall'adozione del nuovo principio.

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 12 – Informazioni aggiuntive su partecipazioni in altre imprese che è un nuovo e completo principio sulle informazioni aggiuntive da fornire su ogni tipologia di partecipazione, ivi incluse quelle su imprese controllate, gli accordi di compartecipazione, società collegate, società a destinazione specifica ed altre società veicolo non consolidate. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L'adozione del nuovo principio non ha comportato effetti significativi per il Gruppo.

In data 29 maggio 2013, lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 36 – Informativa sul valore recuperabile delle attività non finanziarie, al fine di chiarire l’informativa da fornire sul valore recuperabile delle attività che hanno subito una riduzione di valore, se tale importo è basato sul fair value al netto dei costi di vendita. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L’adozione del nuovo principio non ha comportato effetti significativi per il Gruppo.

In data 16 dicembre 2011 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo IAS 32 – Strumenti Finanziari: esposizione nel bilancio, per chiarire l’applicazione di alcuni criteri per la compensazione delle attività e delle passività finanziarie presenti nello IAS 32. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L’adozione del nuovo principio non ha comportato effetti significativi per il Gruppo.

In data 27 giugno 2013, lo IASB ha emesso alcuni emendamenti minori relativi allo IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e misurazione, intitolati “Novazione dei derivati e continuità dell’Hedge Accounting”. Le modifiche permettono di continuare l’hedge accounting nel caso in cui uno strumento finanziario derivato, designato come strumento di copertura, sia novato a seguito dell’applicazione di legge o regolamenti al fine di sostituire la controparte originale per garantire il buon fine dell’obbligazione assunta e se sono soddisfatte determinate condizioni. La stessa modifica è inclusa anche nell’IFRS 9 - Strumenti finanziari. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L’adozione del nuovo principio non ha comportato effetti significativi per il Gruppo.

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

Alla data della 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 12 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 9 – Strumenti finanziari. Lo stesso principio è poi stato emendato in data 28 ottobre 2010. Il principio, applicabile dal 1° gennaio 2015 in modo retrospettivo, rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39 e introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie e per l’eliminazione (derecognition) dal bilancio delle attività finanziarie. In particolare, per le attività finanziarie il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di fair value di una passività finanziaria designata come passività finanziaria valutata al fair value attraverso il conto economico, nel caso in cui queste siano dovute alla variazione del merito creditizio della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate negli Altri utili e perdite complessive e non transiteranno più nel conto economico.
- › In data 20 maggio 2013, lo IASB ha emesso l’IFRIC 21 - Tributi, un’interpretazione dello IAS 37 - Accantonamenti, passività e attività potenziali. L’IFRIC 21 fornisce chiarimenti su quando un’entità debba rilevare una passività per il pagamento di tributi imposti dal governo, ad eccezione di quelli già disciplinati da altri principi (es. IAS 12 – Imposte sul reddito). Lo IAS 37 stabilisce i criteri per il riconoscimento di una passività, uno dei quali è l’esistenza dell’obbligazione attuale in capo alla società quale risultato di un evento passato (noto come fatto vincolante). L’interpretazione chiarisce che il fatto vincolante, che dà origine ad una passività per il pagamento del tributo, è descritto nella normativa di riferimento da cui scaturisce il pagamento dello stesso. L’IFRIC 21 è efficace dagli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2014.
- › In data 21 novembre 2013, lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti minori allo IAS 19 – Benefici ai dipendenti intitolati “Piani a benefici definiti: Contribuzioni dei dipendenti”. Tali emendamenti riguardano la semplificazione del trattamento contabile delle contribuzioni ai piani a benefici definiti

da parte dei dipendenti o di terzi in casi specifici. Gli emendamenti sono applicabili, in modo retrospettivo, per gli esercizi che hanno inizio dal 1° luglio 2014. È consentita l'adozione anticipata.

- › In data 12 dicembre 2013, lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS (Annual Improvements to IFRSs - 2010-2012 Cycle e Annual Improvements to IFRSs - 2011-2013 Cycle). Tra gli altri, i temi più rilevanti trattati in tali emendamenti sono: la definizione di condizioni di maturazione nell'IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni, l'informativa sulle stime e giudizi utilizzati nel raggruppamento dei segmenti operativi nell'IFRS 8 – Segmenti operativi, l'identificazione e l'informativa di una transazione con parte correlata che sorge quando una società di servizi fornisce il servizio di gestione dei dirigenti con responsabilità strategiche alla società che redige il bilancio nello IAS 24 – Informativa sulle parti correlate, l'esclusione dall'ambito di applicazione dell'IFRS 3 – Aggregazioni aziendali, di tutti i tipi di accordi a controllo congiunto (così come definiti nell'IFRS 11 – Accordi a controllo congiunto), e alcuni chiarimenti sulle eccezioni all'applicazione dell'IFRS 13 – Misurazione del fair value.
- › 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 al o dopo al 1° gennaio 2016. È consentita l'applicazione anticipata.

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



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

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



### Conto Economico per area geografica

		<b>Emea e Americas</b>	<b>India</b>	<b>Asia Pacific 2W</b>	<b>Totale</b>
Volumi di vendita (unità/000)	1° semestre 2014	131,7	105,7	41,1	<b>278,5</b>
	1° semestre 2013	132,5	117,4	48,5	<b>298,5</b>
	Variazione	(0,8)	(11,7)	(7,5)	<b>(20,0)</b>
	Variazione %	-0,6%	-10,0%	-15,4%	<b>-6,7%</b>
Fatturato netto (milioni di euro)	1° semestre 2014	407,6	145,6	75,8	<b>629,0</b>
	1° semestre 2013	414,0	165,9	91,7	<b>671,5</b>
	Variazione	(6,4)	(20,3)	(15,9)	<b>(42,6)</b>
	Variazione %	-1,5%	-12,2%	-17,4%	<b>-6,3%</b>
Margine lordo (milioni di euro)	1° semestre 2014	138,4	30,9	25,1	<b>194,4</b>
	1° semestre 2013	135,9	35,8	35,6	<b>207,3</b>
	Variazione	2,5	(4,9)	(10,6)	<b>(12,9)</b>
	Variazione %	1,8%	-13,6%	-29,7%	<b>-6,2%</b>
EBITDA (milioni di euro)	1° semestre 2014				<b>94,0</b>
	1° semestre 2013				<b>100,6</b>
	Variazione				<b>(6,6)</b>
	Variazione %				<b>-6,5%</b>
EBIT (milioni di euro)	1° semestre 2014				<b>51,1</b>
	1° semestre 2013				<b>57,6</b>
	Variazione				<b>(6,5)</b>
	Variazione %				<b>-11,3%</b>

### C) informazioni sul conto economico consolidato

#### 4. Ricavi netti

€/000 628.977

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

Tale voce non include i costi di trasporto riaddebitati alla clientela (€/000 12.726) e i recuperi di costi di pubblicità addebitati in fattura (€/000 2.547), 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 2014		1° semestre 2013		Variazioni	
	Importo	%	Importo	%	Importo	%
<i>In migliaia di euro</i>						
EMEA e Americas	407.616	64,8	413.967	61,6	(6.351)	-1,5
India	145.567	23,1	165.851	24,7	(20.284)	-12,2
Asia Pacific 2W	75.794	12,1	91.731	13,7	(15.937)	-17,4
<b>Totale</b>	<b>628.977</b>	<b>100,0</b>	<b>671.549</b>	<b>100,0</b>	<b>(42.572)</b>	<b>-6,3</b>

Nel primo semestre 2014 i ricavi netti di vendita hanno mostrato nel loro complesso una flessione rispetto ai valori del corrispondente periodo del precedente esercizio del 6,3%. Per una analisi degli scostamenti si rimanda a quanto commentato nell'ambito della Relazione sulla gestione.

#### 5. Costi per materiali

€/000 360.794

L'incidenza percentuale sui ricavi netti è rimasta pressochè costante, attestandosi al 57,4%.

La voce include per €/000 12.405 (€/000 13.991 nel primo semestre 2013) 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 2014	1° semestre 2013	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	398.280	423.049	(24.769)
Variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie di consumo e merci	(21.505)	(28.817)	7.312
Variazione di lavorazioni in corso semilavorati e prodotti finiti	(15.981)	(7.966)	(8.015)
<b>Totale costi per acquisti</b>	<b>360.794</b>	<b>386.266</b>	<b>(25.472)</b>

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

€/000 109.201

La voce in oggetto risulta così dettagliata:

	1° semestre 2014	1° semestre 2013	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Spese per il personale	8.076	8.068	8
Spese esterne di manutenzione e pulizia	3.850	3.874	(24)
Spese per energia, telefoni, telex	9.306	10.927	(1.621)
Spese postali	482	254	228
Provvigioni passive	687	446	241
Pubblicità e promozione	13.851	12.466	1.385
Consulenze e prest. tecniche, legali e fiscali	13.822	12.890	932
Spese di funzionamento organi sociali	1.288	1.247	41
Assicurazioni	2.127	1.804	323
Lavorazioni di terzi	8.304	8.551	(247)
Spese di trasporto veicoli e ricambi	17.702	17.136	566
Spese commerciali diverse	3.460	5.214	(1.754)
Spese per relazioni esterne	1.756	1.496	260
Garanzia prodotti	4.299	4.370	(71)
Incidenti di qualità	1.515	1.312	203
Spese bancarie e commissioni di factoring	2.777	2.696	81
Costi per godimento beni di terzi	6.694	7.797	(1.103)
Altri	7.402	4.825	2.577
Assicurazioni da Parti correlate	24	25	(1)
Servizi da Parti correlate	1.091	1.115	(24)
Costi per godimento beni di Parti correlate	688	880	(192)
<b>Totale costi per servizi</b>	<b>109.201</b>	<b>107.393</b>	<b>1.808</b>

I costi di godimento comprendono canoni di locazione di immobili ad uso strumentale per €/000 3.175, oltre a canoni per noleggio autovetture, elaboratori e fotocopiatrici.

La voce altri include costi per il lavoro interinale per €/000 1.113.

## 7. Costi del personale

€/000 110.424

La riduzione registrata nell'esercizio è originata dalla riduzione dell'organico medio e dal maggior peso della forza lavoro indiana.

Si precisa che nell'ambito del costo del personale sono stati registrati €/000 2.434 relativi agli oneri connessi ai piani di mobilità applicati ai siti produttivi di Pontedera, Noale e Martorelles.

	1° semestre 2014	1° semestre 2013	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Salari e stipendi	80.804	82.995	(2.191)
Oneri sociali	23.101	22.511	590
Trattamento di fine rapporto	3.790	3.776	14
Altri costi	2.729	6.920	(4.191)
<b>Totale</b>	<b>110.424</b>	<b>116.202</b>	<b>(5.778)</b>



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

Qualifica	Consistenza media	1° semestre 2014	1° semestre 2013	Variazione
Dirigenti		96	96	0
Quadri		572	573	(1)
Impiegati		2.126	2.185	(59)
Intermedi e operai		4.899	5.480	(581)
<b>Totale</b>		<b>7.693</b>	<b>8.334</b>	<b>(641)</b>

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 2014	31 dicembre 2013	Variazione
Dirigenti		97	95	2
Quadri		570	572	(2)
Impiegati		2.134	2.132	2
Intermedi e operai		4.933	4.889	44
<b>Totale</b>		<b>7.734</b>	<b>7.688</b>	<b>46</b>

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

Qualifica	Al 31.12.13	Entrate	Uscite	Passaggi	Al 30.06.14
Dirigenti	95	5	(3)		97
Quadri	572	26	(35)	7	570
Impiegati	2.132	91	(87)	(2)	2.134
Operai	4.889	1.278	(1.229)	(5)	4.933
<b>Totale (*)</b>	<b>7.688</b>	<b>1.400</b>	<b>(1.354)</b>	<b>0</b>	<b>7.734</b>
(*) di cui contratti a termine	1.471	1.290	(1.202)	(105)	1.454

L'incremento degli organici è da ricondurre sostanzialmente al rafforzamento degli stabilimenti indiani, che ha più che compensato le riduzioni rilevate nelle altre aree geografiche.

n. persone	Consistenza puntuale al	30 giugno 2014	31 dicembre 2013	Variazione
Emea e Americas		4.058	4.098	(40)
India		2.783	2.677	106
Asia Pacific 2W		893	913	(20)
<b>Totale</b>		<b>7.734</b>	<b>7.688</b>	<b>46</b>

## 8. Ammortamenti e costi da impairment

€/000 42.964

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

Immobili, impianti e macchinari	1° semestre 2014	1° semestre 2013	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Fabbricati	2.428	2.410	18
Impianti e macchinari	9.677	9.157	520
Attrezzature industriali e commerciali	7.600	7.462	138
Altri beni	916	916	0
<b>Totale ammortamenti immobilizzazioni materiali</b>	<b>20.621</b>	<b>19.945</b>	<b>676</b>
Svalutazione immobilizzazioni materiali	288		288
<b>Totale ammortamenti imm.ni materiali e costi di impairment</b>	<b>20.909</b>	<b>19.945</b>	<b>964</b>

<b>Immobilizzazioni Immateriali</b>	<b>1° semestre 2014</b>	<b>1° semestre 2013</b>	<b>Variazione</b>
<i>In migliaia di euro</i>			
Costi di sviluppo	12.632	12.311	321
Diritti di brevetto ind.le e diritti di utilizz. delle opere d'ingegno	6.526	7.822	(1.296)
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	2.411	2.412	(1)
Altre	486	539	(53)
<b>Totale ammortamenti immobilizzazioni immateriali</b>	<b>22.055</b>	<b>23.084</b>	<b>(1.029)</b>
Svalutazione immobilizzazioni immateriali			
<b>Totale ammortamenti imm.ni immateriali e costi di impairment</b>	<b>22.055</b>	<b>23.084</b>	<b>(1.029)</b>

### 9. Altri proventi operativi

€/000 54.770

Tale voce è così composta:

	<b>1° semestre 2014</b>	<b>1° semestre 2013</b>	<b>Variazione</b>
<i>In migliaia di euro</i>			
Contributi in conto esercizio	861	3.340	(2.479)
Incrementi per immobilizzazioni di lavori interni	19.829	17.654	2.175
Ricavi e proventi diversi:			
- Canoni attivi	245	151	94
- Plusvalenze su cespiti e partecipazioni	871	15	856
- Vendita materiali vari	932	672	260
- Recupero costi di trasporto	12.726	12.956	(230)
- Recupero costi di pubblicità	2.547	2.878	(331)
- Recupero costi diversi	1.758	2.012	(254)
- Risarcimenti danni	746	1.532	(786)
- Risarcimenti incidenti di qualità	152		152
- Sopravvenienze attive	196	763	(567)
- Diritti di licenza e know-how	2.283	911	1.372
- Sponsorizzazioni	1.424	1.632	(208)
- Utili da var. fair value di investimenti immobiliari	4.795		4.795
- Altri proventi	5.405	4.869	536
<b>Totale altri proventi operativi</b>	<b>54.770</b>	<b>49.385</b>	<b>5.385</b>

I contributi in conto esercizio rappresentano prevalentemente contributi statali e comunitari a sostegno di progetti di ricerca. I suddetti contributi sono contabilizzati a conto economico in stretta correlazione agli ammortamenti delle spese capitalizzate per le quali sono stati ricevuti. Nella stessa voce sono iscritti anche i contributi alle esportazioni (€/000 358) ricevuti dalla consociata indiana.

La voce Utili da variazioni del fair value di investimenti immobiliari è relativa al sito di Martorelles, il cui valore si è incrementato a seguito della modifica della destinazione d'uso dell'intero sito, approvata dalle Autorità locali, che consentirà in futuro un suo uso anche per finalità commerciali.

Gli incrementi evidenziati dalle voci plusvalenze e diritti di licenza e know how sono essenzialmente relativi alla cessione alla joint-venture ZPFM del know how e degli stampi di alcune moto Derbi, che potranno essere commercializzate sul mercato cinese.

Il prezzo della cessione è stato determinato anche con il supporto di una perizia effettuata da un esperto indipendente.

## 10. Altri costi operativi

€/000 9.283

Tale voce è così composta:

	1° semestre 2014	1° semestre 2013	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Accantonamento per rischi futuri	149	505	(356)
<b>Totale accantonamenti per rischi</b>	<b>149</b>	<b>505</b>	<b>(356)</b>
Accantonamento garanzia prodotti	4.985	4.728	257
<b>Totale altri accantonamenti</b>	<b>4.985</b>	<b>4.728</b>	<b>257</b>
Imposte e tasse non sul reddito	1.990	1.930	60
Contributi associativi vari	550	520	30
Minusvalenze da alienazione cespiti	38	32	6
Spese diverse	1.349	1.412	(63)
<b>Totale oneri diversi di gestione</b>	<b>3.927</b>	<b>3.894</b>	<b>33</b>
Svalutazioni crediti dell'attivo circolante	222	1.352	(1.130)
<b>Totale svalutazioni</b>	<b>222</b>	<b>1.352</b>	<b>(1.130)</b>
<b>Totale</b>	<b>9.283</b>	<b>10.479</b>	<b>(1.196)</b>

## 11. Risultato partecipazioni

€/000 0

Nel corso del primo semestre 2014 non sono stati registrati né proventi né oneri netti da partecipazione.

## 12. Proventi (Oneri) finanziari netti

€/000 (23.604)

Il saldo dei proventi (oneri) finanziari del primo semestre 2014 è negativo per €/000 23.604, in crescita rispetto a €/000 17.111 del corrispondente periodo del precedente esercizio. Tale incremento è dovuto a costi non ricorrenti per €/000 2.947 legati all'emissione del nuovo prestito obbligazionario (maggiori dettagli sono disponibili alle note 30 e 41), alla minore capitalizzazione di oneri finanziari in applicazione dello IAS 23 per €/000 1.714 ed all'incremento degli interessi dovuti all'aumento dell'indebitamento medio.

## 13. Imposte

€/000 10.990

Le imposte del primo semestre 2014 sono stimate applicando un'incidenza sul risultato ante imposte del 40,0%, 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 2014	1° semestre 2013
Risultato netto	€/000	16.487	24.960
Risultato attribuibile alle azioni ordinarie	€/000	16.487	24.960
Numero medio di azioni ordinarie in circolazione		360.916.239	359.777.816
Utile per azione ordinaria	€	0,046	0,069
Numero medio di azioni ordinarie rettificato		361.498.965	360.398.207
Utile diluito per azione ordinaria	€	0,046	0,069

Nel calcolare l'utile diluito per azione si è tenuto conto dei potenziali effetti derivanti dai piani di stock options.



## D) Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato - Attività

### 16. Attività immateriali

€/000 659.232

La seguente tabella illustra la composizione delle immobilizzazioni immateriali al 30 giugno 2014 ed al 30 giugno 2013, 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
<i>In migliaia di euro</i>							
<b>Consistenza al 01.01.2013</b>	<b>50.060</b>	<b>42.460</b>	<b>67.512</b>	<b>446.940</b>	<b>1.272</b>	<b>52.724</b>	<b>660.968</b>
Investimenti	10.092	156			181	14.597	25.026
Passaggi in esercizio	35.243	376			26	(35.645)	0
Ammortamenti	(12.311)	(7.822)	(2.412)		(539)		(23.084)
Dismissioni	0	(11)	0		0	0	(11)
Svalutazioni							0
Differenze cambio	(2.340)	(192)			(15)	(102)	(2.649)
Altri movimenti	(3.170)	(1.184)			680	452	(3.222)
<b>Consistenza al 30.06.2013</b>	<b>77.574</b>	<b>33.783</b>	<b>65.100</b>	<b>446.940</b>	<b>1.605</b>	<b>32.026</b>	<b>657.028</b>
<b>Consistenza al 01.01.2014</b>	<b>69.110</b>	<b>42.091</b>	<b>62.689</b>	<b>446.940</b>	<b>1.405</b>	<b>32.293</b>	<b>654.528</b>
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							0
Differenze cambio	901	69			(1)	83	1.052
Altri movimenti	(431)	522	0		(42)		49
<b>Consistenza al 30.06.2014</b>	<b>76.401</b>	<b>42.380</b>	<b>60.278</b>	<b>446.940</b>	<b>1.125</b>	<b>32.108</b>	<b>659.232</b>

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

	Valore al 30 giugno 2014			Valore al 31 dicembre 2013			Variazione		
	In esercizio	In corso e acconti	Totale	In esercizio	In corso e acconti	Totale	In esercizio	In corso e acconti	Totale
<i>In migliaia di euro</i>									
Costi di ricerca e sviluppo	76.401	31.361	107.762	69.110	26.940	96.050	7.291	4.421	11.712
Diritti di brevetto	42.380	580	42.960	42.091	5.172	47.263	289	(4.592)	(4.303)
Marchi, concessioni licenze	60.278		60.278	62.689		62.689	(2.411)	0	(2.411)
Avviamento	446.940		446.940	446.940		446.940	0	0	0
Altre	1.125	167	1.292	1.405	181	1.586	(280)	(14)	(294)
<b>Totale</b>	<b>627.124</b>	<b>32.108</b>	<b>659.232</b>	<b>622.235</b>	<b>32.293</b>	<b>654.528</b>	<b>4.889</b>	<b>(185)</b>	<b>4.704</b>

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

La voce Costi di sviluppo comprende i costi finalizzati a prodotti e motorizzazioni riferibili a progetti per i quali si prevedono, per il periodo di vita utile del bene, ricavi tali da consentire il recupero dei costi sostenuti. Sono inoltre comprese immobilizzazioni in corso per €/000 31.361, 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 sui finanziamenti acquisiti per finanziare lo 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 5 (prodotti capostipite) o 3 esercizi, in considerazione della loro utilità residua.

Nel corso del primo semestre 2014 sono stati spesi direttamente a conto economico costi di sviluppo per circa 9,7 milioni di euro.

La voce Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere di ingegno è composta da software per €/000 13.966 e da brevetti e know how. Essa comprende immobilizzazioni in corso per €/000 580. Brevetti e Know how si riferiscono prevalentemente ai veicoli Vespa, GP 800, MP3, RSV4, MP3 ibrido e motore 1200 cc.

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

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

	Al 30 giugno 2014	Al 31 dicembre 2013	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Marchio Guzzi	20.312	21.125	(813)
Marchio Aprilia	39.913	41.509	(1.596)
Marchi minori	53	55	(2)
<b>Totale Marchi</b>	<b>60.278</b>	<b>62.689</b>	<b>(2.411)</b>

La voce Avviamento deriva dal maggior valore pagato rispetto alla corrispondente frazione di patrimonio netto delle partecipate all'atto dell'acquisto, diminuito delle relative quote di ammortamento fino alla data del 31 dicembre 2003. In sede di prima adozione degli IFRS, infatti, il Gruppo ha scelto di non applicare l'IFRS 3 - Aggregazioni di imprese in modo retroattivo alle acquisizioni di aziende avvenute antecedentemente il 1° gennaio 2004; di conseguenza, l'avviamento generato su acquisizioni antecedenti la data di transizione agli IFRS è stato mantenuto al precedente valore determinato secondo i principi contabili italiani, previa verifica e rilevazione di eventuali perdite di valore.

A seguito della riorganizzazione per aree geografiche, a partire dal 24 gennaio 2012, l'avviamento risulta così ripartito:

	Emea e Americas	India	Asia Pacific 2W	Totale
<i>In migliaia di euro</i>				
Al 30 06 2014	305.311	109.695	31.934	<b>446.940</b>
Al 31 12 2013	305.311	109.695	31.934	<b>446.940</b>

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 2014 il Gruppo ha effettuato il raffronto tra l'andamento consuntivo e quanto preventivato dal piano industriale 2014-2017 approvato da CdA del 19 marzo 2014. Tale analisi non ha evidenziato indicatori tali da richiedere la necessità di aggiornamento del test di impairment condotto ai fini del bilancio al 31 dicembre 2013.

Le Altre immobilizzazioni immateriali ammontano complessivamente a €/000 1.292 e sono principalmente costituite da oneri sostenuti da Piaggio Vietnam.

### 17. Immobili, impianti e macchinari

€/000 296.410

La seguente tabella illustra la composizione delle immobilizzazioni materiali al 30 giugno 2014 ed al 30 giugno 2013, nonché la movimentazione avvenuta nel corso del semestre.

	Terreni	Fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature	Altri beni	Imm. in corso e acconti	Totale
In migliaia di euro							
<b>Consistenza al 01.01.2013</b>	<b>31.586</b>	<b>97.399</b>	<b>95.352</b>	<b>29.874</b>	<b>6.549</b>	<b>60.255</b>	<b>321.015</b>
Investimenti		165	1.217	2.820	349	13.782	18.333
Passaggi in esercizio		13.230	21.183	4.205	535	(39.153)	0
Ammortamenti		(2.410)	(9.157)	(7.462)	(916)		(19.945)
Dismissioni		0	0	(13)	(76)	0	(89)
Svalutazioni				0			0
Differenze cambio		(1.111)	(3.493)	(6)	(170)	(601)	(5.381)
Altri movimenti		0	3.163	(151)	131	0	3.143
<b>Consistenza al 30.06.2013</b>	<b>31.586</b>	<b>107.273</b>	<b>108.265</b>	<b>29.267</b>	<b>6.402</b>	<b>34.283</b>	<b>317.076</b>
<b>Consistenza al 01.01.2014</b>	<b>28.040</b>	<b>102.029</b>	<b>110.474</b>	<b>28.883</b>	<b>5.701</b>	<b>27.640</b>	<b>302.767</b>
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	0	0	(75)	(146)	(50)	0	(271)
Svalutazioni			(167)	(103)	(18)	0	(288)
Differenze cambio		502	1.763	0	88	166	2.519
Altri movimenti		2	105	(358)	27	0	(224)
<b>Consistenza al 30.06.2014</b>	<b>28.040</b>	<b>101.245</b>	<b>112.089</b>	<b>31.945</b>	<b>6.257</b>	<b>16.834</b>	<b>296.410</b>

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

	Valore al 30 giugno 2014			Valore al 31 dicembre 2013			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	28.040		28.040	28.040		28.040	0	0	0
Fabbricati	101.245	1.765	103.010	102.029	2.328	104.357	(784)	(563)	(1.347)
Impianti e macchinari	112.089	6.528	118.617	110.474	10.688	121.162	1.615	(4.160)	(2.545)
Attrezzature	31.945	8.045	39.990	28.883	14.150	43.033	3.062	(6.105)	(3.043)
Altri beni	6.257	496	6.753	5.701	474	6.175	556	22	578
<b>Totale</b>	<b>279.576</b>	<b>16.834</b>	<b>296.410</b>	<b>275.127</b>	<b>27.640</b>	<b>302.767</b>	<b>4.449</b>	<b>(10.806)</b>	<b>(6.357)</b>

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 ed alla riorganizzazione logistica ed industriale delle unità locali esterne. Si precisa che gli oneri finanziari sui finanziamenti di scopo acquisiti per finanziare la 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.

Al 30 giugno 2014 i valori netti dei beni detenuti tramite contratti di leasing sono i seguenti:

	Al 30 giugno 2014
In migliaia di euro	
Stabilimento Mandello del Lario (terreni e fabbricati)	12.922
Automezzi	251
<b>Totale</b>	<b>13.173</b>

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

#### 18. Investimenti immobiliari

€/000 12.141

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 2014	7.346
Adeguamento al fair value	4.795
<b>Saldo finale al 30 giugno 2014</b>	<b>12.141</b>

Il valore contabile al 30 giugno 2014 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 12.141. Si ricorda che il Gruppo ricorre all'applicazione del "fair value model" previsto dallo IAS 40, pertanto la valutazione aggiornata al 30 giugno 2014 ha comportato la contabilizzazione a conto economico di periodo di un utile da adeguamento al fair value pari a €/000 4.795 registrato tra gli altri ricavi.

A tal proposito si segnala che il maggior valore dell'investimento rispetto al 31 dicembre 2013, è da ricondurre all'intervenuta modifica regolamentare (avvenuta con delibera del 18 febbraio 2014 dell'autorità Municipale di Martorelles), per mezzo della quale l'area su cui insistono il terreno ed il fabbricato, può essere destinata anche ad usi commerciali (oltre che industriali). Il Gruppo ha predisposto a tal proposito



un progetto di riconversione dell'area, finalizzato appunto alla realizzazione di un complesso commerciale. Tale variante, unitamente alle transazioni comparabili ed al progetto, è stata considerata ai fini della definizione del fair value della struttura al 30 giugno 2014, riconducendo comunque la valutazione a quello che è oggi lo stato attuale dell'immobile.

Alla nota n. 39 sono state riportate le informazioni richieste dall'IFRS 7 in tema di determinazione del fair value, unitamente alle sensitivity circa le variabili assunte alla base della valutazione.

### 19. Partecipazioni

€/000 8.152

La voce Partecipazioni è così composta:

	Al 30 giugno 2014	Al 31 dicembre 2013	Variazione
In migliaia di euro			
Partecipazioni in joint venture	7.938	7.938	0
Partecipazioni in società collegate	214	214	0
<b>Totale</b>	<b>8.152</b>	<b>8.152</b>	<b>0</b>

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 2014
In migliaia di euro	45%*
Capitale di funzionamento	5.982
Totale immobilizzazioni	3.863
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>	<b>9.845</b>
Fondi	40
Posizione Finanziaria	1.885
Patrimonio Netto	7.920
<b>TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO</b>	<b>9.845</b>

\* percentuale di possesso  
del Gruppo

### 20. Altre attività finanziarie non correnti

€/000 10.555

	Al 30 giugno 2014	Al 31 dicembre 2013	Variazione
In migliaia di euro			
Fair Value strumenti derivati di copertura	10.392	10.305	87
Partecipazioni in altre imprese	163	163	0
<b>Totale</b>	<b>10.555</b>	<b>10.468</b>	<b>87</b>

La voce Fair Value strumenti derivati di copertura è composta per €/000 5.505 dal fair value del Cross Currency Swap in essere sul prestito obbligazionario privato e per €/000 4.887 dal fair value del Cross Currency Swap in essere sul finanziamento a medio termine della controllata indiana. Per maggiori dettagli si rinvia al paragrafo 39 "Informazioni relative agli strumenti finanziari".

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

€/000 32.980

I crediti verso l'Erario sono così composti:

	Al 30 giugno 2014	Al 31 dicembre 2013	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Crediti verso l'Erario per IVA	28.603	21.772	6.831
Crediti verso l'Erario per imposte sul reddito	2.526	2.915	(389)
Altri crediti vs la pubblica amministrazione	1.851	1.902	(51)
<b>Totale crediti tributari</b>	<b>32.980</b>	<b>26.589</b>	<b>6.391</b>

I crediti verso l'Erario compresi nelle attività non correnti ammontano a €/000 6.158 rispetto a €/000 2.974 al 31 dicembre 2013, mentre i crediti verso l'Erario compresi nelle attività correnti ammontano a €/000 26.822 rispetto a €/000 23.615 al 31 dicembre 2013. La crescita è dovuta all'aumento del credito IVA delle consociate indiana e vietnamita.

## 22. Attività fiscali differite

€/000 37.776

Ammontano complessivamente a €/000 37.776 rispetto a €/000 33.660 al 31 dicembre 2013.

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 derivanti dall'implementazione del riassetto organizzativo.

Alla luce di tali considerazioni, e in un'ottica anche prudenziale si è ritenuto di non riconoscere interamente i benefici fiscali derivanti dalle perdite riportabili e dalle differenze temporanee.



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

€/000 128.124

Al 30 giugno 2014 i crediti commerciali compresi nelle attività correnti ammontano a €/000 127.737 rispetto a €/000 75.722 al 31 dicembre 2013.

Alla stessa data i crediti commerciali compresi nelle attività non correnti sono pari a €/000 387.

La loro composizione è la seguente:

	Al 30 giugno 2014	Al 31 dicembre 2013	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Crediti comm. verso clienti	127.348	74.858	52.490
Crediti comm. verso JV	749	848	(99)
Crediti comm. verso controllanti	-	10	(10)
Crediti comm. verso collegate	27	6	21
<b>Totale</b>	<b>128.124</b>	<b>75.722</b>	<b>52.402</b>

I crediti verso joint-ventures sono costituiti da crediti verso Zongshen Piaggio Foshan Motorcycles.

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 25.773.

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 2014 i crediti commerciali ancora da scadere ceduti pro-soluto ammontano complessivamente a €/000 118.268.

Su tali crediti Piaggio ha ricevuto il corrispettivo prima della naturale scadenza per €/000 105.114.

Al 30 giugno 2014 le anticipazioni ricevute, sia da società di factor che da istituti di credito, su cessioni pro-solvendo di crediti commerciali ammontano complessivamente a €/000 31.698 e trovano contropartita nelle passività correnti.

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

€/000 42.017

Gli altri crediti compresi nelle attività non correnti ammontano a €/000 12.329 rispetto a €/000 13.368 al 31 dicembre 2013, mentre quelli compresi nelle attività correnti sono pari a €/000 29.688 ed erano €/000 26.514 al 31 dicembre 2013. La loro ripartizione è la seguente:

Altri crediti non correnti	Al 30 giugno 2014	Al 31 dicembre 2013	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Crediti verso imprese collegate	197	231	(34)
Risconti attivi	9.195	9.864	(669)
Anticipi a dipendenti	62	67	(5)
Depositi in garanzia	587	621	(34)
Crediti verso altri	2.288	2.585	(297)
<b>Totale parte non corrente</b>	<b>12.329</b>	<b>13.368</b>	<b>(1.039)</b>

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

<b>Altri crediti correnti</b>	<b>Al 30 giugno 2014</b>	<b>Al 31 dicembre 2013</b>	<b>Variazione</b>
<i>In migliaia di euro</i>			
Crediti verso controllanti	6.741	6.759	(18)
Crediti verso JV	3.397	372	3.025
Crediti verso imprese collegate	78	31	47
Ratei attivi	383	701	(318)
Risconti attivi	4.552	4.751	(199)
Anticipi a fornitori	980	599	381
Anticipi a dipendenti	443	2.859	(2.416)
Fair Value strumenti derivati di copertura	-	3	(3)
Depositi in garanzia	257	215	42
Crediti verso altri	12.857	10.224	2.633
<b>Totale parte corrente</b>	<b>29.688</b>	<b>26.514</b>	<b>3.174</b>

I crediti verso Controllanti sono connessi alla cessione dei crediti tributari avvenuta nell'ambito della procedura di consolidato fiscale di gruppo.

I crediti verso joint-venture sono costituiti da crediti verso Zongshen Piaggio Foshan.

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

## 25. Rimanenze

€/000 246.641

La voce è così composta:

	<b>Al 30 giugno 2014</b>	<b>Al 31 dicembre 2013</b>	<b>Variazione</b>
<i>In migliaia di euro</i>			
Materie prime, sussidiarie e di consumo	116.068	92.330	23.738
Fondo svalutazione	(14.146)	(13.522)	(624)
<b>Valore netto</b>	<b>101.922</b>	<b>78.808</b>	<b>23.114</b>
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	18.932	19.483	(551)
Fondo svalutazione	(852)	(852)	0
<b>Valore netto</b>	<b>18.080</b>	<b>18.631</b>	<b>(551)</b>
Prodotti finiti e merci	146.443	129.910	16.533
Fondo svalutazione	(20.435)	(19.587)	(848)
<b>Valore netto</b>	<b>126.008</b>	<b>110.323</b>	<b>15.685</b>
Acconti	631	46	585
<b>Totale</b>	<b>246.641</b>	<b>207.808</b>	<b>38.833</b>

L'incremento è correlato al picco produttivo dei mesi estivi.

## 26. Altre attività finanziarie correnti

€/000 0

La voce è così composta:

	<b>Al 30 giugno 2014</b>	<b>Al 31 dicembre 2013</b>	<b>Variazione</b>
<i>In migliaia di euro</i>			
Titoli	-	838	(838)
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>838</b>	<b>(838)</b>

Il valore in essere al 31 dicembre 2013 era relativo ad un investimento a breve termine, a capitale garantito ed a rendimento variabile, effettuato dalla consociata cinese FPVT per impiegare efficacemente la liquidità temporanea.

27. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

€/000 104.029

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

	Al 30 giugno 2014	Al 31 dicembre 2013	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Depositi bancari e postali	99.077	57.300	41.777
Denaro e valori in cassa	80	45	35
Titoli	4.872	9.159	(4.287)
<b>Totale</b>	<b>104.029</b>	<b>66.504</b>	<b>37.525</b>

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 2014 non risultano in essere attività destinate alla vendita.



## Informazioni sullo Stato Patrimoniale Consolidato - Passività

### 29. Capitale Sociale e riserve

€/000 411.661

#### Capitale sociale

€/000 207.214

La movimentazione del capitale sociale avvenuta nel corso del semestre è la seguente:

In migliaia di euro	
Capitale sottoscritto e versato al 31 dicembre 2013	206.027
Acquisto azioni proprie fino al 31 dicembre 2013	(457)
Capitale sociale al 1° gennaio 2014	205.570
Esercizio stock option:	
- Emissione nuove azioni	1.530
- Vendita azioni proprie	114
<b>Capitale sociale al 30 giugno 2014</b>	<b>207.214</b>

Nel corso del semestre sono state emesse n. 2.680.000 nuove azioni ordinarie offerte ai beneficiari dei piani di stock option e da questi sottoscritte.

Pertanto al 30 giugno 2014 il capitale sociale nominale di Piaggio & C., interamente sottoscritto e versato, è pari a € 207.556.856,58 e risulta diviso in n. 363.574.880 azioni ordinarie.

Infine si segnala che nel corso del semestre sono state vendute n. 200.000 azioni proprie ai beneficiari di piani di stock option. Al 30 giugno 2014 la Società risulta, quindi, in possesso di n. 639.669 azioni proprie, equivalenti allo 0,18% del capitale sociale.

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

n. azioni	2014	2013
Situazione al 1° gennaio		
Azioni emesse	360.894.880	371.793.901
Azioni proprie in portafoglio	839.669	11.726.521
Azioni in circolazione	360.055.211	360.067.380
Movimenti dell'esercizio		
Esercizio stock option	2.680.000	150.000
Annullamento azioni proprie		(11.049.021)
Acquisto azioni proprie		512.169
Vendita azioni proprie	(200.000)	(350.000)
Situazione al 30 giugno 2014 ed al 31 dicembre 2013		
Azioni emesse	363.574.880	360.894.880
Azioni proprie in portafoglio	639.669	839.669
Azioni in circolazione	362.935.211	360.055.211
Azioni proprie in portafoglio / Azioni emesse	0,18%	0,23%

Al 30 giugno 2014, secondo le risultanze del libro soci integrate dalle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 del D. Lgs. n. 58/1998 e dalle altre informazioni a disposizione, possiedono, direttamente o indirettamente, azioni con diritto di voto in misura superiore al 2% del capitale sociale:

Dichiarante	Azionista diretto	Quota % su capitale ordinario	Quota % su capitale votante
<b>Omniaholding S.p.A.</b>	IMMSI S.p.A.	50,2589	50,2589
	Omniaholding S.p.A.	0,0275	0,0275
	<b>Totale</b>	<b>50,2864</b>	<b>50,2864</b>
<b>Diego della Valle</b>	Diego della Valle & C. S.r.l.	5,4566	5,4566
	<b>Totale</b>	<b>5,4566</b>	<b>5,4566</b>
<b>Financiere de l'Echiquier</b>	Financiere de l'Echiquier <sup>9</sup>	5,0930	5,0930
	<b>Totale</b>	<b>5,0930</b>	<b>5,0930</b>
<b>UBS AG</b>	UBS GLOBAL ASSET MANAGEMENT (UK) LIMITED	0,0021	0,0021
	UBS AG	2,0997 <sup>10</sup>	2,0997 <sup>11</sup>
	<b>Totale</b>	<b>2,1019</b>	<b>2,1019</b>

9\_ In qualità di gestore, tra l'altro, del fondo FCP Agressor che detiene il 2,2829% del capitale sociale.

10\_ Di cui 0,5518 % senza voto.

11\_ Di cui 0,5518 % senza voto.

#### Riserva sovrapprezzo azioni

€/000 7.045

La riserva sovrapprezzo azioni al 30 giugno 2014 risulta incrementata di €/000 3.364 a seguito della sottoscrizione di 2.680.000 stock option.

#### Riserva legale

€/000 16.902

La riserva legale al 30 giugno 2014 risulta invariata e pari a €/000 16.902.

#### Altre riserve

€/000 (19.979)

La composizione di tale raggruppamento è la seguente:

	Al 30 giugno 2014	Al 31 dicembre 2013	Variazione
In migliaia di euro			
Riserva di conversione	(26.004)	(27.063)	1.059
Riserva Stock Option	13.385	13.385	0
Riserva fair value strumenti finanziari	(2.494)	(1.565)	(929)
Riserva di transizione IFRS	(5.859)	(5.859)	0
<i>Totale altre riserve</i>	<i>(20.972)</i>	<i>(21.102)</i>	<i>130</i>
Riserva di consolidamento	993	993	0
<b>Totale</b>	<b>(19.979)</b>	<b>(20.109)</b>	<b>130</b>

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

Riserve di risultato

€/000 199.533

Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza

€/000 946

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

Altri componenti di Conto Economico Complessivo

€/000 (2.080)

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						
<b>Primo semestre 2014</b>						
<b>Voci che non potranno essere riclassificate a conto economico</b>						
Rideterminazione dei piani a benefici definiti			(2.191)	(2.191)		(2.191)
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(2.191)</b>	<b>(2.191)</b>	<b>0</b>	<b>(2.191)</b>
<b>Voci che potranno essere riclassificate a conto economico</b>						
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)
<b>Totale</b>	<b>(929)</b>	<b>1.059</b>	<b>0</b>	<b>130</b>	<b>(19)</b>	<b>111</b>
<b>Altri componenti di Conto Economico Complessivo</b>	<b>(929)</b>	<b>1.059</b>	<b>(2.191)</b>	<b>(2.061)</b>	<b>(19)</b>	<b>(2.080)</b>
<b>Primo semestre 2013</b>						
<b>Voci che non potranno essere riclassificate a conto economico</b>						
Rideterminazione dei piani a benefici definiti			491	491		491
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>491</b>	<b>491</b>	<b>0</b>	<b>491</b>
<b>Voci che potranno essere riclassificate a conto economico</b>						
Totale utili (perdite) di conversione		(3.937)		(3.937)	(7)	(3.944)
Totale utili (perdite) sugli strumenti di copertura finanziari "cash flow hedge"	1.798			1.798		1.798
<b>Totale</b>	<b>1.798</b>	<b>(3.937)</b>	<b>0</b>	<b>(2.139)</b>	<b>(7)</b>	<b>(2.146)</b>
<b>Altri componenti di Conto Economico Complessivo</b>	<b>1.798</b>	<b>(3.937)</b>	<b>491</b>	<b>(1.648)</b>	<b>(7)</b>	<b>(1.655)</b>



L'effetto fiscale relativo agli altri componenti di Conto economico complessivo è così composto:

	1° semestre 2014			1° semestre 2013		
	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	(3.023)	832	(2.191)	555	(64)	491
Totale utili (perdite) di conversione	1.040		1.040	(3.944)		(3.944)
Totale utili (perdite) sugli strumenti di copertura finanziari "cash flow hedge"	(761)	(168)	(929)	2.210	(412)	1.798
<b>Altri componenti di Conto Economico Complessivo</b>	<b>(2.744)</b>	<b>664</b>	<b>(2.080)</b>	<b>(1.179)</b>	<b>(476)</b>	<b>(1.655)</b>

### 30. Passività finanziarie (correnti e non correnti)

€/000 585.498

Nel corso del primo semestre 2014 l'indebitamento complessivo del Gruppo ha registrato un incremento di €/000 33.761, passando da €/000 551.737 a €/000 585.498. 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 2014 l'indebitamento finanziario complessivo del Gruppo è aumentato di €/000 33.385.

	Passività finanziarie al 30 giugno 2014			Passività finanziarie al 31 dicembre 2013			Variazione		
	Correnti	Non Correnti	Totale	Correnti	Non Correnti	Totale	Correnti	Non Correnti	Totale
<i>In migliaia di euro</i>									
Indebitamento Finanziario Lordo	138.171	438.184	576.355	116.872	426.098	542.970	21.299	12.086	33.385
Fair Value		9.143	9.143		8.767	8.767		376	376
<b>Totale</b>	<b>138.171</b>	<b>447.327</b>	<b>585.498</b>	<b>116.872</b>	<b>434.865</b>	<b>551.737</b>	<b>21.299</b>	<b>12.462</b>	<b>33.761</b>

L'indebitamento netto del Gruppo ammonta a €/000 472.326 al 30 giugno 2014 rispetto a €/000 475.628 al 31 dicembre 2013, come si evince dal prospetto sulla Posizione Finanziaria Netta sotto riportato.

	Al 30 giugno 2014	Al 31 dicembre 2013	Variazione
In migliaia di euro			
<b>Liquidità</b>	<b>104.029</b>	<b>66.504</b>	<b>37.525</b>
Titoli		838	(838)
<b>Crediti finanziari correnti</b>	<b>0</b>	<b>838</b>	<b>(838)</b>
Debiti verso banche	(38.660)	(52.092)	13.432
Quota corrente di finanziamenti bancari	(60.528)	(33.180)	(27.348)
Debiti verso società di factoring	(31.698)	(23.871)	(7.827)
Debiti per leasing	(5.359)	(5.809)	450
Quota corrente debiti verso altri finanziatori	(1.926)	(1.920)	(6)
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>(138.171)</b>	<b>(116.872)</b>	<b>(21.299)</b>
<b>Indebitamento finanziario corrente netto</b>	<b>(34.142)</b>	<b>(49.530)</b>	<b>15.388</b>
Debiti verso banche e istituti finanziari	(148.300)	(227.587)	79.287
Prestito obbligazionario	(287.584)	(195.318)	(92.266)
Debiti per leasing	(226)	0	(226)
Debiti verso altri finanziatori	(2.074)	(3.193)	1.119
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>(438.184)</b>	<b>(426.098)</b>	<b>(12.086)</b>
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO</b>	<b>(472.326)</b>	<b>(475.628)</b>	<b>3.302</b>

\* Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 ed in conformità con la raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005 "Raccomandazione per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi". L'indicatore non comprende le attività e passività finanziarie originate dalla valutazione al fair value di strumenti finanziari derivati designati di copertura, l'adeguamento al fair value delle relative poste coperte pari a €/000 9.143 ed i relativi ratei.

Le passività finanziarie comprese nelle passività non correnti ammontano a €/000 438.184 rispetto a €/000 426.098 al 31 dicembre 2013, mentre le passività finanziarie comprese nelle passività correnti ammontano a €/000 138.171 rispetto a €/000 116.872 al 31 dicembre 2013.

Le tabelle allegate riepilogano la composizione dell' indebitamento finanziario al 30 giugno 2014 ed al 31 dicembre 2013, nonché le movimentazioni avvenute nell'esercizio.

Parte non corrente	Saldo contabile al 31.12.2013	Rimborsi	Nuove emissioni	Riclassifica a parte corrente	Delta cambio	Altre Variazioni	Saldo contabile al 30.06.2014
In migliaia di euro							
Finanziamenti bancari	227.587	(40.000)		(40.410)	744	379	148.300
Obbligazioni	195.318	(41.973)	138.625			( 4.386)	287.584
Altri finanziamenti a medio-lungo termine:							
di cui leasing	-		267	(41)			226
di cui debiti verso altri finanziatori	3.193			(1.118)		( 1)	2.074
Totale altri finanziamenti	3.193	0	267	(1.159)	0	(1)	2.300
<b>Totale</b>	<b>426.098</b>	<b>(81.973)</b>	<b>138.892</b>	<b>(41.569)</b>	<b>744</b>	<b>(4.008)</b>	<b>438.184</b>

Parte corrente	Saldo contabile al 31.12.2013	Rimborsi	Nuove emissioni	Riclassifica da parte non corrente	Delta cambio	Altre Variazioni	Saldo contabile al 30.06.2014
In migliaia di euro							
Scoperti di c/c	13.688	(11.270)					2.418
Debiti di c/c	38.404	(2.162)					36.242
Obbligazioni	-						-
Debiti vs società di factoring	23.871		7.827				31.698
Quota corrente finanziamenti a medio-lungo termine:							
<i>di cui leasing</i>	5.809	(491)		41			5.359
<i>di cui verso banche</i>	33.180	(13.062)		40.410			60.528
<i>di cui debiti verso altri finanziatori</i>	1.920	(1.112)		1.118			1.926
Totale altri finanziamenti	40.909	(14.665)	0	41.569	0	0	67.813
<b>Totale</b>	<b>116.872</b>	<b>(28.097)</b>	<b>7.827</b>	<b>41.569</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>138.171</b>

La composizione dell'indebitamento è la seguente:

	Saldo contabile Al 30.06.2014	Saldo contabile Al 31.12.2013	Valore nominale Al 30.06.2014	Valore nominale Al 31.12.2013
In migliaia di euro				
Finanziamenti bancari	247.488	312.859	248.634	314.384
Prestito Obbligazionario	287.584	195.318	301.799	201.799
Altri finanziamenti a medio-lungo termine:				
<i>di cui leasing</i>	5.585	5.809	5.585	5.809
<i>di cui debiti verso altri finanziatori</i>	35.698	28.984	35.698	28.984
Totale altri finanziamenti	41.283	34.793	41.283	34.793
<b>Totale</b>	<b>576.355</b>	<b>542.970</b>	<b>591.716</b>	<b>550.976</b>

La seguente tabella mostra il piano dei rimborsi dell'indebitamento al 30 giugno 2014:

	Valore nominale al 30.06.2014	Quote con scadenza entro i 12 mesi	Quote con scadenza oltre i 12 mesi	2° sem. 2015	Quote con scadenza nel			
					2016	2017	2018	Oltre
In migliaia di euro								
Finanziamenti bancari	248.634	99.188	149.446	66.715	30.863	19.853	18.215	13.800
- <i>di cui aperture di credito e scoperti bancari</i>	103.660	58.660	45.000	45.000				
- <i>di cui finanziamenti a medio lungo termine</i>	144.974	40.528	104.446	21.715	30.863	19.853	18.215	13.800
Prestito Obbligazionario	301.799	0	301.799			9.669	9.669	282.461
Altri finanziamenti a medio-lungo termine:								
<i>di cui leasing</i>	5.585	5.359	226	15	31	33	35	112
<i>di cui debiti verso altri finanziatori</i>	35.698	33.624	2.074	812	312	314	317	319
Totale altri finanziamenti	41.283	38.983	2.300	827	343	347	352	431
<b>Totale</b>	<b>591.716</b>	<b>138.171</b>	<b>453.545</b>	<b>67.542</b>	<b>31.206</b>	<b>29.869</b>	<b>28.236</b>	<b>296.692</b>

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

	Saldo contabile al 31.12.2013	Al 30.06.2014		
		Saldo contabile	Valore nozionale	Tasso di interesse in vigore
<i>In migliaia di euro</i>				
Euro	493.245	502.448	517.809	4,15%
Rupie indiane	21.445	22.626	22.626	10,13%
Rupie indonesiane	2.906	3.020	3.020	10,96%
Dollari USA	6.137	5.108	5.108	1,95%
Dong Vietnam	16.197	39.700	39.700	10,32%
Yen giapponese	3.040	3.453	3.453	2,85%
<i>Totale valute non euro</i>	<i>49.725</i>	<i>73.907</i>	<i>73.907</i>	<i>9,36%</i>
<b>Totale</b>	<b>542.970</b>	<b>576.355</b>	<b>591.716</b>	<b>4,80%</b>



L'indebitamento bancario a medio/lungo termine complessivamente pari a €/000 208.828 (di cui €/000 148.300 non corrente e €/000 60.528 corrente) è composto dai seguenti finanziamenti:

- › €/000 42.857 finanziamento a medio termine concesso dalla Banca Europea degli Investimenti volto a finanziare il piano degli investimenti in Ricerca & Sviluppo pianificato per il periodo 2009-2012. Il finanziamento scade a febbraio 2016 e prevede un piano di ammortamento in 14 rate semestrali al tasso variabile Euribor 6 mesi più spread di 1,323%. I termini contrattuali prevedono covenant (come descritto di seguito). Su tale finanziamento è stato posto in essere un Interest Rate Swap per la copertura del rischio di tasso (per la più ampia descrizione si rimanda al paragrafo 39);
- › €/000 60.000 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 covenant (come descritto di seguito);
- › €/000 63.854 (del valore nominale di €/000 65.000) linea di credito revolving sindacata a medio termine concessa nel mese di dicembre 2011 ed erogata nel gennaio 2012 a seguito del perfezionamento delle condizioni sospensive. La linea di credito, del valore complessivo di €/000 200.000, ha una durata irrevocabile di 4 anni e, in conseguenza di tale vincolo assunto dalle controparti finanziatrici, gli utilizzi infrannuali della linea possono essere prorogati fino alla scadenza ultima. Ne consegue la classificazione del debito tra le passività non correnti, eccezion fatta per €/000 20.000 che sono classificati nella quota corrente a seguito del programmato rimborso. I termini contrattuali prevedono covenant (come descritto di seguito);
- › €/000 9.141 finanziamento a medio termine per USD/000 16.872 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 covenant (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 (per la più ampia descrizione si rimanda al paragrafo 39);
- › €/000 11.960 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 covenant (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 (per la più ampia descrizione si rimanda al paragrafo 39);
- › €/000 14.325 finanziamento a medio termine per USD/000 19.680 concesso da International Finance Corporation alla consociata Piaggio Vietnam su cui maturano interessi a tasso variabile. Il finanziamento scade il 15 luglio 2018 e verrà 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 covenant (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 (per la più ampia descrizione si rimanda al paragrafo 39);
- › €/000 3.427 finanziamenti concessi da vari istituti bancari ai sensi della Legge 346/88 sulle agevolazioni a favore della ricerca applicata;
- › €/000 2.514 finanziamento concesso da Banca Intesa ai sensi della Legge 297/99 sulle agevolazioni a favore della ricerca applicata;
- › €/000 750 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, non sono assistite da garanzie ipotecarie.

La voce Obbligazioni per €/000 287.584 (del valore nominale di €/000 301.799) si riferisce:

- › per €/000 51.516 (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 2014 la valutazione al fair value del prestito obbligazionario è negativa per €/000 57.021 (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 la più ampia descrizione si rimanda al paragrafo 39);
- › per €/000 236.068 (del valore nominale di €/000 250.000) si riferisce all'operazione di liability management portata a termine dalla Capogruppo nel corso del secondo trimestre 2014. Tale operazione è stata in particolare finalizzata al rifinanziamento del prestito obbligazionario emesso dalla Società in data 1 dicembre 2009 di ammontare complessivo di €/000 150.000 e con scadenza 1 dicembre 2016. Le favorevoli condizioni di mercato hanno consentito di beneficiare di condizioni economiche migliorative, ottenendo un'ottimizzazione del costo dell'indebitamento, un allungamento della sua vita media ed un maggiore ricorso al mercato dei capitali.

In particolare, l'operazione di "liability management" si è articolata nelle seguenti fasi:

1. lancio in data 7 aprile 2014, dell'offerta di scambio tra le obbligazioni relative al prestito obbligazionario preesistente con obbligazioni di nuova emissione. A tale offerta hanno aderito il 72% dei bondholders per un controvalore pari a complessivi €/000 108.027;
2. emissione in data 24 aprile 2014 del prestito obbligazionario High Yield (avente le medesime caratteristiche del bond emesso nel 2009), per un importo di €/000 250.000, scadenza 30 aprile 2021 e cedola semestrale con tasso nominale annuo fisso pari al 4,625% (come detto l'emissione per €/000 108.027 è avvenuta in scambio mentre per il residuo con l'afflusso di nuova liquidità per il Gruppo). Le agenzie di rating Standard & Poor's e Moody's hanno assegnato rispettivamente un rating di BB- con outlook negativo e Ba3 con outlook stabile;
3. dato il positivo esito dell'operazione, il Gruppo nel maggio 2014 ha esercitato l'opzione call prevista dal prestito obbligazionario emesso nel 2009 al fine di rimborsare anticipatamente gli €/000 41.973 di obbligazionisti che non avevano aderito all'operazione di scambio. L'operazione ha comportato la contabilizzazione a conto economico (tra gli oneri finanziari non ricorrenti) del premio per il riacquisto dei titoli in circolazione per €/000 1.469. Il conto economico è stato inoltre impattato dall'adeguamento del costo ammortizzato (pari ad ulteriori €/000 1.478) per effetto dell'estinzione della passività finanziaria, secondo quanto previsto dallo IAS 39 AG 62.

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-yield e prestito obbligazionario privato). Secondo tale criterio l'ammontare nominale della passività viene diminuito dell'ammontare dei relativi costi di emissione e/o stipula oltretutto degli eventuali costi legati al rifinanziamento di precedenti passività (in quest'ultimo caso qualora vengano rispettati i requisiti previsti dallo IAS 39 AG 57 e AG 62). 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 9.585 di cui €/000 2.300 scadenti oltre l'anno e €/000 7.285 come quota corrente, sono articolati come segue:

- › leasing immobiliare per €/000 5.325 concesso da Unicredit Leasing (compreso per intero nella parte corrente);
- › leasing finanziario per €/000 260 concesso da VFS Servizi Finanziari per l'uso di automezzi (parte non corrente pari a €/000 226);
- › finanziamenti agevolati per complessivi €/000 4.000 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 2.074).

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 31.698.

### 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 che limitano la capacità della Società di costituire 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 2014 tutti i parametri sono stati soddisfatti.

Il prestito obbligazionario high-yield emesso dalla società in aprile 2014 prevede il rispetto di covenant 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 covenant 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.

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

€/000 419.982

Al 30 giugno 2014 i debiti commerciali in essere compresi nelle passività correnti ammontano a €/000 419.982 rispetto a €/000 346.164 al 31 dicembre 2013. In entrambi i periodi a confronto non risultano in essere debiti commerciali compresi nelle passività non correnti.

	Al 30 giugno 2014	Al 31 dicembre 2013	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Debiti verso fornitori	405.045	334.960	70.085
Debiti commerciali v/JV	14.298	10.492	3.806
Debiti commerciali v/controlanti	639	712	(73)
<b>Totale</b>	<b>419.982</b>	<b>346.164</b>	<b>73.818</b>
<i>Di cui reverse factoring</i>	<i>141.325</i>	<i>123.108</i>	<i>18.218</i>
<b>Totale</b>	<b>419.982</b>	<b>346.164</b>	<b>73.818</b>

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 2014 il valore dei debiti commerciali oggetto di adesione a schemi di reverse factoring o supply chain financing è pari a €/000 141.325 (€/000 123.108 al 31 dicembre 2013).





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

€/000 21.519

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

	Saldo al 31 dicembre 2013	Accantonamenti	Utilizzi	Riclassifiche	Delta cambio	Saldo al 30 giugno 2014
In migliaia di euro						
Fondo garanzia prodotti	12.478	4.985	(4.404)		28	13.087
Fondo rischi su partecipazioni	239					239
Fondo rischi contrattuali	3.916	135	(119)	610	2	4.544
Fondo rischi per garanzie prestate	58					58
Fondo rischi per imposte	5.130			(5.130)		0
Altri fondi rischi	4.724	14	(469)	(690)	12	3.591
<b>Totale</b>	<b>26.545</b>	<b>5.134</b>	<b>(4.992)</b>	<b>(5.210)</b>	<b>42</b>	<b>21.519</b>

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

Quota non corrente	Al 30 giugno 2014	Al 31 dicembre 2013	Variazione
In migliaia di euro			
Fondo garanzia prodotti	4.050	3.826	224
Fondo rischi su partecipazioni	239	239	0
Fondo rischi contrattuali	3.916	3.916	0
Altri fondi rischi e oneri	2.678	3.102	(424)
<b>Totale quota non corrente</b>	<b>10.883</b>	<b>11.083</b>	<b>(200)</b>

Quota corrente	Al 30 giugno 2014	Al 31 dicembre 2013	Variazione
In migliaia di euro			
Fondo garanzia prodotti	9.037	8.652	385
Fondo rischi contrattuali	628		628
Fondo rischi per garanzie prestate	58	58	0
Fondo rischi per imposte		5.130	(5.130)
Altri fondi rischi e oneri	913	1.622	(709)
<b>Totale quota corrente</b>	<b>10.636</b>	<b>15.462</b>	<b>(4.826)</b>

Il fondo garanzia prodotti è relativo agli accantonamenti per interventi in garanzia tecnica sui prodotti assistibili che si stima saranno effettuati nel periodo di garanzia contrattualmente previsto. Tale periodo varia in funzione della tipologia di bene venduto e del mercato di vendita, ed è inoltre determinato dall'adesione della clientela ad un impegno di manutenzione programmata.

Il fondo si è incrementato nel corso del periodo per €/000 4.985 ed è stato utilizzato per €/000 4.404 a fronte di oneri sostenuti nel semestre.

Il fondo rischi su partecipazioni copre la quota parte del patrimonio netto negativo delle controllate Piaggio China Co. Ltd e AWS do Brasil, nonché gli oneri che si prevede potranno derivare dalle stesse.

Il fondo rischi contrattuali si riferisce per la gran parte ad oneri che potrebbero derivare dalla negoziazione di un contratto di fornitura in corso.

Il fondo rischi per imposte, costituito nel 2013 a fronte dello stanziamento degli oneri stimati a seguito della verifica avviata dall'Agenzia delle Entrate per gli anni 2009, 2010 e 2011 che si era conclusa con l'emissione di un Processo Verbale di Constatazione (PVC) avente ad oggetto principalmente il tema dei prezzi di trasferimento, è stato riclassificato tra i debiti tributari a seguito dell'attivazione del procedimento di accertamento con adesione conclusosi con la sottoscrizione degli atti di adesione nel corso del mese di marzo 2014.

Gli "altri fondi" comprendono il fondo rischi legali per un importo di €/000 2.552.

### 33. Passività fiscali differite

€/000 6.568

La voce ammonta a €/000 6.568 rispetto a €/000 5.722 al 31 dicembre 2013.

### 34. Fondi Pensione e benefici a dipendenti

€/000 52.485

	Al 30 giugno 2014	Al 31 dicembre 2013	Variazione
In migliaia di euro			
Fondi pensione	1.122	1.082	40
Fondo trattamento di fine rapporto	51.363	48.748	2.615
<b>Totale</b>	<b>52.485</b>	<b>49.830</b>	<b>2.655</b>

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

La 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	2,64%
› Tasso annuo di inflazione	2,00%
› Tasso annuo incremento TFR	3,00%

In merito al tasso di attualizzazione è stato preso come riferimento per la valutazione di detto parametro l’indice iBoxx Corporates A con duration 10+ al 30 giugno 2014. Se fosse stato utilizzato l’indice iBoxx Corporates AA con duration 10+ il valore delle perdite attuariali e del fondo sarebbero stati più alti di 1.649 migliaia di euro.

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

€/000 21.353

I “Debiti tributari” compresi nelle passività correnti ammontano a €/000 21.353 rispetto a €/000 12.587 al 31 dicembre 2013. Non risultano in essere in entrambi i periodi a confronto debiti tributari non correnti. La loro composizione è la seguente:

	Al 30 giugno 2014	Al 31 dicembre 2013	Variazione
In migliaia di euro			
Debito per imposte sul reddito dell' esercizio	10.376	2.870	7.506
Debito per imposte non sul reddito	32	30	2
Debiti verso l'Erario per:			
- IVA	4.023	2.283	1.740
- ritenute fiscali operate alla fonte	3.284	6.140	(2.856)
- altri	3.638	1.264	2.374
Totale	10.945	9.687	1.258
<b>Totale</b>	<b>21.353</b>	<b>12.587</b>	<b>8.766</b>

La voce accoglie i debiti d'imposta iscritti nei bilanci delle singole società consolidate, stanziati in relazione agli oneri di imposta afferenti le singole società sulla base delle legislazioni nazionali applicabili. I debiti per ritenute fiscali operate si riferiscono principalmente a ritenute su redditi di lavoro dipendente, su emolumenti di fine rapporto e su redditi da lavoro autonomo.

La voce "Altri" accoglie anche l'iscrizione delle 3 rate trimestrali ancora da versare all'Erario (da settembre 2014 a marzo 2015) e relativi agli oneri nati a seguito della verifica avviata dall'Agenzia delle Entrate per gli anni 2009, 2010 e 2011 che si era conclusa con l'emissione di un Processo Verbale di Costatazione (PVC), avente ad oggetto principalmente il tema dei prezzi di trasferimento, e con la successiva sottoscrizione degli atti di adesione.

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

€/000 58.991

Quota non corrente	Al 30 giugno 2014	Al 31 dicembre 2013	Variazione
In migliaia di euro			
Debiti verso dipendenti		1	(1)
Depositi cauzionali	1.810	1.722	88
Risconti passivi	1.121	1.123	(2)
Fair Value strumenti derivati di copertura	613	1.102	(489)
Atri debiti	200	200	0
<b>Totale parte non corrente</b>	<b>3.744</b>	<b>4.148</b>	<b>(404)</b>

Quota corrente	Al 30 giugno 2014	Al 31 dicembre 2013	Variazione
In migliaia di euro			
Debiti verso dipendenti	25.903	15.807	10.096
Depositi cauzionali	3		3
Ratei passivi	7.562	5.956	1.606
Risconti passivi	741	523	218
Debiti verso istituti di previdenza	5.703	8.388	(2.685)
Fair Value strumenti derivati di copertura	1.157	972	185
Debiti diversi verso JV	1.784	58	1.726
Debiti diversi verso collegate	31	26	5
Debiti diversi verso controllanti	6.626	6.390	236
Atri debiti	5.737	7.296	(1.559)
<b>Totale</b>	<b>55.247</b>	<b>45.416</b>	<b>9.831</b>

Gli altri debiti compresi nelle passività non correnti ammontano a €/000 3.744 rispetto a €/000 4.148 al 31 dicembre 2013, mentre gli altri debiti compresi nelle passività correnti ammontano a €/000 55.247 rispetto a €/000 45.416 al 31 dicembre 2013.

I debiti verso i dipendenti includono l'importo per ferie maturate e non godute per €/000 13.388 e altre retribuzioni da pagare per €/000 12.515.

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

I debiti verso controllanti sono costituiti da debiti verso Immsi.

La voce Fair Value strumenti derivati di copertura si riferisce al fair value (€/000 613 parte non corrente e €/000 613 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 39.) 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 (€/000 544 parte corrente).

La voce Ratei passivi include per €/000 4.079 il rateo interessi su strumenti derivati designati di copertura e sulle relative poste coperte valutate a fair value.

### 37. Piani di incentivazione a base azionaria

Dal 2010 Piaggio non ha più deliberato piani di incentivazione basati sull'assegnazione di strumenti finanziari.

I piani di stock option in essere prevedono l'assegnazione a titolo gratuito di diritti d'acquisto su azioni Piaggio in un rapporto di 1:1.

Con riferimento al piano di incentivazione 2007-2009 deliberato dall'assemblea della Società in data 7 maggio 2007 e riservato ai dirigenti della Società o di società italiane e/o estere dalla stessa controllate ai sensi dell'art. 2359 c.c., nonché agli amministratori con deleghe nelle predette società controllate ("Piano 2007-2009"), si segnala che nel corso del 2014 sono stati esercitati 2.880.000 diritti di opzione, mentre 390.000 diritti di opzione sono decaduti.

Diritti	N° opzioni	Prezzo medio di esercizio (euro)	Prezzo di mercato (euro)
Diritti esistenti al 31.12.2013	3.370.000	1,72	
<i>di cui esercitabili al 31.12.2013</i>	<i>3.370.000</i>		
Nuovi diritti assegnati nel primo semestre 2014			
Diritti esercitati nel primo semestre 2014	(2.880.000)	1,78	2,78
Diritti decaduti nel primo semestre 2014	(390.000)	1,2218	
Diritti esistenti al 30.06.2014	100.000	1,826	
<i>di cui esercitabili al 30.06.2014</i>	<i>0</i>		

Alla data del 30 giugno 2014 risultano essere assegnati complessivamente n. 100.000 diritti di opzione per un corrispondente numero di azioni.

Le opzioni in essere sono così suddivise per piano di assegnazione:

	Numero di diritti in essere al 30 giugno 2014	Periodo di esercitabilità	Prezzo di esercizio (€)
Assegnazione 18 dicembre 2009	100.000	60 giorni decorrenti dal secondo giorno successivo all'approvazione dei dati semestrali 2014 della Società	1,826

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

Come precedentemente indicato nel paragrafo sui principi di consolidamento, il costo per compensi, corrispondente al valore corrente delle opzioni che la società ha determinato con applicazione del modello di valutazione di Black-Scholes utilizzando la volatilità storica media del titolo della Società ed il tasso di interesse medio su finanziamenti con scadenza pari alla durata del contratto, è riconosciuto tra i costi del personale sulla base di un criterio a quote costanti lungo il periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione, con contropartita riconosciuta direttamente a patrimonio netto.

La tabella seguente riporta, così come richiesto dalla normativa Consob, le opzioni assegnate ai componenti dell'organo di amministrazione, ai direttori generali e ai dirigenti con responsabilità strategiche:

	Carica ricoperta	Opzioni detenute al 31 dicembre 2013			Opzioni detenute al 30 giugno 2014		
		N. opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	N. opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media
Assegnazione 18 dicembre 2009	Direttore Generale Finance	250.000	1,826	18.12.2014	-	-	-

### 38. Rapporti con le parti correlate

I principali rapporti economico patrimoniali intrattenuti dalle società del Gruppo con entità correlate sono già stati descritti nell'apposito paragrafo della Relazione degli Amministratori a cui si rinvia. Ad integrazione di quanto lì descritto si fornisce una tabella con l'indicazione per società delle partite in essere al 30 giugno 2014, nonché della loro incidenza sulle rispettive voci di bilancio.

	Fondazione Piaggio	Zongshen Piaggio Foshan	IMMSI Audit	Studio D'Urso	Omniaholding	IMMSI	Totale	Incidenza % su voce bilancio
<i>In migliaia di euro</i>								
<b>Conto economico</b>								
ricavi delle vendite		58					58	0,01%
costi per materiali		12.405					12.405	3,44%
costi per servizi e godimento beni di terzi			425	50	40	1.296	1.811	1,66%
altri proventi operativi		2.225	36			26	2.287	4,18%
altri costi operativi						11	11	0,12%
oneri finanziari		126			89		215	0,91%
<b>Attivo</b>								
altri crediti non correnti	197						197	1,60%
crediti commerciali correnti		749	27				776	0,61%
altri crediti correnti	35	3.397	43			6.741	10.216	34,41%
<b>Passivo</b>								
passività finanziarie scadenti oltre un anno					2.900		2.900	0,65%
debiti commerciali correnti		14.298			19	620	14.937	3,56%
altri debiti correnti	25	1.784	6			6.626	8.441	15,28%

### 39. 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 entrato in vigore dal 1° gennaio 2007.

Di seguito si riporta la ripartizione del valore contabile di attività e passività finanziarie nelle categorie previste dallo IAS 39.

<b>Attività finanziarie al 30 giugno 2014</b>	<b>Finanziamenti e crediti</b>	<b>Investimenti posseduti sino a scadenza</b>	<b>Derivati di copertura</b>	<b>Strumenti finanziari al fair value disponibili per la vendita</b>	<b>Totale</b>
In migliaia di euro					
<b>Attività non correnti</b>					
Crediti finanziari					
Fair value strumenti derivati di copertura			10.392		10.392
Partecipazioni in altre imprese				163	163
Crediti commerciali	387				387
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>387</b>	<b>0</b>	<b>10.392</b>	<b>163</b>	<b>10.942</b>
<b>Attività correnti</b>					
Crediti commerciali	127.737				127.737
Altre attività finanziarie					0
Depositi bancari e postali	99.077				99.077
Titoli	4.872				4.872
<b>Totale attività correnti</b>	<b>231.686</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>231.686</b>
<b>Totale</b>	<b>232.073</b>	<b>0</b>	<b>10.392</b>	<b>163</b>	<b>242.628</b>

<b>Attività finanziarie al 31 dicembre 2013</b>	<b>Finanziamenti e crediti</b>	<b>Investimenti posseduti sino a scadenza</b>	<b>Derivati di copertura</b>	<b>Strumenti finanziari al fair value disponibili per la vendita</b>	<b>Totale</b>
In migliaia di euro					
<b>Attività non correnti</b>					
Crediti finanziari					0
Fair value strumenti derivati di copertura			10.305		10.305
Partecipazioni in altre imprese				163	163
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>10.305</b>	<b>163</b>	<b>10.468</b>
<b>Attività correnti</b>					
Crediti commerciali	75.722				75.722
Altre attività finanziarie	838				838
Depositi bancari e postali	57.300				57.300
Titoli	9.159				9.159
<b>Totale attività correnti</b>	<b>143.019</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>143.019</b>
<b>Totale</b>	<b>143.019</b>	<b>0</b>	<b>10.305</b>	<b>163</b>	<b>153.487</b>

<b>Passività finanziarie al 30 giugno 2014</b>	<b>Debiti al fair value</b>	<b>Derivati di copertura</b>	<b>Altre passività finanziarie al costo ammortizzato</b>	<b>Totale</b>
In migliaia di euro				
<b>Passività non correnti</b>				
Finanziamenti bancari	90.727		57.573	148.300
Obbligazioni			287.584	287.584
Altri finanziamenti			2.074	2.074
Leasing			226	226
Derivati di copertura		9.143		9.143
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>90.727</b>	<b>9.143</b>	<b>347.457</b>	<b>447.327</b>
<b>Passività correnti</b>				
Finanziamenti bancari	5.479		93.709	99.188
Altri finanziamenti			33.624	33.624
Leasing			5.359	5.359
Derivati di copertura				0
<b>Totale passività correnti</b>	<b>5.479</b>	<b>0</b>	<b>132.692</b>	<b>138.171</b>
<b>Totale</b>	<b>96.206</b>	<b>9.143</b>	<b>480.149</b>	<b>585.498</b>

<b>Passività finanziarie al 31 dicembre 2013</b>	<b>Debiti al fair value</b>	<b>Derivati di copertura</b>	<b>Altre passività finanziarie al costo ammortizzato</b>	<b>Totale</b>
In migliaia di euro				
<b>Passività non correnti</b>				
Finanziamenti bancari	92.265		135.322	227.587
Obbligazioni			195.318	195.318
Altri finanziamenti			3.193	3.193
Leasing				0
Derivati di copertura		8.767		8.767
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>92.265</b>	<b>8.767</b>	<b>333.833</b>	<b>434.865</b>
<b>Passività correnti</b>				
Finanziamenti bancari	3.819		81.453	85.272
Altri finanziamenti			25.791	25.791
Leasing			5.809	5.809
Derivati di copertura				0
<b>Totale passività correnti</b>	<b>3.819</b>	<b>0</b>	<b>113.053</b>	<b>116.872</b>
<b>Totale</b>	<b>96.084</b>	<b>8.767</b>	<b>446.886</b>	<b>551.737</b>

### Passività non correnti e correnti

Le passività non correnti e correnti sono commentate ampiamente nell'ambito della nota illustrativa nel paragrafo che commenta le passività finanziarie. In tale sezione l'indebitamento viene suddiviso per tipologia e dettagliato per scadenza.

### Misurazione del fair value

Dal 1 gennaio 2013 è entrato in vigore il principio IFRS 13 – Misurazione del fair value il quale 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 dovranno 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:

	Valore Nominale	Valore Contabile	Fair Value *
In migliaia di euro			
Prestito Obbligazionario high-yield	250.000	236.068	260.263
Prestito Obbligazionario private	51.799	51.516	60.191
BEI (fin. R&D 2009-2012)	42.857	42.857	42.341
BEI (fin. R&D 2013-2015)	60.000	60.000	57.467
Linea di credito Revolving Sindacata	65.000	63.854	64.697

\*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 2014, per livello gerarchico di valutazione del fair value.

	Livello 1	Livello 2	Livello 3
In migliaia di euro			
<b>Attività finanziarie</b>			
Investimenti immobiliari			12.141
Strumenti finanziari derivati di copertura		10.392	
Partecipazioni in altre imprese			163
Altre Attività			
<b>Totale</b>		<b>10.392</b>	<b>12.304</b>
<b>Passività finanziarie</b>			
Strumenti finanziari derivati di copertura		(129)	(35)
Passività finanziarie al Fair Value rilevato a C.E.		(96.206)	
Altre Passività		(1.770)	
<b>Totale</b>		<b>(98.105)</b>	<b>(35)</b>



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 a circa €/000 3.700, con un equivalente maggior o minor 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 1.910, anziché di €/000 (35) (inclusi nella voce Strumenti finanziari derivati di copertura – livello 3) e ratei passivi su strumenti finanziari derivati di copertura pari a €/000 960.

Le seguenti tabelle evidenziano le variazioni intervenute nel Livello 2 e nel Livello 3 nel corso del primo semestre 2014:

	<b>Livello 2</b>
<i>In migliaia di euro</i>	
Saldo al 31 dicembre 2013	(87.850)
Utili e (perdite) rilevati a conto economico	(16)
Incrementi/(Decrementi)	153
Riclassifica a Livello 3	
<b>Saldo al 30 giugno 2014</b>	<b>(87.713)</b>

	<b>Livello 3</b>
<i>In migliaia di euro</i>	
Saldo al 31 dicembre 2013	7.234
Utili e (perdite) rilevati a conto economico	5.035
<i>di cui da valutazione Investimenti Immobiliari</i>	<i>4.795</i>
Incrementi/(Decrementi)	
Altre variazioni	
Riclassifica da Livello 2	
<b>Saldo al 30 giugno 2014</b>	<b>12.269</b>

### *Rischi finanziari*

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

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

### *Rischio di Liquidità e gestione dei capitali*

Il rischio di liquidità deriva dall'eventualità che le risorse finanziarie disponibili non siano sufficienti a coprire, nei tempi e nei modi dovuti, gli esborsi futuri generati da obbligazioni finanziarie e/o commerciali.

Per far fronte a tale rischio i flussi di cassa e le necessità di linee di credito del Gruppo sono monitorati 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 2014 le più importanti fonti di finanziamento irrevocabili (comprese le Revolving Credit Facility) 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 Revolving Credit Facility da €/000 200.000 che scade nel dicembre 2015;
- › una Revolving Credit Facility da €/000 20.000 che scade nel giugno 2015;
- › un finanziamento da €/000 42.857 che scade nel febbraio 2016;
- › un finanziamento da €/000 60.000 che scade nel dicembre 2019.

Altre società del Gruppo dispongono inoltre dei seguenti finanziamenti irrevocabili:

- › un finanziamento da \$/000 36.850 che scade nel luglio 2019;
- › un finanziamento da \$/000 19.680 che scade nel luglio 2018.

Al 30 giugno 2014 il Gruppo dispone di una liquidità pari a €/000 104.029 e ha a disposizione inutilizzate €/000 155.000 di linee di credito irrevocabili fino a scadenza e €/000 160.876 di linee di credito a revoca, come di seguito dettagliato:

	Al 30 giugno 2014	Al 31 dicembre 2013
<i>In migliaia di euro</i>		
Tasso variabile con scadenza entro un anno - irrevocabili fino a scadenza	20.000	0
Tasso variabile con scadenza oltre un anno - irrevocabili fino a scadenza	135.000	115.000
Tasso variabile con scadenza entro un anno - a revoca per cassa	131.876	101.350
Tasso variabile con scadenza entro un anno - a revoca per forme tecniche auto liquidanti	29.000	31.000
<b>Totale linee di credito non utilizzate</b>	<b>315.876</b>	<b>247.350</b>

### *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 2014 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	Controvalore	Scadenza Media
			in valuta locale	in euro (a cambio a termine)	
			In migliaia	In migliaia	
Piaggio & C.	Acquisto	CNY	103.700	20.269	05/07/2014
Piaggio & C.	Acquisto	CAD	1.500	1.016	31/07/2014
Piaggio & C.	Acquisto	JPY	370.000	2.645	04/07/2014
Piaggio & C.	Acquisto	GBP	750	936	29/09/2014
Piaggio & C.	Acquisto	USD	10.200	7.447	07/07/2014
Piaggio & C.	Vendita	CAD	3.490	2.350	03/09/2014
Piaggio & C.	Vendita	GBP	200	250	29/09/2014
Piaggio & C.	Vendita	CNY	34.300	4.045	06/07/2014
Piaggio & C.	Vendita	JPY	130.000	934	27/07/2014
Piaggio & C.	Vendita	SEK	13.700	1.508	24/07/2014
Piaggio & C.	Vendita	USD	5.815	4.253	26/07/2014
Piaggio & C.	Vendita	SGD	170	98	31/07/2014
Piaggio Indonesia	Acquisto	EUR	5.750	5.750	08/08/2014
Piaggio Indonesia	Acquisto	USD	100	74	01/07/2014
Piaggio Vehicles Private Limited	Vendita	USD	8.667	6.462	02/10/2014
Piaggio Vehicles Private Limited	Vendita	EUR	1.000	1.000	30/09/2014
PGA	Vendita	EUR	200	200	18/07/2014
PGA	Vendita	CAD	150	100	28/07/2014
PGA	Acquisto	CAD	1.000	685	26/09/2014
Piaggio Vietnam	Acquisto	EUR	1.000	1.000	07/07/2014

Al 30 giugno 2014 risultano in essere sul Gruppo le seguenti operazioni di copertura sul rischio di cambio economico:

Società	Segno operazione	Divisa	Importo in valuta locale	Controvalore in euro (a cambio a termine)	Scadenza Media
			In migliaia	In migliaia	
Piaggio & C.	Acquisto	CNY	67.550	8.084	21/09/2014
Piaggio & C.	Vendita	GBP	7.000	8.366	19/09/2014

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 2014 il fair value complessivo degli strumenti di copertura sul rischio di cambio economico contabilizzati secondo il principio dell'hedge accounting è negativo per €/000 543. Nel corso del primo semestre 2014 sono state rilevate perdite nel prospetto delle altre componenti del Conto Economico Complessivo per €/000 457 e sono stati riclassificati utili dalle altre componenti del Conto Economico Complessivo all'utile/perdita di esercizio per €/000 147.

Di seguito viene evidenziato il saldo netto dei cash flow manifestatosi nel corso del primo semestre 2014 per le principali divise:

	Cash Flow 1° sem. 2014
In milioni di euro	
Sterlina Inglese	11,2
Rupia Indiana	(10,7)
Kuna Croata	2,1
Dollaro USA	9,2
Dollaro Canadese	4,7
Rupia Indonesiana	6,7
Dong Vietnamita	(3,6)
Yuan Cinese*	(12,9)
Yen Giapponese	(1,8)
<b>Totale cash flow in divisa estera</b>	<b>4,9</b>

\* 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 €/000 144 e utili per €/000 153.

#### 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 2014 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 2014 in essere per €/000 42.857) 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 2014 il fair value dello strumento è negativo per €/000 1.227; la sensitivity analysis sullo strumento ipotizzando uno shift della curva dei tassi variabili dell'1% in aumento e in riduzione, evidenzia un potenziale impatto a Patrimonio Netto, al netto del relativo effetto fiscale, pari rispettivamente a €/000 195 e €/000 -199.

#### 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 2014 il fair value sullo strumento è pari a €/000 5.505. L'effetto economico netto derivante dalla valorizzazione dello strumento e del prestito obbligazionario privato sottostante è pari a €/000 5; la sensitivity analysis sullo strumento e sul suo sottostante ipotizzando uno shift della curva dei tassi variabili dell'1% in aumento e in riduzione, evidenzia un potenziale impatto a Conto Economico, al netto del relativo effetto fiscale, pari rispettivamente a €/000 109 e €/000 -91 ipotizzando tassi di cambio costanti; ipotizzando invece una rivalutazione e svalutazione dell'1% dei tassi di cambio, la sensitivity evidenzia un potenziale impatto a Conto Economico, al netto del relativo effetto fiscale, pari rispettivamente a €/000 -8 e €/000 44;
- › Cross Currency Swap a copertura dei finanziamenti in essere sulla controllata indiana per \$/000 16.872 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 2014 il fair value degli strumenti è pari a €/000 3.460. La sensitivity analysis sullo strumento e sul suo sottostante ipotizzando uno shift della curva dei tassi variabili dell'1% in aumento e in riduzione, evidenzia un potenziale impatto a Conto Economico, al netto del relativo effetto fiscale, rispettivamente di €/000 46 e €/000 -46 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 -4 e €/000 4;
- › Cross Currency Swap a copertura dei finanziamenti in essere sulla controllata indiana per \$/000 17.850 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 2014 il fair value degli strumenti è pari a €/000 1.428. La sensitivity analysis sullo strumento e sul suo sottostante, ipotizzando uno shift della curva dei tassi variabili dell'1% in aumento e in riduzione, evidenzia un potenziale impatto a Conto Economico, al netto del relativo effetto fiscale, rispettivamente di €/000 -1 e €/000 1 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 -7 e €/000 8;
- › Cross Currency Swap a copertura del finanziamento in essere sulla controllata vietnamita per \$/000 19.680 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 2014 il fair value degli strumenti è negativo per €/000 35. La sensitivity analysis sullo strumento e sul suo sottostante, ipotizzando uno shift della curva dei tassi variabili dell'1% in aumento e in riduzione, evidenzia un potenziale impatto a Conto Economico, al netto del relativo effetto fiscale, rispettivamente di €/000 109 e €/000 -111, 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 -5 e €/000 5.

Al 30 giugno 2014 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 2014 il fair value dello strumento è negativo per €/000 129. La sensitivity analysis sullo strumento, ipotizzando uno shift della curva dei tassi variabili dell'1% in aumento e in riduzione, evidenzia un potenziale impatto a Conto Economico, al netto del relativo effetto fiscale, rispettivamente di €/000 54 e €/000 -55, 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 -31 e €/000 32.

	<b>FAIR VALUE</b>
<i>In migliaia di euro</i>	
<b>Piaggio &amp; C. S.p.A.</b>	
Interest Rate Swap	(1.227)
Cross Currency Swap	5.505
<b>Piaggio Vehicles Private Limited</b>	
Cross Currency Swap	3.460
Cross Currency Swap	1.428
<b>Piaggio Vietnam</b>	
Cross Currency Swap	(35)

Al 30 giugno 2014 l'indebitamento a tasso variabile, al netto delle attività finanziarie e considerando i derivati di copertura, è pari a €/000 72.321. Come conseguenza un incremento o decremento dell'1% dell'Euribor sopra tale esposizione puntuale netta avrebbe generato maggiori o minori interessi di €/000 723 per anno.

A seguito del lancio dell'operazione di liability management più ampiamente descritta alla nota n. 30 a cui si rinvia, il Gruppo ha sottoscritto in data 7 aprile 2014 un derivato di copertura al fine di ridurre i rischi legati alla volatilità dei tassi d'interesse nel periodo intercorrente tra il lancio dell'offerta di scambio e la definizione del pricing della nuova emissione (operazione di pre-hedging).

L'operazione chiusa in data 16 aprile 2014, è stata contabilizzata con il principio del cash-flow hedge.

### *Rischio credito*

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

	<b>Al 30 giugno 2014</b>	<b>Al 31 dicembre 2013</b>
<i>In migliaia di euro</i>		
Disponibilità bancarie	99.077	57.300
Titoli	4.872	9.159
Crediti finanziari	-	838
Crediti commerciali	128.124	75.722
<b>Totale</b>	<b>232.073</b>	<b>143.019</b>

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







#### 40. 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 la spese legali. A seguito del reclamo proposto da Altroconsumo, il Collegio ha disposto lo svolgimento di una consulenza tecnica d'ufficio 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 ritiro 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. Il termine per il completamento delle attività peritali e il deposito della consulenza tecnica è stato fissato per ottobre 2014.

Piaggio ha altresì intrapreso causa di merito avanti il Tribunale di Pontedera per ottenere la definitiva revoca dell'ordinanza del Tribunale di Pisa del 29 gennaio 2013. La causa è stata rinviata al 6 novembre 2014 in attesa che venga depositata la CTU disposta nella fase di reclamo.

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. E' previsto che la CTU (Consulenza tecnica d'ufficio) sia conclusa entro fine 2014.

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 21.12.2015.

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.

La Leasys-Savarent S.p.A., convenuta in giudizio avanti il Tribunale di Monza da Europe Assistance in relazione al noleggio a Poste Italiane di veicoli prodotti da Piaggio, ha chiamato in causa la Società a titolo di garanzia, spiegando inoltre una domanda di risarcimento dei danni nei confronti di Piaggio per asseriti inadempimenti al contratto di fornitura. Il Tribunale di Monza ha dichiarato la propria incompetenza relativamente alle domande promosse nei confronti di Piaggio e Leasys-Savarent ha pertanto convenuto Piaggio innanzi al Tribunale di Pisa. Tale giudizio è rimasto sospeso in attesa della definizione della controversia pendente avanti il Tribunale di Monza, che si è conclusa con il rigetto della domanda di Leasys-Savarent. Quest'ultima ha riassunto il giudizio innanzi al Tribunale di Pisa coltivando la sola domanda di risarcimento del danno nei confronti di Piaggio. All'udienza del 5 ottobre 2011 le parti hanno insistito per l'ammissione delle rispettive istanze istruttorie e il Giudice si è riservato. A scioglimento della riserva il Giudice ha ammesso parte delle prove testimoniali richieste e respinto l'istanza di CTU. Completata l'escussione dei testimoni, la causa è stata rinviata all'udienza del 10 luglio 2014 per la precisazione delle conclusioni. In tale udienza il Giudice ha trattenuto la causa in decisione, assegnando alle parti termini di legge per il deposito di memorie conclusionali e repliche.

Nell'agosto 2012 la società nigeriana Autobahn Techniques Ltd ha citato Piaggio & C. S.p.a. e PVPL davanti alla High Court dello Stato di Lagos (Nigeria) richiedendo il risarcimento di presunti danni,

quantificati in oltre 5 miliardi di Naira (circa 20 milioni di euro), derivanti dalla asserita violazione da parte della Società del contratto di distribuzione in esclusiva sottoscritto dalle parti nel 2001. Piaggio si è costituita nel giudizio eccependo preliminarmente, tra l'altro, l'incompetenza della Corte nigeriana a decidere nel merito della controversia per l'esistenza nel contratto di una clausola arbitrale. Dopo varie udienze interlocutorie, il giudice ha accolto una delle eccezioni preliminari sollevate da Piaggio, fondata sul difetto di notificazione dell'atto introduttivo del giudizio e ha respinto il ricorso senza esaminare il merito. La decisione è stata appellata da Autobahn. Il 4 ottobre 2013 il Giudice ha dichiarato l'azione di Autobahn improcedibile. Il caso è chiuso essendo spirati i termini per la riapertura del procedimento. Autobahn potrebbe notificare a Piaggio una nuova azione instaurando così un nuovo ed autonomo procedimento sulla stessa materia del contendere.

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 Costatazione 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 ricevuto un draft assessment order da parte delle Autorità fiscali Indiane in esito ad una verifica avente ad oggetto i redditi prodotti da Piaggio & C. S.p.A. in India nel periodo d'imposta indiano 2009-2010. Avverso tale atto provvisorio, in data 16 aprile 2014 la Società ha presentato appello presso il Dispute Resolution Panel, organismo della fase precontenziosa che il contribuente può interpellare al fine di ottenere un parere vincolante per le Autorità fiscali ed al quale le stesse devono conformarsi in sede di stesura del documento finale riportante l'esito della verifica compiuta, che avverrà entro i primi mesi del 2015.

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 e Piaggio France S.A..

Con riferimento alla società indiana risultano in essere alcuni contenziosi riguardanti annualità differenti dal 1998 al 2013 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 dalla Autorità locali, le quali hanno tuttavia rigettato le considerazioni svolte dalla società. Si è pertanto provveduto tempestivamente a presentare ricorso presso il *Tribunal Administratif* e si è in attesa della fissazione della data 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*.

#### 41. 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 Euro 42 milioni) 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 2013, invece, non si segnalano significative operazioni non ricorrenti.

#### 42. Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Il Gruppo nel corso del primo semestre degli esercizi 2013 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.

#### 43. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo

**16 luglio 2014** Piaggio & C. S.p.A. ha sottoscritto con un pool di banche una linea di credito da 220 milioni di Euro con durata quinquennale. L'importo è incrementabile fino a Euro 250 milioni ed è stato sottoscritto per l'importo iniziale di 220 milioni di Euro da Bank of America Merrill Lynch, Banca Nazionale del Lavoro, HSBC, Intesa Sanpaolo, Mediobanca e Unicredit in qualità di *mandated lead arranger e bookrunner*.

L'operazione è finalizzata principalmente a rifinanziare la linea revolving da Euro 200 milioni in scadenza nel dicembre 2015 ed ad assicurare il supporto finanziario necessario alla crescita internazionale prevista nel piano strategico 2014-2017.

La linea di credito è articolata da una *tranche revolving* per un importo massimo di Euro 175 milioni e da una *tranche term loan amortizing* per un importo massimo di Euro 75 milioni.

I termini economici della linea di credito risultano migliorativi rispetto alla linea revolving rifinanziata: oltre alla riduzione del costo dell'indebitamento, la nuova linea di credito consentirà di migliorare il profilo qualitativo del debito finanziario del Gruppo Piaggio, incrementandosi la flessibilità finanziaria e soprattutto la vita media residua che raggiunge i 5,0 anni pro-formando gli ultimi dati approvati.

#### 44. Autorizzazione alla pubblicazione

Questo documento è stato pubblicato in data 8 agosto 2014 su autorizzazione del Presidente ed Amministratore Delegato.

Mantova, 28 luglio 2014

per il Consiglio di Amministrazione

/f/ Roberto Colaninno

**Il Presidente e Amministratore Delegato**  
Roberto Colaninno

## Allegati

### *Le imprese del Gruppo Piaggio*

Ai sensi della delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche (art. 126 del Regolamento) di seguito viene fornito l'elenco delle imprese e delle partecipazioni rilevanti del Gruppo. Nell'elenco sono indicate le imprese suddivise per tipo di controllo e modalità di consolidamento.

Per ogni impresa vengono inoltre esposti: la ragione sociale, la sede sociale, la relativa nazione di appartenenza e il capitale sociale nella valuta originaria. Sono inoltre indicate la quota percentuale di possesso detenuta da Piaggio & C. S.p.A. o da altre imprese controllate.

In apposita colonna è anche indicata la percentuale di voto nell'assemblea ordinaria dei soci qualora diversa dalla percentuale di partecipazione sul capitale.



Elenco delle imprese incluse nell'area di consolidamento con il metodo integrale al 30 giugno 2014

Ragione Sociale	Sede legale	Nazione	Capitale Sociale	Valuta	% di possesso del Gruppo	Detenuta da	%	% di voto
<b>Controllante:</b>								
Piaggio & C. S.p.A.	Pontedera (PI)	Italia	207.556.856,58	euro				
<b>Controllate:</b>								
Aprilia Brasil Industria de Motociclos S.A.	Manaus	Brasile	2.020.000,00	reais	51%	Aprilia World Service Holding do Brasil Ltda	51%	
Aprilia Racing S.r.l.	Pontedera (PI)	Italia	250.000,00	euro	100%	Piaggio & C. S.p.A.	100%	
Aprilia World Service Holding do Brasil Ltda.	San Paolo	Brasile	2.028.780,00	reais	99,99995%	Piaggio Group Americas Inc	99,99995%	
Atlantic 12 – Fondo Comune di Investimento Immobiliare	Roma	Italia	11.453.890,00	euro	100%	Piaggio & C. S.p.A.	100%	
Derbi Racing S.L.	Barcelona	Spagna	3.006,00	euro	100%	Nacional Motor S.A.	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	1.588.422,00	euro	100%	Piaggio & C. S.p.A.	100%	
Piaggio Advanced Design Center Corp.	California	USA	100.000,00	USD	100%	Piaggio & C. S.p.A.	100%	
Piaggio Asia Pacific PTE Ltd.	Singapore	Singapore	100.000,00	sin\$	100%	Piaggio Vespa B.V.	100%	
Piaggio China Co. LTD	Hong Kong	Cina	12.500.000 cap. autorizzato (12.100.000 sottoscritto e versato)	USD	99,99999%	Piaggio & C. S.p.A.	99,99999%	
Piaggio Concept Store Mantova S.r.l.	Mantova	Italia	80.000,00	euro	100%	Piaggio & C. S.p.A.	100%	
Piaggio Deutschland GmbH	Kerpen	Germania	250.000,00	euro	100%	Piaggio Vespa B.V.	100%	
Piaggio Espana S.L.U.	Alcobendas	Spagna	426.642,00	euro	100%	Piaggio & C. S.p.A.	100%	
Piaggio 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	2.704.040,00	euro	100%	Piaggio Vespa B.V.	100%	
Piaggio Hrvatska D.o.o.	Spalato	Croazia	400.000,00	kuna	75%	Piaggio Vespa B.V.	75%	
Piaggio Limited	Bromley Kent	Gran Bretagna	250.000,00	gbp	100%	Piaggio Vespa B.V. Piaggio & C. S.p.A.	99,99996% 0,0004%	
Piaggio Vehicles Private Limited	Maharashtra	India	349.370.000,00	rupie	100%	Piaggio & C. S.p.A. Piaggio Vespa B.V.	99,9999971% 0,0000029%	
Piaggio Vespa B.V.	Breda	Olanda	91.000,00	euro	100%	Piaggio & C. S.p.A.	100%	
Piaggio Vietnam Co Ltd	Hanoi	Vietnam	64.751.000.000,00	Dong	100%	Piaggio & C. S.p.A. Piaggio Vespa B.V.	63,5% 36,5%	
PT Piaggio Indonesia	Jakarta	Indonesia	4.458.500.000,00	Rupiah	100%	Piaggio & C. S.p.A. Piaggio Vespa B.V.	1% 99%	

Elenco delle imprese incluse nell'area di consolidamento con il metodo del patrimonio netto al 30 giugno 2014

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

Elenco delle partecipazioni in società collegate al 30 giugno 2014

Ragione Sociale	Sede legale	Nazione	Capitale Sociale	Valuta	% di possesso del Gruppo	Detenuta da	%	% di voto
Depuradora D'Aigues de Martorelles Soc. Coop. Catalana Limitada	Barcellona	Spagna	60.101,21	euro	22%	Nacional Motor S.A.	22%	
Immsi Audit S.c.a.r.l.	Mantova	Italia	40.000,00	euro	25%	Piaggio & C. S.p.A.	25%	
Pont - Tech , Pontedera & Tecnologia S.c.r.l.	Pontedera (PI)	Italia	884.160,00	euro	20,44%	Piaggio & C. S.p.A.	20,44%	
S.A.T. Societé d'Automobiles et Triporteurs S.A.	Tunisi	Tunisia	210.000,00	TND	20%	Piaggio Vespa B.V.	20%	





# Attestazione del Bilancio 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 2014.

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: 28 Luglio 2014

Il Presidente e Amministratore Delegato

Il Dirigente Preposto

**Piaggio & C. S.p.A.**  
Capitale Sociale Euro  
205.941.272,16 i.v.  
Sede legale  
Viale Rinaldo Piaggio, 25  
56025 Pontedera (PI) Italy

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

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

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

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

# Relazione della Società di Revisione al Bilancio consolidato semestrale abbreviato



## RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

Agli azionisti della  
Piaggio & C. SpA

- 1 Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del 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 del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note esplicative ed integrative specifiche della Piaggio & C. SpA e controllate (Gruppo Piaggio) al 30 giugno 2014. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli amministratori della Piaggio & C. SpA. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
- 2 Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n° 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 2 aprile 2014 e in data 31 luglio 2013.

### PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.812.000,00 I.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119614 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 50131 Via Sandro Tatti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - Bologna Zola Predosa 40060 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Ezio Pietro Wulher 22 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0952532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01039041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 28 Tel. 0816681 - Padova 35138 Via Vissana 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349727 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011566771 - Trento 38122 Via Garibaldi 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Fellissent 90 Tel. 0422696211 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Pascolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458163901

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)



- 3 Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Piaggio al 30 giugno 2014 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, 30 luglio 2014

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](mailto:investorrelations@piaggio.com)  
Tel. +390587 272286  
Fax +390587 276093

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

Questo report è disponibile sul sito internet:  
[www.piaggiogroup.com](http://www.piaggiogroup.com)



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

Direzione e Coordinamento  
IMMSI S.p.A.  
Cap. Soc. Euro 207.556.856,58=i.v.  
Sede legale: Pontedera (PI) viale R. Piaggio, 25  
Reg. Imprese Pisa e Codice fiscale 04773200011  
R.E.A. Pisa 134077



