



PIAGGIO
GROUP

RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2025

→ INDICE

RELAZIONE SULLA GESTIONE	2
PREMESSA	3
PRINCIPALI DATI ECONOMICI, FINANZIARI E GESTIONALI	4
PROFILO DEL GRUPPO	5
FATTI DI RILIEVO DEL PRIMO SEMESTRE 2025	8
DECARBONIZZAZIONE E SOSTENIBILITÀ.....	9
ANDAMENTO ECONOMICO-FINANZIARIO DEL GRUPPO	9
RISULTATI PER TIPOLOGIA DI PRODOTTO	15
CONTESTO NORMATIVO	20
RISCHI ED INCERTEZZE	27
PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE.....	34
FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO	34
RAPPORTI CON PARTI CORRELATE.....	34
 BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2025	35
PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI	36
<i>CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO</i>	37
<i>CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO</i>	38
<i>SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA</i>	39
<i>VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO</i>	40
<i>RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO</i>	41
NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO	42
ALLEGATI	85
<i>LE IMPRESE DEL GRUPPO PIAGGIO</i>	85
<i>ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO AI SENSI DELL'ART. 154-BIS DEL D.LGS. 58/98</i>	88
<i>RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO</i>	89

RELAZIONE SULLA GESTIONE

PREMESSA

La presente Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2025 è stata redatta ai sensi dell'art. 154 ter del D.Lgs. 58/1998 e comprende la Relazione intermedia sulla Gestione, il Bilancio semestrale consolidato abbreviato e l'Attestazione prevista dall'articolo 154-bis del D.Lgs. 58/98.

Il bilancio semestrale consolidato abbreviato è predisposto in conformità con i Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) applicabili ai sensi del Regolamento CE n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002 ed in particolare dello IAS 34 – Bilanci intermedi, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n.38/2005. La struttura ed il contenuto dei prospetti contabili consolidati riclassificati contenuti nella Relazione intermedia sulla gestione e degli schemi obbligatori inclusi nella presente Relazione sono in linea con quelli predisposti in sede di Bilancio annuale.

Le note informative sono state redatte in conformità con i contenuti prescritti dallo IAS 34 – Bilanci intermedi, tenuto altresì conto delle disposizioni fornite dalla Consob nella Comunicazione n. 6064293 del 28 luglio 2006. I contenuti informativi della presente Relazione non sono pertanto assimilabili a quelli di un bilancio completo redatto ai sensi dello IAS 1.

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.

PRINCIPALI DATI ECONOMICI, FINANZIARI E GESTIONALI

	1° SEMESTRE		BILANCIO 2024
	2025	2024	
IN MILIONI DI EURO			
Dati Economici			
Ricavi Netti	852,5	990,3	1.701,3
Margine Lordo Industriale¹	259,0	295,0	497,1
Risultato Operativo	70,5	104,1	147,7
Risultato Ante Imposte	45,6	77,8	97,4
Utile (Perdita) del periodo	30,1	52,1	67,2
.Terzi			
.Gruppo	30,1	52,1	67,2
Dati Patrimoniali			
Capitale Investito Netto (C.I.N.)	944,4	851,2	952,1
Posizione Finanziaria Netta¹	(534,7)	(408,0)	(534,0)
Patrimonio Netto	409,7	443,2	418,2
Indicatori Economico Finanziari			
Margine Lordo su Ricavi Netti (%)	30,4%	29,8%	29,2%
Risultato Netto su Ricavi Netti (%)	3,5%	5,3%	4,0%
R.O.S. (Risultato Operativo su Ricavi Netti)	8,3%	10,5%	8,7%
R.O.E. (Risultato Netto su Patrimonio Netto)	7,4%	11,8%	16,1%
R.O.I. (Risultato Operativo su C.I.N.)	7,5%	12,2%	15,5%
EBITDA¹	147,1	173,8	286,7
EBITDA su Ricavi Netti (%)	17,3%	17,5%	16,9%
Altre informazioni			
Volumi di vendita (unità/000)	238,4	270,1	481,6
Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali	76,0	77,3	182,7
Dipendenti a fine periodo (numero)	5.795	6.206	5.721

Risultati per settore operativo

		EMEA E AMERICAS	INDIA	ASIA PACIFIC 2W	TOTALE
Volumi di vendita (unità/000)	1° Semestre 2025	124,7	64,0	49,8	238,4
	1° Semestre 2024	141,8	72,2	56,1	270,1
	Variazione	(17,1)	(8,2)	(6,3)	(31,7)
	Variazione %	-12,1%	-11,4%	-11,3%	-11,7%
Ricavi Netti (milioni di euro)	1° Semestre 2025	590,4	142,5	119,6	852,5
	1° Semestre 2024	679,4	169,6	141,3	990,3
	Variazione	(89,0)	(27,1)	(21,6)	(137,7)
	Variazione %	-13,1%	-16,0%	-15,3%	-13,9%
Organico medio (n.)	1° Semestre 2025	3.530,8	1.341,5	1.044,9	5.917,2
	1° Semestre 2024	3.684,5	1.415,0	1.164,3	6.263,8
	Variazione	(153,7)	(73,5)	(119,4)	(346,6)
	Variazione %	-4,2%	-5,2%	-10,3%	-5,5%
Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali (milioni di euro)	1° Semestre 2025	61,2	10,2	4,6	76,0
	1° Semestre 2024	60,8	11,2	5,4	77,3
	Variazione	0,4	(1,0)	(0,8)	(1,3)
	Variazione %	0,7%	-8,7%	-14,2%	-1,7%

¹ Per la definizione della grandezza si rimanda al paragrafo "Indicatori alternativi di performance Non-GAAP".

PROFILO DEL GRUPPO

Il Gruppo Piaggio, con sede a Pontedera (Pisa, Italia), è uno dei principali costruttori mondiali di veicoli motorizzati a due ruote ed è inoltre protagonista internazionale nel settore dei veicoli commerciali. Oggi il Gruppo Piaggio ha tre anime ben distinte:

- le 2 ruote, scooter e moto da 50cc a 1.100cc. a cui si affianca la divisione Fashion, costituita a seguito del lancio a gennaio 2024 del progetto Fashion & Apparel, nato per creare un collettivo Vespa che unisca arte, moda e cultura;
- i veicoli commerciali leggeri, a 3 e 4 ruote;
- la divisione robotica con Piaggio Fast Forward, il centro di ricerca del Gruppo sulla mobilità del futuro con sede a Boston.

Missione

Ci dedichiamo alla mobilità delle persone e delle cose attraverso prodotti e servizi di elevato valore che ridisegnano e migliorano i nostri stili di vita.

Ci impegniamo ad allargare gli orizzonti dei nostri marchi e dei nostri prodotti promuovendo costantemente l'innovazione tecnologica, l'unicità del design, l'attenzione alla qualità e alla sicurezza, nel rispetto delle comunità e dell'ambiente.

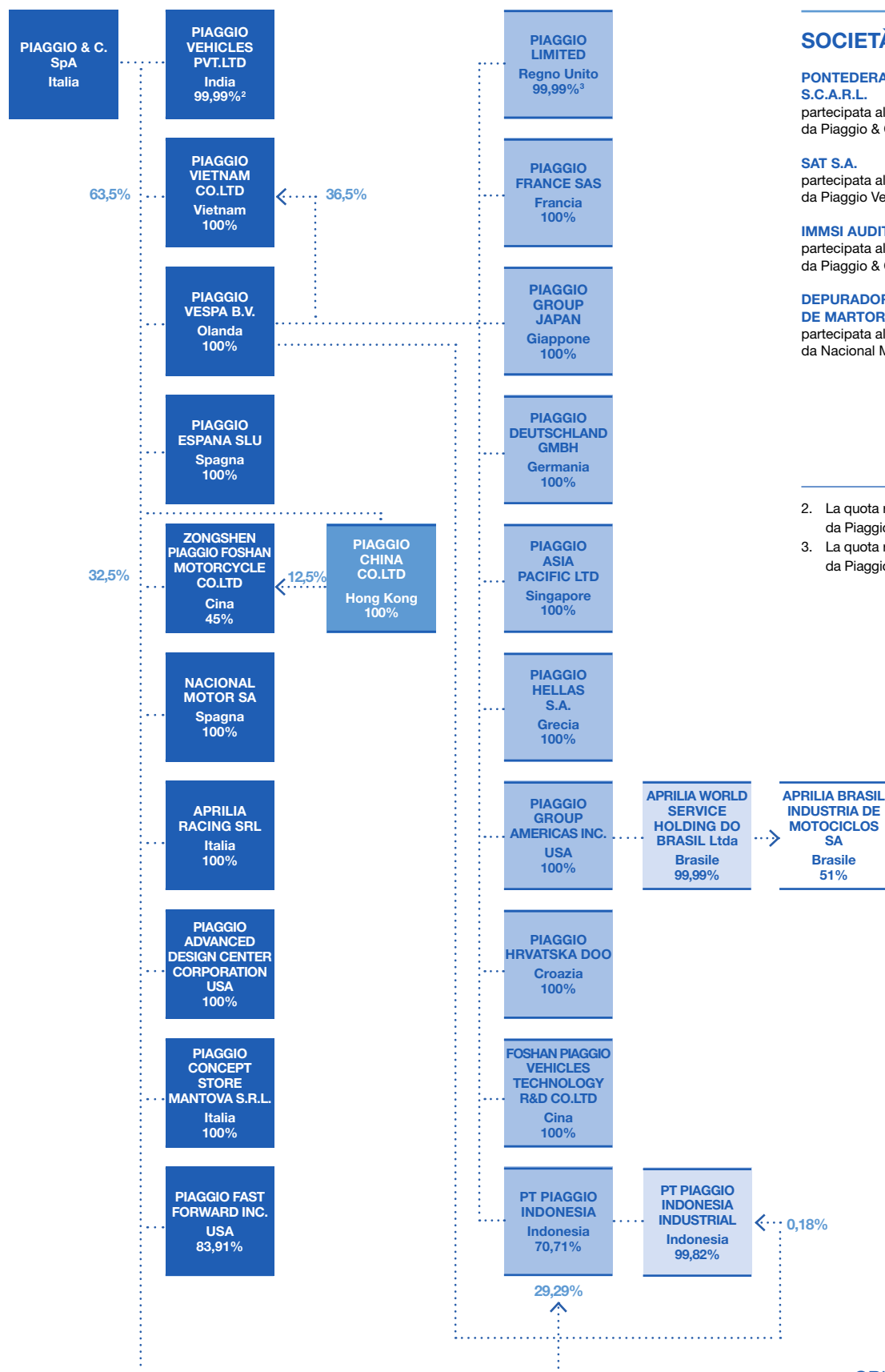
Mettiamo il cliente al centro delle nostre attenzioni, la sua soddisfazione, la sua sicurezza, il suo piacere, le sue emozioni, sviluppando prodotti disegnati sulle sue esigenze, accompagnando i cambiamenti dell'ecosistema entro cui si muove.

Crediamo nelle persone come nostro patrimonio fondamentale, nelle loro competenze e nel loro genio, e lo facciamo con coerenza verso i nostri valori più profondi, quali l'integrità, la trasparenza, le pari opportunità, il rispetto per la dignità individuale e le diversità.

Per queste ragioni, non siamo solo produttori di veicoli.

Attraverso il progresso tecnologico e sociale siamo protagonisti della mobilità globale, in modo responsabile e sostenibile, con l'obiettivo di rendere migliore la qualità della vita, nostra e delle generazioni future.

STRUTTURA SOCIETARIA GRUPPO PIAGGIO AL 30 GIUGNO 2025



ORGANI SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	
Presidente Esecutivo	Matteo Colaninno
Amministratore Delegato	Michele Colaninno ⁽¹⁾
Consiglieri	Alessandro Lai ^{(2),(3),(4)}
	Graziano Gianmichele Visentin ^{(3),(4)}
	Carlo Zanetti
	Andrea Formica ⁽⁵⁾
	Ugo Ottaviano Zanello
	Micaela Vescia ⁽⁵⁾
	Paola Mignani ⁽⁴⁾
	Patrizia Albano
	Rita Ciccone ^{(3),(5)}
	Raffaella Annamaria Pagani
COMITATO PER IL CONTROLLO SULLA GESTIONE	
Presidente	Raffaella Annamaria Pagani
	Alessandro Lai
	Paola Mignani
ORGANISMO DI VIGILANZA	
	Antonino Parisi
	Giovanni Barbara
	Fabio Grimaldi
Chief Financial Officer e Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e della rendicontazione di sostenibilità	Alessandra Simonotto
Società di revisione	Deloitte & Touche S.p.A.
Comitati endoconsiliari	Comitato Nomine e Remunerazione
	Comitato Controllo Rischi e Sostenibilità
	Comitato Operazioni parti correlate

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

(2) Lead Independent Director

(3) Componente del Comitato Nomine e Remunerazione

(4) Componente del Comitato Controllo Rischi e Sostenibilità

(5) Componente del Comitato Operazioni Parti Correlate

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

FATTI DI RILIEVO DEL PRIMO SEMESTRE 2025

12 gennaio 2025 - Jacopo Cerutti con Aprilia Tuareg ha trionfato nella competizione Africa Eco Racer 2025 per il secondo anno consecutivo.

24 febbraio 2025 - È stato lanciato sul mercato il nuovo Piaggio Liberty, l'ultima versione del bestseller a ruota alta, con un'estetica sensibilmente più moderna, affinato in tutte le aree, con motorizzazioni aggiornate alla normativa Euro 5+.

28 febbraio 2025 - È stato aperto il pre-booking delle due novità moto più attese per il 2025: l'Aprilia Tuono 457, nuova naked rivolta a un pubblico di giovani motociclisti, e Moto Guzzi V7 Sport, versione più evoluta e tecnologica dell'iconica gamma V7.

4 marzo 2025 - In occasione dell'evento tenutosi presso l'Armani/Teatro di Milano a pochi giorni della cerimonia di apertura dei Giochi Mondiali Invernali Special Olympics, sono stati messi all'asta pezzi unici di Vespa dipinte a mano da artisti di fama internazionale, il cui ricavato è stato devoluto a supporto dei Giochi.

13 marzo 2025 - Piaggio Fast Forward (PFF), la società del Gruppo Piaggio con sede a Boston, incentrata sulla robotica e mobilità del futuro, ha sviluppato due tecnologie innovative che mirano ad aumentare significativamente la produttività della logistica delle merci. Si tratta della nuova tecnologia Forward Following e la funzionalità Trips per kilo™, entrambe pensate per migliorare la collaborazione tra umani e robot.

20 marzo 2025 - Aprilia ha presentato Tuareg Rally, una adventure votata alla massima performance in fuoristrada e per molti aspetti vicinissima alla versione da competizione. Aprilia Tuareg Rally nasce sulla base dell'esperienza raccolta da Aprilia Racing nello sviluppo della Tuareg da competizione, svolto in collaborazione tecnica con la GCorse dei fratelli Guareschi. Allo sviluppo di Aprilia Tuareg Rally ha partecipato anche il pilota ufficiale Aprilia Racing Jacopo Cerutti, protagonista del fantastico trionfo africano in sella alla bicilindrica italiana.

25 maggio 2025 - Marco Bezzecchi ha conquistato a Silverstone la vittoria nella gara di MotoGP, firmando il suo primo successo stagionale e regalando alla Casa di Noale la vittoria numero 299 nel Motomondiale.

1 giugno 2025 - La quinta edizione di Aprilia All Stars è stato un successo clamoroso che ha battuto tutti i record degli anni precedenti. Oltre ventimila appassionati di motociclismo e motorsport, arrivati, spesso in moto, da tutta Europa, hanno festosamente invaso il Misano World Circuit per celebrare Aprilia e la sua storia di marchio europeo più vincente nel Motomondiale.

2 giugno 2025 - Jacopo Cerutti e il Team Aprilia Tuareg Racing hanno firmato una prestazione storica all'Hellas Rally Raid 2025, conquistando non solo la vittoria nella classe M5, ma anche il successo nella classifica assoluta. Un risultato straordinario per il team che completa il dominio con la tripletta nella classe M5 grazie a Marco Menichini e Francesco Montanari, rispettivamente secondo e terzo.

DECARBONIZZAZIONE E SOSTENIBILITÀ

Il Gruppo sta implementando le misure volte ad assicurare il raggiungimento dei target previsti dal Piano di Decarbonizzazione presentato a fine 2023.

A tale proposito si segnala che:

- a fine giugno è iniziata la commercializzazione della versione elettrica del Porter NP6;
- nel corso del primo semestre 2025 si sono conclusi i lavori per l'ammodernamento del nuovo impianto di produzione di Mandello del Lario. I lavori proseguiranno invece fino al 2026 sull'altra area dello stabilimento Moto Guzzi, quella che ospiterà anche strutture per gli appassionati del marchio, un museo, un ristorante e anche gli uffici aziendali;
- il Gruppo sta realizzando nuovi impianti di produzione di energia fotovoltaica destinati a soddisfare parte delle esigenze energetiche degli stabilimenti. Sono stati completati gli impianti di Pontedera (generazione prevista di 2.850 MWh annui) e quello sull'edificio D1 di Mandello del Lario. Per l'attivazione di entrambi si è in attesa delle autorizzazioni delle competenti Autorità. Inoltre sempre a Mandello del Lario sarà realizzato un ulteriore impianto sull'edificio A (generazione totale prevista a Mandello del Lario di 266 MWh annui). Infine a Baramati (India) tra il 2026 ed il 2027 è in programma di accrescere di circa 1.500 MWh la capacità dell'esistente impianto di produzione di energia fotovoltaica.

ANDAMENTO ECONOMICO-FINANZIARIO DEL GRUPPO

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

Conto Economico (riclassificato)

	1° SEMESTRE 2025		1° SEMESTRE 2024		VARIAZIONE	
	IN MILIONI DI EURO	INCIDENZA %	IN MILIONI DI EURO	INCIDENZA %	IN MILIONI DI EURO	%
Ricavi Netti	852,5	100,0%	990,3	100,0%	(137,7)	-13,9%
Costo del venduto ⁴	593,6	69,6%	695,3	70,2%	(101,8)	-14,6%
Margine Lordo Ind.le⁴	259,0	30,4%	295,0	29,8%	(36,0)	-12,2%
Spese Operative	188,5	22,1%	190,9	19,3%	(2,4)	-1,3%
Risultato Operativo	70,5	8,3%	104,1	10,5%	(33,6)	-32,3%
Risultato partite finanziarie	(24,9)	-2,9%	(26,3)	-2,7%	1,5	-5,5%
Risultato Ante Imposte	45,6	5,4%	77,8	7,9%	(32,1)	-41,3%
Imposte	15,5	1,8%	25,7	2,6%	(10,1)	-39,5%
Utile (perdita) del periodo	30,1	3,5%	52,1	5,3%	(22,0)	-42,2%
Risultato Operativo	70,5	8,3%	104,1	10,5%	(33,6)	-32,3%
Ammortamenti e costi di impairment	76,6	9,0%	69,7	7,0%	6,9	9,9%
EBITDA⁴	147,1	17,3%	173,8	17,5%	(26,7)	-15,3%

⁴ Per la definizione della grandezza si rimanda al paragrafo "Indicatori alternativi di performance Non-GAAP".

Ricavi Netti

	1° SEMESTRE 2025	1° SEMESTRE 2024	VARIAZIONE
IN MILIONI DI EURO			
EMEA e Americas	590,4	679,4	(89,0)
India	142,5	169,6	(27,1)
Asia Pacific 2W	119,6	141,3	(21,6)
TOTALE RICAVI NETTI	852,5	990,3	(137,7)
Due Ruote	685,0	788,0	(103,0)
Veicoli Commerciali	167,6	202,3	(34,7)
TOTALE RICAVI NETTI	852,5	990,3	(137,7)

In termini di fatturato consolidato, il Gruppo ha chiuso il primo semestre del 2025 con ricavi netti in flessione rispetto al corrispondente periodo del 2024 (-13,9%).

La riduzione ha riguardato tutti i mercati (EMEA e Americas -13,1%, Asia Pacific -15,3%; -13,0% a cambi costanti e India -16,0%; -12,3% a cambi costanti).

Con riguardo alla tipologia dei prodotti la flessione ha riguardato maggiormente i Veicoli Commerciali (-17,2%) rispetto ai Due Ruote (-13,1%). Conseguentemente l'incidenza sul fatturato complessivo dei Veicoli Due Ruote è salita dal 79,6% del primo semestre 2024 all'attuale 80,3%; viceversa, l'incidenza dei Veicoli Commerciali è scesa dal 20,4% dei primi sei mesi del 2024 al 19,7% attuale.

Il **marginale lordo industriale** del Gruppo ha evidenziato una flessione in termini assoluti rispetto al primo semestre dell'anno precedente (-36,0 milioni di euro), ma è risultato in crescita in rapporto al fatturato netto (30,4% al 30 giugno 2025 e 29,8% al 30 giugno 2024).

Gli ammortamenti inclusi nel margine lordo industriale sono pari a 20,3 milioni di euro (20,1 milioni di euro nel primo semestre 2024).

Le **spese operative** sostenute nel periodo sono risultate in diminuzione rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio (-1,3%), attestandosi a 188,5 milioni di euro. La variazione è strettamente collegata alla riduzione del fatturato e dei veicoli venduti.

L'evoluzione del conto economico sopra descritta porta ad un **EBITDA** consolidato in flessione e pari a 147,1 milioni di euro (173,8 milioni di euro nel primo semestre 2024). In rapporto al fatturato, l'EBITDA risulta in flessione e pari al 17,3% (17,5% nel primo semestre 2024).

Il Risultato Operativo (**EBIT**), che si è attestato a 70,5 milioni di euro, è anch'esso in flessione rispetto ai primi sei mesi 2024; rapportato al fatturato, l'EBIT è pari all'8,3% (10,5% nel primo semestre 2024).

Il risultato delle **partite finanziarie** registra Oneri Netti per 24,9 milioni di euro (26,3 milioni di euro al 30 giugno 2024). Il miglioramento è correlato principalmente alla riduzione dei tassi sul debito e al minor impatto negativo della gestione valutaria.

Le **imposte** di periodo sono pari a 15,5 milioni di euro, con un'incidenza sul risultato ante imposte del 34%.

L'**utile netto** si attesta a 30,1 milioni di euro (3,5% sui ricavi netti) ed è risultato in diminuzione rispetto al risultato del corrispondente periodo del precedente esercizio, che era stato pari a 52,1 milioni di euro (5,3% sui ricavi netti).

Dati operativi

VEICOLI VENDUTI

	1° SEMESTRE 2025	1° SEMESTRE 2024	VARIAZIONE
IN MIGLIAIA DI UNITÀ			
EMEA e Americas	124,7	141,8	(17,1)
India	64,0	72,2	(8,2)
Asia Pacific 2W	49,8	56,1	(6,3)
TOTALE VEICOLI	238,4	270,1	(31,7)
Due Ruote	184,9	211,2	(26,3)
Veicoli Commerciali	53,5	58,9	(5,4)
TOTALE VEICOLI	238,4	270,1	(31,7)

Nel corso del primo semestre 2025, il Gruppo Piaggio ha venduto nel mondo 238.400 veicoli, registrando un decremento dell'11,7% rispetto ai primi sei mesi dell'anno precedente, in cui i veicoli venduti erano stati 270.100. La flessione ha riguardato tutti i mercati.

Con riguardo alla tipologia dei prodotti sono risultate in diminuzione sia le vendite dei Veicoli Commerciali (-9,1%) che quelle dei veicoli Due Ruote (-12,5%).

ORGANICO

Nel primo semestre 2025 l'organico medio è risultato complessivamente in diminuzione (-346,6 unità).

CONSISTENZA MEDIA DELLA POPOLAZIONE AZIENDALE PER AREA GEOGRAFICA	1° SEMESTRE 2025	1° SEMESTRE 2024	VARIAZIONE
N.PERSONE			
EMEA e Americas	3.530,8	3.684,5	(153,7)
<i>di cui Italia</i>	3.276,8	3.417,3	(140,5)
India	1.341,5	1.415,0	(73,5)
Asia Pacific 2W	1.044,9	1.164,3	(119,4)
Totale	5.917,2	6.263,8	(346,6)

Rispetto al 31 dicembre 2024 i dipendenti del Gruppo son risultati in crescita nell'area Emea ed Americas mentre hanno registrato una lieve flessione in India ed Asia. Al 30 giugno 2025 sono pari a 5.795 unità, in aumento complessivamente di 74 unità rispetto al 31 dicembre 2024, ma in diminuzione di 411 unità rispetto al 30 giugno 2024.

CONSISTENZA PUNTUALE DELLA POPOLAZIONE AZIENDALE PER AREA GEOGRAFICA	AL 30 GIUGNO 2025	AL 31 DICEMBRE 2024	AL 30 GIUGNO 2024
N.PERSONE			
EMEA e Americas	3.443	3.281	3.600
<i>di cui Italia</i>	3.194	3.020	3.341
India	1.326	1.342	1.462
Asia Pacific 2W	1.026	1.098	1.144
Totale	5.795	5.721	6.206

SITUAZIONE PATRIMONIALE CONSOLIDATA⁵

SITUAZIONE PATRIMONIALE	AL 30 GIUGNO 2025	AL 31 DICEMBRE 2024	VARIAZIONE
IN MILIONI DI EURO			
Capitale Circolante Netto	(114,4)	(127,6)	13,2
Immobilizzazioni Materiali	294,2	304,5	(10,2)
Immobilizzazioni Immateriali	788,2	793,6	(5,4)
Diritti d'uso	29,0	33,7	(4,7)
Immobilizzazioni Finanziarie	5,6	7,1	(1,5)
Fondi	(58,2)	(59,2)	1,1
Capitale Investito Netto	944,4	952,1	(7,7)
Indebitamento Finanziario Netto	534,7	534,0	0,7
Patrimonio Netto	409,7	418,2	(8,4)
Fonti di Finanziamento	944,4	952,1	(7,7)
Patrimonio di terzi	(0,1)	(0,1)	0,0

Il **capitale circolante netto** al 30 giugno 2025, che è negativo e pari a 114,4 milioni di euro, ha assorbito cassa per circa 13,2 milioni di euro nel corso dei primi sei mesi del 2025.

Le **immobilizzazioni materiali** ammontano a 294,2 milioni di euro al 30 giugno 2025, con una diminuzione pari a circa 10,2 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024. L'impatto negativo originato dall'effetto cambio (14,0 milioni di euro) e dalle dismissioni (0,8 milioni di euro) è stato solo parzialmente compensato dagli investimenti il cui valore ha superato per circa 4,6 milioni di euro gli ammortamenti.

Le **immobilizzazioni immateriali** ammontano complessivamente a 788,2 milioni di euro, in diminuzione di circa 5,4 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024. Tale flessione è dovuta principalmente all'effetto cambio (5,0 milioni di euro).

I **diritti d'uso**, pari a 29,0 milioni di euro, mostrano una flessione di circa 4,7 milioni di euro rispetto ai valori al 31 dicembre 2024.

Le **immobilizzazioni finanziarie** ammontano complessivamente a 5,6 milioni di euro, evidenziando una diminuzione di circa 1,5 milioni di euro rispetto ai valori al 31 dicembre 2024 (7,1 milioni di euro).

I **fondi** ammontano complessivamente a 58,2 milioni di euro, in riduzione rispetto al 31 dicembre 2024 (59,2 milioni di euro).

Così come ampiamente descritto nel successivo paragrafo "Rendiconto Finanziario Consolidato", l'**indebitamento finanziario netto** al 30 giugno 2025 risulta pari a 534,7 milioni di euro, rispetto a 534,0 milioni di euro al 31 dicembre 2024. Rispetto al 30 giugno 2024 l'indebitamento finanziario netto è cresciuto di circa 126,7 milioni di euro a seguito del rallentamento dell'attività operativa.

Il **patrimonio netto** di Gruppo al 30 giugno 2025 ammonta a 409,7 milioni di euro.

⁵ Per la definizione delle singole voci della tabella si rimanda al paragrafo "Indicatori alternativi di performance Non-GAAP".

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

Il rendiconto finanziario consolidato redatto secondo gli schemi previsti dai principi contabili internazionali IFRS è riportato nei “Prospetti contabili consolidati del Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2025”; qui di seguito ne viene fornito il commento facendo riferimento alla forma sintetica di seguito esposta.

VARIAZIONE POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	1° SEMESTRE 2025	1° SEMESTRE 2024	VARIAZIONE
IN MILIONI DI EURO			
Posizione Finanziaria Netta Iniziale	(534,0)	(434,0)	(99,9)
Cash Flow Operativo	101,1	118,7	(17,6)
(Aumento)/Riduzione del Capitale Circolante netto	(13,2)	10,2	(23,3)
Investimenti Netti	(76,0)	(77,3)	1,3
Altre Variazioni	25,9	(0,7)	26,6
Variazione Patrimonio Netto	(38,6)	(24,9)	(13,7)
Totale Variazione	(0,7)	26,1	(26,8)
Posizione Finanziaria Netta Finale	(534,7)	(408,0)	(126,7)

Nel corso del primo semestre 2025 il Gruppo Piaggio ha assorbito **risorse finanziarie** per un totale di 0,7 milioni di euro.

Il **cash flow operativo**, definito dal risultato netto, depurato da costi e proventi non monetari, è stato pari a 101,1 milioni di euro.

Il **capitale circolante netto** ha assorbito cassa per circa 13,2 milioni di euro; in dettaglio:

- la dinamica di incasso dei crediti commerciali⁶ ha assorbito flussi finanziari per un totale di 68,9 milioni di euro;
- la gestione dei magazzini ha assorbito flussi finanziari per un totale di circa 22,2 milioni di euro;
- la dinamica di pagamento dei fornitori ha generato flussi finanziari per circa 58,8 milioni di euro;
- la movimentazione di altre attività e passività non commerciali ha evidenziato un impatto positivo sui flussi finanziari per circa 19,1 milioni di euro.

Le **attività di investimento** hanno assorbito risorse finanziarie per un totale di 76,0 milioni di euro. Gli investimenti hanno riguardato sia la capitalizzazione dei costi di sviluppo e know how che il rinnovamento/efficientamento degli stabilimenti produttivi.

Come risultante delle dinamiche finanziarie sopra descritte, che hanno portato ad un assorbimento di cassa per i citati 0,7 milioni di euro, il Gruppo Piaggio ha una **posizione finanziaria netta** che si attesta a – 534,7 milioni di euro.

⁶ Al netto degli anticipi da clienti.

INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE “NON-GAAP”

In accordo con la Comunicazione Consob DEM/6064293 del 28 luglio 2006 e delle successive modifiche e integrazioni (Comunicazioni Consob n.0092543 del 3 dicembre 2015 che recepisce gli orientamenti ESMA/2015/1415 sugli indicatori alternativi di performance) ed allo scopo di facilitare la comprensione dell'andamento economico e finanziario del Gruppo, Piaggio presenta nell'ambito della relazione sulla gestione, in aggiunta alle grandezze finanziarie previste dagli IFRS, alcuni Indicatori Alternativi di Performance (“IAP”) derivati da queste ultime, ancorchè non previsti dagli IFRS (Non-GAAP Measures). Tali indicatori rappresentano, inoltre, gli strumenti che facilitano gli amministratori nell'individuare tendenze operative e nel prendere decisioni circa investimenti, allocazione di risorse e altre decisioni operative. Per una corretta interpretazione di tali IAP si evidenzia quanto segue:

- gli IAP non sono previsti dai principi contabili internazionali (IFRS) e, pur essendo derivati dai bilanci consolidati del Gruppo, non sono assoggettati a revisione contabile;
- gli IAP non devono essere considerati sostitutivi degli indicatori previsti dai principi contabili di riferimento (IFRS);
- per una loro corretta interpretazione la lettura di detti IAP deve essere effettuata unitamente alle informazioni finanziarie del Gruppo tratte dai bilanci consolidati;
- le definizioni degli indicatori utilizzati dal Gruppo, in quanto non rivenienti dai principi contabili di riferimento, potrebbero non essere omogenee con quelle utilizzate da altri; pertanto, i valori degli IAP calcolati dal Gruppo e riportati nel presente documento potrebbero non essere comparabili con quelli pubblicati da altri gruppi/società;
- gli IAP utilizzati dal Gruppo risultano elaborati con continuità e omogeneità di definizione e rappresentazione per tutti i periodi contabili esposti nel presente Bilancio.

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

- **EBITDA**: definito come risultato operativo al lordo degli ammortamenti e dei costi di impairment delle attività immateriali e materiali e dei diritti d'uso, così come risultanti dal conto economico consolidato;
- **Margine lordo industriale**: definito come la differenza tra i ricavi netti e il costo del venduto;
- **Costo del venduto**: include i costi dei materiali (diretti e di consumo), le spese accessorie all'acquisto degli stessi (trasporti in entrata, dogane, movimentazioni di magazzino), i costi del personale per manodopera diretta ed indiretta e le relative spese, le lavorazioni conto terzi, le energie, gli ammortamenti di fabbricati, impianti, macchinari ed attrezzature industriali, le spese di manutenzione e pulizie, al netto del recupero costi per riaddebito a fornitori;
- **Posizione finanziaria netta**: rappresentata dalla somma algebrica dei debiti finanziari, dall'eventuale componente finanziaria significativa dei debiti commerciali e degli altri debiti non correnti al netto delle disponibilità liquide e dei crediti finanziari correnti. Non concorrono alla determinazione della Posizione Finanziaria Netta le altre attività e passività finanziarie originate dalla valutazione al fair value, gli strumenti finanziari derivati designati di copertura e non, l'adeguamento al fair value delle relative poste coperte ed i relativi ratei. Tra le note esplicative ed integrative alla situazione contabile consolidata del presente fascicolo è inserita una tabella che evidenzia le voci dello stato patrimoniale utilizzate per la determinazione dell'indicatore;
- **Capitale Investito Netto**: determinato quale somma algebrica delle Attività immobilizzate nette, del Capitale circolante netto e dei Fondi.

A tal proposito si segnala che:

- le **Attività immobilizzate nette** sono rappresentate da:
 - **Immobilizzazioni materiali**: costituite dagli Immobili, impianti e macchinari e attrezzature industriali, al netto dei fondi di ammortamento e svalutazione;
 - **Immobilizzazioni immateriali**: costituite dai costi di sviluppo capitalizzati, dai costi per brevetti e Know how, dai marchi e dai goodwill derivanti da operazioni di acquisizione/fusione effettuate dal Gruppo;
 - **Diritti d'uso**: accolgono il valore attualizzato dei canoni di leasing a scadere così come previsto dall'IFRS 16;
 - **Immobilizzazioni finanziarie**: definite dagli Amministratori come la somma delle voci Partecipazioni, Altre attività finanziarie non correnti e fair value delle passività finanziarie.
- Il **Capitale circolante netto** è definito come la somma netta di: Crediti commerciali, Altri crediti correnti e non correnti, Rimanenze, Debiti commerciali, Altri debiti correnti e non correnti, Crediti verso erario correnti e non correnti, Attività fiscali differite, Debiti tributari correnti e non correnti e Passività fiscali differite.
- I **Fondi** sono costituiti dalla somma di Fondi pensione e benefici a dipendenti, Altri fondi a lungo termine, Quota corrente altri fondi a lungo termine.

RISULTATI PER TIPOLOGIA DI PRODOTTO

Il Gruppo Piaggio è strutturato ed opera per aree geografiche, EMEA e Americas, India ed Asia Pacific 2W, nello sviluppo, nella produzione e nella distribuzione di veicoli a due ruote e di veicoli commerciali.

Per il dettaglio dei risultati consuntivati da ciascun settore operativo si rimanda alle Note esplicative al bilancio consolidato semestrale abbreviato.

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

DUE RUOTE

	1° SEMESTRE 2025		1° SEMESTRE 2024		VARIAZIONE %		VARIAZIONE	
	VOLUMI SELL IN (UNITÀ/ 000)	RICAVI NETTI (MILIONI DI EURO)	VOLUMI SELL IN (UNITÀ/ 000)	RICAVI NETTI (MILIONI DI EURO)	VOLUMI SELL IN	RICAVI NETTI	VOLUMI SELL IN (UNITÀ/ 000)	RICAVI NETTI (MILIONI DI EURO)
EMEA e Americas	117,7	542,1	135,1	622,1	-12,9%	-12,9%	(17,5)	(80,0)
di cui EMEA	108,0	491,2	125,6	561,2	-14,0%	-12,5%	(17,6)	(70,1)
(di cui Italia)	34,7	145,4	36,5	160,6	-5,2%	-9,4%	(1,9)	(15,2)
di cui America	9,7	51,0	9,5	60,9	1,7%	-16,3%	0,2	(9,9)
India	17,5	23,2	20,0	24,6	-12,6%	-5,7%	(2,5)	(1,4)
Asia Pacific 2W	49,8	119,6	56,1	141,3	-11,3%	-15,3%	(6,3)	(21,6)
TOTALE	184,9	685,0	211,2	788,0	-12,5%	-13,1%	(26,3)	(103,0)
Scooter	156,1	407,2	181,4	481,0	-13,9%	-15,3%	(25,3)	(73,8)
Motore termico	155,4	404,7	179,8	475,8	-13,6%	-14,9%	(24,4)	(71,1)
Motore elettrico	0,7	2,5	1,6	5,2	-53,6%	-51,6%	(0,9)	(2,7)
Moto	28,8	199,1	29,8	223,4	-3,6%	-10,8%	(1,1)	(24,2)
Altri veicoli	0,1	0,0	0,0	0,0			0,0	(0,0)
Ricambi e Accessori		77,5		80,9		-4,1%		(3,3)
Altro		1,1		2,8		-61,4%		(1,7)
Gita		0,2		0,0				0,2
Altro		0,9		2,7		-68,0%		(1,9)
TOTALE	184,9	685,0	211,2	788,0	-12,5%	-13,1%	(26,3)	(103,0)

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

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

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

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

Scenario di riferimento

L'India, il più importante mercato delle due ruote, ha registrato un decremento nei primi sei mesi del 2025, chiudendo a oltre 9,2 milioni di veicoli venduti, in flessione del 2,6% rispetto al primo semestre 2024.

La Repubblica Popolare Cinese ha registrato un calo nel corso dei primi 6 mesi del 2025 (-4,1%) chiudendo a poco meno di 2,2 milioni di unità vendute.

I dati dei paesi dell'area ASEAN 5 ad oggi disponibili (Malesia, Indonesia, Thailandia e Vietnam) mostrano, nel dettaglio:

- Malesia: ha conseguito un incremento del 4,0%, rispetto ai primi 6 mesi del 2024, attestandosi a poco meno di 280mila unità;
- Indonesia: il principale mercato dell'area ha registrato un calo del 2,1% nei primi sei mesi del 2025 attestandosi a poco più di 3,1 milioni di veicoli;
- Thailandia: ha mostrato un lieve incremento con oltre 900mila unità vendute (+1,8% rispetto ai primi sei mesi del 2024);
- Vietnam: sono aumentate le immatricolazioni (poco meno di 1,3 milioni di unità vendute; +6,4% rispetto al corrispondente periodo 2024).

Gli altri Paesi dell'APAC (Singapore, Hong Kong, Sud Corea, Giappone, Taiwan, Nuova Zelanda e Australia) nella loro totalità hanno registrato un calo di circa il 6,9% rispetto al primo semestre 2024, chiudendo a circa 608mila unità. Il mercato giapponese, invece, nei primi 6 mesi dell'anno è rimasto sostanzialmente stabile (+0,2%), attestandosi a quasi 189mila unità vendute.

Il mercato del Nord America ha evidenziato un decremento rispetto al primo semestre 2024 (-9,4%) attestandosi a 306.106 veicoli venduti.

L'Europa, area di riferimento per le attività del Gruppo Piaggio, ha registrato un calo complessivo delle vendite nel mercato due ruote (-10,0%) rispetto al primo semestre del 2024 (-14,9% per il comparto moto e -3,6% per lo scooter).

Il mercato dello scooter

Il mercato europeo dello scooter nel primo semestre del 2025 si è attestato a 371.588 veicoli immatricolati, registrando un decremento delle vendite del 3,6% rispetto allo stesso periodo del 2024.

MERCATO	IMMATRICOLAZIONI		VARIAZIONE	VARIAZIONE %		
	1° SEM. 2025	1° SEM. 2024		COMPLESSIVO	≤ 50 CC	> 50 CC
Italia	118.297	114.162	4.135	3,6%	-22,6%	5,2%
Francia	42.939	52.122	(9.183)	-17,6%	-26,4%	-11,0%
Spagna	67.412	61.201	6.211	10,1%	-7,0%	11,3%
Germania	28.969	35.079	(6.110)	-17,4%	-6,2%	-21,2%
Olanda	14.365	16.841	(2.476)	-14,7%	-16,4%	1,1%
Grecia	34.367	31.418	2.949	9,4%	-33,2%	12,0%
Regno Unito	10.167	13.753	(3.586)	-26,1%	-20,9%	-26,8%
Europa	371.588	385.493	(13.905)	-3,6%	-20,2%	0,9%

Le immatricolazioni sono risultate sbilanciate sugli over 50cc, che hanno registrato 305.674 unità a fronte delle 65.914 unità degli scooter 50cc. Gli scooter over 50cc hanno evidenziato un incremento dello 0,9%, mentre il 50cc ha mostrato un calo del 20,2%.

Il segmento dello scooter Elettrico è in calo (-21,5% rispetto allo stesso periodo del 2024) e, con 28.912 unità, rappresenta il 7,8% del totale mercato scooter (in calo rispetto al 9,5% del primo semestre del 2024).

Nord America

Nel primo semestre del 2025 gli Stati Uniti, il principale mercato dell'area (85,7% dell'area di riferimento), hanno mostrato un decremento del 32,6% con 7.753 unità vendute: si è registrato un calo sia per il comparto 50cc (-56,0%) sia per gli over 50 (-20,5%).

India

Il mercato degli scooter automatici, esclusi i "mopeds", ha evidenziato un aumento (+5,6%) nel primo semestre 2025, chiudendo a oltre 3,30 milioni di unità.

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

Il mercato della moto

Europa

Con 429.889 unità immatricolate, il mercato della moto ha mostrato un calo nel primo semestre 2025 (-14,9% rispetto al primo semestre 2024). Il segmento 50cc ha registrato un decremento del 28,5%, chiudendo a 14.514 unità; le moto 51-125cc sono scese a 60.024 unità (-20,9%) e le moto di media cilindrata (126-750cc) a 158.226 unità (-15,4%). Il segmento over 750cc, infine, ha evidenziato un calo dell'11,1%, attestandosi a 197.125 veicoli.

MERCATO	IMMATRICOLAZIONI		VARIAZIONE	VARIAZIONE %		
	1° SEM. 2025	1° SEM. 2024		COMPLESSIVO	≤ 50 CC	> 50 CC
Francia	75.618	91.165	(15.547)	-17,1%	-39,1%	-15,2%
Germania	68.885	97.624	(28.739)	-29,4%		-29,4%
Italia	83.229	99.127	(15.898)	-16,0%	-47,4%	-15,1%
Regno Unito	39.055	47.817	(8.762)	-18,3%	-21,7%	-18,3%
Spagna	51.906	51.754	152	0,3%	8,4%	0,0%
Europa	429.889	504.986	(75.097)	-14,9%	-28,5%	-14,3%

Nord America

Negli Stati Uniti (87,9% dell'area), il comparto moto ha presentato un calo dell'8,1% attestandosi a 261.049 unità a fronte delle 284.098 unità del primo semestre del 2024. In flessione sono risultati sia il segmento over 50cc (-8,3%) che quello dei 50cc (-2,5%).

Asia

Il mercato moto più importante in Asia è l'India. 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.

Commento ai principali risultati

Nel corso dei primi sei mesi del 2025, il Gruppo Piaggio ha commercializzato nel mondo un totale di 184.900 veicoli due ruote, per un fatturato netto pari a circa 685,0 milioni di euro, inclusivo di ricambi ed accessori (77,5 milioni di euro, -4,1%). Complessivamente i volumi sono diminuiti del 12,5% mentre il fatturato del 13,1%.

Posizionamento di mercato⁷

Nel mercato europeo⁸ il Gruppo Piaggio ha conseguito nel primo semestre 2025 una quota complessiva del 10,0% rispetto all'11,4% del primo semestre 2024, confermandosi al secondo posto nel segmento degli scooter con una quota del 17,6% (21,4% nel primo semestre 2024). Questi dati sono poco significativi rispetto agli anni precedenti poiché ancora influenzati da una contrazione del mercato europeo a seguito dell'implementazione della nuova regolamentazione EURO 5+ che ha portato a significative auto immatricolazioni nel quarto trimestre 2024 che sono in parte state smaltite nel primo semestre 2025.

Per quanto riguarda il posizionamento del Gruppo sul mercato nordamericano degli scooter, Piaggio ha conseguito una quota del 33,9% (27,2% nel primo semestre 2024).

VEICOLI COMMERCIALI

	1° SEMESTRE 2025		1° SEMESTRE 2024		VARIAZIONE %		VARIAZIONE	
	VOLUMI SELL IN (UNITÀ/ 000)	RICAVI NETTI (MILIONI DI EURO)	VOLUMI SELL IN (UNITÀ/ 000)	RICAVI NETTI (MILIONI DI EURO)	VOLUMI SELL IN	RICAVI NETTI	VOLUMI SELL IN (UNITÀ/ 000)	RICAVI NETTI (MILIONI DI EURO)
EMEA e Americas	7,0	48,3	6,7	57,3	4,9%	-15,7%	0,3	(9,0)
di cui EMEA	2,0	39,6	2,9	50,1	-32,8%	-20,9%	(1,0)	(10,5)
(di cui Italia)	1,3	25,7	2,0	35,7	-32,2%	-28,1%	(0,6)	(10,0)
di cui America	5,1	8,7	3,8	7,2	34,5%	20,2%	1,3	1,5
India	46,5	119,3	52,2	145,0	-10,9%	-17,7%	(5,7)	(25,7)
TOTALE	53,5	167,6	58,9	202,3	-9,1%	-17,2%	(5,4)	(34,7)
Ape	51,9	107,5	56,6	132,5	-8,4%	-18,9%	(4,8)	(25,0)
Motore termico	45,5	86,7	47,3	95,4	-3,8%	-9,1%	(1,8)	(8,7)
Motore elettrico	6,4	20,8	9,4	37,1	-32,0%	-44,0%	(3,0)	(16,3)
Porter	1,7	30,3	2,3	38,1	-26,1%	-20,5%	(0,6)	(7,8)
Motore termico	1,5	24,8	2,3	38,1	-33,3%	-34,8%	(0,8)	(13,3)
Motore elettrico	0,2	5,5	0,0	0,0	100,0%	100,0%	0,2	5,5
Ricambi e Accessori		29,9		31,8		-6,0%		(1,9)
TOTALE	53,5	167,6	58,9	202,3	-9,1%	-17,2%	(5,4)	(34,7)

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

⁷ I valori delle quote di mercato del primo semestre 2024 potrebbero differire da quanto pubblicato lo scorso anno per effetto dell'aggiornamento dei dati definitivi delle immatricolazioni che alcune nazioni pubblicano con alcuni mesi di ritardo.

⁸ Italia, Francia, Spagna, Germania, Regno Unito, Belgio, Olanda, Grecia, Croazia, Portogallo, Svizzera, Austria, Finlandia, Svezia, Norvegia, Danimarca, Repubblica Ceca, Ungheria e Slovenia.

Scenario di riferimento

Europa

Nei primi sei mesi del 2025 il mercato europeo dei veicoli commerciali leggeri (peso totale a terra minore o uguale a 3,5 t) escluso UK, si è attestato a circa 730.000 unità vendute, registrando un decremento rispetto al corrispondente periodo del 2024 pari al 13,2%.

Nello specifico, il segmento Cabinato in cui opera Piaggio Commercial ha registrato un numero di unità vendute pari a circa 80.000 unità. Entrando nel dettaglio del served market, le immatricolazioni dei principali mercati europei di riferimento (Spagna, Francia, Italia e Germania) si attestano a circa 45.000 unità, con un decremento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (-25% rispetto ai primi sei mesi del 2024) .

India

Il mercato indiano delle tre ruote, in cui opera Piaggio Vehicles Privates Limited, controllata da Piaggio & C. S.p.A., è passato da 320.629 unità nei primi sei mesi del 2024 a 336.636 unità nello stesso periodo del 2025, registrando un incremento del 5,0%.

All'interno di tale mercato il segmento dei veicoli passeggeri ha mostrato una riduzione in termini di unità (-8,7%), passando da 217.964 unità nei primi sei mesi del 2024 a 199.105 unità nei primi sei mesi del 2025. Il segmento cargo ha mostrato un incremento (+3,8%), passando da 49.788 unità nel primo semestre del 2024 a 51.659 unità nei primi sei mesi del 2025.

I veicoli 3 ruote elettrici hanno evidenziato una crescita marcata (+62,4%) nei primi sei mesi del 2025 rispetto ai primi sei mesi del 2024.

Commento ai principali risultati

Il business Veicoli Commerciali ha generato nel corso del primo semestre del 2025 un fatturato pari a circa 167,6 milioni di euro, in diminuzione del 17,2% rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno.

I mercati dell'area EMEA e Americas hanno mostrato andamenti contrastanti. Gli incrementi in termini di fatturato mostrati da Americas (+20,2%) sono stati più che annullati in termini assoluti dalla diminuzione dell'area Emea (-20,9%).

La consociata indiana Piaggio Vehicles Private Limited (PVPL) ha commercializzato sul mercato indiano delle tre ruote 40.177 unità (47.762 nei primi sei mesi del 2024). La riduzione è parzialmente dovuta alla diminuzione delle vendite di veicoli a tre ruote dotati di motorizzazione elettrica, passati dalle 9.393 unità del 1° semestre 2024 alle 6.385 unità del semestre corrente. La stessa consociata ha inoltre esportato 6.326 veicoli tre ruote (4.447 nel primo semestre 2024).

Posizionamento di mercato⁹

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

Sul mercato indiano delle tre ruote Piaggio ha raggiunto una quota del 12,8% (15,0% nei primi sei mesi del 2024). Analizzando in dettaglio il mercato, nel segmento del trasporto merci (cargo), Piaggio ha raggiunto una quota di mercato pari al 27,8% (28,6% nel primo semestre del 2024). Nel segmento Passenger ha conseguito una quota dell'11,2% (11,9% nei primi sei mesi del 2024). Nel segmento dei veicoli elettrici 3-ruote, Piaggio ha raggiunto una quota del 7,4% nel periodo gennaio-giugno 2025.

⁹ I valori delle quote di mercato del primo semestre 2024 potrebbero differire da quanto pubblicato lo scorso anno per effetto dell'aggiornamento dei dati definitivi delle immatricolazioni che alcune nazioni pubblicano con alcuni mesi di ritardo.

CONTESTO NORMATIVO

UNIONE EUROPEA

Emissioni CO₂

All'interno dell'accordo raggiunto sulla revisione del Regolamento UE 2019/631, che definisce i livelli massimi di CO₂ emessa dalle autovetture e dai veicoli commerciali leggeri e che prevede lo stop alla produzione di veicoli termici dopo il 2035, ad eccezione di quelli alimentati con carburanti sintetici (e-fuels), ossia prodotti chimicamente legando l'idrogeno con la CO₂ catturata dall'atmosfera, la Commissione europea ha introdotto una clausola di revisione fissata al 2026, anno in cui porterà avanti una valutazione degli obiettivi fissati dal Regolamento e introdurrà eventuali modifiche.

Nella consultazione pubblica lanciata a luglio 2025, paesi membri, associazioni di categoria e singoli costruttori, potranno esprimere il loro parere sui target proposti e ulteriori aspetti della regolamentazione. L'Italia, ad esempio, chiede uguale trattamento per e-fuels e bio-fuels, ricavati da scarti vegetali e animali, ed un anticipo della revisione. Ma al momento tale posizione è minoritaria a livello di Consiglio UE. Dopo le ultime elezioni europee alcuni partiti politici, tra cui il PPE, che a livello di Gruppo in seno al Parlamento europeo conta più deputati, hanno già dichiarato di voler rivedere lo stop previsto al 2035 e lo stesso PPE ha adottato una posizione ufficiale a favore della neutralità tecnologica e di misure ad hoc per evitare l'impatto delle multe sui costruttori previste dal Regolamento. La Commissione, a valle di un dialogo strategico con gli stakeholders del settore, sotto il controllo diretto della sua Presidente Ursula Von der Leyen, ha introdotto diverse flessibilità. In primis, ha previsto che dal 2025 le sanzioni sulle emissioni di CO₂ siano calcolate non più di anno in anno, ma come media del triennio 2025-2026-2027. Questa possibilità è concessa (COM 2025 - 136) anche ai "piccoli costruttori" beneficiari di una deroga.

Il Regolamento, approvato nel 2023, ha mantenuto la possibilità di richiedere, fino al 2035, una deroga per i piccoli costruttori di veicoli commerciali leggeri, tra cui Piaggio, che immatricolano meno di 22.000 unità annue. Non c'è sentore che questo limite possa mutare in fase della Revisione prevista nel 2026.

Regolamento "EURO7"

Il Regolamento EURO7 stabilisce standard più stringenti per le emissioni dei veicoli, mirando a ridurre l'inquinamento atmosferico e migliorare la qualità dell'aria. Il testo prevede il mantenimento dei limiti emissivi previsti dall'EURO6, anche se con alcuni nuovi criteri di misurazione. L'EURO7 introduce infatti, l'obbligo di misurare le emissioni di microplastiche di pneumatici e le particelle emesse dai sistemi frenanti, e alcuni nuovi requisiti relativi alla durata delle batterie. Pertanto, anche i veicoli elettrici rientrano nello scopo del Regolamento.

Il Regolamento entrerà in vigore per le auto ed i furgoni a novembre del 2026, mentre per autobus, camion e rimorchi a maggio del 2028. Per i piccoli costruttori che producono meno di 22.000 unità annue, tra cui Piaggio, è prevista invece una deroga fino al 2030.

Dazi doganali Cina

Si è conclusa l'indagine della Commissione europea riguardante i sussidi statali di cui beneficiano i produttori di auto elettriche (BEV) in Cina. L'obiettivo è di determinare se tali sovvenzioni abbiano causato una distorsione della concorrenza all'interno del mercato interno UE.

Nell'ambito di questa indagine, la Commissione Europea ha stabilito che la catena del valore dei veicoli elettrici a batteria (BEV) in Cina beneficia di sovvenzioni pubbliche, che stanno causando una minaccia di danno economico ai produttori europei di BEV. A tal riguardo ha quindi preannunciato il livello dei dazi compensativi provvisori che intende imporre sulle importazioni di automobili elettriche provenienti dalla Cina. La Commissione ha imposto dazi ad alcuni produttori cinesi che variano dal 17% al 35%. Mentre, per tutti i restanti produttori di BEV in Cina che hanno collaborato all'indagine, ma non sono stati inclusi nel campione, è previsto invece un dazio medio ponderato del 20,7%. I dazi sono entrati ufficialmente in vigore il 31 ottobre 2024. L'indagine e le misure compensative che ne sono derivate si riferiscono solo alle automobili elettriche e non riguardano, al momento, né i veicoli commerciali leggeri né i ciclomotori o motocicli elettrici.

Dazi doganali USA

L'amministrazione statunitense ha annunciato un drastico aumento dei dazi verso quasi tutti i Paesi del mondo. Con riguardo alla UE, per quanto conosciuto al momento della pubblicazione del presente documento, l'accordo dovrebbe prevedere l'applicazione di dazi al 15% per l'importazione di beni sul territorio USA. Data la diversificazione geografica dei ricavi l'impatto

dei dazi imposti dagli Stati Uniti sull'andamento economico finanziario del Gruppo è ritenuto non rilevante. Tuttavia il Gruppo continuerà a monitorare il possibile impatto indiretto che i dazi potrebbero avere sulle dinamiche inflattive e sui tassi di cambio, considerata anche l'incertezza del contesto macroeconomico attuale.

Regolamento Batterie

Dopo l'entrata in vigore del Regolamento Batterie che prevede nuove regole per la progettazione, la produzione e la gestione di ogni tipo di batteria venduta all'interno dell'UE e dei loro rifiuti si è entrati nella fase attuativa che prevede l'applicazione dei diversi articoli secondo tempistiche differenti.

Il Regolamento classifica le batterie al di sotto dei 25 kg utilizzate su tutti i mezzi di trasporto come "Light Means of Transport (LMT)". Le batterie dei mezzi di trasporto sopra i 25 kg sono definite "Electric vehicles batteries (EV)", mentre le batterie che forniscono energia per avviamento, luci ed iniezione sono considerate "Starting, Lighting and Ignition Batteries (SLI)".

Il Regolamento mira a favorire la produzione di batterie più sostenibili per l'intero ciclo di vita e prevede l'obbligo di usare materie ottenute in modo responsabile, vietando inoltre l'utilizzo di sostanze pericolose.

Il primo obbligo è legato alla raccolta di batterie usate, obbligatoria e a carico del produttore, a decorrere dal 18 agosto 2025. Il testo fissa anche obiettivi di raccolta dei rifiuti di batterie per i produttori e introduce un obiettivo specifico (51% entro la fine del 2028 e 61% entro la fine del 2031) per la raccolta dei rifiuti di batterie degli "LMT".

Sono previste, infine, prescrizioni in materia di etichettatura e informazione per il consumatore per le batterie EV, nonché un "Battery passport" elettronico volto a monitorare il riuso e l'apposizione di un codice QR su ogni batteria.

La Commissione europea pubblicherà nel corso del 2025 e nel 2026 degli Atti Delegati per chiarire alcuni aspetti rimasti aperti come ad esempio la metodologia di calcolo del "carbon footprint".

Swappable Batteries Motorcycle Consortium - SBMC

Piaggio è stato tra i promotori dello Swappable Batteries Motorcycle Consortium (SBMC) con l'obiettivo di sviluppare uno standard internazionale per rendere interoperabili e scambiabili le batterie di scooter e motocicli. Questa tecnologia innovativa mira a migliorare la sostenibilità del ciclo vita delle batterie, ridurre i costi ed abbattere i tempi di ricarica, andando incontro alle principali esigenze dei consumatori. Circa 30 aziende sono oggi membri del Consorzio, che conta players mondiali del settore automotive, della componentistica e della produzione di batterie, pronti a mettere insieme il proprio know-how per la definizione di standard comuni aperti e a beneficio del consumatore. Il Comitato Tecnico del Consorzio SBMC ha ormai definito la quasi totalità delle specifiche comuni. Tali specifiche sono state testate in laboratorio grazie allo sviluppo dei primi prototipi e al momento sono in corso dei test sul Battery Management System che assicurerà assieme a connettore e geometria della batteria la completa compatibilità e interoperabilità tra diversi veicoli. La fase di test sui veicoli, invece, è prevista nel corso del 2026. Dopo aver avviato un dialogo con gli istituti di standardizzazione internazionali (ISO e Cen-Cenelec) è stato presentato, nei rispettivi Comitati tecnici, un New Working Item Proposal (NWIP) che rappresenta il primo atto ufficiale, per giungere alla definizione di uno standard finale. A livello di Cen-Cenelec è stato anche creato un Comitato Tecnico ad hoc (CEN/TC 301/WG 19 - Swappable battery system for L-category vehicles) in cui Piaggio ricopre il ruolo di Convenor.

Piaggio è anche coordinatore del progetto Horizon Europe STAN4SWAP i cui partner sono alcuni membri europei del Consorzio SBMC assieme allo stesso istituto di standardizzazione europeo Cen-Cenelec. Il fine ultimo del progetto finanziato dalla Commissione europea è di esaminare gli standard attuali e definire una road map per il processo regolatorio che accompagnerà l'implementazione dello standard.

Cybersecurity

Dopo l'entrata in vigore del "Cyber Resilience Act" (CRA) nella seconda metà del 2024, è stato confermato che sia i veicoli commerciali leggeri (N1) che le autovetture (M1) non saranno contemplate, in quanto già obbligate a rispettare i requisiti dei due Regolamenti internazionali UNECE R155 e R156 in materia di Cybersecurity, che fanno riferimento agli standard ISO 21434 ed ISO 24089.

Al fine di non creare discrepanze tra autoveicoli e motocicli, l'intera categoria L ha richiesto formalmente di essere esclusa dal Cyber Resilience Act, ma inclusa nel Regolamento UNECE R155. Pertanto, i costruttori di veicoli a due ruote dovranno attuare un sistema di gestione della sicurezza informatica (CSMS) che riguarderà tutti i processi dell'intero ciclo di vita del veicolo, dalla progettazione, al monitoraggio post-produzione e infine allo smaltimento.

La UNR155 per l'intera L-cat è prevista nel 2029 per i veicoli già sul mercato e nel 2027 per i veicoli di nuova omologazione. La UNR156 non è invece prevista, ma potrebbe essere inclusa nella revisione del Regolamento Type Approval (168/2013) che però non dovrebbe essere approvato prima del 2028-2030, visto che la Commissione non ha ancora pronta la Proposta. Fino all'estensione della UNR155 per la categoria L, la CRA si applicherà alla categoria L, ma solo per i reporting requirements.

Ecodesign

Il Regolamento “Ecodesign” istituisce un quadro per la definizione di specifiche per la progettazione ecocompatibile dei prodotti sostenibili. Il testo amplia l’ambito di applicazione della normativa vigente a quasi tutti i prodotti immessi sul mercato UE. Tutti i veicoli a motore omologati sono esclusi da tale Regolamento, ma solo per gli aspetti e i requisiti già coperti da atti legislativi settoriali, come ad esempio l’End of Life (ELV), la Battery Regulation, il REACH. La Categoria L non essendo soggetta ancora all’ELV, attualmente in revisione, rientra in gran parte nei requisiti previsti dall’Ecodesign. Tuttavia, le date di applicazione dei due Regolamenti (ELV ed Ecodesign) dovrebbero coincidere (si stima 2028) pertanto si prevede che rientrino nello scope di Ecodesign pneumatici, monopattini e bici elettriche e ne siano esclusi scooter e motocicli. Saranno poi inclusi nello scope del Regolamento tutti i prodotti di merchandising. Dettagli e parametri saranno decisi dalla Commissione europea negli Atti Delegati in fase di elaborazione.

Fine vita dei veicoli – ELV

La Commissione europea ha presentato nel 2023 una nuova Proposta legislativa per rivedere le norme esistenti sul fine vita dei veicoli (End of Life Vehicles – ELV).

L’intera Categoria L entrerà a far parte dello scopo del Regolamento, come già avviene per le auto e i veicoli commerciali, ad eccezione delle Categorie L1 e L2 la cui inclusione nella Proposta non è contemplata. Tuttavia, per coerenza regolatoria, l’industria guidata da ACEM, ha richiesto ufficialmente l’inserimento anche di tali categorie. Tale posizione è condivisa dalla maggioranza dei Paesi UE e dal Parlamento europeo.

I costruttori saranno tenuti a raggiungere target specifici di riciclabilità e riutilizzo dei materiali, rispettare obblighi di design del veicolo per facilitare il recupero dei componenti, pubblicare un manuale di smantellamento e adempiere alla responsabilità di ritiro e smaltimento dei veicoli a fine vita.

Il testo è in discussione al Parlamento europeo, e anche a livello di Consiglio si è entrati nella fase conclusiva del negoziato. Una possibile approvazione è prevista a fine 2025. Tenendo presente, oltre all’entrata in vigore, un certo periodo di lead-time, si prevede un’applicazione effettiva non prima del 2028 per l’adeguamento ai nuovi requisiti.

Regolamento UE sugli imballaggi

E’ entrato in vigore il Regolamento europeo sul packaging e i rifiuti di imballaggio che impatta soprattutto il merchandising. Il testo mira a rendere gli imballaggi di determinate categorie di prodotti totalmente riciclabili entro il 2030 e prevede soluzioni per ridurre sensibilmente gli sprechi dei rifiuti da imballaggio pro capite per Stato membro, grazie a target del 5% al 2030, del 10% al 2035, e del 15% al 2040, rispetto al 2018. Il Regolamento si applicherà 18 mesi dopo la sua entrata in vigore (metà 2026).

Emission trading

Ha preso il via la quarta fase del sistema di scambio di quote (EU-ETS), durante la quale l’assegnazione gratuita dei permessi di emissione avviene utilizzando fattori di emissione definiti a livello europeo e specifici per ogni settore industriale. Tale contesto regolatorio determina per lo stabilimento industriale di Pontedera, l’unico stabilimento del Gruppo che rientra nel campo di applicazione della Direttiva “Emission Trading” (Direttiva 2003/87/CE), l’assegnazione di un quantitativo di permessi di emissione generalmente inferiore rispetto alle emissioni registrate nell’anno di riferimento, con la necessità di acquistare le quote necessarie ai fini della compliance sul mercato delle emissioni.

Regolamento UE sulla Deforestazione

Il Regolamento UE sulla Deforestazione (UE/2023/1115), approvato a giugno 2023, sarebbe dovuto entrare in vigore il 30 dicembre 2024. Tuttavia, le istituzioni europee hanno deciso di ritardare l’entrata in vigore di un anno, posticipandola al 30 dicembre 2025.

Il Regolamento impatterà diversi prodotti, tra cui quelli derivanti da gomma e cuoio.

Per Piaggio, l’impatto sarà principalmente su alcuni ricambi (cinghie di distribuzione, pneumatici) e alcuni accessori contenenti cuoio o gomma.

Il veicolo assemblato è invece considerato nella sua interezza e pertanto è fuori dallo scopo della normativa.

Il Regolamento obbligherà gli operatori (anche le subsidiaries) che importano materie prime e prodotti che rientrano nel perimetro della Direttiva a fare una Due Diligence per verificare un eventuale rischio di deforestazione.

La Due Diligence dovrà contenere: descrizione prodotti, quantità, paese, geolocalizzazione, valutazione e attenuazione dei rischi.

La Commissione europea predisporrà una piattaforma digitale ad hoc per la Due Diligence e pubblicherà l'elenco dei Paesi a rischio di deforestazione.

Omnibus

Nel suo programma di lavoro per il 2025, la Commissione ha annunciato una serie di misure volte ad affrontare la sovrapposizione di norme semplificabili o sproporzionate che creano ostacoli per le imprese dell'UE. Collettivamente, con queste misure la Commissione intende ridurre gli oneri amministrativi del 25% e del 35% per le piccole e medie imprese entro la fine del suo mandato nel 2029.

In particolare, il Pacchetto Omnibus è una proposta legislativa della Commissione europea volta a snellire le normative dell'UE, in particolare quelle relative alla rendicontazione di sostenibilità, alla due diligence e alla tassonomia dell'UE. L'obiettivo principale è ridurre il carico amministrativo per le imprese, mantenendo alti standard di competitività e sostenibilità.

La Commissione ha anche annunciato un "Omnibus dedicato all'Automotive" previsto in autunno 2025 che mirerà a semplificare le normative in vigore introdotte nell'ultimo quinquennio e che hanno avuto un impatto talvolta troppo rigoroso sull'intero settore.

General Product Safety Regulation (GPSR)

Nel 2025 è entrato in vigore il Regolamento UE 2023/988 relativo alla sicurezza generale dei prodotti (cosiddetto GPSR), che stabilisce norme essenziali per la sicurezza dei prodotti di consumo immessi o messi a disposizione sul mercato e prevede obblighi stringenti anche per le piattaforme di e-commerce, che diventano responsabili della verifica della conformità dei prodotti venduti.

Esso si applica a tutti i prodotti disponibili per la distribuzione, il consumo o l'utilizzo nell'Unione Europea, che non sono coperti da altre normative specifiche in materia di sicurezza dei prodotti, offerti ai consumatori attraverso tutti i canali di vendita, anche quelli on-line.

Sebbene i veicoli di categoria L, e le loro componenti/parti, sono esclusi dalla maggior parte del Regolamento GPSR in questione, in quanto rientrano nel Regolamento Quadro omologativo di armonizzazione UE (Reg. UE 168/2013), si applicano alcune nuove disposizioni in materia di segnalazione di incidenti e difetti, che possono pregiudicare la sicurezza (attraverso il nuovo portale UE Safety Business Gateway), di richiami di sicurezza, di eventuali campagne di richiamo.

ITALIA

Nuovo Codice della strada

A fine 2024 è entrato in vigore il nuovo Codice della Strada. Tra le principali novità è stata estesa ai motocicli con cilindrata pari o superiore a 120cc la possibilità di circolare sulle autostrade e sulle strade extra-urbane principali (tangenziali), a patto che siano guidati da un soggetto maggiorenne.

In più, è stato riconosciuto lo status di utenti vulnerabili della strada ai conducenti di ciclomotori e motocicli.

Diverse misure stringenti, infine, sono state introdotte per aumentare la sicurezza dei conduttori di monopattini elettrici, tra cui:

- l'obbligo di prevedere un "contrassegno" (adesivo, plastificato e non rimovibile) e una "copertura assicurativa";
- il divieto di guida per i minori di quattordici anni;
- l'obbligo del casco per tutti i conducenti, indipendentemente dall'età;
- la definizione delle caratteristiche tecnico-costruttive del veicolo;
- l'obbligo di dispositivi luminosi di svolta (frecce) e di freno (luce stop);
- il divieto di trasportare oggetti o altre persone oltre il conducente;
- velocità massima consentita: 20 km/h su piste ciclabili e aree urbane;
- riduzione automatica a 6 km/h nelle aree pedonali;
- divieto di circolazione su marciapiedi o contromano.

Rifinanziamento incentivi veicoli elettrici – Categoria L

Il Governo italiano ha rifinanziato gli incentivi per l'acquisto di veicoli elettrici della Categoria L. Per l'anno 2025, i 30 milioni di euro già stanziati per la Categoria L dalla Legge di Bilancio 2020, sono terminati nel corso del primo semestre. Per tali veicoli il contributo, rivolto a coloro che acquistavano un veicolo elettrico o ibrido nuovo di fabbrica delle categorie L1e, L2e, L3e, L4e, L5e, L6e, L7e, era calcolato sulla percentuale del prezzo di listino: 30% e fino a 3.000 euro per gli acquisti senza rottamazione e 40% fino a 4.000 euro per gli acquisti con rottamazione (di veicoli fino ad EURO3). È attualmente in discussione la possibilità di rifinanziare il fondo nel corso dell'anno.

Incentivi veicoli commerciali leggeri – Categoria N1

Il Governo italiano ha ridotto le risorse del fondo automotive stanziando 400 milioni di euro per il 2025. Questi fondi sono stati destinati al sostegno della filiera produttiva, con meccanismi di supporto all'industria nazionale (incentivi alla produzione: crediti d'imposta, etc) e non al sostegno all'acquisto di veicoli. Tuttavia, è attualmente in discussione la possibilità di riservare una quota di fondi provenienti dal PNRR anche all'acquisto dei Veicoli Commerciali Leggeri, nel corso del 2025.

INDIA

Diagnostica di bordo (Onboard Diagnostic-II (OBD-II))

Per tutti i veicoli con motore a combustione interna delle categorie L5N e L5M è prevista l'implementazione del Regolamento OBD-II per i veicoli Bharat Stage VI (BS VI). Dal 1° aprile 2023 la normativa è entrata in vigore per i veicoli di nuova omologazione e ad aprile 2025 è stata estesa a tutti i prodotti di nuova immatricolazione.

Miscela di etanolo fino al 20% nella benzina

Dal 1° aprile 2023 è entrata in vigore la normativa emanata dal governo indiano (Ministero del petrolio e del gas naturale) che dispone l'aumento della percentuale di etanolo nella benzina fino al 20% per le metropoli e le città di 1° livello. Per il resto dell'India la normativa è stata adottata a partire da aprile 2025.

Programma “PM E-Drive” - incentivi

Il programma EMPS (Electric Mobility Promotion Scheme), entrato in vigore successivamente al Fame-II, si è concluso il 30 settembre 2024.

Il Ministero dell'industria del Governo indiano ha lanciato il 29 settembre 2024 il programma intitolato PM Electric Drive Revolution in Innovative Vehicle Enhancement (PM E-DRIVE) Scheme. Il programma è entrato in vigore il 1° ottobre 2024 e terminerà al 31 marzo 2026.

L'intenzione è quella di promuovere l'elettrificazione dei veicoli a tre/quattro ruote e dei veicoli a due ruote, con l'obiettivo di avere il 30% delle immatricolazioni di veicoli costituito da veicoli elettrici entro il 2025.

Il nuovo incentivo pone particolare attenzione all'offerta verso il cittadino di un trasporto pubblico conveniente e rispettoso dell'ambiente. Sarà applicabile principalmente alle categorie di veicoli elettrici a 2/3 ruote sia per uso commerciale che ai fini privati. Per incoraggiare le tecnologie avanzate, gli incentivi saranno estesi solo a quei veicoli elettrici dotati di batteria avanzata.

Il programma PM E-DRIVE mira ad accelerare l'adozione dei veicoli elettrici e a stabilire infrastrutture di ricarica essenziali in tutto il paese, promuovendo trasporti più puliti e sostenibili.

Maharashtra - Policy Veicoli Elettrici

La Policy mira a mettere in atto una transizione nell'ecosistema dei trasporti del Maharashtra. L'obiettivo è creare una domanda per l'acquisto e l'uso di veicoli elettrici nello Stato del Maharashtra attraverso iniziative sul lato della domanda. Stimolare la

produzione di veicoli elettrici, attraverso una serie di iniziative dal lato dell'offerta che mirano ad attrarre investimenti, facilitare la creazione di unità produttive e incoraggiare la produzione di veicoli elettrici, di componenti per veicoli elettrici, comprese le batterie a celle chimiche avanzate (ACC) e di apparecchiature per la fornitura di veicoli elettrici (EVSE). Secondo lo schema, i veicoli elettrici a 3Ruote sia per trasporto persone che merci possono beneficiare di un incentivo massimo di 30.000 rupie per veicolo venduto.

VIETNAM

Emissioni

a. Standard sulle emissioni applicabili

Il 15 novembre 2024, il Primo Ministro ha emesso il Regolamento 19/2024/QĐ-TTg per l'attuazione degli standard sulle emissioni dei veicoli a motore importati, fabbricati o assemblati localmente. Gli standard sulle emissioni di livello 4 e di livello 3 sono rispettivamente equivalenti agli standard EURO4 ed EURO3 specificati nei regolamenti della Comunità europea.

Il regolamento, che è entrato in vigore dal 1° gennaio 2025, prevede quanto segue:

- i motocicli a due ruote di nuova importazione, fabbricazione e assemblati potranno continuare ad essere conformi allo standard sulle emissioni di livello 3 fino al 30 giugno 2026. Dal 1° luglio 2026 i motocicli a due ruote di nuova omologazione, dovranno adottare lo standard di livello 4 e dal 1° luglio 2027 tutti i nuovi veicoli a due ruote compresi i modelli omologati prima del 1° luglio 2026, dovranno essere conformi allo standard sulle emissioni di livello 4;
- i ciclomotori a due ruote, compresi quelli con velocità inferiore a 50 km/h, di nuova importazione, fabbricazione e assemblati potranno continuare ad essere conformi allo standard di livello 2 fino al 30 giugno 2027. Dal 1° luglio 2027 i ciclomotori di nuova omologazione dovranno essere conformi allo standard di livello 4, mentre dal 1° luglio 2028 tutti i nuovi ciclomotori a due ruote compresi i modelli omologati prima del 1° luglio 2027, dovranno essere conformi allo standard sulle emissioni di livello 4.

Attualmente, il governo sta lavorando ad un regolamento che definisca i criteri per la verifica del rispetto dei limiti emissivi di livello 4 ("QCVN"). Si prevede che questo QCVN venga emesso ad ottobre 2025.

b. Test sulle emissioni di gas applicabili a motociclette/unità in funzione

Nel tentativo di ridurre l'inquinamento ambientale, il governo vietnamita ha inteso implementare anche la limitazione delle emissioni di gas per i veicoli a due ruote. I governi locali di alcune grandi città hanno collaborato con le agenzie e le associazioni per la definizione di uno standard di settore e di una procedura da proporre al governo per testare e far rispettare efficacemente gli standard di limitazione delle emissioni di gas sui veicoli. La Legge sulla sicurezza stradale, che è entrata in vigore il 1° gennaio 2025, stabilisce che i test sulle emissioni devono essere condotti in conformità con le leggi ambientali e presso centri di prova che soddisfano gli standard tecnici nazionali. Secondo l'ultima bozza del Decreto del Primo Ministro sulla tabella di marcia per l'applicazione del QCVN sulle emissioni di motocicli e ciclomotori, l'attuazione seguirà un percorso in tre fasi, suddiviso per regioni amministrative, a partire dalle grandi città. In particolare, la prima fase inizierà il 1° luglio 2027 ad Hanoi e Ho Chi Minh City; la seconda fase si estenderà ad altre quattro grandi città a partire dal 1° luglio 2028; l'applicazione a livello nazionale inizierà dal 1° luglio 2030, con la possibilità per le località di adottare tempistiche anticipate, ove opportuno.

c. Roadmap per la gestione dei motocicli e la riduzione dell'inquinamento atmosferico/emissioni di CO₂ ad Hanoi

Il 4 luglio 2017, con la risoluzione n. 04/2017/NQ-HĐND, il Consiglio del Popolo di Hanoi ha introdotto una roadmap per l'attuazione di misure volte a migliorare la gestione del traffico stradale, con il duplice obiettivo di ridurre la congestione del traffico e mitigare l'inquinamento ambientale. Secondo questa roadmap, dal 2017 al 2030, il governo applicherà restrizioni urbanistiche alla circolazione dei motocicli in base alle condizioni infrastrutturali e alla capacità del sistema di trasporto pubblico passeggeri, con l'obiettivo di eliminare completamente i motocicli nei quartieri urbani entro il 2030.

Nel 2021, alla Conferenza sui cambiamenti climatici ('COP26'), il Primo Ministro Vietnamita ha impegnato il Vietnam a raggiungere zero emissioni entro il 2050. Questo impegno richiede politiche di gestione dei trasporti più rigorose, in particolare per quanto riguarda i motocicli a due ruote con motore a combustione interna (ICE), che rimangono il principale mezzo di trasporto nelle principali città e sono considerati una delle principali fonti di emissioni di CO₂ e di inquinamento atmosferico. In linea con ciò, la Risoluzione governativa n. 48/NQ-CP del 5 aprile 2022 ha incaricato cinque grandi città – Hanoi, Ho Chi Minh City, Da Nang, Can Tho e Hai Phong – di sviluppare piani per limitare o eliminare gradualmente i motocicli a due ruote dopo il 2030, sulla base delle infrastrutture locali e della predisposizione del trasporto pubblico. L'obiettivo è ridurre le emissioni e alleviare la congestione nelle grandi aree urbane. A seguito di questa direttiva, il Consiglio del Popolo di Hanoi ha lavorato a politiche dettagliate per accelerare la restrizione dei motocicli ICE su determinate rotte centrali. Queste politiche danno

priorità all'uso di motocicli elettrici nelle zone designate con restrizioni, in sostituzione dei tradizionali motocicli con motore a combustione interna.

Per promuovere ulteriormente la tabella di marcia per la tutela ambientale, il 12 luglio 2025 il Primo Ministro ha emanato la Direttiva n. 20/2025/CT-TTg, incaricando il Consiglio del Popolo di Hanoi ad avviare, a partire da luglio 2026, la transizione completa dai veicoli a combustione interna ai veicoli elettrici (EV) nelle aree centrali. Questa transizione porterà al divieto di circolazione dei veicoli a combustione interna in queste zone, che sarà poi gradualmente esteso ad altre aree oltre ai distretti centrali a partire dal 2028 e fino al 2030. Il Governo di Hanoi ha istituito un gruppo di lavoro composto da diversi dipartimenti competenti per elaborare un piano dettagliato per l'attuazione di questa politica di divieto dei veicoli a combustione interna, probabilmente includendo l'adeguamento dell'attuale tabella di marcia prevista dalla suddetta Risoluzione 04/2017/NQ-HĐND. Oltre a ciò, ai sensi dell'articolo 28.2(a) della Legge sulla Capitale del Vietnam, in vigore dal 1° gennaio 2025, il Comitato Popolare di Hanoi ("Hanoi PC") è autorizzato a supervisionare gli sforzi di tutela ambientale. Ciò include la definizione di criteri, condizioni, procedure e processi per l'istituzione di Zone a Basse Emissioni (LEZ) all'interno di Hanoi. A seguito di questo mandato legale, il Consiglio Popolare di Hanoi ha emanato la Risoluzione n. 47/2024/NQ-HĐND il 12 dicembre 2024, delineando una tabella di marcia graduale per l'attuazione delle LEZ.

d. Consumo di carburante

Per contribuire al raggiungimento dell'obiettivo "zero emissioni" entro il 2050, un altro metodo proposto è quello di regolamentare il consumo di carburante ("FC") delle motociclette con motore a combustione interna ("ICE") vendute sul mercato. Attualmente, per le motociclette con cilindrata compresa tra 100 cc e 150 cc si raccomanda un limite di consumo di carburante di 2,5 l/100 km. Tuttavia, sono stati elaborati e proposti obiettivi di consumo di carburante più severi per ridurre le emissioni di CO₂:

- **ICE fino a 125cc:** 1.87L/100km
- **ICE superiori a 125cc fino a 150cc:** 2.0L/100km
- **ICE superiori a 150cc to 250cc:** 2.3L/100km.

Questi obiettivi di consumo medio di carburante (FC), denominati "T", sono componenti chiave per il calcolo di due nuove metriche introdotte nella bozza di regolamento:

1. Consumo medio di carburante aziendale (CAFC) – il consumo medio di carburante di tutti i modelli prodotti da un produttore, calcolato utilizzando vari fattori, tra cui l'obiettivo "T" e altri fattori aggiustati per la produzione o l'esportazione di veicoli elettrici (EV).
2. Consumo medio di carburante aziendale target (TCAFC) – l'obiettivo medio di consumo di carburante per tutti i motocicli prodotti o importati in un anno specifico.

Dall'anno di applicazione +1, previsto per il 2027, in poi, produttori e importatori devono garantire che il CAFC dell'anno precedente non superi il TCAFC. Ciò rappresenta una sfida significativa per i produttori che non producono veicoli elettrici, poiché i loro modelli con motore a combustione interna potrebbero avere difficoltà a raggiungere i più severi obiettivi di consumo di carburante.

Se un produttore non riesce a raggiungere gli obiettivi di consumo medio di carburante entro la scadenza prevista del 2030, deve adottare misure correttive. Queste potrebbero includere:

- Ridurre il numero di motociclette vendute nei prossimi tre anni per raggiungere l'obiettivo di consumo medio di carburante.
- Stipulare accordi con altri produttori per compensare il consumo di carburante scambiando crediti per il risparmio di carburante in eccesso (ad esempio, se il CAFC di un produttore è inferiore al suo TCAFC, può trasferire l'eccedenza a un altro).

Se non vengono intraprese azioni correttive, i produttori potrebbero essere costretti a interrompere la produzione. La versione definitiva di questa bozza di regolamento dovrebbe essere pubblicata entro la fine del 2025.

e. Emission Trading

Secondo la legge Vietnamita sull'ambiente e il Decreto 06/2022/ND-CP sulla mitigazione delle emissioni di gas serra (GHG) e la protezione dello strato di ozono, le entità soggette alla Direttiva sulle emissioni di gas serra, tra cui Piaggio Vietnam, sono tenute a monitorare e ridurre i gas serra, ricevono quote di emissione di gas serra ed hanno il diritto di scambiare le suddette quote sul mercato nazionale del carbonio.

Le organizzazioni e gli individui non presenti in questo elenco sono incoraggiati a ridurre le emissioni di gas serra in base alle loro condizioni e attività.

È stato predisposto un piano d'azione per la creazione di un mercato di scambio delle quote di emissione di gas serra e dei crediti di carbonio che è partito nel 2023 con la consuntivazione e rendicontazione dei dati operativi e delle emissioni dei gas serra degli impianti produttivi nell'anno precedente. In base al Decreto n. 232/QĐ-TTg del Primo Ministro, in vigore dal 1° gennaio 2025, il Vietnam svilupperà il suo mercato del carbonio in tre fasi: creazione del quadro giuridico e delle infrastrutture entro la metà del 2025; sperimentazione di una piattaforma nazionale per lo scambio di carbonio da metà 2025 al 2028; e gestione ufficiale del mercato a partire dal 2029, con continui miglioramenti a supporto della piena attuazione.

Le organizzazioni e gli individui parteciperanno al mercato del carbonio su base volontaria. Lo scambio delle quote di emissione di GHG e dei crediti di carbonio sarà effettuato sul “carbon trade exchange” e sul mercato interno del carbonio. Le organizzazioni potranno mettere all’asta, trasferire, prendere in prestito, restituire quote di emissione di gas serra, utilizzare crediti di carbonio per compensare le emissioni di gas serra. Le organizzazioni che desidereranno ottenere la certificazione dei crediti di carbonio scambiati o delle quote di emissione di gas serra dovranno presentare domanda al Ministero delle risorse naturali e dell’ambiente (MONRE).

Etichetta energetica

Al fine di ridurre l’inquinamento ambientale e rendere consapevole ed informato l’acquirente, il governo ha imposto l’etichettatura energetica per i motocicli. Con la Circolare 59/2018/TT-BGTVT il Ministero dei trasporti sta lavorando per regolamentare la limitazione al consumo di carburante per i veicoli assemblati, prodotti e importati in Vietnam. Tranne in caso di esportazione, l’etichettatura energetica deve essere apposta sulla motocicletta dal produttore/importatore/rivenditore e conservata sul veicolo fino alla consegna al cliente finale. La pubblicazione della suddetta regolamentazione è attesa per la fine del 2025 e la relativa applicazione per il 2026.

Riciclo/Fine vita dei veicoli

La legge sulla protezione ambientale prevede che i produttori e gli importatori debbano riciclare i prodotti scartati secondo percentuali e metodologie obbligatorie, lasciando loro la scelta se gestire in autonomia l’attività di riciclo oppure pagare l’Ente “Environment Fund” affinché la effettui per loro conto.

Il Decreto 08/2022/ND-CP ai sensi dell’Environment Act in vigore dal 10 gennaio 2022 è stato modificato e integrato dal decreto 05/2025/ND-CP, entrato in vigore il 6 gennaio 2025. Questo emendamento chiarisce e spiega ulteriormente l’ambito di responsabilità dei produttori e degli importatori, creando così maggiori vantaggi per questi ultimi nel loro attuale riciclaggio di prodotti, come batterie e lubrificanti. In particolare, nell’ultima bozza di decreto sulla responsabilità estesa del produttore per il riciclaggio di prodotti e imballaggi e il trattamento dei rifiuti, i motocicli sono stati rimossi dall’elenco degli articoli soggetti a riciclaggio obbligatorio, come precedentemente richiesto dalle normative di cui sopra.

RISCHI ED INCERTEZZE

Per la natura del proprio business, il Gruppo è esposto a diverse tipologie di rischi. Al fine di mitigare l’esposizione a tali rischi, Piaggio ha implementato un sistema strutturato ed integrato di rilevazione, misurazione e gestione dei rischi aziendali, in linea con le best practice esistenti in materia (i.e. CoSO ERM Framework). Le attività in tale ambito prevedono la mappatura degli scenari applicabili all’operatività del Gruppo tramite il coinvolgimento di tutte le strutture organizzative, aggiornata con cadenza annuale. I suddetti scenari sono raggruppati in rischi esterni, strategici, finanziari e operativi. Dal 2024 le attività di mappatura dei rischi sono state condotte in maniera integrata rispetto all’Assessment di Doppia Materialità tenendo in considerazione altresì le tematiche di sostenibilità e in particolare i c.d. rischi “ESG” (“Environmental, Social, Governance related”), ovvero correlati a fattori ambientali, attinenti al personale, agli aspetti sociali e relativi ai diritti umani ed alla lotta alla corruzione attiva e passiva, per il dettaglio dei quali si rimanda alla Rendicontazione Consolidata di Sostenibilità del 2024.

RISCHI ESTERNI

Rischi legati al contesto macroeconomico e geopolitico

Il Gruppo Piaggio è esposto a rischi derivanti dalle caratteristiche e dalle dinamiche evolutive del ciclo economico e del contesto politico nazionale e internazionale. Per mitigare gli eventuali effetti negativi derivanti dagli aspetti di cui sopra, ha proseguito

nella propria visione strategica, diversificando le sue attività a livello internazionale, in particolare nei mercati dell'area asiatica e consolidando il posizionamento competitivo dei propri prodotti. L'andamento del settore automotive si riflette anche sul business di Piaggio che ha registrato in termini di fatturato consolidato una flessione rispetto al corrispondente periodo del 2024.

Il conflitto tra Russia e Ucraina ha avuto importanti conseguenze a livello mondiale per gli effetti economici sui mercati globali, soprattutto in termini di incremento nei costi di trasporto, dei prezzi delle materie prime e dell'energia. La diversificazione geografica delle vendite e degli acquisti di Gruppo fa sì che l'esposizione nell'area del conflitto sia sostanzialmente nulla. Gli impatti indiretti del conflitto hanno riguardato principalmente l'incremento del costo dell'energia, soprattutto per gli stabilimenti europei, e l'incremento del costo delle materie prime, mitigato in parte dagli accordi stipulati con i fornitori.

Il conflitto in Medio Oriente sta comportando conseguenze sui flussi commerciali, in particolare, il rischio di possibili attacchi alle navi che transitano nel Mar Rosso, ha comportato una drastica riduzione del traffico nel Canale di Suez e una deviazione delle rotte commerciali, con conseguente incremento dei costi e dei tempi connessi al trasporto delle forniture e alla distribuzione dei prodotti. Gli impatti diretti sul Gruppo sono attualmente limitati, mitigati dalla selezione di fornitori locali e dall'efficientamento dei sistemi utilizzati per il processo di pianificazione e logistica. Solamente da poche settimane alcuni spedizionieri hanno ripreso ad utilizzare il Canale di Suez.

Rischi connessi al comportamento d'acquisto del consumatore

Il successo di Piaggio dipende dalla sua capacità di proporre prodotti che incontrino il gusto del consumatore e siano in grado di soddisfare le sue esigenze di mobilità. Cogliere le aspettative e le esigenze emergenti dei consumatori, con riferimento alla gamma prodotti offerta e alla Customer Experience, è un elemento essenziale per il mantenimento del vantaggio competitivo del Gruppo.

Attraverso analisi di mercato, focus group, concept e product test, investimenti in attività di ricerca e sviluppo e la condivisione di roadmap con fornitori e partner, Piaggio cerca di cogliere i trend emergenti del mercato per rinnovare la propria gamma prodotti.

La raccolta di feedback dai propri clienti permette a Piaggio la valutazione del livello di soddisfazione degli stessi e l'adeguamento del proprio modello di vendita e assistenza post-vendita.

Rischi connessi all'elevato grado di concorrenza del mercato

Il Gruppo è esposto a eventuali azioni di concorrenti che, attraverso innovazioni tecnologiche o prodotti sostitutivi potrebbero ottenere prodotti qualitativamente migliori, essere in grado di razionalizzare i costi ed offrire prodotti a prezzi più competitivi. Piaggio ha cercato e cerca di fronteggiare tale rischio, che potrebbe impattare negativamente sulla situazione economica e finanziaria del Gruppo, attraverso un'offerta di prodotti di alta qualità, innovativi, dai ridotti consumi, affidabili e sicuri e rafforzando l'immagine del brand e la propria presenza nelle aree geografiche in cui opera.

Rischio relativo al quadro regolamentare e normativo di riferimento

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

Variazioni sfavorevoli del contesto regolamentare e/o normativo a livello locale, nazionale e internazionale potrebbero mettere fuori mercato i prodotti attualmente in circolazione, costringendo i produttori a sostenere degli investimenti per il rinnovo della gamma dei prodotti e/o la ristrutturazione/adeguamento degli stabilimenti produttivi.

Per fronteggiare tali rischi, il Gruppo investe risorse nella ricerca e sviluppo di prodotti innovativi, che anticipino eventuali restrizioni delle attuali normative. Inoltre, il Gruppo, oltre a far parte di Confindustria, aderisce alle più importanti associazioni nazionali ed internazionali del settore Automotive quali ACEM (presieduta da Michele Colaninno), ANFIA ed ANCMA, che rappresentano e tutelano gli interessi economici, tecnici e normativi della filiera automotive, nelle sedi istituzionali e politiche, presso le autorità, gli enti e le associazioni competenti, a livello nazionale ed internazionale, in materia di politica industriale e di mobilità individuale e collettiva delle persone e delle merci.

Infine, Piaggio, in quanto uno dei principali produttori del settore, è spesso chiamato a partecipare, attraverso suoi rappresentanti, alle commissioni parlamentari incaricate di discutere e formulare nuove norme.

Rischi connessi ad eventi naturali

Il panorama globale dei prossimi anni mostra un crescente intensificarsi dei fenomeni atmosferici estremi e dei rischi connessi al cambiamento climatico con la conseguente necessità di aumentare l'attenzione e la tutela in merito.

Nell'ambito della valutazione dei rischi correlati al cambiamento climatico, il Gruppo Piaggio non ha al momento individuato come rilevanti i rischi connessi alla incapacità di raggiungere gli obiettivi strategici a causa di cambiamenti del contesto esterno (anche tenendo in considerazione gli eventuali impatti sulla catena di fornitura) e ad un'eventuale gestione non adeguata delle emissioni in atmosfera.

Il processo di identificazione di tali rischi, nonché le valutazioni in ordine alla loro rilevanza e significatività, sono state condotte sia sulla base del contesto interno, nonché in base alle dinamiche del mercato di riferimento ed alle normative vigenti. A livello strategico, il Gruppo intende perseguire l'integrazione dei principi di sviluppo sostenibile nella propria visione e modello di business in maniera sempre più precisa e coerente. In tale contesto si inserisce la predisposizione del Piano di Decarbonizzazione, tramite il quale il Gruppo conferma l'impegno in essere in materia di sostenibilità, come meglio descritto all'interno della Rendicontazione di sostenibilità 2024.

Il Gruppo opera mediante stabilimenti industriali ubicati in Italia, India, Vietnam ed Indonesia. Tali stabilimenti sono potenzialmente esposti ad eventi naturali, quali terremoti, tifoni, alluvioni ed altre catastrofi in grado di causare, oltre ai danni agli stabilimenti, il rallentamento/interruzione dell'attività di produzione e di vendita.

In tale ambito il Gruppo Piaggio con il supporto di una primaria società di consulenza esegue annualmente un'analisi dei rischi climatici per i principali stabilimenti produttivi. L'ultima analisi non ha evidenziato criticità legate ai fattori climatici.

I potenziali impatti connessi ai rischi fisici legati al cambiamento climatico, vengono gestiti dal Gruppo tramite il continuo rinnovamento delle strutture, nonché mediante la stipula di specifiche coperture assicurative suddivise tra i vari siti in base alla relativa importanza degli stessi.

L'esito delle sopra esposte valutazioni, relativamente alla rilevanza dei rischi connessi al cambiamento climatico, è stato inoltre debitamente tenuto in considerazione nel processo di definizione delle assumptions adottate al fine della predisposizione del Piano Industriale, come meglio descritto all'interno delle note esplicative al bilancio consolidato nella sezione avviamento.

Rischio connesso all'adozione di nuove tecnologie

Piaggio è esposta al rischio derivante dalla difficoltà da parte del Gruppo di stare al passo con l'evoluzione tecnologica, sia di prodotto che di processo. Per fronteggiare tale rischio, con riguardo al prodotto, i centri di R&D di Pontedera, Noale e il PADc (Piaggio Advance Design Center) di Pasadena svolgono attività di ricerca, sviluppo e sperimentazione di nuove soluzioni tecnologiche, come quelle dedicate all'elettrificazione dei veicoli, avvalendosi, in alcuni casi, di partnership strategiche. Anche Piaggio Fast Forward a Boston studia soluzioni innovative per anticipare e rispondere alle necessità della mobilità del futuro. Con riguardo al processo produttivo, Piaggio dispone di aree operative dedicate allo studio e all'implementazione di nuove soluzioni per migliorare le performance degli stabilimenti produttivi, con particolare attenzione agli aspetti di sostenibilità ed efficientamento energetico.

Rischi connessi alla rete di vendita

Il business del Gruppo è strettamente legato alla capacità della rete commerciale di garantire alla clientela, nei principali mercati di riferimento, elevati livelli di qualità del servizio di vendita e di assistenza post-vendita, al fine di creare un rapporto fiduciario e duraturo. Piaggio garantisce il mantenimento di tali livelli definendo contrattualmente il rispetto di determinati standard tecnico-professionali, offrendo formazione al personale di vendita e assistenza post-vendita e implementando meccanismi di controllo periodici, rafforzati da nuovi sistemi informatici atti a migliorare le attività di monitoraggio della rete e dunque il livello di servizio offerto al cliente. Inoltre, al fine di garantire capillarità di presenza nei territori tramite la rete, viene utilizzato un sistema di geo-marketing che permette di identificare eventuali aree non presidiate.

RISCHI STRATEGICI

Rischi reputazionali e di Corporate Social Responsibility

Nello svolgimento della propria attività il Gruppo potrebbe essere soggetto ad un peggioramento della percezione, della fiducia e della reputazione del Gruppo da parte degli stakeholder a causa della diffusione di notizie pregiudizievoli sul Gruppo o sui suoi fornitori, anche con riferimento alle pratiche di sostenibilità adottate (e.g. pratiche produttive non in linea con gli impegni dichiarati nell'ambito del Piano di Decarbonizzazione, scarso supporto da parte del Gruppo nei confronti delle comunità locali, episodi di violazioni dei diritti umani e dei diritti fondamentali del lavoro, mancata promozione dei valori di Diversità e Inclusione nel Gruppo). Per fronteggiare tali rischi, il Gruppo ha implementato strumenti di monitoraggio della percezione dei brand e della soddisfazione dei clienti.

Rischi legati alla definizione delle strategie

Nella definizione degli obiettivi strategici, il Gruppo potrebbe incorrere in errori di valutazione con conseguenti impatti economici, finanziari e di immagine.

Rischi connessi all'attuazione delle strategie

Nello svolgimento delle proprie attività il Gruppo potrebbe essere soggetto ai rischi derivanti da una errata o incompleta attuazione delle strategie definite, con conseguenti impatti negativi sul raggiungimento degli obiettivi strategici del Gruppo. I monitoraggi periodici volti a verificare eventuali scostamenti rispetto agli obiettivi prestabiliti consentono di ridurre l'impatto di tali rischi.

RISCHI FINANZIARI

Rischi connessi all'andamento dei tassi

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

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

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

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

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

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

Per una più ampia descrizione si rimanda allo specifico paragrafo 37 delle Note Esplicative ed Integrative al bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Rischi connessi a flussi di cassa insufficienti e all'accesso al mercato del credito

Il Gruppo è esposto al rischio di liquidità derivante dalla produzione di flussi di cassa insufficienti a garantire il rispetto delle scadenze di pagamento cui esso è esposto ed un'adeguata redditività e crescita per il perseguimento degli obiettivi strategici. Inoltre, tale rischio è connesso all'eventuale difficoltà che il Gruppo può incontrare nell'ottenimento dei finanziamenti o al peggioramento delle condizioni di finanziamento necessarie per sostenere le attività operative nelle giuste tempistiche.

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.

Il Gruppo dispone di linee di fido inutilizzate, in misura congrua da consentirgli di superare eventuali esigenze di cassa non previste.

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.

Rischi connessi alla qualità del credito della controparte

Questo rischio è legato ad un eventuale declassamento del merito creditizio di clienti e alla conseguente possibilità di ritardo nei pagamenti o fallimento degli stessi con conseguente mancato incasso del credito.

Per bilanciare tale rischio la Capogruppo effettua la valutazione dell'affidabilità economico-patrimoniale delle controparti commerciali e stipula con importanti società di factoring italiane e straniere contratti per la cessione di crediti commerciali pro-soluto.

Rischi connessi al deleverage

Tale rischio è relativo al rispetto dei covenants e dei target di riduzione delle linee di debito per mantenere un equilibrio sostenibile tra indebitamento e mezzi propri (debt/equity).

Per mitigare tale rischio la misurazione dei financial covenants e degli altri impegni contrattuali è costantemente monitorata dal Gruppo.

RISCHI OPERATIVI

Rischi relativi al prodotto

La categoria «Prodotto» comprende tutti i rischi legati ad una difettosità dello stesso dovuta a livelli di qualità e sicurezza non conformi e a conseguenti campagne di recall, che esporrebbero il Gruppo a: costi di gestione della campagna, costi di sostituzione dei veicoli, eventuali richieste di risarcimento danni e, se non gestite correttamente e/o se ripetute nel tempo, ad un danno reputazionale. Il manifestarsi di una non conformità di prodotto vede come cause potenziali errori e/o omissioni riconducibili ai fornitori ovvero ai processi interni (i.e. in fase di sviluppo prodotto, produzione, controllo qualità).

A mitigazione di tali rischi, Piaggio ha implementato un sistema di Controllo Qualità, esegue test di prodotto in diverse fasi del processo produttivo e seleziona accuratamente i propri fornitori sulla base di standard tecnico-professionali. La qualità fornita dal Gruppo è garantita anche dall'ottenimento e mantenimento delle certificazioni dei sistemi di gestione per la qualità a livello globale (ISO 9001). Inoltre, il Gruppo ha definito dei piani di gestione degli eventi di recall e ha stipulato coperture assicurative volte a tutelare il Gruppo in caso di eventi riconducibili alla difettosità del prodotto.

Rischi connessi al processo produttivo/continuità operativa

Il Gruppo è esposto al rischio connesso a possibili interruzioni della continuità produttiva aziendale, dovuta a indisponibilità di materie prime o componenti, manodopera specializzata, impianti o altre risorse.

Per fronteggiare tale rischio, il Gruppo esegue i piani di manutenzione necessari, investe nel rinnovo dei macchinari, dispone di una capacità produttiva flessibile, predispone piani di Disaster Recovery ed utilizza più fornitori di componenti, al fine di evitare che l'indisponibilità di un fornitore metta a repentaglio la produzione aziendale. Inoltre, i rischi operativi connessi agli stabilimenti industriali italiani ed esteri sono gestiti mediante specifiche coperture assicurative, suddivise tra i vari stabilimenti in base alla relativa importanza degli stessi.

Rischi connessi alla supply chain

Nello svolgimento delle proprie attività, il Gruppo si avvale di diversi fornitori di materie prime, di semilavorati e di componenti. L'attività del Gruppo è condizionata dalla capacità dei propri fornitori di garantire gli standard qualitativi e le specifiche richieste per i prodotti, nonché dai relativi tempi di consegna. Al fine di mitigare tali rischi, il Gruppo effettua un'attività di qualificazione e valutazione periodica dei fornitori sulla base di criteri tecnico-professionali e finanziari in linea con gli standard internazionali. Sono inoltre condotte attività di controllo a campione sui prodotti forniti da parte dei fornitori.

Rischi connessi ad ambiente, salute e sicurezza

Il Gruppo ha sedi produttive, centri di ricerca e sviluppo e sedi commerciali in diverse nazioni; conseguentemente è esposto al rischio di non riuscire a garantire un ambiente di lavoro sicuro, con il rischio di causare potenziali danni a proprietà, ambiente o persone ed esporre il Gruppo a sanzioni normative, citazioni in giudizio da parte dei dipendenti, costi di risarcimenti e danni reputazionali.

Per mitigare tali rischi, Piaggio si propone di attuare un modello di sviluppo basato sulla sostenibilità ambientale, intesa come capacità di salvaguardare le risorse naturali e la possibilità dell'ecosistema di assorbire gli impatti diretti e indiretti generati dall'attività produttiva. In particolare, Piaggio persegue la minimizzazione dell'impatto ambientale dell'attività industriale attraverso una attenta definizione del ciclo tecnologico di trasformazione e l'utilizzo delle migliori tecnologie e dei più moderni metodi di produzione, in linea con gli impegni dichiarati all'interno del proprio Piano di Decarbonizzazione.

I rischi legati a lesioni/infortuni subiti dal personale sono mitigati tramite l'utilizzo dei dispositivi di protezione individuale, la continua formazione in materia e l'adeguamento di processi, procedure e strutture alla normativa vigente in materia di Sicurezza dei Lavoratori nonché ai migliori standard internazionali.

Questi impegni, statuiti dal Codice Etico ed enunciati dal vertice aziendale nella "politica ambientale" del Gruppo, che è alla base dei percorsi di certificazione ambientale (ISO 14001) e di salute e sicurezza (ISO 45001) già intrapresi e mantenuti nei vari siti produttivi, sono un punto di riferimento imprescindibile per tutte le realtà aziendali.

Rischi connessi ai processi e alle procedure adottate

Il Gruppo è esposto al rischio derivante dalla carenza nel disegno dei processi aziendali o da errori e inadempimenti nelle modalità di svolgimento delle attività operative.

Per fronteggiare tale rischio, il Gruppo si è dotato di un quadro dispositivo che è costituito dal sistema delle comunicazioni organizzative e da Manuali/Policy, Procedure Gestionali, Procedure Operative e Istruzioni di lavoro. Tutti i documenti relativi al quadro dei processi e delle procedure di Gruppo confluiscono nell'unico Sistema Informativo Documentale di Gruppo, con accessi regolamentati, gestito sulla rete intranet aziendale.

Rischi relativi alle risorse umane

I principali rischi legati alla Gestione delle risorse umane riguardano la capacità di trovare e trattenere competenze, professionalità ed esperienza necessarie per perseguire gli obiettivi. Per mitigare tali rischi il Gruppo ha definito specifiche politiche di selezione,

sviluppo, carriera, formazione, remunerazione, retention e gestione dei talenti applicate in tutti i Paesi in cui il Gruppo opera secondo gli stessi principi di meritocrazia, equità e trasparenza, ponendo l'accento sugli aspetti rilevanti per la cultura locale. In Europa il Gruppo Piaggio opera in un contesto industriale caratterizzato da una forte presenza delle organizzazioni sindacali ed è potenzialmente esposto al rischio di scioperi ed interruzioni dell'attività produttiva. Nel recente passato non si sono verificati blocchi significativi della produzione a causa di scioperi. Per evitare, per quanto possibile, il rischio di interruzione dell'attività produttiva, il Gruppo ha da sempre instaurato un rapporto di confronto e di dialogo con le organizzazioni sindacali.

Rischi legali

Il Gruppo Piaggio protegge legalmente in tutto il mondo i propri prodotti e i propri marchi. In alcuni Paesi, ove il Gruppo opera, non vige una normativa volta a garantire determinati livelli di tutela della proprietà intellettuale. Tale circostanza potrebbe rendere insufficienti le misure attuate dal Gruppo al fine di tutelarsi da fenomeni di sfruttamento abusivo di tali diritti da parte di terzi. Il Gruppo nell'ambito della propria attività è coinvolto in procedimenti legali e fiscali. In relazione ad alcuni di essi, il Gruppo potrebbe non essere in grado di quantificare efficacemente le passività potenziali che ne potrebbero derivare. Un'analisi dettagliata dei principali contenziosi è fornita nello specifico paragrafo delle Note Esplicative al bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Rischi relativi ad atti illeciti interni

Il Gruppo è esposto ai rischi derivanti da atti illeciti compiuti da dipendenti, quali frodi, atti di corruzione attiva e passiva, atti vandalici o danneggiamenti che potrebbero avere ripercussioni negative sui risultati economici dell'esercizio in cui avvengono, oltre che minare l'immagine e l'integrità della società sul piano reputazionale. A prevenzione di tali rischi il Gruppo ha adottato un Modello Organizzativo ex. D.lgs. 231/2001 e un Codice Etico, che illustra i principi e i valori ai quali l'intera organizzazione si ispira, e predisposto una piattaforma di Whistleblowing, alla quale ci si può rivolgere per comunicare informazioni su gravi atti illeciti relativi a violazioni di legge e/o del sistema di controllo interno, che si siano verificati o sia molto probabile che si verifichino all'interno dell'Organizzazione.

Rischi relativi al reporting

Il Gruppo è esposto al rischio di una possibile inadeguatezza delle procedure aziendali volte a garantire il rispetto delle principali normative italiane e straniere cui è soggetta l'informativa finanziaria, incorrendo così in multe ed altre sanzioni. In particolare, il Gruppo è esposto al rischio che la reportistica finanziaria predisposta per gli stakeholder non sia veritiera e attendibile a causa di errori significativi od omissione di fatti rilevanti e che le comunicazioni richieste dalla normativa vigente siano effettuate in maniera inadeguata, non accurata o non tempestiva.

Per fronteggiare tali rischi, i bilanci sono assoggettati ad audit dalla Società di Revisione. Inoltre, si segnala che l'attività di controllo prevista dalla Legge 262/2005 è estesa anche alle più importanti società controllate, Piaggio Vehicles Pvt. Ltd, Piaggio Vietnam Co Ltd, Piaggio Group Americas Inc., Piaggio Asia Pacific e PT Piaggio Indonesia.

Rischi relativi ai Sistemi ICT

Con riferimento alla categoria in esame, tra i principali fattori di rischio che potrebbero compromettere la disponibilità dei sistemi ICT del Gruppo, sono stati evidenziati gli attacchi Cyber, i quali possono provocare l'eventuale interruzione delle attività di supporto alla produzione e alla vendita o la compromissione della riservatezza, integrità e disponibilità dei dati personali gestiti da parte del Gruppo. A livello globale, da alcuni anni, Piaggio è oggetto di attacchi informatici, che non hanno comunque generato danni al Gruppo. In tale contesto si inserisce il costante rafforzamento del sistema di controlli centralizzato volto a migliorare la sicurezza informatica del Gruppo. Da inizio 2024 è operativo un servizio di Vulnerability Assessment e Patch Management Integrato che utilizza tecnologie specifiche per la verifica della presenza di potenziali vulnerabilità e assegna ad ognuna di esse valori di criticità in base al CVSS della vulnerabilità stessa (Common Vulnerability Scoring System).

PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

La formulazione di previsioni sull'anno in corso è ancora strettamente legata alla necessità di una stabilità geopolitica ed economica che possa portare a un positivo impatto sulla propensione all'acquisto dei consumatori.

Continueremo ad affrontare le complessità macroeconomiche e geopolitiche con una attenta gestione della liquidità e della produttività, proseguendo in modo flessibile il percorso di crescita degli investimenti nei prodotti dei nostri marchi iconici, nella ricerca, nella tecnologia e nei poli produttivi.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO

Luglio 2025 - Piaggio ha convertito la linea di credito revolving da 200 milioni di euro in una linea di credito Sustainability Linked. In linea con l'impegno del Gruppo per la sostenibilità come principio guida della propria strategia aziendale, Piaggio ha attivato l'opzione Sustainability nella linea di credito revolving da 200 milioni di euro sottoscritta a novembre 2023 con un pool di banche. Sono stati identificati alcuni indicatori chiave di performance e sono stati definiti obiettivi per il periodo 2025-2027, che attiveranno un meccanismo di adeguamento dei margini della linea di credito.

RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

I ricavi, i costi, i crediti e i debiti al 30 giugno 2025 verso le società controllanti, controllate e collegate, sono relativi a cessioni di beni o di servizi che rientrano nelle normali attività del Gruppo.

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

Le informazioni sui rapporti con parti correlate, ivi incluse quelle richieste dalla comunicazione Consob del 28 luglio 2006 n. DEM/6064293, sono presentate nelle Note esplicative al bilancio consolidato semestrale abbreviato.

PARTECIPAZIONI DEI COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E DI CONTROLLO

Alla data della presente relazione il Presidente Esecutivo e l'Amministratore Delegato detengono rispettivamente 125.000 azioni della Capogruppo Piaggio & C. S.p.A..

GRUPPO PIAGGIO
BILANCIO CONSOLIDATO
SEMESTRALE
ABBREVIATO
AL 30 GIUGNO 2025

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

I seguenti schemi contabili consolidati sono parte integrante del Bilancio consolidato semestrale abbreviato.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

NOTE	IN MIGLIAIA DI EURO	1° SEMESTRE 2025		1° SEMESTRE 2024	
		TOTALE	di cui Parti correlate	TOTALE	di cui Parti correlate
4	Ricavi Netti	852.550	29	990.298	2
5	Costo per materiali	519.649	8.209	611.007	10.271
6	Costo per servizi e godimento beni di terzi	127.520	652	139.905	679
7	Costi del personale	131.080		141.095	
8	Ammortamento e costi di impairment immobili, impianti e macchinari	27.529		26.729	
8	Ammortamento e costi di impairment attività immateriali	44.089		37.791	
8	Ammortamento diritti d'uso	4.973		5.158	
9	Altri proventi operativi	83.366	273	89.717	155
10	Riprese di valore (svalutazioni) nette di crediti commerciali ed altri crediti	(1.334)		(1.338)	
11	Altri costi operativi	9.233	9	12.898	6
	Risultato operativo	70.509		104.094	
12	Risultato partecipazioni	(832)	(855)	(633)	(667)
13	Proventi finanziari	632		1.003	
13	Oneri finanziari	24.070	139	25.370	137
13	Utili/(perdite) nette da differenze cambio	(598)		(1.318)	
	Risultato prima delle imposte	45.641		77.776	
14	Imposte	15.518	(3.058)	25.666	
	Utile (perdita) del periodo	30.123		52.110	
	Attribuibile a:				
	Azionisti della controllante	30.123		52.110	
	Azionisti di minoranza	0		0	
15	Utile per azione (dati in €)	0,085		0,147	
15	Utile diluito per azione (dati in €)	0,085		0,147	

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

NOTE	IN MIGLIAIA DI EURO	1° SEMESTRE 2025	1° SEMESTRE 2024
	Utile (perdita) del periodo (A)	30.123	52.110
	Voci che non potranno essere riclassificate a conto economico		
39	Rideterminazione dei piani a benefici definiti	(115)	655
	Totale	(115)	655
	Voci che potranno essere riclassificate a conto economico		
39	Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere	(13.873)	1.719
39	Quota di componenti del Conto Economico Complessivo delle società partecipate valutate con il metodo del Patrimonio netto	(669)	87
39	Totale utili (perdite) sugli strumenti di copertura finanziari "cash flow hedge"	(7.732)	1.017
	Totale	(22.274)	2.823
	Altri componenti di conto economico complessivo (B)¹⁰	(22.389)	3.478
	Totale utile (perdita) complessiva del periodo (A + B)	7.734	55.588
	Attribuibile a:		
	Azionisti della controllante	7.734	55.572
	Azionisti di minoranza	0	16

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

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA

NOTE	IN MIGLIAIA DI EURO	AL 30 GIUGNO 2025		AL 31 DICEMBRE 2024	
		TOTALE	di cui Parti correlate	TOTALE	di cui Parti correlate
	ATTIVITÀ				
	Attività non correnti				
16	Attività Immateriali	788.194		793.642	
17	Immobili, impianti e macchinari	294.245		304.471	
18	Diritti d'uso	28.956		33.697	
32	Partecipazioni	5.590		7.109	
33	Altre attività finanziarie	16		16	
23	Crediti verso erario	5.359		6.443	
19	Attività fiscali differite	69.288		71.353	
21	Crediti Commerciali				
22	Altri crediti	19.867		20.712	
	Totale Attività non correnti	1.211.515		1.237.443	
	Attività correnti				
21	Crediti Commerciali	139.744	383	72.116	428
22	Altri crediti	41.011	3.715	87.734	45.864
23	Crediti verso erario	16.703		21.177	
20	Rimanenze	345.936		323.698	
33	Altre attività finanziarie				
34	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	175.266		149.693	
	Totale Attività correnti	718.660		654.418	
	Totale Attività	1.930.175		1.891.861	
	PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ				
	Patrimonio netto				
38	Capitale e riserve attribuibili agli azionisti della Controllante	409.864		418.310	
38	Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza	(146)		(146)	
	Totale Patrimonio netto	409.718		418.164	
	Passività non correnti				
35	Passività finanziarie	518.943		523.518	
35	Passività finanziarie per diritti d'uso	13.332	3.376	16.587	3.887
25	Debiti Commerciali				
26	Altri fondi a lungo termine	18.672		18.796	
27	Passività fiscali differite	5.930		6.730	
28	Fondi pensione e benefici a dipendenti	24.227		24.802	
29	Debiti tributari				
30	Altri debiti	16.176		17.140	
	Totale Passività non correnti	597.280		607.573	
	Passività correnti				
35	Passività finanziarie	168.823		133.537	
35	Passività finanziarie per diritti d'uso	8.862	1.206	10.024	1.479
25	Debiti Commerciali	628.652	7.045	571.115	5.290
29	Debiti tributari	18.552		13.161	
30	Altri debiti	83.007	3.876	122.652	55.719
26	Quota corrente altri fondi a lungo termine	15.281		15.635	
	Totale Passività correnti	923.177		866.124	
	Totale Patrimonio netto e Passività	1.930.175		1.891.861	

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

Movimentazione 1 gennaio 2025 / 30 giugno 2025

IN MIGLIAIA DI EURO	NOTE	CAPITALE SOCIALE	RISERVA DA SOVRAPPREZZO AZIONI	RISERVA LEGALE	RISERVA DA VALUTAZIONE STRUMENTI FINANZIARI	RISERVA DA TRANSIZIONE IAS	RISERVA DI CONVERSIONE GRUPPO	AZIONI PROPRIE	RISERVE DI RISULTATO	UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO DI GRUPPO	CAPITALE E RISERVE ATTRIBUIBILI AGLI AZIONISTI DI MINORANZA	TOTALE PATRIMONIO NETTO
Al 1° gennaio 2025		207.614	7.171	37.237	2.546	(21.314)	(47.476)	(2.694)	208.735	26.491	418.310	(146)	418.164
Utile (perdita) del periodo										30.123	30.123		30.123
Altri componenti di conto economico complessivo	39				(7.732)		(14.542)		(115)		(22.389)		(22.389)
Totale utile (perdita) complessiva del periodo		0	0	0	(7.732)	0	(14.542)	0	(115)	30.123	7.734	0	7.734
Operazioni con gli azionisti:													
Riparto utile	38			3.342					19.577	(22.919)	0		0
Distribuzione dividendi	38								(10.532)	(3.572)	(14.104)		(14.104)
Acquisto azioni proprie	38							(2.076)			(2.076)		(2.076)
Al 30 giugno 2025		207.614	7.171	40.579	(5.186)	(21.314)	(62.018)	(4.770)	217.665	30.123	409.864	(146)	409.718

Movimentazione 1 gennaio 2024 / 30 giugno 2024

IN MIGLIAIA DI EURO	NOTE	CAPITALE SOCIALE	RISERVA DA SOVRAPPREZZO AZIONI	RISERVA LEGALE	RISERVA DA VALUTAZIONE STRUMENTI FINANZIARI	RISERVA DA TRANSIZIONE IAS	RISERVA DI CONVERSIONE GRUPPO	AZIONI PROPRIE	RISERVE DI RISULTATO	UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO DI GRUPPO	CAPITALE E RISERVE ATTRIBUIBILI AGLI AZIONISTI DI MINORANZA	TOTALE PATRIMONIO NETTO
Al 1° gennaio 2024		207.614	7.171	32.707	(941)	(21.314)	(49.945)	(1.411)	195.508	46.757	416.146	(175)	415.971
Utile (perdita) del periodo										52.110	52.110		52.110
Altri componenti di conto economico complessivo	39				1.017		1.790		655		3.462	16	3.478
Totale utile (perdita) complessiva del periodo		0	0	0	1.017	0	1.790	0	655	52.110	55.572	16	55.588
Operazioni con gli azionisti:													
Riparto utile	38			4.530					13.891	(18.421)	0		0
Distribuzione dividendi	38									(28.336)	(28.336)		(28.336)
Al 30 giugno 2024		207.614	7.171	37.237	76	(21.314)	(48.155)	(1.411)	210.054	52.110	443.382	(159)	443.223

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.

NOTE	IN MIGLIAIA DI EURO	1° SEMESTRE 2025		1° SEMESTRE 2024	
		TOTALE	di cui Parti correlate	TOTALE	di cui Parti correlate
	Attività operative				
	Utile (perdita) del periodo	30.123		52.110	
14	Imposte del periodo	15.518	(3.058)	25.666	
8	Ammortamento immobili, impianti e macchinari	27.529		26.729	
8	Ammortamento attività immateriali	44.089		37.791	
8	Ammortamento diritti d'uso	4.973		5.158	
	Accantonamento a fondi rischi e fondi pensione e benefici a dipendenti	9.361		12.308	
10	Svalutazioni / (Ripristini)	1.334		1.338	
	Minus / (Plus) su cessione immobilizzazioni materiali e immateriali	(680)		(690)	
13	Proventi finanziari	(632)		(1.003)	
13	Proventi per dividendi	(23)		(34)	
13	Oneri finanziari	24.070	139	25.370	137
9	Proventi da contributi pubblici	(2.540)		(2.578)	
12	Quota risultato delle collegate	855		667	
	Variazione nel capitale circolante:				
21	(Aumento)/Diminuzione crediti commerciali	(68.121)	45	(74.364)	(4)
22	(Aumento)/Diminuzione altri crediti	46.726	42.149	6.092	73
20	(Aumento)/Diminuzione delle rimanenze	(22.238)		(42.148)	
25	Aumento/(Diminuzione) dei debiti commerciali	57.537	1.755	101.768	1.020
30	Aumento/(Diminuzione) altri debiti	(40.609)	(51.843)	3.082	167
26	Aumento/(Diminuzione) nei fondi rischi	(4.681)		(5.476)	
28	Aumento/(Diminuzione) fondi pensione e benefici a dipendenti	(5.288)		(4.952)	
	Altre variazioni	9.183		12	
	Disponibilità generate dall'attività operativa	126.486		166.846	
	Interessi passivi pagati	(21.380)		(21.353)	
	Imposte pagate	(9.247)		(12.277)	
	Flusso di cassa delle attività operative (A)	95.859		133.216	
	Attività d'investimento				
17	Investimento in immobili, impianti e macchinari	(32.096)		(25.974)	
	Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di immobili, impianti e macchinari	1.435		934	
16	Investimento in attività immateriali	(43.916)		(51.339)	
	Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività immateriali	252		42	
	Contributi pubblici incassati	1.087		772	
	Interessi incassati	441		877	
	Flusso di cassa delle attività d'investimento (B)	(72.797)		(74.688)	
	Attività di finanziamento				
38	Acquisto azioni proprie	(2.076)			
38	Esborso per dividendi pagati	(14.104)	(7.191)	(28.336)	(14.346)
35	Finanziamenti ricevuti	118.643		176.065	
35	Esborso per restituzione di finanziamenti	(79.311)		(62.320)	
33	Variazione altre attività finanziarie			6.205	
35	Pagamento canoni per diritti d'uso	(5.857)	(922)	(5.571)	(704)
	Flusso di cassa delle attività di finanziamento (C)	17.295		86.043	
	Incremento / (Decremento) nelle disponibilità liquide (A+B+C)	40.357		144.571	
	Saldo iniziale	148.252		179.148	
	Differenza cambio	(13.511)		847	
	Saldo finale	175.098		324.566	

NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

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. L'indirizzo della sede legale è Viale Rinaldo Piaggio 25 – Pontedera (Pisa). Le principali attività della società e delle sue controllate sono indicate 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 operazioni in valuta estera sono registrate al cambio corrente alla data dell'operazione. Le attività e passività monetarie denominate in valuta estera sono convertite al tasso di cambio in essere alla data di riferimento del bilancio.

1. Area di consolidamento

L'area di consolidamento risulta invariata rispetto al bilancio consolidato al 31 dicembre 2024.

2. Conformità ai Principi Contabili Internazionali

Il presente Bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato predisposto in conformità allo IAS 34 – Bilanci intermedi.

Il Bilancio consolidato semestrale abbreviato deve essere letto congiuntamente al Bilancio consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2024 (il Bilancio Consolidato Annuale di Gruppo), predisposto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IFRS), emessi dall'International Accounting Standards Board (IASB) e omologati dall'Unione Europea, nonché in conformità alle disposizioni fornite dalla Consob nella Comunicazione n. 6064293 del 28 luglio 2006.

Nella predisposizione del presente Bilancio consolidato semestrale abbreviato sono stati applicati gli stessi principi contabili adottati nella redazione del Bilancio consolidato Annuale di Gruppo, ad eccezione di quanto riportato nel paragrafo "Nuovi Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2025".

La redazione del bilancio consolidato 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 sulla base delle migliori valutazioni disponibili alla data del bilancio consolidato intermedio, 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 2024.

Si segnala infine 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 consolidato 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 consolidato semestrale abbreviato è sottoposto a revisione contabile limitata da parte di Deloitte & Touche S.p.A..

NUOVI PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI APPLICATI DAL 1° GENNAIO 2025

In data 15 agosto 2023 lo IASB ha pubblicato un emendamento denominato “**Amendments to IAS 21 The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates: Lack of Exchangeability**”. Il documento richiede ad un'entità di applicare una metodologia in maniera coerente al fine di verificare se una valuta può essere convertita in un'altra e, quando ciò non è possibile, definisce come determinare il tasso di cambio da utilizzare e l'informativa da fornire in nota integrativa.

Dall'applicazione di tale emendamento non sono insorti impatti significativi né nei valori, né nell'informativa di bilancio.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA, NON ANCORA OBBLIGATORIAMENTE APPLICABILI E NON ADOTTATI IN VIA ANTICIPATA AL 30 GIUGNO 2025

Alla data di riferimento del presente documento, gli organi competenti dell'Unione Europea hanno concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione degli emendamenti e dei principi sotto descritti, ma tali principi non sono obbligatoriamente applicabili e non sono stati adottati in via anticipata al 30 giugno 2025:

- In data 30 maggio 2024 lo IASB ha pubblicato il documento “**Amendments to the Classification and Measurement of Financial Instruments—Amendments to IFRS 9 and IFRS 7**”. Il documento chiarisce alcuni aspetti problematici emersi dalla post-implementation review dell'IFRS 9, tra cui il trattamento contabile delle attività finanziarie i cui rendimenti variano al raggiungimento di obiettivi ESG (i.e. green bonds). In particolare, le modifiche hanno l'obiettivo di:
 - chiarire la classificazione delle attività finanziarie con rendimenti variabili e legati ad obiettivi ambientali, sociali e di governance aziendale (ESG) ed i criteri da utilizzare per l'assessment del SPPI test;
 - determinare che la data di regolamento delle passività tramite sistemi di pagamento elettronici è quella in cui la passività risulta estinta. Tuttavia, è consentito ad un'entità di adottare una politica contabile per consentire di eliminare contabilmente una passività finanziaria prima di consegnare liquidità alla data di regolamento in presenza di determinate condizioni specifiche.

Con queste modifiche, lo IASB ha inoltre introdotto ulteriori requisiti di informativa riguardo in particolare ad investimenti in strumenti di capitale designati a FVOCI.

Le modifiche si applicheranno a partire dai bilanci degli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2026.

- In data 18 dicembre 2024 lo IASB ha pubblicato un emendamento denominato “**Contracts Referencing Nature-dependent Electricity – Amendment to IFRS 9 and IFRS 7**”. Il documento ha l'obiettivo di supportare le entità nel rendicontare gli effetti finanziari dei contratti di acquisto di elettricità prodotta da fonti rinnovabili (spesso strutturati come Power Purchase Agreements). Sulla base di tali contratti, la quantità di elettricità generata ed acquistata può variare in base a fattori incontrollabili quali le condizioni meteorologiche. Lo IASB ha apportato emendamenti mirati ai principi IFRS 9 e IFRS 7. Gli emendamenti includono:
 - un chiarimento riguardo all'applicazione dei requisiti di “own use” a questa tipologia di contratti;
 - dei criteri per consentire la contabilizzazione di tali contratti come strumenti di copertura; e,
 - dei nuovi requisiti di informativa per consentire agli utilizzatori del bilancio di comprendere l'effetto di questi contratti sulle performance finanziarie e sui flussi di cassa di un'entità.

La modifica si applicherà dal 1° gennaio 2026, ma è consentita un'applicazione anticipata.

Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di questi emendamenti sul bilancio del Gruppo.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI NON ANCORA OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA

Alla data di riferimento del presente documento, gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione degli emendamenti e dei principi sotto descritti.

- In data 9 aprile 2024 lo IASB ha pubblicato un nuovo principio “**IFRS 18 Presentation and Disclosure in Financial Statements**” che sostituirà il principio IAS 1 Presentation of Financial Statements. Il nuovo principio si pone l'obiettivo di migliorare la presentazione dei principali schemi di bilancio e introduce importanti modifiche con riferimento allo schema del conto economico. In particolare, il nuovo principio richiede di:
 - classificare i ricavi e i costi in tre nuove categorie (sezione operativa, sezione investimento e sezione finanziaria), oltre alle categorie imposte e attività cessate già presenti nello schema di conto economico;
 - presentare due nuovi sub-totali, il risultato operativo e il risultato prima degli interessi e tasse (i.e. EBIT).

Il nuovo principio inoltre:

- richiede maggiori informazioni sugli indicatori di performance definiti dal management;
- introduce nuovi criteri per l'aggregazione e la disaggregazione delle informazioni;
- introduce alcune modifiche allo schema del rendiconto finanziario, tra cui la richiesta di utilizzare il risultato operativo come punto di partenza per la presentazione del rendiconto finanziario predisposto con il metodo indiretto e l'eliminazione di alcune opzioni di classificazione di alcune voci attualmente esistenti (come ad esempio interessi pagati, interessi incassati, dividendi pagati e dividendi incassati).

Il nuovo principio entrerà in vigore dal 1° gennaio 2027, ma è consentita un'applicazione anticipata.

– In data 9 maggio 2024 lo IASB ha pubblicato un nuovo principio **"IFRS 19 Subsidiaries without Public Accountability: Disclosures"**. Il nuovo principio introduce alcune semplificazioni con riferimento all'informativa richiesta dagli IFRS Accounting Standard nel bilancio di esercizio di una società controllata, che rispetta i seguenti requisiti:

- non ha emesso strumenti di capitale o di debito quotati su un mercato regolamentato e non è in procinto di emetterli;
- la propria società controllante predispone un bilancio consolidato in conformità con i principi IFRS.

Il nuovo principio entrerà in vigore dal 1° gennaio 2027, ma è consentita un'applicazione anticipata.

– In data 18 luglio 2024 lo IASB ha pubblicato il documento **"Annual Improvements to IFRS Accounting Standards—Volume 11"**, che contiene chiarimenti, semplificazioni, correzioni e modifiche ai principi contabili IFRS volti a migliorarne la coerenza. I principi contabili interessati sono: IFRS 1 First-time Adoption of International Financial Reporting Standards, IFRS 7 Financial Instruments: Disclosures and its accompanying Guidance on implementing IFRS 7, IFRS 9 Financial Instruments, IFRS 10 Consolidated Financial Statements e IAS 7 Statement of Cash Flows.

Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2026. 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, quando questi saranno omologati dall'Unione Europea.

Altre informazioni

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

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

VALUTA	CAMBIO PUNTUALE 30 GIUGNO 2025	CAMBIO MEDIO 1° SEMESTRE 2025	CAMBIO PUNTUALE 31 DICEMBRE 2024	CAMBIO MEDIO 1° SEMESTRE 2024
Dollari USA	1,1720	1,09275	1,0389	1,08125
Sterline G.Bretagna	0,85550	0,842293	0,82918	0,854647
Rupie India	100,5605	94,06933	88,9335	89,98621
Dollari Singapore	1,4941	1,44605	1,4164	1,45606
Renminbi Cina	8,3970	7,92380	7,5833	7,80111
Yen Giappone	169,17	162,11952	163,06	164,46135
Dong Vietnam	30.583,00	28.088,50400	26.478,00	26.981,06349
Rupie Indonesia	19.021,03	17.962,75280	16.820,88	17.205,14730
Real Brasile	6,4384	6,29130	6,4253	5,49221

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 dall'Amministratore Delegato, che è considerato il più alto livello decisionale operativo (Chief Operating Decision Maker) come definito dall'IFRS 8 — Segmenti Operativi, ai fini della gestione del business, dell'allocazione delle risorse, e della valutazione dell'andamento del Gruppo.

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

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

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

Il Margine Lordo Industriale è la principale misura di profitto utilizzata dal Chief Operating Decision Maker per valutare le performance e allocare le risorse ai settori operativi del Gruppo, nonché per analizzare le tendenze operative, effettuare confronti analitici e benchmark delle performance tra i periodi e tra i segmenti. Il margine lordo industriale è definito come la differenza tra i Ricavi Netti e il corrispondente Costo del Venduto di periodo.

CONTO ECONOMICO PER SETTORE OPERATIVO

		EMEA E AMERICAS	INDIA	ASIA PACIFIC 2W	TOTALE
Volumi di vendita (unità/000)	1° Semestre 2025	124,7	64,0	49,8	238,4
	1° Semestre 2024	141,8	72,2	56,1	270,1
	Variazione	(17,1)	(8,2)	(6,3)	(31,7)
	Variazione %	-12,1%	-11,4%	-11,3%	-11,7%
Ricavi Netti (milioni di euro)	1° Semestre 2025	590,4	142,5	119,6	852,5
	1° Semestre 2024	679,4	169,6	141,3	990,3
	Variazione	(89,0)	(27,1)	(21,6)	(137,7)
	Variazione %	-13,1%	-16,0%	-15,3%	-13,9%
Costo del venduto (milioni di euro)	1° Semestre 2025	410,0	105,5	78,1	593,6
	1° Semestre 2024	473,8	133,4	88,2	695,3
	Variazione	(63,8)	(27,9)	(10,1)	(101,8)
	Variazione %	-13,5%	-20,9%	-11,4%	-14,6%
Margine lordo Industriale (milioni di euro)	1° Semestre 2025	180,5	37,0	41,5	259,0
	1° Semestre 2024	205,7	36,2	53,1	295,0
	Variazione	(25,2)	0,8	(11,6)	(36,0)
	Variazione %	-12,3%	2,1%	-21,8%	-12,2%
Margine lordo industriale su ricavi netti (%)	1° Semestre 2025	30,6%	26,0%	34,7%	30,4%
	1° Semestre 2024	30,3%	21,4%	37,6%	29,8%

C) INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

4. Ricavi netti

€/000 852.550

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

Tale voce non include i costi di trasporto riaddebitati alla clientela (€/000 23.045) e i recuperi di costi di pubblicità addebitati in fattura (€/000 3.066), 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:

IN MIGLIAIA DI EURO	1° SEMESTRE 2025		1° SEMESTRE 2024		VARIAZIONI	
	IMPORTO	%	IMPORTO	%	IMPORTO	%
EMEA e Americas	590.412	69,3	679.429	68,6	(89.017)	-13,1
India	142.494	16,7	169.596	17,1	(27.102)	-16,0
Asia Pacific 2W	119.644	14,0	141.273	14,3	(21.629)	-15,3
Totale	852.550	100,0	990.298	100,0	(137.748)	-13,9
Due Ruote	684.951	80,3	787.991	79,6	(103.040)	-13,1
Veicoli Commerciali	167.599	19,7	202.307	20,4	(34.708)	-17,2
Totale	852.550	100,0	990.298	100,0	(137.748)	-13,9

Nel primo semestre 2025 i ricavi netti di vendita hanno mostrato una flessione del 13,9% rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio. Per una analisi più approfondita degli andamenti nelle singole aree geografiche si rimanda a quanto descritto nell'ambito della Relazione sulla gestione.

5. Costo per materiali

€/000 519.649

La riduzione dei costi per materiali rispetto al primo semestre 2024 è dovuta principalmente al calo dei volumi produttivi. La voce include per €/000 8.209 (€/000 10.271 nel primo semestre 2024) gli acquisti di scooter dalla consociata cinese Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co., che vengono commercializzati sui mercati europei ed asiatici.

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

IN MIGLIAIA DI EURO	1° SEMESTRE 2025	1° SEMESTRE 2024	VARIAZIONE
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	553.645	652.688	(99.043)
Variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie di consumo e merci	3.851	269	3.582
Variazione di lavorazioni in corso, semilavorati e prodotti finiti	(37.847)	(41.950)	4.103
Totale	519.649	611.007	(91.358)

6. Costo per servizi e godimento di beni di terzi

€/000 127.520

La voce in oggetto risulta così dettagliata:

IN MIGLIAIA DI EURO	1° SEMESTRE 2025	1° SEMESTRE 2024	VARIAZIONE
Spese per il personale	6.280	7.489	(1.209)
Spese esterne di manutenzione e pulizia	3.995	4.383	(388)
Spese per energia e telefonia	6.862	6.861	1
Spese postali	302	371	(69)
Provvigioni passive	573	452	121
Pubblicità e promozione	17.301	18.751	(1.450)
Consulenze e prest. tecniche, legali e fiscali	12.555	15.144	(2.589)
Spese di funzionamento organi sociali	1.636	1.494	142
Assicurazioni	2.858	2.869	(11)
Assicurazioni da Parti correlate	23	27	(4)
Lavorazioni di terzi	16.148	19.436	(3.288)
Servizi in outsourcing	11.710	12.132	(422)
Spese di trasporto veicoli e ricambi	23.360	24.340	(980)
Spese commerciali diverse	3.292	4.017	(725)
Spese per relazioni esterne	1.134	1.409	(275)
Garanzia prodotti	1.066	1.084	(18)
Incidenti di qualità	492	848	(356)
Spese bancarie e commissioni di factoring	3.632	3.695	(63)
Altri servizi	5.202	5.720	(518)
Servizi da Parti correlate	578	611	(33)
Costi per godimento beni di terzi	8.470	8.731	(261)
Costi per godimento beni di Parti correlate	51	41	10
Totale	127.520	139.905	(12.385)

I costi per servizi e godimento beni di terzi mostrano una riduzione di €/000 12.385 rispetto al primo semestre 2024.

La voce include costi per il lavoro interinale per €/000 372.

7. Costi del personale

€/000 131.080

Si precisa che nell'ambito del costo del personale sono stati registrati €/000 1.045 relativi agli oneri connessi ai piani di mobilità applicati ai siti produttivi di Pontedera e Noale ed ad alcune selling agencies europee.

IN MIGLIAIA DI EURO	1° SEMESTRE 2025	1° SEMESTRE 2024	VARIAZIONE
Salari e stipendi	99.009	107.261	(8.252)
Oneri sociali	25.982	27.421	(1.439)
Trattamento di fine rapporto	4.253	4.276	(23)
Altri costi	1.836	2.137	(301)
Totale	131.080	141.095	(10.015)

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

N. PERSONE	CONSISTENZA MEDIA		VARIAZIONE
	1° SEMESTRE 2025	1° SEMESTRE 2024	
Dirigenti	117,0	117,8	(0,8)
Quadri	675,3	685,0	(9,7)
Impiegati	1.583,5	1.626,0	(42,5)
Operai	3.541,3	3.835,0	(293,7)
Totale	5.917,2	6.263,8	(346,6)

Si precisa che la consistenza media dell'organico è influenzata dalla presenza nei mesi estivi degli addetti stagionali (contratti a termine e contratti di somministrazione a tempo determinato).

Il Gruppo, infatti, per far fronte ai picchi di richiesta tipici dei mesi estivi fa ricorso all'assunzione di personale a tempo determinato.

N. PERSONE	CONSISTENZA PUNTUALE AL		VARIAZIONE
	30 GIUGNO 2025	31 DICEMBRE 2024	
Dirigenti	116	119	(3)
Quadri	677	675	2
Impiegati	1.563	1.608	(45)
Operai	3.439	3.319	120
Totale	5.795	5.721	74
Emea e Americas	3.443	3.281	162
India	1.326	1.342	(16)
Asia Pacific 2W	1.026	1.098	(72)
Totale	5.795	5.721	74

La movimentazione dell'organico del primo semestre 2025 è la seguente:

N. PERSONE	AL 31.12.24	ENTRATE	USCITE	PASSAGGI	AL 30.06.25
Dirigenti	119	2	(5)		116
Quadri	675	25	(35)	12	677
Impiegati	1.608	61	(100)	(6)	1.563
Operai	3.319	855	(729)	(6)	3.439
Totale	5.721	943	(869)	0	5.795

8. Ammortamenti e costi da impairment

€/000 76.591

Di seguito si riporta il riepilogo degli ammortamenti del periodo, suddivisi per le diverse categorie:

IN MIGLIAIA DI EURO	1° SEMESTRE 2025	1° SEMESTRE 2024	VARIAZIONE
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI			
Fabbricati	2.699	2.930	(231)
Impianti e macchinari	11.205	10.929	276
Attrezzature	8.216	7.832	384
Altri beni	5.409	5.038	371
Totale ammortamenti imm.ni materiali e costi di impairment	27.529	26.729	800

IN MIGLIAIA DI EURO	1° SEMESTRE 2025	1° SEMESTRE 2024	VARIAZIONE
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI			
Costi di sviluppo	18.492	15.492	3.000
Diritti di brevetto e Know-How	25.425	22.137	3.288
Marchi, concessioni, licenze	31	33	(2)
Altre	141	129	12
Totale ammortamenti imm.ni immateriali e costi di impairment	44.089	37.791	6.298

IN MIGLIAIA DI EURO	1° SEMESTRE 2025	1° SEMESTRE 2024	VARIAZIONE
DIRITTI D'USO			
Terreni	89	90	(1)
Fabbricati	3.307	3.559	(252)
Impianti e macchinari	428	428	0
Attrezzature	271	207	64
Altri beni	878	874	4
Totale ammortamenti diritti d'uso	4.973	5.158	(185)

9. Altri proventi operativi

€/000 83.366

Tale voce è così composta:

IN MIGLIAIA DI EURO	1° SEMESTRE 2025	1° SEMESTRE 2024	VARIAZIONE
Contributi in conto esercizio	3.853	2.578	1.275
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	33.271	33.650	(379)
Canoni attivi	2.751	2.258	493
Plusvalenze da alienazione cespiti	690	725	(35)
Vendita materiali vari	558	623	(65)
Recupero costi di trasporto	23.045	25.671	(2.626)
Recupero costi di pubblicità	3.066	3.183	(117)
Recupero costi diversi	1.992	2.567	(575)
Risarcimenti danni	271	414	(143)
Risarcimenti incidenti di qualità	342	205	137
Diritti di licenza e know-how	1.066	1.157	(91)
Sponsorizzazioni	5.823	3.267	2.556
Altri proventi Gruppo	273	155	118
Altri proventi	6.365	13.264	(6.899)
Totale	83.366	89.717	(6.351)

La voce "contributi in conto esercizio" comprende:

- per €/000 1.233 i contributi statali e comunitari a sostegno di progetti di ricerca e di investimenti in beni materiali;
- per €/000 1.313 i contributi ricevuti da Aprilia Racing per la partecipazione al MotoGP;
- per €/000 1.307 i contributi alle esportazioni ricevuti dalla consociata indiana. I primi sono contabilizzati a conto economico in stretta correlazione agli ammortamenti delle spese capitalizzate per le quali sono stati ricevuti.

La voce "sponsorizzazioni" è relativa all'attività della squadra corse Aprilia Racing.

10. Riprese di valore (svalutazioni) nette di crediti commerciali ed altri crediti

€/000 (1.334)

Tale voce è così composta:

IN MIGLIAIA DI EURO	1° SEMESTRE 2025	1° SEMESTRE 2024	VARIAZIONE
Rilascio fondi	1.067	1.113	(46)
Perdite su crediti	(1.067)	(1.113)	46
Svalutazione crediti attivo circolante	(1.334)	(1.338)	4
Totale	(1.334)	(1.338)	4

11. Altri costi operativi

€/000 9.233

Tale voce è così composta:

IN MIGLIAIA DI EURO	1° SEMESTRE 2025	1° SEMESTRE 2024	VARIAZIONE
Accantonamento per rischi		1.018	(1.018)
Accantonamento garanzia prodotti	5.124	6.537	(1.413)
Imposte e tasse non sul reddito	2.039	2.360	(321)
Contributi associativi	917	847	70
Minusvalenze da alienazione cespiti	10	35	(25)
Spese diverse	1.143	1.689	(546)
Costi per certificati ETS		412	(412)
<i>Totale oneri diversi di gestione</i>	<i>4.109</i>	<i>5.343</i>	<i>(1.234)</i>
Totale	9.233	12.898	(3.665)

Il decremento consuntivato nel semestre è prevalentemente correlato ai minori accantonamenti ai fondi rischi.

12. Risultato partecipazioni

€/000 (832)

Il risultato da partecipazioni è stato originato dagli oneri derivanti dalla quota del risultato di pertinenza del Gruppo della joint-venture Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd (€/000 -856) solo parzialmente compensati dai proventi derivanti dalla valutazione ad equity della collegata, Pontedera & Tecnologia S.c.a.r.l. (€/000 1), nonché dai dividendi deliberati dalla società ECOFOR Service S.p.A. (€/000 23).

13. Proventi (Oneri) finanziari netti

€/000 (24.036)

Il saldo dei proventi (oneri) finanziari del primo semestre 2025 è stato negativo per €/000 24.036 (€/000 25.685 nei primi sei mesi dello scorso esercizio). Il miglioramento è dovuto essenzialmente alla riduzione dei tassi di interesse sul debito e dal minor impatto negativo della gestione valutaria.

14. Imposte

€/000 15.518

Le imposte del periodo, determinate sulla base dello IAS 34, sono stimate applicando un'incidenza sul risultato ante imposte del 34%, pari alla miglior stima dell'aliquota media ponderata attesa per l'intero esercizio.

15. Utile per azione

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

	1° SEMESTRE 2025	1° SEMESTRE 2024
Risultato netto	€/000 30.123	52.110
Risultato attribuibile alle azioni ordinarie	€/000 30.123	52.110
Numero medio di azioni ordinarie in circolazione	353.010.017	354.205.888
Utile per azione ordinaria	€ 0,085	0,147
Numero medio di azioni ordinarie rettificato	353.010.017	354.205.888
Utile diluito per azione ordinaria	€ 0,085	0,147

D) INFORMAZIONI RELATIVE ALLE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ OPERATIVE

16. Attività immateriali

€/000 788.194

Le immobilizzazioni immateriali sono diminuite complessivamente di €/000 5.448 per effetto principalmente dell'impatto negativo correlato all'effetto cambio e agli ammortamenti, parzialmente bilanciato dagli investimenti del periodo.

Gli incrementi sono relativi principalmente alla capitalizzazione di costi di sviluppo e know how per nuovi veicoli, nonché all'acquisizione di software.

La seguente tabella illustra la composizione delle immobilizzazioni immateriali al 30 giugno 2025, nonché la movimentazione avvenuta nel corso del periodo.

IN MIGLIAIA DI EURO	COSTI DI SVILUPPO			DIRITTI DI BREVETTO E KNOW HOW			MARCHI, CONCES- SIONI LICENZE	AVVIAMEN- TO	ALTRE			TOTALE		
	IN ESER- CIZIO	IMM. IN CORSO E ACCONTI	TOTALE	IN ESER- CIZIO	IMM. IN CORSO E ACCONTI	TOTALE			IN ESER- CIZIO	IMM. IN CORSO E ACCONTI	TOTALE	IN ESER- CIZIO	IMM. IN CORSO E ACCONTI	TOTALE
Costo storico	467.856	56.377	524.233	668.691	77.092	745.783	190.737	557.322	5.235		5.235	1.889.841	133.469	2.023.310
Fondo svalutazioni		(1.845)	(1.845)			0					0	0	(1.845)	(1.845)
Fondo ammortamento	(389.043)		(389.043)	(562.654)		(562.654)	(161.457)	(110.382)	(4.287)		(4.287)	(1.227.823)	0	(1.227.823)
Consistenza al 01 01 2025	78.813	54.532	133.345	106.037	77.092	183.129	29.280	446.940	948	0	948	662.018	131.624	793.642
Investimenti	7.646	11.510	19.156	11.815	12.918	24.733			27		27	19.488	24.428	43.916
Passaggi in esercizio	25.413	(25.413)	0	26.393	(26.393)	0					0	51.806	(51.806)	0
Ammortamenti	(18.492)		(18.492)	(25.425)		(25.425)	(31)		(141)		(141)	(44.089)	0	(44.089)
Dismissioni			0	(38)		(38)			(195)		(195)	(233)	0	(233)
Svalutazioni			0			0					0	0	0	0
Differenze cambio	(3.278)	(1.422)	(4.700)	(178)	(93)	(271)			(71)		(71)	(3.527)	(1.515)	(5.042)
Altri movimenti														
Movimenti del periodo	11.289	(15.325)	(4.036)	12.567	(13.568)	(1.001)	(31)	0	(380)	0	(380)	23.445	(28.893)	(5.448)
Costo storico	484.098	40.838	524.936	705.044	63.524	768.568	190.737	557.322	4.471		4.471	1.941.672	104.362	2.046.034
Fondo svalutazioni		(1.631)	(1.631)			0					0	0	(1.631)	(1.631)
Fondo ammortamento	(393.996)		(393.996)	(586.440)		(586.440)	(161.488)	(110.382)	(3.903)		(3.903)	(1.256.209)	0	(1.256.209)
Consistenza al 30 06 2025	90.102	39.207	129.309	118.604	63.524	182.128	29.249	446.940	568	0	568	685.463	102.731	788.194

La voce Costi di sviluppo comprende i costi finalizzati a prodotti e motorizzazioni riferibili a progetti per i quali si prevedono, per il periodo di vita utile del bene, ricavi tali da consentire almeno il recupero dei costi sostenuti. Le immobilizzazioni in corso rappresentano costi per i quali ricorrono le condizioni per la capitalizzazione, ma relativi a prodotti che entreranno in produzione in esercizi successivi.

Si precisa che gli oneri finanziari attribuibili allo sviluppo di prodotti che richiedono un rilevante periodo di tempo per essere realizzati vengono capitalizzati come parte del costo dei beni stessi. Nel primo semestre 2025 sono stati capitalizzati oneri finanziari per €/000 1.563.

I costi di sviluppo iscritti nella voce sono ammortizzati a quote costanti in considerazione della loro utilità residua.

Nel corso del primo semestre 2025 sono stati spesi direttamente a conto economico costi di sviluppo per €/000 9.150.

La voce Diritti di brevetto e Know How include software per €/000 22.291.

Gli incrementi del periodo si riferiscono principalmente a nuove tecniche e metodologie di calcolo, di progettazione e di produzione sviluppate dal Gruppo relativamente ai principali nuovi prodotti.

I costi di diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno sono ammortizzati a quote costanti, in un periodo da 3 a 5 esercizi, in considerazione della loro utilità residua.

La voce Marchi, Concessioni, Licenze è così dettagliata:

IN MIGLIAIA DI EURO	AL 30 GIUGNO 2025	AL 31 DICEMBRE 2024	VARIAZIONE
Marchio Moto Guzzi	9.750	9.750	0
Marchio Aprilia	19.158	19.158	0
Licenza Foton	341	372	(31)
Totale	29.249	29.280	(31)

I marchi Moto Guzzi ed Aprilia, in quanto a vita utile indefinita dal 2021, non sono più ammortizzati, ma vengono sottoposti 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 licenza Foton viene ammortizzata in un periodo di 10 anni scadente nel 2031.

La voce Avviamento deriva dal maggior valore pagato rispetto alla corrispondente frazione di patrimonio netto delle partecipate all'atto dell'acquisto, diminuito delle relative quote di ammortamento fino alla data del 31 dicembre 2003.

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

IN MIGLIAIA DI EURO	EMEA E AMERICAS	INDIA	ASIA PACIFIC 2W	TOTALE
30 06 2025	305.311	109.695	31.934	446.940
31 12 2024	305.311	109.695	31.934	446.940

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

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

La recuperabilità dei valori iscritti è verificata confrontando il valore netto contabile delle singole cash generating unit con il valore recuperabile (valore d'uso). Tale valore recuperabile è rappresentato dal valore attuale dei flussi finanziari futuri che si stima 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.

Inoltre il Gruppo Piaggio ha sempre avuto una particolare attenzione alla mobilità sostenibile e alla tutela di tutte le tematiche correlate ai temi ESG (Environmental, Social e Governance) e nel corso del 2023 ha presentato un Piano di decarbonizzazione con orizzonte temporale al 2030. Piaggio ha implementato da alcuni anni dei processi interni per una analisi e valutazione dei rischi e delle opportunità di breve e medio/lungo termine correlate al cambiamento climatico ed alla riduzione delle emissioni inquinanti. Pertanto nella predisposizione del budget 2025 e del piano 2026-2028 e nell'elaborazione delle stime contabili in essi contenute il Management ha considerato gli impatti su investimenti, costi e flussi di cassa dei seguenti elementi:

- ricerca di nuove tecnologie pensando alla mobilità del futuro in chiave di una urbanizzazione nuova;
- prosecuzione degli investimenti in veicoli elettrici (2-3-4 Ruote);
- investimenti per la sicurezza attiva e passiva di tutti i veicoli;
- investimenti correlati al conseguimento degli obiettivi dichiarati all'interno del Piano di decarbonizzazione, con particolare riferimento alle iniziative finalizzate alla riduzione delle emissioni entro il 2030, come più ampiamente descritto nell'ambito della Rendicontazione di sostenibilità 2024:
 - ristrutturazione dello stabilimento Moto Guzzi di Mandello del Lario;
 - nuovi impianti fotovoltaici per la auto-generazione di energia elettrica;
 - nuovo impianto di verniciatura in Vietnam.

Gli Amministratori, pur considerando sempre valido il piano approvato in data 26 febbraio 2025 e le conclusioni dell'impairment test effettuato ai fini della predisposizione del bilancio 2024, sulla base dell'andamento del 1° semestre 2025, e tenuto conto della proiezione dei flussi del secondo semestre 2025, hanno predisposto uno stress test sulla recuperabilità dell'Avviamento. Le analisi di sensitività sono state predisposte applicando in maniera costante ai flussi di piano gli scostamenti attesi per l'anno 2025, rispetto alle previsioni di budget e mantenendo invariati il tasso di sconto WACC differenziato per CGU ed il tasso

di crescita “g” utilizzati al 31 dicembre 2024. Tali analisi non hanno evidenziato perdite di valore, anche in considerazione dell’ampiezza delle cover esistenti al 31 dicembre 2024. In particolare non hanno evidenziato perdite di valore su nessuna delle CGU e, in tutti i casi elaborati, il valore d’uso di Gruppo risulta essere superiore al valore netto contabile sottoposto al test.

La voce “Altre” include prevalentemente la capitalizzazione delle spese per l’aggiornamento del programma gestionale SAP della consociata vietnamita.

Comprende inoltre per €/000 35 i certificati ETS ancora in portafoglio.

17. Immobili, impianti e macchinari

€/000 294.245

Le immobilizzazioni materiali si riferiscono principalmente agli insediamenti produttivi del Gruppo localizzati in Pontedera (PI), Noale (VE), Mandello del Lario (LC), Baramati (India), Vinh Phuc (Vietnam) e Jakarta (Indonesia).

Le immobilizzazioni materiali sono diminuite complessivamente di €/000 10.226 per effetto principalmente dell’impatto negativo correlato all’effetto cambio e agli ammortamenti, parzialmente bilanciato dagli investimenti del periodo.

Gli incrementi sono principalmente relativi agli stampi per i nuovi veicoli lanciati nel periodo ed alla ristrutturazione del sito produttivo di Mandello del Lario.

Si precisa che gli oneri finanziari attribuibili alla costruzione di beni che richiedono un rilevante periodo di tempo per essere pronti per l’utilizzo vengono capitalizzati come parte del costo dei beni stessi. Nel primo semestre 2025 sono stati capitalizzati oneri finanziari per €/000 1.043.

La seguente tabella illustra la composizione delle immobilizzazioni materiali al 30 giugno 2025, nonché la movimentazione avvenuta nel corso del periodo.

IN MIGLIAIA DI EURO	TERRENI	FABBRICATI			IMPIANTI E MACCHINARI			ATTREZZATURE			ALTRI BENI			TOTALE		
		IN ESER- CIZIO	IMM. IN CORSO E ACCONTI	TOTALE	IN ESER- CIZIO	IMM. IN CORSO E ACCONTI	TOTALE	IN ESER- CIZIO	IMM. IN CORSO E ACCONTI	TOTALE	IN ESER- CIZIO	IMM. IN CORSO E ACCONTI	TOTALE	IN ESER- CIZIO	IMM. IN CORSO E ACCONTI	TOTALE
Costo storico	37.648	189.403	14.843	204.246	543.565	22.385	565.950	553.970	8.515	562.485	85.490	2.991	88.481	1.410.076	48.734	1.458.810
Fondo svalutazioni		(862)		(862)	(618)		(618)	(4.031)		(4.031)			0	(5.511)	0	(5.511)
Fondo ammortamento		(107.498)		(107.498)	(445.415)		(445.415)	(523.741)		(523.741)	(72.174)		(72.174)	(1.148.828)	0	(1.148.828)
Consistenza al 01 01 2025	37.648	81.043	14.843	95.886	97.532	22.385	119.917	26.198	8.515	34.713	13.316	2.991	16.307	255.737	48.734	304.471
Investimenti		219	6.860	7.079	776	9.750	10.526	3.982	2.949	6.931	5.742	1.818	7.560	10.719	21.377	32.096
Passaggi in esercizio		139	(139)	0	9.157	(9.157)	0	6.415	(6.415)	0	2.309	(2.309)	0	18.020	(18.020)	0
Ammortamenti		(2.699)		(2.699)	(11.205)		(11.205)	(8.216)		(8.216)	(5.409)		(5.409)	(27.529)	0	(27.529)
Dismissioni				0	(2)	(125)	(127)			0	(647)		(647)	(649)	(125)	(774)
Svalutazioni				0			0			0			0	0	0	0
Differenze cambio	(1.142)	(3.215)	(38)	(3.253)	(7.803)	(1.341)	(9.144)	(70)	(6)	(76)	(372)	(27)	(399)	(12.602)	(1.412)	(14.014)
Altri movimenti				0			0		(59)	(59)	54		54	54	(59)	(5)
Movimenti del periodo	(1.142)	(5.556)	6.683	1.127	(9.077)	(873)	(9.950)	2.111	(3.531)	(1.420)	1.677	(518)	1.159	(11.987)	1.761	(10.226)
Costo storico	36.506	184.361	21.526	205.887	522.656	21.512	544.168	564.230	4.984	569.214	88.077	2.473	90.550	1.395.830	50.495	1.446.325
Fondo svalutazioni		(862)		(862)	(618)		(618)	(4.031)		(4.031)			0	(5.511)	0	(5.511)
Fondo ammortamento		(108.012)		(108.012)	(433.583)		(433.583)	(531.890)		(531.890)	(73.084)		(73.084)	(1.146.569)	0	(1.146.569)
Consistenza al 30 06 2025	36.506	75.487	21.526	97.013	88.455	21.512	109.967	28.309	4.984	33.293	14.993	2.473	17.466	243.750	50.495	294.245

18. Diritti d'uso

€/000 28.956

In questa nota vengono fornite informazioni relativamente ai contratti di locazione in qualità di locatario. Il Gruppo non ha in essere contratti di locazione in qualità di locatore.

Nella voce "Diritti d'uso" sono inclusi i contratti di leasing operativo, i contratti di leasing finanziario ed i canoni pagati anticipatamente per l'utilizzo di beni immobili.

Il Gruppo ha stipulato contratti d'affitto per uffici, stabilimenti, magazzini, foresterie, auto e carrelli elevatori. I contratti d'affitto hanno tipicamente una durata fissa ma possono anche prevedere un'opzione di proroga. Tali contratti possono includere anche componenti di servizio.

Il Gruppo ha deciso di includere nella valorizzazione dei diritti d'uso unicamente la componente relativa al canone di affitto. I contratti d'affitto non impongono né il rispetto di covenants né la costituzione di garanzie a favore del locatore.

IN MIGLIAIA DI EURO	AL 30 GIUGNO 2025				AL 31 DICEMBRE 2024				VARIAZIONE
	LEASING OPERATIVI	LEASING FINANZIARI	CANONI PREPAGATI	TOTALE	LEASING OPERATIVI	LEASING FINANZIARI	CANONI PREPAGATI	TOTALE	
Terreni			5.781	5.781			6.724	6.724	(943)
Fabbricati	14.098		178	14.276	16.960		266	17.226	(2.950)
Impianti e macchinari		5.136		5.136		5.564		5.564	(428)
Attrezzature	779			779	792			792	(13)
Altri beni	2.984			2.984	3.391			3.391	(407)
Totale	17.861	5.136	5.959	28.956	21.143	5.564	6.990	33.697	(4.741)

IN MIGLIAIA DI EURO	TERRENI	FABBRICATI	IMPIANTI E MACCHINARI	ATTREZZATURE	ALTRI BENI	TOTALE
Situazione al 31 12 2024	6.724	17.226	5.564	792	3.391	33.697
Incrementi		1.448		258	513	2.219
Ammortamenti	(89)	(3.307)	(428)	(271)	(878)	(4.973)
Decrementi		(49)			(22)	(71)
Differenze cambio	(854)	(1.042)			(20)	(1.916)
Movimenti del periodo	(943)	(2.950)	(428)	(13)	(407)	(4.741)
Situazione al 30 06 2025	5.781	14.276	5.136	779	2.984	28.956

Gli impegni per canoni di leasing a scadere sono dettagliati nella nota 35.

19. Attività fiscali differite

€/000 69.288

Le attività e passività fiscali differite sono esposte al netto quando compensabili nell'ambito di una stessa giurisdizione fiscale. Nell'ambito delle valutazioni effettuate ai fini della definizione delle attività fiscali differite il Gruppo ha tenuto conto principalmente delle seguenti considerazioni:

- 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;
- dell'aliquota fiscale in vigore nell'esercizio nel quale le differenze temporanee si riverseranno.

Le attività fiscali differite derivanti dal riporto a nuovo di perdite fiscali sono state iscritte sulla base del prevedibile recupero del beneficio derivante dalla disponibilità di redditi imponibili futuri sufficienti, risultanti dalle più recenti previsioni, a fronte dei quali tali perdite potranno essere utilizzate; in taluni casi si è ritenuto di non riconoscere interamente i benefici fiscali derivanti dalle perdite riportabili. Per quanto riguarda le società italiane del Gruppo Piaggio si precisa che queste aderiscono al regime di consolidato fiscale nazionale disciplinato dagli artt. 117 e ss. del TUIR in qualità di consolidate.

20. Rimanenze

€/000 345.936

La voce è così composta:

IN MIGLIAIA DI EURO	AL 30 GIUGNO 2025	AL 31 DICEMBRE 2024	VARIAZIONE
Materie prime, sussidiarie e di consumo	184.248	182.382	1.866
Fondo svalutazione	(25.320)	(23.154)	(2.166)
<i>Valore netto</i>	<i>158.928</i>	<i>159.228</i>	<i>(300)</i>
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	18.236	25.988	(7.752)
Fondo svalutazione	(1.243)	(1.674)	431
<i>Valore netto</i>	<i>16.993</i>	<i>24.314</i>	<i>(7.321)</i>
Prodotti finiti e merci	189.237	158.829	30.408
Fondo svalutazione	(19.916)	(20.261)	345
<i>Valore netto</i>	<i>169.321</i>	<i>138.568</i>	<i>30.753</i>
Acconti	694	1.588	(894)
Totale	345.936	323.698	22.238

21. Crediti commerciali (correnti e non correnti)

€/000 139.744

Al 30 giugno 2025 ed al 31 dicembre 2024 non risultano in essere crediti commerciali compresi nelle attività non correnti. Quelli inclusi nelle attività correnti sono così composti:

IN MIGLIAIA DI EURO	AL 30 GIUGNO 2025	AL 31 DICEMBRE 2024	VARIAZIONE
Crediti comm. verso clienti	139.361	71.688	67.673
Crediti comm. verso JV	374	418	(44)
Crediti comm. verso controllanti		10	(10)
Crediti comm. verso collegate	9		9
Totale	139.744	72.116	67.628

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

I crediti verso società collegate sono rappresentati da crediti verso Is Molas.

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 34.369.

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 2025 i crediti commerciali ancora da scadere ceduti pro-soluto ammontano complessivamente a €/000 210.476.

Su tali crediti Piaggio ha ricevuto il corrispettivo prima della naturale scadenza per €/000 185.532.

Al 30 giugno 2025 le anticipazioni ricevute, sia da società di factor che da istituti di credito, su cessioni pro-solvendo di crediti commerciali ammontano complessivamente a €/000 19.427 e trovano contropartita nelle passività correnti.

22. Altri crediti (correnti e non correnti)

€/000 60.878

La loro ripartizione è la seguente:

IN MIGLIAIA DI EURO	AL 30 GIUGNO 2025			AL 31 DICEMBRE 2024			VARIAZIONE		
	CORRENTI	NON CORRENTI	TOTALE	CORRENTI	NON CORRENTI	TOTALE	CORRENTI	NON CORRENTI	TOTALE
Crediti verso controllanti	3.636		3.636	45.168		45.168	(41.532)	0	(41.532)
Crediti verso JV	33		33	654		654	(621)	0	(621)
Crediti verso collegate	46		46	42		42	4	0	4
Ratei attivi	2.263		2.263	1.909		1.909	354	0	354
Risconti attivi	8.794	8.475	17.269	8.190	8.784	16.974	604	(309)	295
Anticipi a fornitori	1.226	1	1.227	1.124	1	1.125	102	0	102
Anticipi a dipendenti	526	25	551	1.855	21	1.876	(1.329)	4	(1.325)
Fair value strumenti derivati di copertura	1.539		1.539	5.553		5.553	(4.014)	0	(4.014)
Depositi in garanzia	124	1.167	1.291	153	1.225	1.378	(29)	(58)	(87)
Crediti verso altri	22.824	10.199	33.023	23.086	10.681	33.767	(262)	(482)	(744)
Totale	41.011	19.867	60.878	87.734	20.712	108.446	(46.723)	(845)	(47.568)

I crediti verso società collegate sono rappresentati da crediti verso Intermarine, Immsi Audit e Is Molas.

I crediti verso controllanti sono costituiti principalmente da crediti verso Immsi e derivano dalla rilevazione degli effetti contabili connessi al trasferimento delle basi imponibili in applicazione della procedura di consolidato fiscale di gruppo.

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

La voce Fair Value strumenti derivati è composta dal fair value di operazioni di copertura sul rischio di cambio su forecast transactions contabilizzati secondo il principio del cash flow hedge (€/000 1.527 parte corrente), dal fair value di un Interest Rate Swap designato di copertura e contabilizzato secondo il principio del cash flow hedge (€/000 6 parte corrente), dal fair value di strumenti derivati di copertura sul rischio commodities contabilizzati secondo il principio del cash flow hedge (€/000 6 parte corrente).

La voce Crediti verso altri include:

- per €/000 3.731 (€/000 5.339 al 31 dicembre 2024) l'iscrizione da parte della consociata indiana di un credito per il contributo riconosciuto da parte del Governo indiano sugli investimenti effettuati negli scorsi esercizi. Tale credito viene iscritto a conto economico in proporzione all'ammortamento delle attività su cui è stato concesso il contributo. L'iscrizione di tali importi è supportata da adeguata documentazione ricevuta dal Governo Indiano, che ne attesta il riconoscimento del diritto e quindi la ragionevole certezza dell'incasso;
- per €/000 10.442 (€/000 10.795 al 31 dicembre 2024) il credito maturato dalla consociata indiana per il rimborso dell'eco-incentivo sui veicoli elettrici riconosciuto direttamente dal costruttore al cliente finale, la cui liquidazione non è stata ancora autorizzata dalle autorità competenti. Lo schema di incentivazione alla mobilità elettrica attualmente in essere in India prevede che il cliente finale benefici del contributo al momento dell'acquisto e che lo stesso contributo sia recuperato dalla casa produttrice dietro presentazione della necessaria documentazione al Ministero.

23. Crediti verso Erario (correnti e non correnti)

€/000 22.062

I crediti verso l'Erario sono così composti:

IN MIGLIAIA DI EURO	AL 30 GIUGNO 2025			AL 31 DICEMBRE 2024			VARIAZIONE		
	CORRENTI	NON CORRENTI	TOTALE	CORRENTI	NON CORRENTI	TOTALE	CORRENTI	NON CORRENTI	TOTALE
IVA	6.454	288	6.742	8.417	315	8.732	(1.963)	(27)	(1.990)
Imposte sul reddito	3.957	4.816	8.773	7.405	5.021	12.426	(3.448)	(205)	(3.653)
Altri	6.292	255	6.547	5.355	1.107	6.462	937	(852)	85
Totale	16.703	5.359	22.062	21.177	6.443	27.620	(4.474)	(1.084)	(5.558)

24. Crediti con scadenza superiore a 5 anni

€/000 0

Al 30 giugno 2025 non risultano in essere crediti con scadenza superiore a 5 anni.

25. Debiti Commerciali (correnti e non correnti)

€/000 628.652

Al 30 giugno 2025 ed al 31 dicembre 2024 non risultano in essere debiti commerciali compresi nelle passività non correnti. Quelli compresi nelle passività correnti sono così ripartiti:

IN MIGLIAIA DI EURO	AL 30 GIUGNO 2025	AL 31 DICEMBRE 2024	VARIAZIONE
Debiti verso fornitori	621.607	565.825	55.782
Debiti commerciali verso JV	6.835	5.048	1.787
Debiti commerciali verso collegate	85	68	17
Debiti commerciali verso controllanti	125	174	(49)
Totale	628.652	571.115	57.537

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

Al 30 giugno 2025 ed al 31 dicembre 2024 il valore dei debiti commerciali oggetto di adesione a schemi di reverse factoring o supply chain financing è così dettagliato:

IN MIGLIAIA DI EURO	AL 30 GIUGNO 2025	AL 31 DICEMBRE 2024	VARIAZIONE
Debiti commerciali parte di accordi di factoring			
Di cui Reverse factoring	144.326	147.987	(3.661)
Di cui Supply Chain Financing	55.703	46.472	9.231
Di cui Bill of exchange	28.420	30.345	(1.925)
Totale	228.449	224.804	3.645

26. Fondi (quota corrente e non corrente)

€/000 33.953

La composizione e la movimentazione dei fondi rischi avvenuta nel corso del periodo è la seguente:

IN MIGLIAIA DI EURO	SALDO AL 31 DICEMBRE 2024	ACCANTONA- MENTI	UTILIZZI	DIFFERENZA CAMBIO	SALDO AL 30 GIUGNO 2025
Fondo garanzia prodotti	21.590	5.124	(4.578)	(757)	21.379
Fondo rischi contrattuali	9.753			(112)	9.641
Fondo rischi per contenzioso legale	1.875		(58)	(11)	1.806
Fondo rischi per certificati ETS	363				363
Altri fondi rischi	850	5	(50)	(41)	764
Totale	34.431	5.129	(4.686)	(921)	33.953

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

IN MIGLIAIA DI EURO	AL 30 GIUGNO 2025			AL 31 DICEMBRE 2024			VARIAZIONE		
	CORRENTI	NON CORRENTI	TOTALE	CORRENTI	NON CORRENTI	TOTALE	CORRENTI	NON CORRENTI	TOTALE
Fondo garanzia prodotti	13.599	7.780	21.379	13.682	7.908	21.590	(83)	(128)	(211)
Fondo rischi contrattuali	891	8.750	9.641	1.003	8.750	9.753	(112)	0	(112)
Fondo rischi per contenzioso legale	86	1.720	1.806	155	1.720	1.875	(69)	0	(69)
Fondo rischi per certificati ETS	363		363	363		363	0	0	0
Altri fondi rischi	342	422	764	432	418	850	(90)	4	(86)
Totale	15.281	18.672	33.953	15.635	18.796	34.431	(354)	(124)	(478)

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 5.124 ed è stato utilizzato per €/000 4.578 a fronte di oneri sostenuti.

Il fondo rischi contrattuali si riferisce ad oneri che potrebbero derivare dai contratti di fornitura.

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

Gli altri fondi rischi accolgono la miglior stima effettuata dal management alla data di chiusura del bilancio delle passività probabili.

27. Passività fiscali differite

€/000 5.930

La voce ammonta a €/000 5.930 rispetto a €/000 6.730 al 31 dicembre 2024.

28. Fondi Pensione e benefici a dipendenti

€/000 24.227

IN MIGLIAIA DI EURO	AL 30 GIUGNO 2025	AL 31 DICEMBRE 2024	VARIAZIONE
Fondi pensione	983	999	(16)
Fondo trattamento di fine rapporto	23.244	23.803	(559)
Totale	24.227	24.802	(575)

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.

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	3,21%
Tasso annuo di inflazione	2,00%
Tasso annuo incremento TFR	3,00%

In merito al tasso di attualizzazione si segnala che il Gruppo ha deciso di utilizzare come riferimento per la valutazione di detto parametro l'indice iBoxx Corporates AA con duration 7-10.

Qualora invece fosse stato utilizzato l'indice iBoxx Corporates A con duration 7-10 il valore delle perdite attuariali e quello del fondo al 30 giugno 2025 sarebbero stati più bassi di €/000 496.

La seguente tabella mostra, inoltre, gli effetti in termini assoluti al 30 giugno 2025 che ci sarebbero stati a seguito delle variazioni delle ipotesi attuariali ragionevolmente possibili:

IN MIGLIAIA DI EURO	FONDO TFR
Tasso di turnover +2%	23.374
Tasso di turnover -2%	23.094
Tasso di inflazione + 0,25%	23.511
Tasso di inflazione - 0,25%	22.980
Tasso di attualizzazione + 0,50%	22.427
Tasso di attualizzazione - 0,50%	24.107

La durata finanziaria media dell'obbligazione oscilla tra gli 8 e i 24 anni.

Le erogazioni future stimate sono pari a:

ANNO	IN MIGLIAIA DI EURO EROGAZIONI FUTURE
1	1.817
2	780
3	1.841
4	1.737
5	2.410

Si segnala inoltre che anche le consociate tedesche ed indonesiane hanno in essere fondi a beneficio del personale identificati come piani a benefici definiti. Il loro valore in essere al 30 giugno 2025 è pari rispettivamente a €/000 80 e €/000 460.

29. Debiti Tributarî (correnti e non correnti)

€/000 18.552

In entrambi i periodi a confronto non risultano in essere debiti tributari non correnti.

I "Debiti tributari correnti" sono così ripartiti:

IN MIGLIAIA DI EURO	AL 30 GIUGNO 2025	AL 31 DICEMBRE 2024	VARIAZIONE
Debiti per imposte sul reddito	7.755	5.568	2.187
Debiti per imposte non sul reddito	127	170	(43)
Debiti verso l'Erario per:			
. IVA	3.462	991	2.471
. Ritenute operate alla fonte	6.517	5.916	601
. Altri	691	516	175
Totale	10.670	7.423	3.247
Totale	18.552	13.161	5.391

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 da lavoro dipendente, su emolumenti di fine rapporto e su redditi da lavoro autonomo.

30. Altri debiti (correnti e non correnti)

€/000 99.183

La voce è così composta:

IN MIGLIAIA DI EURO	AL 30 GIUGNO 2025			AL 31 DICEMBRE 2024			VARIAZIONE		
	CORRENTI	NON CORRENTI	TOTALE	CORRENTI	NON CORRENTI	TOTALE	CORRENTI	NON CORRENTI	TOTALE
Verso dipendenti	27.020	556	27.576	19.864	629	20.493	7.156	(73)	7.083
Depositi cauzionali		4.242	4.242		4.694	4.694	0	(452)	(452)
Ratei passivi	9.153		9.153	9.427		9.427	(274)	0	(274)
Risconti passivi	6.852	11.206	18.058	6.356	11.637	17.993	496	(431)	65
Verso istituti di previdenza	6.135		6.135	9.470		9.470	(3.335)	0	(3.335)
Fair value strum. derivati	8.245	90	8.335	2.105	105	2.210	6.140	(15)	6.125
Verso collegate	40		40	110		110	(70)	0	(70)
Verso controllanti	3.836		3.836	55.609		55.609	(51.773)	0	(51.773)
Altri	21.726	82	21.808	19.711	75	19.786	2.015	7	2.022
Totale	83.007	16.176	99.183	122.652	17.140	139.792	(39.645)	(964)	(40.609)

I debiti verso i dipendenti includono l'importo per ferie maturate e non godute per €/000 14.650 e altre retribuzioni da pagare per €/000 12.926.

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

La voce Fair Value strumenti derivati di copertura è composta dal fair value di operazioni di copertura sul rischio di cambio su forecast transactions contabilizzati secondo il principio del cash flow hedge (€/000 8.051 parte corrente), dal fair value di un Interest Rate Swap designato di copertura e contabilizzato secondo il principio del cash flow hedge (€/000 90 parte non corrente e €/000 153 parte corrente) e dal fair value di strumenti derivati di copertura sul rischio commodities contabilizzati secondo il principio del cash flow hedge (€/000 41 parte corrente).

La voce Ratei passivi include per €/000 26 il rateo interessi su strumenti derivati designati di copertura e sulle relative poste coperte valutate a fair value.

La voce dei Risconti passivi include per €/000 3.919 (€/000 4.814 al 31 dicembre 2024) l'iscrizione da parte della consociata indiana di un risconto del contributo ottenuto dal Governo locale sugli investimenti effettuati negli anni passati per la parte non ancora ammortizzata. Per maggiori dettagli si rimanda alla Nota 22 "Altri crediti".

31. Debiti con scadenza superiore a 5 anni

Il Gruppo ha in essere dei finanziamenti con scadenza superiore ai 5 anni, per il cui dettaglio si rimanda a quanto esposto nell'ambito della Nota 35 "Passività finanziarie".

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

E) INFORMAZIONI RELATIVE ALLE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE

32. Partecipazioni

€/000 5.590

La voce Partecipazioni è così composta:

IN MIGLIAIA DI EURO	AL 30 GIUGNO 2025	AL 31 DICEMBRE 2024	VARIAZIONE
Partecipazioni in joint venture	5.348	6.873	(1.525)
Partecipazioni in società collegate	242	236	6
Totale	5.590	7.109	(1.519)

Nel periodo si è provveduto ad adeguare il valore delle partecipazioni in joint venture e quello delle partecipazioni in società collegate al corrispondente valore di patrimonio netto.

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

IN MIGLIAIA DI EURO	SITUAZIONE CONTABILE AL 30 GIUGNO 2025		SITUAZIONE CONTABILE AL 31 DICEMBRE 2024	
ZONGSHEN PIAGGIO FOSHAN MOTORCYCLE CO.				
		45% *		45% *
Attività immateriali	259	117	317	143
Immobili, impianti e macchinari	4.680	2.106	5.765	2.594
Diritti d'uso	2.195	988	2.492	1.121
Crediti commerciali	7.088	3.190	5.677	2.555
Altri crediti	1.266	570	2.231	1.004
Crediti verso erario	131	59	149	67
Rimanenze	4.505	2.027	5.396	2.428
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	2.348	1.057	3.941	1.773
TOTALE ATTIVITÀ	22.472	10.113	25.967	11.685
Patrimonio netto	12.959	5.832	16.560	7.452
Passività finanziarie	3.573	1.608	3.956	1.780
Debiti commerciali	4.856	2.185	4.302	1.936
Altri fondi	128	57	141	64
Debiti tributari	143	64	27	12
Altri debiti	814	366	980	441
Totale passività	9.513	4.281	9.407	4.233
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	22.472	10.113	25.967	11.685
* percentuale di possesso del Gruppo				
Patrimonio netto di competenza del Gruppo		5.832		7.452
Eliminazione margini su transazioni interne		(484)		(579)
Valore della partecipazione		5.348		6.873
IN MIGLIAIA DI EURO				
PROSPETTO DI RICONCILIAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO				
Valore di apertura al 1° gennaio 2025				6.873
Utile/(Perdita) del periodo				(951)
Conto Economico Complessivo				(669)
Eliminazione margini su transazioni interne				95
Valore finale al 30 giugno 2025				5.348

Partecipazioni in imprese collegate

€/000 242

La voce è così composta:

IN MIGLIAIA DI EURO	AL 31 DICEMBRE 2024	ADEGUAMENTO	AL 30 GIUGNO 2025
IMPRESE COLLEGATE			
Immsi Audit S.c.a r.l.	10		10
S.A.T. S.A. – Tunisia	0		0
Depuradora D'Aigues de Martorelles	28	5	33
Pontedera & Tecnologia S.c.a r.l.	198	1	199
Totale imprese collegate	236	6	242

Nel semestre si è provveduto ad adeguare il valore delle partecipazioni in società collegate al corrispondente valore di patrimonio netto.

33. Altre attività finanziarie (correnti e non correnti)

€/000 16

La voce è così composta:

IN MIGLIAIA DI EURO	AL 30 GIUGNO 2025			AL 31 DICEMBRE 2024			VARIAZIONE		
	CORRENTI	NON CORRENTI	TOTALE	CORRENTI	NON CORRENTI	TOTALE	CORRENTI	NON CORRENTI	TOTALE
Partecipazioni in altre imprese		16	16		16	16	0	0	0
Totale	0	16	16	0	16	16	0	0	0

La composizione delle “Partecipazioni in altre imprese” è dettagliata nella seguente tabella:

IN MIGLIAIA DI EURO	AL 30 GIUGNO 2025	AL 31 DICEMBRE 2024	VARIAZIONE
ALTRE IMPRESE:			
A.N.C.M.A. – Roma	2	2	0
ECOFOR SERVICE S.p.A. – Pontedera	2	2	0
Consorzio Fiat Media Center – Torino	3	3	0
S.C.P.S.T.V.	0	0	0
IVM	9	9	0
Totale altre imprese	16	16	0

34. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

€/000 175.266

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

IN MIGLIAIA DI EURO	AL 30 GIUGNO 2025	AL 31 DICEMBRE 2024	VARIAZIONE
Depositi bancari e postali	175.205	149.650	25.555
Denaro e valori in cassa	61	43	18
Totale	175.266	149.693	25.573

Riconduzione delle disponibilità liquide dello stato patrimoniale attivo con le disponibilità liquide risultanti dal Rendiconto Finanziario
La tabella seguente riconcilia l'ammontare delle disponibilità liquide sopra riportate con quelle risultanti dal Rendiconto Finanziario.

IN MIGLIAIA DI EURO	AL 30 GIUGNO 2025	AL 30 GIUGNO 2024	VARIAZIONE
Liquidità	175.266	324.582	(149.316)
Scoperti di c/c	(168)	(16)	(152)
Saldo finale	175.098	324.566	(149.468)

35. Passività finanziarie e passività finanziarie per diritti d'uso (correnti e non correnti)

€/000 709.960

Nel corso del 1° semestre 2025 l'indebitamento complessivo del Gruppo si è incrementato di €/000 26.294. Al netto della variazione delle passività finanziarie per diritti d'uso al 30 giugno 2025 l'indebitamento finanziario complessivo del Gruppo è aumentato di €/000 30.711.

IN MIGLIAIA DI EURO	AL 30 GIUGNO 2025			AL 31 DICEMBRE 2024			VARIAZIONE		
	CORRENTI	NON CORRENTI	TOTALE	CORRENTI	NON CORRENTI	TOTALE	CORRENTI	NON CORRENTI	TOTALE
Passività finanziarie	168.823	518.943	687.766	133.537	523.518	657.055	35.286	(4.575)	30.711
Passività fin. per diritti d'uso	8.862	13.332	22.194	10.024	16.587	26.611	(1.162)	(3.255)	(4.417)
Totale	177.685	532.275	709.960	143.561	540.105	683.666	34.124	(7.830)	26.294

L'indebitamento netto del Gruppo ammonta a €/000 534.694 al 30 giugno 2025 rispetto a €/000 533.973 al 31 dicembre 2024. Di seguito è riportato il prospetto di dettaglio della composizione dell'"Indebitamento finanziario netto" al 30 giugno 2025 redatto in conformità a quanto previsto dal paragrafo 175 e seguenti delle Raccomandazioni ESMA/2021/32/382/1138.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA/(INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO)¹¹

IN MIGLIAIA DI EURO		AL 30 GIUGNO 2025	AL 31 DICEMBRE 2024	VARIAZIONE
A	Disponibilità liquide	175.266	149.693	25.573
B	Mezzi equivalenti a disponibilità liquide			0
C	Altre attività finanziarie correnti			0
D	Liquidità (A + B + C)	175.266	149.693	25.573
E	Debito finanziario corrente (inclusi gli strumenti di debito, ma esclusa la parte corrente del debito finanziario non corrente)	(135.903)	(99.703)	(36.200)
	Debiti verso banche	(107.543)	(78.446)	(29.097)
	Prestito obbligazionario			0
	Debiti verso società di factoring	(19.427)	(11.162)	(8.265)
	Passività fin. per diritti d'uso	(8.862)	(10.024)	1.162
	. di cui per leasing finanziari	(1.310)	(1.275)	(35)
	. di cui per leasing operativi	(7.552)	(8.749)	1.197
	Quota corrente debiti verso altri finanziatori	(71)	(71)	0
F	Parte corrente del debito finanziario non corrente	(41.782)	(43.858)	2.076
G	Indebitamento finanziario corrente (E + F)	(177.685)	(143.561)	(34.124)
H	Indebitamento finanziario corrente netto (G - D)	(2.419)	6.132	(8.551)
I	Debito finanziario non corrente (esclusi la parte corrente e gli strumenti di debito)	(285.666)	(293.718)	8.052
	Finanziamenti bancari a medio/lungo termine	(272.334)	(277.096)	4.762
	Passività fin. per diritti d'uso	(13.332)	(16.587)	3.255
	. di cui per leasing finanziari	(126)	(790)	664
	. di cui per leasing operativi	(13.206)	(15.797)	2.591
	Debiti verso altri finanziatori		(35)	35
J	Strumenti di debito	(246.609)	(246.387)	(222)
K	Debiti commerciali e altri debiti non correnti			0
L	Indebitamento finanziario non corrente (I + J + K)	(532.275)	(540.105)	7.830
M	Totale indebitamento finanziario netto (H + L)	(534.694)	(533.973)	(721)

Per quanto riguarda il factoring indiretto si rimanda al commento riportato alla Nota 25 "Debiti Commerciali".

¹¹ L'indicatore non comprende le attività e passività finanziarie originate dalla valutazione al fair value degli strumenti finanziari derivati designati di copertura e non, l'adeguamento al fair value delle relative poste coperte comunque pari a €/000 0 nei due periodi a confronto ed i relativi ratei.

La tabella seguente riepiloga la composizione dell'indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2025 ed al 31 dicembre 2024, nonché la movimentazione avvenuta nel periodo.

IN MIGLIAIA DI EURO			FLUSSI DI CASSA			RICLASSI- FICHE	DELTA CAMBIO	ALTRE VA- RIAZIONI	SALDO AL 30.06.2025
	SALDO AL 31.12.2024	MOVI- MENTI	RIMBORSI	NUOVE EMISSIONI					
A	Disponibilità liquide	149.693	39.084				(13.511)		175.266
B	Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	0							0
C	Altre attività finanziarie correnti	0							0
D	Liquidità (A + B + C)	149.693	39.084	0	0	0	(13.511)	0	175.266
E	Debito finanziario corrente (inclusi gli strumenti di debito, ma esclusa la parte corrente del debito finanziario non corrente)	(99.703)	0	26.319	(65.461)	(5.170)	8.071	41	(135.903)
	Scoperti di c/c	(1.441)		1.441	(168)				(168)
	Debiti di c/c	(77.005)		7.824	(45.866)		7.672		(107.375)
	Totale finanziamenti bancari correnti	(78.446)	0	9.265	(46.034)	0	7.672	0	(107.543)
	Prestito obbligazionario	0							0
	Debiti verso società di factoring	(11.162)		11.162	(19.427)				(19.427)
	Passività fin. per diritti d'uso	(10.024)		5.857		(5.135)	399	41	(8.862)
	. di cui per leasing finanziari	(1.275)		630		(664)		(1)	(1.310)
	. di cui per leasing operativi	(8.749)		5.227		(4.471)	399	42	(7.552)
	Quota corrente debiti verso altri finanziatori	(71)		35		(35)			(71)
F	Parte corrente del debito finanziario non corrente	(43.858)		60.290		(58.213)		(1)	(41.782)
G	Indebitamento finanziario corrente (E + F)	(143.561)	0	86.609	(65.461)	(63.383)	8.071	40	(177.685)
H	Indebitamento finanziario corrente netto (G - D)	6.132	39.084	86.609	(65.461)	(63.383)	(5.440)	40	(2.419)
I	Debito finanziario non corrente (esclusi la parte corrente e gli strumenti di debito)	(293.718)	0	0	(53.350)	63.383	918	(2.899)	(285.666)
	Finanziamenti bancari a medio/ lungo termine	(277.096)			(53.350)	58.213		(101)	(272.334)
	Passività per diritti d'uso	(16.587)				5.135	918	(2.798)	(13.332)
	. di cui per leasing finanziari	(790)				664			(126)
	. di cui per leasing operativi	(15.797)				4.471	918	(2.798)	(13.206)
	Debiti verso altri finanziatori	(35)				35			0
J	Strumenti di debito	(246.387)						(222)	(246.609)
K	Debiti commerciali e altri debiti non correnti								
L	Indebitamento finanziario non corrente (I + J + K)	(540.105)	0	0	(53.350)	63.383	918	(3.121)	(532.275)
M	Totale indebitamento finanziario netto (H + L)	(533.973)	39.084	86.609	(118.811)	0	(4.522)	(3.081)	(534.694)

Passività finanziarie

€/000 687.766

La composizione delle passività finanziarie è la seguente:

IN MIGLIAIA DI EURO	SALDO CONTABILE AL		VALORE NOMINALE AL	
	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2025	31.12.2024
Finanziamenti bancari	421.659	399.400	423.448	401.290
Obbligazioni	246.609	246.387	250.000	250.000
Altri finanziamenti	19.498	11.268	19.498	11.268
Totale	687.766	657.055	692.946	662.558

La seguente tabella mostra il piano dei rimborsi dell'indebitamento al 30 giugno 2025:

IN MIGLIAIA DI EURO	VALORE NOMINALE AL 30.06.2025	QUOTE CON SCADENZA ENTRO I 12 MESI	QUOTE CON SCADENZA OLTRE I 12 MESI	QUOTE CON SCADENZA NEL				
				2° SEM.2026	2027	2028	2029	OLTRE
Finanziamenti bancari	423.448	149.382	274.066	67.050	81.747	40.183	43.583	41.503
- di cui aperture di credito e scoperti bancari	107.543	107.543	0					
- di cui finanziamenti a M/L termine	315.905	41.839	274.066	67.050	81.747	40.183	43.583	41.503
Obbligazioni	250.000	0	250.000					250.000
Altri finanziamenti	19.498	19.498	0					
Totale	692.946	168.880	524.066	67.050	81.747	40.183	43.583	291.503

L'indebitamento bancario a medio/lungo termine complessivamente pari a €/000 314.116 (di cui €/000 272.334 non corrente e €/000 41.782 corrente) è composto dai seguenti finanziamenti:

- €/000 23.309 (del valore nominale di €/000 23.333) finanziamento a medio termine concesso dalla Banca Europea degli Investimenti a sostegno dei progetti di Ricerca e Sviluppo previsti nel piano di investimenti del triennio 2019-2021 per i siti italiani del Gruppo Piaggio. Il finanziamento scadrà a febbraio 2027 e prevede un piano di ammortamento in 6 rate annuali a tasso fisso. I termini contrattuali prevedono covenants (come descritto di seguito);
- €/000 15.000 finanziamento a medio termine concesso dalla Banca Europea degli Investimenti a sostegno dei progetti di Ricerca e Sviluppo previsti nel piano di investimenti del triennio 2019-2021 per i siti italiani del Gruppo Piaggio. Il finanziamento scadrà a marzo 2028 e prevede un piano di ammortamento in 6 rate annuali a tasso fisso. I termini contrattuali prevedono covenants (come descritto di seguito);
- €/000 59.936 (del valore nominale di €/000 60.000) finanziamento a medio termine concesso dalla Banca Europea degli Investimenti a sostegno delle attività di Ricerca e Sviluppo in tecnologie applicate ai veicoli elettrici per il periodo 2022-2025. Il finanziamento scadrà a gennaio 2033 e prevede un piano di ammortamento in 7 rate annuali a tasso fisso con preammortamento di 2 anni;
- €/000 3.915 (del valore nominale di €/000 5.000) utilizzo della linea di credito revolving sindacata per complessivi €/000 200.000 con scadenza 15 novembre 2027 (con un anno di estensione a discrezione del prestatore). I termini contrattuali prevedono covenants (come descritto di seguito);
- €/000 86.737 (del valore nominale di €/000 87.000) finanziamento "Schuldschein" sottoscritto da primari operatori di mercato. Si compone di 5 tranches con scadenze a 5 e 7 anni a tasso fisso e variabile e scadenza ultima febbraio 2029;
- €/000 11.210 (del valore nominale di €/000 11.250) finanziamento a medio termine concesso dalla Banca Popolare Emilia Romagna. Il finanziamento scadrà il 31 dicembre 2027 e prevede un piano di ammortamento a rate semestrali. I termini contrattuali prevedono covenants (come descritto di seguito);
- €/000 3.331 (del valore nominale di €/000 3.333) finanziamento concesso da Banco BPM con un piano di ammortamento a rate semestrali e scadenza ultima nel luglio 2025. Su tale finanziamento è stato posto in essere un Interest Rate Swap per la copertura del rischio di tasso d'interesse. I termini contrattuali prevedono covenants (come descritto di seguito);
- €/000 10.000 finanziamento a medio termine concesso da Cassa Depositi e Prestiti a sostegno della crescita internazionale in India e Indonesia. Il finanziamento ha una durata di 5 anni con scadenza al 30 agosto 2026 e prevede un piano di ammortamento a rate semestrali con un preammortamento di 12 mesi. I termini contrattuali prevedono covenants (come descritto di seguito);
- €/000 20.770 (del valore nominale di €/000 20.800) finanziamento a medio termine concesso da Cassa Depositi e Prestiti a sostegno delle attività di Ricerca e Sviluppo in tecnologie applicate ai veicoli elettrici per il periodo 2022-2025. Il finanziamento prevede un piano di ammortamento a rate semestrali con scadenza 30 aprile 2029;
- €/000 996 (del valore nominale di €/000 1.000) finanziamento a medio termine concesso da Banca Popolare di Sondrio con scadenza il 1° giugno 2026 e piano di ammortamento a rate trimestrali;
- €/000 5.187 (del valore nominale di €/000 5.350) finanziamento a medio termine concesso da Banca Popolare di Sondrio per complessivi €/000 30.000 volto a finanziare il progetto di riqualificazione dello stabilimento di Mandello del Lario. Il finanziamento sarà erogato in relazione allo stato d'avanzamento dei lavori e scadrà a marzo 2040. E' previsto un piano di ammortamento a rate trimestrali con preammortamento di 24 mesi. Il finanziamento è assistito da garanzia reale sullo stesso sito di Mandello del Lario;
- €/000 1.997 (del valore nominale di €/000 2.000) finanziamento a medio termine concesso da Cassa di Risparmio di Bolzano con scadenza 30 giugno 2026 e piano di ammortamento a rate trimestrali. I termini contrattuali prevedono covenants (come descritto di seguito);

- €/000 1.837 (del valore nominale di €/000 1.839) finanziamento a medio termine concesso da Banca Popolare Emilia Romagna – ex Banca Carige con scadenza 31 dicembre 2026 e piano di ammortamento a rate trimestrali;
- €/000 14.989 (del valore nominale di €/000 15.000) finanziamento a medio termine concesso da Oldenburgische Landensbank Aktiengesellschaft con scadenza unica al 30 settembre 2027. I termini contrattuali prevedono covenants (come descritto di seguito);
- €/000 11.000 finanziamento a medio termine concesso da Oldenburgische Landensbank Aktiengesellschaft con scadenza unica al 31 dicembre 2029. I termini contrattuali prevedono covenants (come descritto di seguito);
- €/000 23.958 (del valore nominale di €/000 24.000) finanziamento a medio termine concesso da Banca Nazionale del Lavoro con scadenza unica al 5 gennaio 2027. I termini contrattuali prevedono covenants (come descritto di seguito). Su tale finanziamento è stato posto in essere un Interest Rate Swap per la copertura del rischio di tasso d'interesse;
- €/000 19.944 (del valore nominale di €/000 20.000) finanziamento a medio termine concesso da Mediobanca con scadenza febbraio 2030 e piano di ammortamento a rate semestrali.

La Capogruppo dispone inoltre delle seguenti linee di credito revolving e finanziamenti inutilizzati al 30 giugno 2025:

- €/000 12.500 linea di credito revolving concessa dalla Banca Popolare dell'Emilia Romagna con scadenza 2 agosto 2026;
- €/000 20.000 linea di credito revolving concessa da Banca del Mezzogiorno con scadenza 2 gennaio 2029;
- €/000 40.000 linea di credito revolving concessa da Credit Agricole con scadenza 15 novembre 2027 (con un anno di estensione a discrezione del prestatore).

Si precisa che tutte le passività finanziarie fin qui esposte, ad eccezione del finanziamento concesso da Banca Popolare di Sondrio per la riqualificazione dello stabilimento di Mandello del Lario, sono unsecured, ossia non sono assistite da garanzie ipotecarie.

La voce Obbligazioni per €/000 246.609 (del valore nominale di €/000 250.000) si riferisce al prestito obbligazionario High Yield emesso in data 5 ottobre 2023 per un importo di €/000 250.000, con scadenza 5 ottobre 2030 e cedola semestrale con tasso nominale annuo fisso pari al 6,50%.

Le agenzie di rating Standard & Poor's e Moody's hanno assegnato all'emissione rispettivamente un rating di BB- con outlook stabile e Ba3 con outlook stabile.

Si segnala che la Società potrà rimborsare in via anticipata l'intero ammontare o parte del prestito obbligazionario High Yield emesso in data 5 ottobre 2023 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 dall'IFRS 9 b4.3.5.

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 19.427.

I Debiti vs/altri finanziatori a medio-lungo termine pari a €/000 71 (quota corrente), sono riferiti a un finanziamento agevolato concesso dalla Regione Toscana a valere di normative per l'incentivazione agli investimenti in ricerca e sviluppo.

Covenants

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

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

La misurazione dei financial covenants e degli altri impegni contrattuali è costantemente monitorata dal Gruppo.

Il prestito obbligazionario high-yield emesso dalla Società in ottobre 2023 prevede il rispetto di covenants tipici della prassi internazionale del mercato high-yield. In particolare la Società è tenuta a rispettare l'indice EBITDA/Oneri Finanziari Netti, secondo la soglia prevista dal Regolamento, per incrementare l'indebitamento finanziario definito in sede di emissione. In

aggiunta il Regolamento prevede alcuni obblighi per l'emittente che limitano, inter alia, la capacità di:

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

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

Costo Ammortizzato e Misurazione del Fair Value

Tutte le passività finanziarie sono contabilizzate in accordo con i principi contabili secondo il criterio del costo ammortizzato (ad eccezione delle passività su cui insistono derivati di copertura valutati al Fair Value Through Profit & Loss, per le quali si applicano gli stessi criteri valutativi del derivato e dei crediti rientranti nella categoria Fair Value Through OCI): secondo tale criterio l'ammontare nominale della passività viene diminuito dell'ammontare dei relativi costi di emissione e/o stipula, oltreché degli eventuali costi legati al rifinanziamento di precedenti passività. L'ammortamento di tali costi viene determinato secondo il metodo del tasso di interesse effettivo, ovvero il tasso che sconta il flusso futuro degli interessi passivi e dei rimborsi di capitale al valore netto contabile della passività finanziaria.

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

- livello 1 – quotazioni rilevate su un mercato attivo per attività o passività oggetto di valutazione;
- livello 2 – input diversi dai prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili direttamente (prezzi) o indirettamente (derivati dai prezzi) sul mercato;
- livello 3 – input che non sono basati su dati di mercato osservabili.

Le tecniche valutative riferite ai livelli 2 e 3 devono tener conto di fattori di aggiustamento che misurino il rischio di fallimento di entrambe le parti. A tal fine il principio introduce i concetti di Credit Value Adjustment (CVA) e Debt 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.

La tabella qui di seguito evidenzia il fair value dei debiti contabilizzati secondo il metodo del costo ammortizzato al 30 giugno 2025:

IN MIGLIAIA DI EURO	VALORE NOMINALE	VALORE CONTABILE	FAIR VALUE ¹²
Prestito Obbligazionario high-yield	250.000	246.609	267.225
BEI RDI	23.333	23.309	23.203
BEI RDI step-up	15.000	15.000	14.891
BEI e-mobility	60.000	59.936	65.074
Pool RCF	5.000	3.915	5.271
Mediobanca	20.000	19.944	20.900
Finanziamento CDP	10.000	10.000	10.179
Finanziamento CDP e-mobility	20.800	20.770	21.655
Finanziamento Banco BPM	3.333	3.331	3.333
Finanziamento BNL	24.000	23.958	24.244
Finanziamento ex-Banca Carige	1.839	1.837	1.830
Finanziamento CariBolzani	2.000	1.997	2.016
Finanziamento B.Pop. Sondrio	5.350	5.187	5.976
Finanziamento OLB	26.000	25.989	27.589
Schuldschein loans ¹³	87.000	86.737	90.375

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

¹² Il valore sconta il DVA relativo all'emittente, ossia include il rischio di insolvenza Piaggio.

¹³ Non include le tranche in scadenza entro i 18 mesi.

Gerarchia del fair value

La seguente tabella evidenzia le attività e passività che sono valutate e iscritte al fair value al 30 giugno 2025, per livello gerarchico di valutazione del fair value.

IN MIGLIAIA DI EURO	LIVELLO 1	LIVELLO 2	LIVELLO 3
ATTIVITÀ VALUTATE AL FAIR VALUE			
Strumenti finanziari derivati:			
- di cui attività finanziarie			
- di cui altri crediti		1.539	
Partecipazioni in altre imprese			16
Totale attività		1.539	16
PASSIVITÀ VALUTATE AL FAIR VALUE			
Strumenti finanziari derivati:			
- di cui passività finanziarie			
- di cui altri debiti		(8.335)	
Passività finanziarie al Fair Value rilevato a C.E.			
Totale passività		(8.335)	
Totale generale		(6.796)	16

La seguente tabella evidenzia le variazioni intervenute nel Livello 2 e nel Livello 3 nel corso del primo semestre 2025.

IN MIGLIAIA DI EURO	LIVELLO 2	LIVELLO 3
Saldo al 31 dicembre 2024	3.343	16
Utili e (perdite) rilevati a conto economico		
Utili e (perdite) rilevati a conto economico complessivo	(10.139)	
Saldo al 30 giugno 2025	(6.796)	16

Passività finanziarie per diritti d'uso

€/000 22.194

Come richiesto dall'applicazione del principio contabile IFRS 16 i debiti finanziari per diritti d'uso includono sia le passività per leasing finanziario che i canoni a scadere dei contratti di leasing operativo.

IN MIGLIAIA DI EURO	AL 30 GIUGNO 2025			AL 31 DICEMBRE 2024			VARIAZIONE		
	CORRENTI	NON CORRENTI	TOTALE	CORRENTI	NON CORRENTI	TOTALE	CORRENTI	NON CORRENTI	TOTALE
Leasing operativi	7.552	13.206	20.758	8.749	15.797	24.546	(1.197)	(2.591)	(3.788)
Leasing finanziari	1.310	126	1.436	1.275	790	2.065	35	(664)	(629)
Totale	8.862	13.332	22.194	10.024	16.587	26.611	(1.162)	(3.255)	(4.417)

Le passività per leasing operativi includono debiti verso le controllanti Immsi ed Omniaholding per €/000 4.582 (€/000 3.376 parte non corrente).

I debiti per leasing finanziario risultano pari a €/000 1.436 (valore nominale di €/000 1.437) e si riferiscono a un contratto di Sale&Lease back su un impianto produttivo della Capogruppo concesso da Albaleasing. Il finanziamento scadrà ad agosto 2026 e prevede rimborsi trimestrali (parte non corrente pari a €/000 126).

La seguente tabella mostra il piano dei rimborsi al 30 giugno 2025:

IN MIGLIAIA DI EURO				QUOTE CON SCADENZA NEL				
	VALORE CONTABILE AL 30.06.2025	QUOTE CON SCADENZA ENTRO I 12 MESI	QUOTE CON SCADENZA OLTRE I 12 MESI	2° SEM. 2026	2027	2028	2029	OLTRE
Passività fin. per diritti d'uso								
- di cui per leasing operativi	20.758	7.552	13.206	4.305	3.781	2.182	1.377	1.561
- di cui per leasing finanziari	1.436	1.310	126	126				
Totale	22.194	8.862	13.332	4.431	3.781	2.182	1.377	1.561

F) GESTIONE DEL RISCHIO FINANZIARIO

In questa sezione vengono descritti i rischi finanziari a cui è esposto il Gruppo e come questi potrebbero influenzare i risultati futuri.

36. Rischio credito

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

IN MIGLIAIA DI EURO	AL 30 GIUGNO 2025	AL 31 DICEMBRE 2024
Depositi bancari e postali	175.205	149.650
Crediti finanziari	16	16
Altri crediti	60.878	108.446
Crediti verso erario	22.062	27.260
Crediti commerciali	139.744	72.116
Totale	397.905	357.488

Il Gruppo monitora e 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, il Gruppo 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.

37. 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, il Rischio di Credito ed in misura più contenuta il Rischio Commodities.

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

Rischio di Liquidità e gestione dei capitali

Il rischio di liquidità deriva dall'eventualità che le risorse finanziarie disponibili non siano sufficienti a coprire, nei tempi e nei modi dovuti, gli esborsi futuri generati da obbligazioni finanziarie e/o commerciali. Per far fronte a tale rischio i flussi di cassa e le necessità di linee di credito del Gruppo sono monitorati o gestiti centralmente sotto il controllo della Tesoreria di Gruppo con l'obiettivo di garantire un'efficace ed efficiente gestione delle risorse finanziarie oltre che di ottimizzare il profilo delle scadenze del debito.

Inoltre, la Capogruppo finanzia le temporanee necessità di cassa delle società del Gruppo attraverso l'erogazione diretta di finanziamenti a breve termine regolati a condizioni di mercato o per il tramite di garanzie. Tra la Capogruppo e le società europee è anche attivo un sistema di cash pooling zero balance che consente l'azzeramento quotidiano dei saldi attivi e passivi delle subsidiaries, con il risultato di avere una più efficace ed efficiente gestione della liquidità in area euro.

Al 30 giugno 2025 le più importanti fonti di finanziamento irrevocabili fino a scadenza concesse alla Capogruppo comprendono:

- un prestito obbligazionario da €/000 250.000 che scade ad ottobre 2030;
- Schuldschein loan da €/000 87.000 con scadenza ultima febbraio 2029;
- una linea di credito revolving sindacata da €/000 200.000 che scade nel novembre 2027;
- Revolving Credit Facilities per complessivi €/000 72.500, con scadenza ultima gennaio 2029;
- finanziamenti per complessivi €/000 248.555 con scadenza ultima marzo 2040.

Al 30 giugno 2025 il Gruppo dispone di una liquidità pari a €/000 175.266 e ha a disposizione inutilizzate €/000 292.150 di linee di credito irrevocabili fino a scadenza e €/000 165.012 di linee di credito a revoca, come di seguito dettagliato:

IN MIGLIAIA DI EURO	AL 30 GIUGNO 2025	AL 31 DICEMBRE 2024
Tasso variabile con scadenza entro un anno - irrevocabili fino a scadenza		
Tasso variabile con scadenza oltre un anno - irrevocabili fino a scadenza	292.150	265.500
Tasso variabile con scadenza entro un anno - a revoca per cassa	165.012	213.471
Tasso variabile con scadenza entro un anno - a revoca per forme tecniche auto liquidanti		
Totale linee di credito non utilizzate	457.162	478.971

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 2025 risultano in essere le seguenti operazioni di acquisto e vendita a termine (contabilizzate in base alla data di regolamento) rispettivamente su debiti e crediti già iscritti a copertura del rischio di cambio transattivo:

SOCIETÀ	SEGNO OPERAZIONE	DIVISA	IMPORTO IN DIVISA	CONTROVALORE IN VALUTA LOCALE (A CAMBIO A TERMINE)	SCADENZA MEDIA
			IN MIGLIAIA	IN MIGLIAIA	
Piaggio & C.	Acquisto	CAD	4.870	3.074	12/08/2025
Piaggio & C.	Acquisto	CNY	191.200	23.317	15/07/2025
Piaggio & C.	Acquisto	INR	1.176.000	11.990	14/08/2025
Piaggio & C.	Acquisto	JPY	410.000	2.502	13/07/2025
Piaggio & C.	Acquisto	SEK	8.700	794	15/07/2025
Piaggio & C.	Acquisto	USD	49.750	43.750	27/07/2025
Piaggio & C.	Vendita	CAD	5.750	3.673	15/08/2025
Piaggio & C.	Vendita	CNY	32.500	3.885	24/07/2025
Piaggio & C.	Vendita	JPY	90.000	557	09/08/2025
Piaggio & C.	Vendita	USD	19.320	16.785	19/08/2025
Piaggio & C.	Vendita	VND	257.000.000	8.344	27/04/2026
PT Piaggio Indonesia	Acquisto	USD	14.853	248.381.859	01/08/2025
Piaggio Vespa BV	Vendita	VND	148.118.645	4.793	27/04/2026
Piaggio Vietnam	Vendita	USD	38.009	988.893.107	12/08/2025
Piaggio Vehicles Private Limited	Vendita	USD	2.500	215.131	14/08/2025

Al 30 giugno 2025 risultano in essere sul Gruppo le seguenti operazioni di copertura sul rischio di cambio economico:

SOCIETÀ	SEGNO OPERAZIONE	DIVISA	IMPORTO IN DIVISA	CONTROVALORE IN VALUTA LOCALE (A CAMBIO A TERMINE)	SCADENZA MEDIA
			IN MIGLIAIA	IN MIGLIAIA	
Piaggio & C.	Acquisto	INR	4.351.934	43.717	25/06/2026
Piaggio & C.	Acquisto	CNY	776.000	96.189	09/06/2026
Piaggio & C.	Acquisto	USD	60.500	53.498	14/03/2026
Piaggio & C.	Vendita	USD	21.900	20.116	14/09/2025
Piaggio & C.	Vendita	GBP	2.900	3.440	26/09/2025

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 2025 il fair value complessivo degli strumenti di copertura sul rischio di cambio economico contabilizzati secondo il principio dell'hedge accounting è negativo per €/000 6.524. Nel corso del primo semestre 2025 sono stati rilevati utili nel prospetto delle altre componenti del Conto Economico Complessivo per €/000 8.073 e sono state riclassificate perdite dalle altre componenti del Conto Economico Complessivo all'utile/perdita di esercizio per €/000 1.975.

Di seguito viene evidenziato il saldo netto dei cash flow manifestatosi nel corso del primo semestre 2025 per le principali divise:

IN MILIONI DI EURO	CASH FLOW 1° SEMESTRE 2025
Dollaro Canadese	5,3
Sterlina Inglese	11,6
Corona Svedese	(0,9)
Yen Giapponese	(2,5)
Dollaro USA	13,7
Rupia Indiana	(25,5)
Yuan Cinese ¹⁴	(47,5)
Dong Vietnamita	(47,2)
Dollaro Singapore	(2,1)
Rupia Indonesiana	28,8
Totale cash flow in divisa estera	(66,3)

In considerazione di quanto sopra esposto, un ipotetico apprezzamento/deprezzamento del 3% dell'euro avrebbe generato, rispettivamente, potenziali utili per €/000 1.930 e perdite per €/000 2.050.

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.

¹⁴ Flusso regolato parzialmente in dollari USA.

Al 30 giugno 2025 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 3.333 concesso da Banco BPM. Lo strumento ha come obiettivo la gestione e la mitigazione dell'esposizione al rischio di tasso d'interesse; 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 2025 il fair value dello strumento è positivo per €/000 6.
- Interest Rate Swap a copertura del finanziamento a tasso variabile per nominali €/000 24.000 concesso da Banca Nazionale del Lavoro. Lo strumento ha come obiettivo la gestione e mitigazione dell'esposizione al rischio di tasso d'interesse; 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 2025 il fair value dello strumento è negativo per €/000 243; 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 €/000 393 e €/000 -159.

Rischio di prezzo delle commodities

Tale rischio scaturisce dalla possibilità che si verifichino variazioni di redditività aziendale in funzione delle oscillazioni del prezzo delle materie prime (nello specifico platino, palladio, rodio, alluminio e gas). L'obiettivo perseguito dal Gruppo è quindi quello di neutralizzare tali possibili variazioni avverse derivanti da transazioni future altamente probabili compensandole con le opposte variazioni legate allo strumento di copertura.

A questa tipologia di coperture 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 2025 il fair value complessivo degli strumenti di copertura sul rischio di prezzo materie prime contabilizzato secondo il principio dell'hedge accounting è negativo per €/000 35. Nel corso del primo semestre 2025 sono state rilevate perdite nel prospetto delle altre componenti del Conto Economico Complessivo per €/000 48 e sono stati riclassificati utili dalle altre componenti del Conto Economico Complessivo all'utile/perdita di esercizio per €/000 1.

IN MIGLIAIA DI EURO	FAIR VALUE
PIAGGIO & C. S.P.A.	
Interest Rate Swap	(237)
Coperture Commodities	(35)

G) INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO NETTO

38. Capitale Sociale e riserve

€/000 409.718

Per la composizione del Patrimonio Netto si rimanda al Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto consolidato. Di seguito si commentano alcune delle poste più rilevanti.

Capitale sociale

€/000 207.614

Nel corso del periodo il capitale sociale nominale di Piaggio & C è rimasto invariato.

La struttura del capitale sociale di Piaggio & C., pari a € 207.613.944,37, interamente sottoscritto e versato, è riportata nella seguente tabella:

STRUTTURA DEL CAPITALE SOCIALE AL 30 GIUGNO 2025

	N° AZIONI	% RISPETTO AL CAPITALE SOCIALE	MERCATO QUOTAZIONE	DIRITTI E OBBLIGHI
Azioni ordinarie	354.632.049	100%	MTA	Diritto di voto nelle Assemblee Ordinarie e Straordinarie della Società

Le azioni della Società sono prive di valore nominale, indivisibili, nominative ed immesse in regime di dematerializzazione nel sistema di gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A..

Alla data del presente bilancio non risultano emessi altri strumenti finanziari che attribuiscono il diritto di sottoscrivere azioni di nuova emissione, né sono in essere piani di incentivazione a base azionaria che comportino aumenti anche gratuiti del capitale sociale.

Azioni proprie

€/000 (4.770)

Nel corso dell'esercizio sono state acquistate n. 1.082.500 azioni proprie. Pertanto, al 30 giugno 2025 Piaggio & C. detiene n. 2.119.161 azioni proprie, equivalenti allo 0,5976% delle azioni emesse.

AZIONI IN CIRCOLAZIONE E AZIONI PROPRIE

N. AZIONI	2025	2024
Situazione al 1° gennaio		
Numero azioni	354.632.049	354.632.049
Di cui azioni proprie in portafoglio	1.036.661	426.161
Di cui azioni in circolazione	353.595.388	354.205.888
Movimenti del periodo		
Acquisto azioni proprie	1.082.500	610.500
Situazione al 30 giugno 2025 ed al 31 dicembre 2024		
Numero azioni	354.632.049	354.632.049
Di cui azioni proprie in portafoglio	2.119.161	1.036.661
Di cui azioni in circolazione	352.512.888	353.595.388

Riserva sovrapprezzo azioni

€/000 7.171

La riserva sovrapprezzo azioni al 30 giugno 2025 risulta invariata rispetto al 31 dicembre 2024.

Riserva legale

€/000 40.579

La riserva legale al 30 giugno 2025 risulta incrementata di €/000 3.342 a seguito della destinazione del risultato dello scorso esercizio.

Riserva fair value strumenti finanziari

€/000 5.186

La riserva fair value strumenti finanziari 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 agli strumenti finanziari al quale si rimanda.

Dividendi

L'Assemblea Ordinaria degli Azionisti di Piaggio & C. S.p.A. tenutasi il 15 aprile 2025 ha deliberato di distribuire un saldo sul dividendo di 4 centesimi di euro, lordo da imposte, per ciascuna azione ordinaria avente diritto (data di stacco della cedola n. 24 il giorno 22 aprile 2025, record date 23 aprile 2025 e data di pagamento 24 aprile 2025), in aggiunta all'acconto di 11,5 centesimi di euro pagato il 25 settembre 2024 (data stacco cedola 23 settembre 2024), per un dividendo totale dell'esercizio 2024 di 15,5 centesimi di euro. Il dividendo complessivo a valere sull'utile di esercizio 2024 residuo dopo le allocazioni a riserva è risultato pari a complessivi euro 54.838.192,64.

Riserve di risultato

€/000 217.665

Capitale e riserve di pertinenza di azionisti di minoranza

€/000 (146)

I valori di fine periodo si riferiscono agli azionisti di minoranza nella società Aprilia Brasil Industria de Motociclos S.A.

39. Altri componenti di Conto Economico Complessivo

€/000 (22.389)

Il valore è così composto:

	RISERVA DA VALUTAZIONE STRUMENTI FINANZIARI	RISERVA DI CONVERSIO- NE GRUPPO	RISERVA DI RISULTATO	TOTALE GRUPPO	CAPITALE E RISERVE ATTRIBUIBILI AGLI AZIONISTI DI MINORANZA	TOTALE ALTRI COMPONENTI DI CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO
IN MIGLIAIA DI EURO						
Al 30 giugno 2025						
Voci che non potranno essere riclassificate a conto economico						
Rideterminazione dei piani a benefici definiti			(115)	(115)		(115)
Totale	0	0	(115)	(115)	0	(115)
Voci che potranno essere riclassificate a conto economico						
Totale utili (perdite) di conversione		(13.873)		(13.873)		(13.873)
Quota di componenti del Conto Economico Complessivo delle società partecipate valutate con il metodo del Patrimonio Netto		(669)		(669)		(669)
Totale utili (perdite) sugli strumenti di copertura finanziari "cash flow hedge"	(7.732)			(7.732)		(7.732)
Totale	(7.732)	(14.542)	0	(22.274)	0	(22.274)
Altri componenti di Conto Economico Complessivo	(7.732)	(14.542)	(115)	(22.389)	0	(22.389)
Al 30 giugno 2024						
Voci che non potranno essere riclassificate a conto economico						
Rideterminazione dei piani a benefici definiti			655	655		655
Totale	0	0	655	655	0	655
Voci che potranno essere riclassificate a conto economico						
Totale utili (perdite) di conversione		1.703		1.703	16	1.719
Quota di componenti del Conto Economico Complessivo delle società partecipate valutate con il metodo del Patrimonio Netto		87		87		87
Totale utili (perdite) sugli strumenti di copertura finanziari "cash flow hedge"	1.017			1.017		1.017
Totale	1.017	1.790	0	2.807	16	2.823
Altri componenti di Conto Economico Complessivo	1.017	1.790	655	3.462	16	3.478

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

IN MIGLIAIA DI EURO	AL 30 GIUGNO 2025			AL 30 GIUGNO 2024		
	VALORE LORDO	(ONERE)/ BENEFICIO FISCALE	VALORE NETTO	VALORE LORDO	(ONERE)/ BENEFICIO FISCALE	VALORE NETTO
Rideterminazione dei piani a benefici definiti	(117)	2	(115)	657	(2)	655
Totale utili (perdite) di conversione	(13.873)		(13.873)	1.719		1.719
Quota di componenti del Conto Economico Complessivo delle società partecipate valutate con il metodo del Patrimonio Netto	(669)		(669)	87		87
Totale utili (perdite) sugli strumenti di copertura finanziari "cash flow hedge"	(10.174)	2.442	(7.732)	1.307	(290)	1.017
Altri componenti di Conto Economico Complessivo	(24.833)	2.444	(22.389)	3.770	(292)	3.478

H) ALTRE INFORMAZIONI

40. Piani di incentivazione a base azionaria

Al 30 giugno 2025 non risultano in essere piani di incentivazione basati sull'assegnazione di strumenti finanziari.

41. Informativa sulle parti correlate

I ricavi, i costi, i crediti e i debiti al 30 giugno 2025 verso le società controllanti, controllate e collegate, sono relativi a cessioni di beni o di servizi che rientrano nelle normali attività del Gruppo.

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

Le informazioni sui rapporti con parti correlate, ivi incluse quelle richieste dalla comunicazione Consob del 28 luglio 2006 n. DEM/6064293, sono presentate nelle note del Bilancio consolidato semestrale abbreviato.

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

Rapporti intercorsi con le Controllanti

Piaggio & C. S.p.A. è controllata dalle seguenti società:

DENOMINAZIONE	SEDE LEGALE	TIPOLOGIA	% DI POSSESSO	
			AL 30 GIUGNO 2025	AL 31 DICEMBRE 2024
Immsi S.p.A.	Mantova - Italia	Controllante diretta	50,5675	50,5675
Omniaholding S.p.A.	Mantova - Italia	Controllante finale	0,1269	0,1269

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 esplicata nella definizione delle modalità e delle 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.

Si segnala infine che nel 2023, per un ulteriore triennio, la Capogruppo¹⁵ 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 di periodo o computata in diminuzione del reddito complessivo dei periodi di imposta successivi, secondo le modalità di cui all'art. 84, sulla base del criterio stabilito dall'accordo di consolidamento.

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, possa essere portata in abbattimento del reddito complessivo di gruppo.

¹⁵ Hanno aderito al Consolidato Fiscale Nazionale, la cui consolidante è la Immsi S.p.A., anche Aprilia Racing e Piaggio Concept Store Mantova.

Si riportano di seguito i contratti di locazione in essere con le controllanti, tutti sottoscritti a normali condizioni di mercato:

- Piaggio & C. S.p.A. ha in essere due contratti di locazione di uffici con IMMSI, uno per l'immobile di Via Broletto 13 a Milano e l'altro per l'immobile di Via Abruzzi 25 a Roma. Parte dell'immobile di Via Broletto 13 a Milano viene sublocato da Piaggio & C. S.p.A. a Piaggio Concept Store Mantova Srl;
- Piaggio & C. S.p.A. ha in essere un contratto di locazione di uffici di proprietà di Omniaholding S.p.A. siti in Via Marangoni 1/E a Mantova;
- Piaggio Concept Store Mantova Srl ha in essere un contratto di locazione degli spazi commerciali e dell'officina con Omniaholding S.p.A. siti in Piazza Vilfredo Pareto 1 a Mantova.

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 intercorsi 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 Hrvatska
 - Piaggio Hellas
 - Piaggio Group Americas
 - Piaggio Vehicles Private Limited
 - Piaggio Vietnam
 - Piaggio Concept Store Mantova
 - Foshan Piaggio Vehicles Technology R&D
 - Piaggio Asia Pacific
 - Piaggio Group Japan
 - PT Piaggio Indonesia
- vende componenti a:
 - Piaggio Vehicles Private Limited
 - Piaggio Vietnam
 - Aprilia Racing
- fornisce materiale promozionale a:
 - Piaggio France
 - PT Piaggio Indonesia
 - Piaggio España
 - Piaggio Limited
 - Piaggio Deutschland
- concede in licenza il diritto di utilizzo di brand e know how tecnologico a:
 - Piaggio Vehicles Private Limited
 - Piaggio Vietnam
 - Aprilia Racing
 - PT Piaggio Indonesia
 - PT Piaggio Indonesia Industrial
- fornisce servizi di supporto per l'industrializzazione di scooter e motori a:
 - Piaggio Vehicles Private Limited
 - Piaggio Vietnam

- affitta parte di un immobile di proprietà a:
 - Aprilia Racing
- subloca parte di un immobile in affitto a:
 - Piaggio Concept Store Mantova
- ha in essere contratti di cash-pooling con:
 - Piaggio France
 - Piaggio Deutschland
 - Piaggio España
 - Piaggio Vespa
 - Aprilia Racing
 - Piaggio Concept Store Mantova
- ha in essere contratti di finanziamento con:
 - Aprilia Racing
 - Nacional Motor
- fornisce servizi di supporto in ambito staff alle altre società del Gruppo;
- rilascia garanzie personali nell'interesse di società controllate del Gruppo a supporto di propri finanziamenti a medio termine.

[Piaggio Vietnam](#) vende veicoli, ricambi ed accessori, in alcuni casi prodotti dalla stessa, alle seguenti società per la loro successiva commercializzazione sui rispettivi mercati di competenza:

- PT Piaggio Indonesia
- Piaggio Group Japan
- Piaggio & C. S.p.A.
- Foshan Piaggio Vehicles Technology R&D
- Piaggio Asia Pacific

Vende inoltre veicoli CKD a PT Piaggio Indonesia Industrial che li assembla nel proprio stabilimento per poi essere commercializzati da PT Piaggio Indonesia.

[Piaggio Vehicles Private Limited](#) vende a Piaggio & C. S.p.A. ed a Piaggio Group Americas sia veicoli, ricambi ed accessori, da commercializzare sui propri mercati di competenza, nonchè a Piaggio & C. S.p.A. componenti e motori da impiegare nella propria attività manifatturiera.

[Piaggio Vehicles Private Limited](#) e [Piaggio Vietnam](#) si scambiano reciprocamente materiali e componenti da impiegare nella propria attività manifatturiera.

[Piaggio Hrvatska](#), [Piaggio Hellas](#), [Piaggio Group Americas](#), [Piaggio Vietnam](#)

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

[Piaggio Asia Pacific](#), [PT Piaggio Indonesia](#), [Piaggio Group Japan](#)

- effettuano la distribuzione di veicoli, ricambi ed accessori acquistati da Piaggio & C. S.p.A. e Piaggio Vietnam sui mercati dell'area asiatica in cui il Gruppo non è presente con proprie società.

[Foshan Piaggio Vehicles Technology 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;
 - un servizio di distribuzione di veicoli, ricambi ed accessori sul proprio mercato di competenza.
- Piaggio Vehicles Private Limited:
 - 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 France, Piaggio Deutschland, Piaggio Limited, Piaggio España 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 Advanced Design Center fornisce a Piaggio & C. S.p.A.:

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

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

- un servizio di ricerca/progettazione/sviluppo;
– alcuni componenti da impiegare nella propria attività manifatturiera.

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

- un servizio di gestione e organizzazione della squadra corse e promozione dei marchi commerciali (di proprietà di Piaggio & C. S.p.A.).

Piaggio España fornisce a Nacional Motor:

- un servizio amministrativo-contabile.

PT Piaggio Indonesia Industrial vende a PT Piaggio Indonesia:

- veicoli, ricambi ed accessori, prodotti dalla stessa, per la loro successiva commercializzazione sui rispettivi mercati di competenza.

In funzione della politica di mobilità internazionale dei dipendenti attuata dal Gruppo, le società che hanno in carico i dipendenti trasferiti in altre consociate rifatturano i costi dei suddetti dipendenti alle società che beneficiano della loro prestazione lavorativa.

Rapporti intersocietari 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.

Foshan Piaggio Vehicles Technology R&D

- fornisce servizi di consulenza 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.
 - Piaggio Group Japan.

La tabella seguente fornisce una sintesi dei rapporti sopra descritti, nonché dei rapporti patrimoniali ed economici verso le società controllanti, joint venture e società collegate in essere al 30 giugno 2025 ed intrattenuti nel corso del periodo, nonché della loro incidenza complessiva sulle rispettive voci di bilancio.

AL 30 GIUGNO 2025	FONDAZIONE PIAGGIO	IMMSI	IMMSI AUDIT	IS MOLAS	OMNIAHOL- DING	PONTECH - PONTEDELLA & TECNOLO- GIA	ZONGSHEN PIAGGIO FOSHAN	INTERMA- RINE	TOTALE	INCIDENZA % SU VOCE BILANCIO
IN MIGLIAIA DI EURO										
Rapporti economici										
Ricavi netti				6			23		29	0,00%
Costo per materiali							8.209		8.209	1,58%
Costo per servizi e godimento beni di terzi		211	400		24		17		652	0,51%
Altri proventi operativi	1	25	13				222	12	273	0,33%
Altri costi operativi		9							9	0,10%
Risultato partecipazioni						2	(857)		(855)	102,76%
Oneri Finanziari		129			10				139	0,58%
Imposte		(3.058)							(3.058)	n.a
Rapporti patrimoniali										
Crediti commerciali correnti				9			374		383	0,27%
Altri crediti correnti		3.634	14	8	2		33	24	3.715	9,06%
Passività fin. per diritti d'uso > 12 mesi		3.201			175				3.376	25,32%
Passività fin. per diritti d'uso < 12 mesi		1.010			196				1.206	13,61%
Debiti commerciali correnti	25	122	60		3		6.835		7.045	1,12%
Altri debiti correnti		3.836	40						3.876	4,67%

42. Vertenze

La Canadian Scooter Corp. (CSC), distributore esclusivo di Piaggio per il Canada, ha convenuto nell'agosto 2009 dinanzi al 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). La vicenda processuale è al momento sospesa per inattività della controparte. Piaggio ha valutato la possibilità di presentare un'istanza per ottenere un "ordine di dismissione" della causa per inattività di controparte, tuttavia ha ritenuto al momento di non voler procedere in quanto i costi sono superiori agli eventuali benefici.

Da Lio S.p.A., con atto di citazione notificato il 15 aprile 2009, ha convenuto in giudizio la Società 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 e ottenuto la riunione del giudizio con quello di opposizione al decreto ingiuntivo emesso a favore di 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 seguite da una consulenza tecnica d'ufficio ("CTU"), disposta su richiesta da Da Lio, per quantificare l'ammontare degli interessi pretesi da Da Lio ed il valore dei materiali in magazzino. Dopo aver invitato le parti a precisare le conclusioni e a depositare i rispettivi scritti finali, il Tribunale di Pisa ha condannato Piaggio al pagamento di un importo complessivo di circa euro 7.600.000 e alla pubblicazione del dispositivo della sentenza su due quotidiani nazionali e due riviste specializzate. Piaggio, supportata dall'opinione dei legali incaricati della difesa in grado di appello, che hanno evidenziato i molteplici motivi di impugnazione della sentenza e il pieno fondamento delle ragioni della Società, ha presentato ricorso dinanzi alla Corte d'Appello di Firenze, chiedendo la riforma della sentenza, nonché la sospensione della sua efficacia esecutiva. In data 21 ottobre 2020, la Corte d'Appello di Firenze ha accolto parzialmente l'istanza di sospensione dell'efficacia esecutiva della sentenza avanzata da Piaggio, sino all'importo di euro 2.670.210,26, rigettandola nel resto e confermando l'efficacia esecutiva della sentenza per le somme ulteriori. La Corte d'Appello ha disposto

lo scambio delle note scritte contenenti istanze e conclusioni delle Parti in luogo della prima udienza fissata per il 9 giugno 2021. La causa è stata rinviata alla successiva udienza dell'8 giugno 2022 per la precisazione delle conclusioni, quando la Corte ha trattenuto la causa in decisione, assegnando alle parti termine per il deposito degli scritti difensivi finali. In data 28 novembre 2022 la Corte d'appello di Firenze ha parzialmente accolto i motivi d'appello principale (ie di Piaggio) e incidentale (ie di Da Lio) e, per l'effetto, (i) ridotto la condanna di Piaggio al pagamento del minor importo di circa Euro 3 milioni quanto alla voce "interessi moratori e penali sulle fatture pagate in ritardo" rispetto al precedente importo di circa Euro 4,3 milioni (fatte salve le altre voci di condanna); (ii) dichiarato che la somma dovuta da Piaggio per fatture non pagate ammonta a circa Euro 0,36 milioni e (iii) dichiarato che (solo) sulle somme dovute da Piaggio a titolo di penale per fatture pagate in ritardo sono da calcolarsi gli interessi legali con decorrenza dalla domanda giudiziale anziché dalla sentenza. Piaggio ha provveduto, in data 14 marzo 2023, all'impugnazione della sentenza avanti la Corte di Cassazione, a cui ha fatto seguito il controricorso con ricorso incidentale di Da Lio.

Nel giugno 2011 Elma Srl, concessionario Piaggio dal 1995, ha promosso nei confronti della Società due distinti giudizi, richiedendo il pagamento di circa 2 milioni di euro per asserita violazione dell'esclusiva che gli 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.

Il Giudice, rigettando ogni domanda avanzata da Elma, ha condannato quest'ultima a pagare in favore di Piaggio la somma di €966.787,95 oltre interessi di mora, sotto deduzione della somma di €419.874,14, già incassati da Piaggio mediante escussione della garanzia fideiussoria. Piaggio ha corrisposto ad Elma (ponendoli in compensazione) la somma di €58.313,42 oltre interessi come per legge. In data 14 gennaio 2020 Piaggio ha presentato istanza di fallimento nei confronti di Elma in relazione alle somme da ricevere, mentre in data 15 gennaio 2020 Elma ha presentato ricorso presso la Corte d'Appello di Firenze avverso la già menzionata sentenza. Con sentenza in data 28 febbraio 2023, la Corte d'Appello di Firenze ha rigettato integralmente l'appello di Elma e confermato la sentenza di primo grado; Elma non ha proposto ricorso per Cassazione.

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 spontaneamente nel procedimento in oggetto richiedendo, tra l'altro, la riunione con le cause pendenti, al tempo, innanzi al Tribunale di Pisa. Il Giudice ha ammesso una CTU contabile richiesta da Elma, seppure con oggetto molto più limitato rispetto all'istanza. Con sentenza del 3 giugno 2019, il Tribunale di Roma ha rigettato la domanda avanzata da Elma S.r.l. condannandola altresì al pagamento delle spese di CTU, compensando le spese di lite. Elma ha presentato ricorso dinanzi alla Corte d'Appello di Roma citando Piaggio all'udienza del 15 aprile 2020, differita al 31 marzo 2021 e nuovamente differita al 6 aprile 2021. Il Collegio ha rigettato, allo stato, la richiesta di annullamento della CTU svoltasi in primo grado, formulata da Elma, ritenendo tale decisione strettamente connessa all'esame dell'appello nel merito, rinviando dunque la causa all'udienza dell'8 ottobre 2025 per la precisazione delle conclusioni.

La società TAIZHOU ZHONGNENG ha citato Piaggio davanti al Tribunale di Torino, richiedendo l'annullamento della frazione italiana del marchio tridimensionale registrato in Italia a protezione della forma della Vespa, nonché una pronuncia che escluda la configurabilità della contraffazione del marchio tridimensionale rispetto ai modelli di scooter sequestrati dalla Guardia di Finanza su istanza di Piaggio in occasione dell'EICMA 2013, oltre al risarcimento dei danni. Alla prima udienza di comparizione delle parti (5 febbraio 2015), il Giudice ha disposto una CTU volta all'accertamento della validità del marchio tridimensionale Vespa e della contraffazione o meno dello stesso da parte dei modelli di scooter Znen, fissando per il 3 febbraio 2016 l'udienza per la discussione della perizia, a valle della quale, ritenendo conclusa la fase istruttoria, ha fissato l'udienza di precisazione delle conclusioni per il 26 ottobre 2016. Con sentenza del 6 aprile 2017 il Tribunale di Torino ha dichiarato la piena validità del marchio tridimensionale Vespa di Piaggio e la contraffazione dello stesso da parte dello scooter "VES" di Znen. Il Tribunale di Torino ha, inoltre, riconosciuto la tutela della Vespa ai sensi del diritto d'autore, confermando il carattere creativo e il valore artistico propri della sua forma, così dichiarando che lo scooter "VES" di Znen costituisce violazione del diritto d'autore di Piaggio. La controparte ha impugnato la sentenza presso la Corte d'Appello di Torino, dove il 24 gennaio 2018 si è celebrata la prima udienza. La causa è stata rinviata all'udienza del 13 giugno 2018 per la precisazione delle conclusioni, all'esito della quale sono state scambiate le comparse e le memorie di replica. La Corte d'Appello di Torino ha infine respinto il ricorso di Zhongneng con sentenza pubblicata il 16 aprile 2019. La controparte ha promosso ricorso per Cassazione in cui Piaggio si è costituita in data 5 settembre 2019. A valle dell'udienza, in seduta pubblica, del 17 ottobre 2023, la Corte di Cassazione, con sentenza pubblicata il 29 novembre 2023, ha confermato la tutela del diritto d'autore sulla forma della Vespa e, per quanto concerne il marchio, ha invece rinviato la decisione alla Corte di Appello di Torino.

TAIZHOU ZHONGNENG ha quindi riassunto il giudizio in Corte d'appello e Piaggio & C S.p.A. si è ritualmente costituita in giudizio in data 20 giugno 2024.

All'udienza dell'11 luglio 2024, il giudice ha disposto un rinvio al 2 ottobre 2024 affinché la causa sia discussa in udienza collegiale. In tale occasione è stata disposta l'udienza di precisazione delle conclusioni in data 8 ottobre 2025.

Piaggio ha intrapreso un'azione nei confronti di Peugeot avanti il Tribunal de Grande Instance di Parigi. A seguito dell'azione di Piaggio ("Saisie Contrefaçon") sono stati acquisiti, tramite un ufficiale giudiziario, alcuni documenti ed effettuati alcuni test per dimostrare la contraffazione del motociclo Piaggio MP3 da parte del motociclo Peugeot "Metropolis". L'8 ottobre 2015 si è tenuta l'udienza per la nomina dell'esperto per l'esame delle risultanze della Saisie Contrefaçon. Il 3 febbraio 2016 si è tenuta l'udienza per la discussione delle memorie istruttorie delle parti. È stata depositata nel febbraio 2018 una CTU preliminare volta a definire i documenti sulla base dei quali sarà deciso il giudizio sulla contraffazione lamentata da Piaggio. La discussione è avvenuta all'udienza del 29 gennaio 2019 e poi all'udienza del 17 ottobre 2019. Successivamente, dopo il deposito di rispettive memorie e lo svolgimento di due udienze (17 settembre 2020 e 11 marzo 2021), con sentenza del 7 settembre 2021 il Tribunale di Parigi si è pronunciato in favore di Piaggio, condannando Peugeot ad un risarcimento del danno di 1.500.000 euro, oltre ulteriori ammende e spese legali e all'inibizione per Peugeot sul territorio francese alla produzione, promozione, commercializzazione, importazione, esportazione, uso e/o possesso di un qualsiasi scooter a tre ruote che utilizzi il sistema di controllo brevettato da Piaggio (tra cui il Peugeot Metropolis). Piaggio ha presentato ricorso per ottenere la provvisoria esecutività della sentenza di primo grado; la Corte ha rigettato tale istanza con decisione dell'8 marzo 2022. Peugeot ha, al contempo, impugnato la sentenza di primo grado e Piaggio si è regolarmente costituita nel giudizio di appello, chiedendo il rigetto del ricorso presentato dalla Peugeot. Peugeot ha, quindi, richiesto che fosse disposta una nuova consulenza tecnica d'ufficio; la richiesta è stata rigettata in data 10 gennaio 2023. La Corte ha quindi fissato l'udienza del 29 maggio 2024 per la discussione finale, poi rinviata al 3 settembre 2024. Con sentenza del 16 ottobre 2024, la Corte ha confermato la sentenza di primo grado nonché condannato Peugeot al pagamento di oltre 3milioni di Euro (comprensivo del danno, anche morale, e delle spese legali). La sentenza non è stata impugnata per Cassazione ed è pertanto divenuta definitiva il 5 febbraio 2025.

ALZA ITALIA S.r.l. ha notificato a Piaggio un atto di citazione, chiedendo al Tribunale di Firenze di condannare quest'ultima al risarcimento dei danni asseritamente subiti in conseguenza di un sequestro di veicoli, di proprietà di Alza Italia, avvenuto nel 2021; sequestro che, a dire della società attrice, sarebbe da ricondursi alla relazione peritale sulla contraffazione dei veicoli richiesta a Piaggio dalle autorità doganali precedenti. I danni, asseritamente subiti per effetto di un sequestro (e, indirettamente, della relazione peritale di Piaggio, ritenuta dall'attrice non corretta), si sostanzierebbero nell'impossibilità di dare avvio e poi proseguire l'attività di commercializzazione dei modelli di veicoli oggetto di sequestro, il tutto per un ammontare complessivo quantificato, in atto di citazione, in Euro 13.078.515,87. Piaggio si è ritualmente costituita in giudizio con comparsa di costituzione in data 3 maggio 2024. Alla prima udienza del 10 dicembre 2024, il Giudice ha dato avvio ad un tentativo di conciliazione, rinviando la causa al 28 aprile 2025, ove nessuno è comparso, poiché le parti hanno medio tempore raggiunto un accordo transattivo, che porterà all'estinzione del giudizio alla successiva udienza del 23 settembre 2025.

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

In riferimento ai contenziosi di natura tributaria che vedono coinvolta la capogruppo Piaggio & C. S.p.A. (di seguito anche "la Società"), si segnala che risulta pendente il contenzioso avente ad oggetto gli avvisi di accertamento Irap ed Ires notificati alla Società in data 22 dicembre 2017, entrambi relativi al periodo d'imposta 2012 e contenenti rilievi in materia di prezzi di trasferimento. A tal riguardo si specifica che la Società ha ricevuto sentenza favorevole sia in primo che in secondo grado. Avverso la decisione di secondo grado l'Avvocatura generale dello Stato ha presentato ricorso per Cassazione notificato alla Società in data 13 maggio 2024, mentre quest'ultima ha provveduto a depositare controricorso in data 19 giugno 2024. La Società è in attesa della fissazione dell'udienza.

Infine, la Società ha in essere alcuni contenziosi afferenti alla mancata applicazione della locale IVA in relazione alle transazioni infragruppo con la propria controllata Piaggio Vehicles PVT Ltd, aventi ad oggetto le royalties, con riferimento ai periodi d'imposta dal 2010-2011 al 2017-2018. L'ammontare complessivo della contestazione per tutti i periodi d'imposta oggetto di contestazione, comprensivo di interessi ammonta a circa 4,5 milioni di euro di cui una parte già versata alle autorità fiscali indiane in ottemperanza alla legislazione locale. La Società ha impugnato tutti gli atti di contestazione emessi dalle competenti autorità.

I principali contenziosi di natura fiscale delle altre Società del Gruppo riguardano Piaggio Vehicles PVT Ltd, PT Piaggio Indonesia e Piaggio Hellas S.A.

Con riferimento alla società indiana risultano in essere alcuni contenziosi riguardanti annualità differenti dal 2005 al 2024. In particolare, con riferimento alle imposte dirette i contenziosi nascono principalmente da accertamenti contenenti rilievi in materia di prezzi di trasferimento, mentre per quanto riguarda le imposte indirette i rilievi attengono principalmente

all'applicazione delle imposte sulle transazioni commerciali locali. Tenuto conto delle indicazioni espresse dai professionisti incaricati della difesa, è stato operato un accantonamento parziale degli importi contestati 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.

In riferimento a PT Piaggio Indonesia, la società controllata ha in essere taluni contenziosi relativi ai periodi d'imposta 2018, 2019, 2021, 2022 e 2023.

In particolare, le annualità oggetto di contestazione da parte delle competenti autorità si riferiscono principalmente ad aspetti legati all'applicazione dei prezzi di trasferimento e alle Withholding tax su presunti flussi di pagamento.

Con riferimento ai periodi di imposta 2018 e 2019 la società controllata, a seguito di sentenza parzialmente favorevole ottenuta in esito al giudizio di secondo grado, ha proposto ricorso in ultimo grado ed è in attesa della decisione. L'ammontare complessivo attualmente oggetto delle contestazioni, ammonta a circa 0,3 milioni di euro.

Per quanto riguarda il periodo di imposta 2021, la società controllata ha proposto ricorso in sede di secondo grado di giudizio ed è in attesa della decisione. L'ammontare complessivo attualmente oggetto delle contestazioni, ammonta a circa 1 milione di euro.

In relazione al periodo di imposta 2022, a seguito di sentenza sfavorevole ottenuta in esito al primo grado di giudizio, la società controllata ha proposto ricorso ed è in attesa della decisione. La contestazione ha ad oggetto una maggiore imposta pari a circa 0,7 milioni di euro.

Per quanto riguarda il periodo di imposta 2023, la società controllata ha proposto ricorso in sede di primo grado di giudizio. La contestazione ha ad oggetto una maggiore imposta pari a circa 0,3 milioni di euro.

Infine, in relazione al periodo d'imposta 2023, vi è un'ulteriore contestazione relativa al mancato riconoscimento dell'esenzione daziaria su talune importazioni di veicoli originari del Vietnam. L'ammontare complessivo attualmente oggetto delle contestazioni, ammonta a circa 0,3 milioni di euro. Avverso tale contestazione, PT Piaggio Indonesia ha proposto ricorso dinanzi all'autorità giudiziaria che si è pronunciata con una sentenza sfavorevole alla società; PT Piaggio Indonesia ha proposto ricorso in terzo grado di giudizio ed è in attesa della decisione.

In riferimento a Piaggio Hellas S.A., è stato ricevuto in data 8 aprile 2015 un avviso di accertamento in esito ad una verifica generale relativa al periodo d'imposta 2008, recante rilievi per circa 0,5 milioni di euro, comprensivi di sanzioni. In data 12 giugno 2015 la società greca ha presentato ricorso dinanzi all'autorità giudiziaria che si è pronunciata a sfavore della società. In conseguenza dell'esito sfavorevole del suddetto ricorso, la società controllata ha presentato appello che, con sentenza del 27 aprile 2017, ha confermato l'esito del giudizio di primo grado. La società ha, quindi, presentato ricorso in sede di ultimo grado di giudizio. In data 18 gennaio 2023 si è tenuta una udienza e attualmente si è in attesa della sentenza. L'importo oggetto di contestazione è stato interamente versato alle Autorità fiscali greche; la società greca, sulla base delle positive indicazioni dei professionisti incaricati della difesa, ritiene probabile l'esito positivo del ricorso ed il conseguente rimborso delle somme versate.

43. Eventi ed operazioni significative non ricorrenti

Per il primo semestre 2025 e per il 2024 non si segnalano significative operazioni non ricorrenti, così come definite dalla Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006.

44. Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Il Gruppo nel corso dell'esercizio 2024 e dei primi sei mesi del 2025 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.

45. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo

Non si sono al momento verificati eventi occorsi in data successiva al 30 giugno 2025 tali da richiedere rettifiche od annotazioni integrative al presente bilancio.

46. Autorizzazione alla pubblicazione

Questo documento è stato pubblicato in data 8 agosto 2025 su autorizzazione dell'Amministratore Delegato.

Milano, 29 luglio 2025

per il Consiglio di Amministrazione

Amministratore Delegato
Michele Colaninno

ALLEGATI

LE IMPRESE DEL GRUPPO PIAGGIO

Di seguito viene fornito l'elenco delle imprese e delle partecipazioni rilevanti del Gruppo.

Nell'elenco sono indicate le imprese suddivise per tipo di controllo e modalità di consolidamento.

Per ogni impresa vengono inoltre esposti: la ragione sociale, la sede sociale, la relativa nazione di appartenenza e il capitale sociale nella valuta originaria. Sono inoltre indicate la quota percentuale di possesso detenuta da Piaggio & C. S.p.A. o da altre imprese controllate. Si precisa che la quota percentuale di possesso corrisponde con la percentuale di voto nell'assemblea ordinaria dei soci.

Elenco delle imprese incluse nell'area di consolidamento con il metodo integrale al 30 giugno 2025

RAGIONE SOCIALE	SEDE LEGALE	NAZIONE	CAPITALE SOCIALE	VALUTA	PARTECIPAZIONE %			INTERESSENZA TOTALE %
					DIRETTA	INDIRETTA	TRAMITE	
Controllante:								
Piaggio & C. S.p.A.	Pontedera (PI)	Italia	207.613.944,37	Euro				
Controllate:								
Aprilia Brasil Industria de Motociclos S.A.	Manaus	Brasile	2.020.000,00	R\$		51%	Aprilia World Service Holding do Brasil Ltda	51%
Aprilia Racing S.r.l.	Pontedera (PI)	Italia	250.000,00	Euro	100%			100%
Aprilia World Service Holding do Brasil Ltda.	San Paolo	Brasile	2.028.780,00	R\$		99,999950709%	Piaggio Group Americas Inc	99,999950709%
Foshan Piaggio Vehicles Technology Research and Development Co Ltd.	Foshan City	Cina	25.500.000,00	CNY		100%	Piaggio Vespa B.V.	100%
Nacional Motor S.A.	Barcellona	Spagna	60.000,00	Euro	100%			100%
Piaggio Advanced Design Center Corp.	Pasadena	USA	100.000,00	USD	100%			100%
Piaggio Asia Pacific PTE Ltd.	Singapore	Singapore	100.000,00	SGD		100%	Piaggio Vespa B.V.	100%
Piaggio China Co. Ltd.	Hong Kong	Cina	12.500.000 cap. autorizzato (12.181.000 sottoscritto e versato)	USD	100%			100%
Piaggio Concept Store Mantova S.r.l.	Mantova	Italia	100.000,00	Euro	100%			100%
Piaggio Deutschland GmbH	Dusseldorf	Germania	250.000,00	Euro		100%	Piaggio Vespa B.V.	100%
Piaggio España S.L.U.	Alcobendas	Spagna	426.642,00	Euro	100%			100%
Piaggio Fast Forward Inc.	Boston	USA	15.135,98	USD	83,91%			83,91%
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 Japan	Tokyo	Giappone	99.000.000,00	JPY		100%	Piaggio Vespa B.V.	100%
Piaggio Hellas S.A.	Atene	Grecia	1.004.040,00	Euro		100%	Piaggio Vespa B.V.	100%
Piaggio Hrvatska D.o.o.	Spalato	Croazia	53.089,12	Euro		100%	Piaggio Vespa B.V.	100%
Piaggio Limited	Orpington	Gran Bretagna	250.000,00	GBP	0,0004%	99,9996%	Piaggio Vespa B.V.	100%
Piaggio Vehicles Private Limited	Maharashtra	India	340.000.000,00	INR	99,9999971%	0,0000029%	Piaggio Vespa B.V.	100%
Piaggio Vespa B.V.	Breda	Olanda	91.000,00	Euro	100%			100%
Piaggio Vietnam Co Ltd.	Hanoi	Vietnam	313.335.929,000	VND	63,50%	36,50%	Piaggio Vespa B.V.	100%
PT Piaggio Indonesia Industrial	Jababeka	Indonesia	283.845.000.000,00	IDR		99,82%	PT Piaggio Indonesia	100%
						0,18%	Piaggio Vespa B.V.	
PT Piaggio Indonesia	Jakarta	Indonesia	10.254.550.000,00	IDR	29,285714286%	70,714285714%	Piaggio Vespa B.V.	100%

Elenco delle imprese incluse nell'area di consolidamento con il metodo del patrimonio netto al 30 giugno 2025

RAGIONE SOCIALE	SEDE LEGALE	NAZIONE	CAPITALE SOCIALE	VALUTA	PARTECIPAZIONE %			INTERESSENZA TOTALE %
					DIRETTA	INDIRETTA	TRAMITE	
Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd	Foshan City	Cina	255.942.515,00	CNY	32,50%	12,50%	Piaggio China Co. LTD	45%

Elenco delle partecipazioni in società collegate al 30 giugno 2025

RAGIONE SOCIALE	SEDE LEGALE	NAZIONE	CAPITALE SOCIALE	VALUTA	PARTECIPAZIONE %			INTERESSENZA TOTALE %
					DIRETTA	INDIRETTA	TRAMITE	
Depuradora D'Aigues de Martorelles Soc. Coop. Catalana Limitada	Barcellona	Spagna	60.101,21	Euro		22%	Nacional Motor S.A.	22%
Immsi Audit S.c.a r.l.	Mantova	Italia	40.000,00	Euro	25%			25%
Pontedera & Tecnologia S.c.a r.l.	Pontedera (PI)	Italia	469.069,00	Euro	22,52%			22,52%
S.A.T. Société d'Automobiles et Triporteurs S.A.	Tunisi	Tunisia	210.000,00	TND		20%	Piaggio Vespa B.V.	20%



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

1. I sottoscritti Michele Colaninno (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 2025.

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

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 il Bilancio Consolidato 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: 29 luglio 2025

Michele Colaninno
Amministratore Delegato

Alessandra Simonotto
Dirigente Preposto

Piaggio & C. S.p.A.
Capitale Sociale Euro
207.613.944,37 i.v.
Sede legale
Viale Rinaldo Piaggio, 25
56025 Pontedera (PI) Italy

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

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

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

**Sede operativa Mandello
del Lario**
Via E.V. Parodi, 57
23826 Mandello del Lario
(LC) Italy
T. +39 0341 709111
F. +39 0341 709204

Relazione della Società di Revisione al Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato

Deloitte.

Deloitte & Touche S.p.A.
Via Pier Capponi, 24
50132 Firenze
Italia

Tel: +39 055 2671011
Fax: +39 055 282147
www.deloitte.it

RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA SUL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

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

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, dal conto economico consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note esplicative della Piaggio & C. S.p.A. e controllate (Gruppo Piaggio) al 30 giugno 2025. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) emanato dall'International Accounting Standards Board e adottato dall'Unione Europea. È nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Roma Torino Treviso Udine Verona

Sede Legale: Via Santa Sofia, 28 - 20122 Milano | Capitale Sociale: Euro 10.688.930,00 i.v.

Codice Fiscale/Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi n. 03049560166 - R.E.A. n. MI-1720239 | Partita IVA: IT 03049560166

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata ("DTTL"), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche "Deloitte Global") non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo www.deloitte.com/about.

© Deloitte & Touche S.p.A.

Deloitte.

2

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Piaggio al 30 giugno 2025 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) emanato dall'International Accounting Standards Board e adottato dall'Unione Europea.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Gianni Massini
Socio

Firenze, 5 agosto 2025

Contatti

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

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

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



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

