



**Resoconto Intermedio di Gestione  
al 30 Settembre 2014**



## RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2014

1	Organi di Amministrazione e Controllo
2	Profilo del Gruppo EXOR
4	Net Asset Value
6	Fatti di rilievo del terzo trimestre e successivi
7	Criteri di redazione
8	Principali dati economici e finanziari al 30 settembre 2014
9	Prospetti contabili consolidati redatti in forma sintetica
10	Note di commento ai prospetti contabili consolidati redatti in forma sintetica
17	Evoluzione prevedibile della gestione
18	Andamento della gestione delle imprese controllate e collegate operative

### Disclaimer

Il presente Resoconto Intermedio di Gestione, e in particolare la sezione intitolata "Evoluzione prevedibile della gestione", contiene dichiarazioni previsionali ("forward-looking statements"). Queste dichiarazioni sono basate sulle attuali aspettative e proiezioni delle Società del Gruppo relativamente ad eventi futuri e, per loro natura, sono soggette ad una componente intrinseca di rischiosità e incertezza. Sono dichiarazioni che si riferiscono ad eventi e dipendono da circostanze che possono, o non possono, accadere o verificarsi in futuro e, come tali, non si deve fare un indebito affidamento su di esse. I risultati effettivi potrebbero differire significativamente da quelli contenuti in dette dichiarazioni a causa di una molteplicità di fattori, incluse la volatilità e il deterioramento dei mercati del capitale e finanziari, incluso un ulteriore inasprimento della crisi del debito sovrano in Europa, variazioni nei prezzi delle materie prime, cambiamenti nelle condizioni macroeconomiche e nella crescita economica e altre variazioni delle condizioni di business, di natura atmosferica, per inondazioni, terremoti o altri disastri naturali, mutamenti della normativa e del contesto istituzionale (sia in Italia che all'estero), difficoltà nella produzione, inclusi vincoli nell'utilizzo degli impianti e nelle forniture e molti altri rischi e incertezze, la maggioranza dei quali è al di fuori del controllo delle Società del Gruppo.



Società per Azioni  
Capitale sociale Euro 246.229.850, interamente versato  
Sede sociale in Torino – Via Nizza, 250 - Registro Imprese di Torino 00470400011

### Relazioni esterne e ufficio stampa

Tel. +39.011.5090320  
Fax +39.011.5090386  
media@exor.com

### Relazioni con gli investitori istituzionali e con gli analisti finanziari

Tel. +39.011.5090345  
Fax +39.011.5090260  
ir@exor.com

Il presente fascicolo è disponibile sul sito istituzionale: [www.exor.com](http://www.exor.com)





---

**Presidenti d'Onore**

---

Gianluigi Gabetti  
Pio Teodorani-Fabbri

---

**Consiglio di Amministrazione**

---

*Presidente e Amministratore Delegato*  
*Vice Presidente*  
*Vice Presidente*  
*Amministratori non indipendenti*

John Elkann  
Tiberto Brandolini d'Adda  
Alessandro Nasi  
Andrea Agnelli  
Vittorio Avogadro di Collobiano  
Luca Ferrero Ventimiglia  
Sergio Marchionne  
Lupo Rattazzi  
Eduardo Teodorani-Fabbri  
Victor Bischoff  
Giuseppina Capaldo (Lead Independent Director)  
Mina Gerowin  
Jae Yong Lee  
Giuseppe Recchi  
Michelangelo Volpi

*Amministratori indipendenti*

*Segretario del Consiglio di Amministrazione*

Gianluca Ferrero

---

**Comitato Controllo e Rischi**

---

Giuseppina Capaldo (*Presidente*), Victor Bischoff e Giuseppe Recchi

---

**Comitato Remunerazioni e Nomine**

---

Victor Bischoff (*Presidente*), Giuseppina Capaldo e Mina Gerowin

---

**Comitato Strategico**

---

John Elkann (*Presidente*), Victor Bischoff, Mina Gerowin, Sergio Marchionne, Jae Yong Lee e Michelangelo Volpi

---

**Collegio Sindacale**

---

*Presidente*  
*Sindaci effettivi*

Sergio Duca  
Nicoletta Paracchini  
Paolo Piccatti

*Sindaci supplenti*

Giorgio Ferrino  
Ruggero Tabone

---

**Società di Revisione**

---

Reconta Ernst & Young S.p.A.

---

**Scadenze dei mandati**

---

I mandati del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale scadranno in concomitanza dell'Assemblea degli Azionisti che approverà il bilancio dell'esercizio 2014.

Il mandato della Società di Revisione scadrà in concomitanza dell'Assemblea che approverà il bilancio dell'esercizio 2020.

---

## PROFILO DEL GRUPPO EXOR

**EXOR** è una delle principali società di investimento europee ed è controllata dalla Giovanni Agnelli e C. S.p.a. che detiene il 51,39% del capitale sociale.

Quotata alla Borsa Italiana con un Net Asset Value di circa €9 miliardi al 30 settembre 2014, EXOR ha sede a Torino.

EXOR realizza investimenti concentrati in società globali in diversi settori, prevalentemente in Europa e negli Stati Uniti con un orizzonte temporale di lungo termine.

EXOR ha l'obiettivo di incrementare il proprio Net Asset Value in misura superiore all'indice azionario MSCI World Index in Euro.

Di seguito sono evidenziati gli investimenti del Gruppo EXOR:



Aggiornamento sulla base degli ultimi dati disponibili.

(a) EXOR detiene il 46,15% dei diritti di voto.

(b) EXOR detiene il 40,13% dei diritti di voto. Inoltre FCA detiene il 2,49% dell'interesse economico e il 2,82% dei diritti di voto.

**Fiat Chrysler Automobiles ("FCA")** (30,81% dell'interesse economico) è quotata al Mercato NYSE di New York e sul Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana (MTA) ed è inclusa nell'indice FTSE MIB. FCA è la *holding* del Gruppo Fiat Chrysler e nasce il 12 ottobre 2014 al completamento della fusione di Fiat S.p.A. in FCA (già Fiat Investments N.V.). FCA progetta, ingegnerizza, produce, distribuisce e vende veicoli con i *brand* Abarth, Alfa Romeo, Chrysler, Dodge, Fiat, Fiat Professional, Jeep, Lancia, Ram, SRT e vetture con i marchi Ferrari e Maserati. FCA opera anche nel settore della componentistica (Magnetit Marelli e Teksid), dei sistemi di produzione (Comau) e dei servizi post-vendita e ricambi (Mopar). FCA svolge attività industriali nel settore automobilistico attraverso società localizzate in 40 paesi e intrattiene rapporti commerciali con clienti in circa 150 paesi. Le attività operative di FCA nell'ambito dei marchi generalisti (vetture, veicoli commerciali, ricambi e servizi) sono organizzate su base regionale e attribuite a quattro "*region*" che rappresentano quattro aree geografiche: NAFTA (Stati Uniti, Canada e Messico), LATAM (Sud America e America Centrale escluso il Messico), APAC (Asia e Pacifico) ed EMEA (Europa, Russia, Medio Oriente e Africa).

Al 31 dicembre 2013 era presente nel mondo con 159 stabilimenti e 225.587 dipendenti.

**CNH Industrial** (27,10% dell'interesse economico. Inoltre FCA possiede il 2,49% dell'interesse economico) è quotata al Mercato NYSE di New York e sul Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana (MTA) ed è inclusa nell'indice FTSE MIB. Divenuta operativa il 29 settembre 2013 al completamento delle operazioni di fusione tra Fiat Industrial S.p.A. e CNH Global N.V., CNH Industrial ha come obiettivo lo sviluppo strategico dei propri

business. La grande base industriale, l'ampia gamma di prodotti e la presenza geografica a livello mondiale fanno di CNH Industrial un leader globale nel campo dei *capital goods*. Attraverso i suoi marchi, l'azienda progetta, produce e commercializza camion, veicoli industriali, autobus, veicoli speciali (Iveco), macchine agricole e per il movimento terra (le famiglie di *brand* Case e New Holland), oltre ai relativi motori e trasmissioni e a motori per applicazioni marine (FPT Industrial). Ognuno dei marchi del gruppo è un *player* internazionale di rilievo nel rispettivo settore industriale.

Al 31 dicembre 2013 CNH Industrial era presente in 190 paesi e vantava un'esclusiva posizione competitiva attraverso i suoi 12 *brand*, 62 stabilimenti produttivi, 48 centri di ricerca e sviluppo, con oltre 71.000 dipendenti.

**C&W Group** (80,91% del capitale sociale) è un *private leader* mondiale nei servizi commerciali per il *real estate*, ha sede a New York, dove è stata fondata nel 1917. La società fornisce consulenze e rappresenta i clienti in tutti gli aspetti relativi agli investimenti immobiliari e alla gestione degli immobili ed ha raggiunto una posizione di rilievo nei principali mercati mondiali, operando tramite le seguenti principali "*service line*": *Leasing, Capital Markets, Corporate Occupier & Investor Services* ("CIS"), *Valuation & Advisory* ("V&A") e *Global Consulting*.

Attualmente è presente in 60 nazioni con circa 250 sedi e più di 16.000 dipendenti.

 <b>38,29%</b>	 <b>63,77%</b>	 <b>17,37%</b>	 <b>4,72%</b>	 <b>17,09%</b>
--	--	--	--	--

**Almacantar** (38,29% del capitale sociale) è una società attiva nel settore immobiliare che realizza opportunità di investimento e di sviluppo di immobili commerciali, per uffici e residenziali, situati a Londra.

**Juventus Football Club** (63,77% del capitale sociale) è quotata al Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana (MTA); fondata nel 1897, è una delle principali società di calcio professionistico a livello internazionale.

**Banca Leonardo** (17,37% del capitale sociale) è una banca d'investimento internazionale privata e indipendente che offre una gamma completa di servizi di *advisory* e *private banking* e di altre attività collegate ai mercati finanziari.

**The Economist Group** (4,72% del capitale sociale) è una società con sede a Londra a capo del gruppo editoriale che pubblica *The Economist*, il settimanale che con una diffusione mondiale di oltre un milione di copie rappresenta una delle principali fonti d'analisi nel mondo degli affari internazionali.

**Banijay Holding** (17,09% del capitale sociale) ha sede a Parigi ed è un protagonista del settore della produzione televisiva che opera attraverso una rete di società specializzate nella produzione e distribuzione di contenuti multimediali.

## NET ASSET VALUE

Al 30 settembre 2014 il Net Asset Value (NAV) ammonta a €8.891 milioni ed evidenzia un incremento di €39 milioni (+0,4%) rispetto al dato di €8.852 milioni al 31 dicembre 2013.

Di seguito è esposta la composizione e l'evoluzione del NAV:

€milioni	31/2009 <sup>(a)</sup>	31/12/2013	30/09/2014	Variazione rispetto al 31/12/2013	
				Assoluta	%
Investimenti	2.921	6.445	6.421	(24)	-0,4%
Investimenti finanziari	274	663	625	(38)	-5,7%
Cassa ed equivalenti	1.121	2.572	2.612	40	+1,6%
Azioni proprie	19	633	690	57	+9,0%
<b>Valore totale degli attivi</b>	<b>4.335</b>	<b>10.313</b>	<b>10.348</b>	<b>35</b>	<b>+0,3%</b>
<b>Debito lordo</b>	<b>(1.157)</b>	<b>(1.291)</b>	<b>(1.287)</b>	<b>4</b>	<b>-0,3%</b>
<b>Costi di struttura ordinari per dieci anni</b>	<b>(210)</b>	<b>(170)</b>	<b>(170)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Net Asset Value (NAV)</b>	<b>2.968</b>	<b>8.852</b>	<b>8.891</b>	<b>39</b>	<b>+0,4%</b>

(a) Data di efficacia della fusione di IFIL in IFI e della ridenominazione di quest'ultima in EXOR.

Il valore totale degli attivi al 30 settembre 2014 è stato determinato valorizzando le partecipazioni e gli altri titoli quotati ai prezzi ufficiali di Borsa, nonché le altre partecipazioni non quotate al *fair value* determinato annualmente da esperti indipendenti (ultimo aggiornamento al 31 dicembre 2013) e gli altri investimenti non quotati (fondi e strumenti analoghi) all'ultimo *fair value* disponibile. Le obbligazioni detenute fino alla scadenza sono valorizzate al costo ammortizzato. Le azioni proprie EXOR sono valutate al prezzo ufficiale di Borsa, eccetto le azioni destinate al servizio dei Piani di Stock Option, che sono valutate al prezzo di esercizio degli stessi, qualora inferiore al valore di Borsa e le azioni assegnate ai beneficiari della componente *stock grant* del nuovo Piano di Incentivazione approvato il 29 maggio 2012 dall'Assemblea degli Azionisti. Queste ultime sono dedotte dal numero complessivo delle azioni proprie.

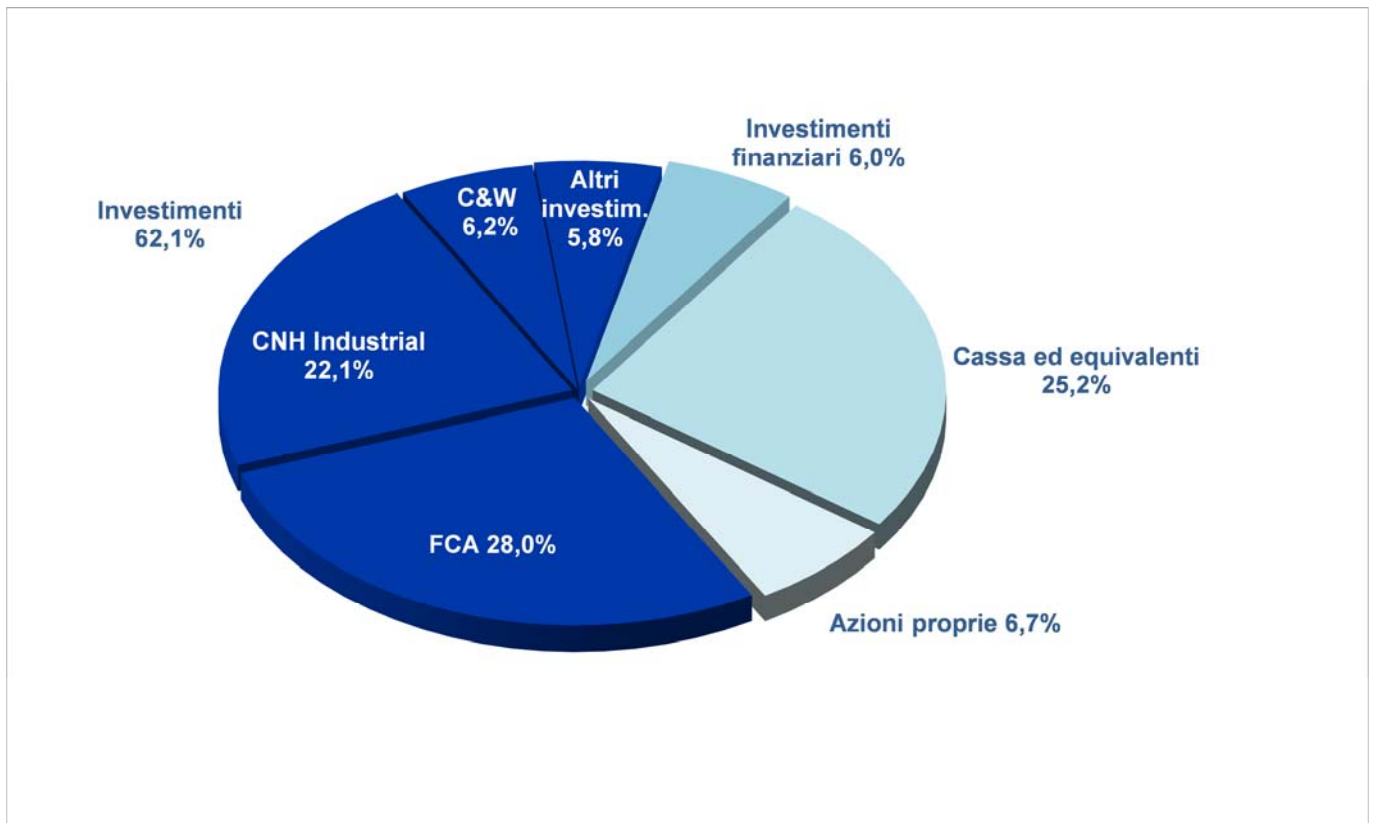
Il NAV è elaborato con l'obiettivo di facilitare analisti e investitori a cui comunque spetta la formulazione delle proprie valutazioni.

Il grafico che segue evidenzia la composizione del valore totale degli attivi al 30 settembre 2014 (€10.348 milioni). La voce "Altri investimenti" comprende gli investimenti in Almacantar, Juventus Football Club, Banca Leonardo, The Economist Group, Banijay Holding, nonché gli altri investimenti minori.

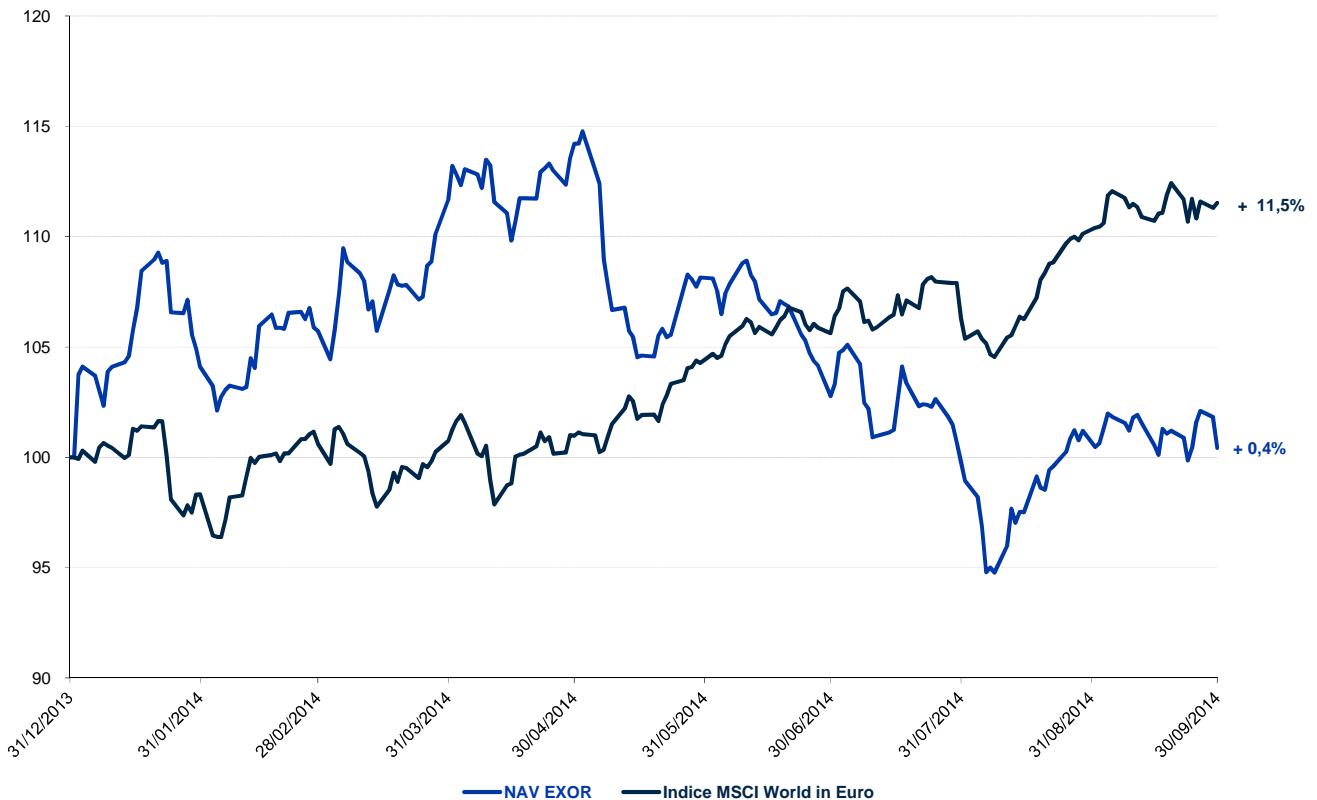
Gli investimenti denominati in dollari USA e in sterline inglesi sono stati convertiti in euro ai cambi ufficiali di Borsa del 30 settembre 2014 rispettivamente pari a 1,2583 e 0,7773.







**Evoluzione del NAV rispetto all'indice MSCI World Index in Euro**



## FATTI DI RILIEVO DEL TERZO TRIMESTRE 2014 E SUCCESSIVI

### Sottoscrizione aumento capitale sociale e cessione parziale dell'investimento in Sequana

Il 29 luglio 2014 si è concluso con successo l'aumento di capitale di Sequana (comunicato al mercato il 10 aprile 2014 nell'ambito di un importante progetto di ristrutturazione operativo e finanziario) con la sottoscrizione da parte di EXOR S.A. della sola quota derivante dall'esercizio della totalità dei diritti detenuti per un controvalore complessivo pari a € 11,1 milioni. Dopo tale operazione EXOR S.A. deteneva il 17,03% del capitale di Sequana e il 16,21% dei diritti di voto.

Successivamente, nei mesi di settembre e ottobre, EXOR S.A. ha ceduto sul mercato 1.223.001 azioni Sequana (2,4% del capitale) per un controvalore complessivo di € 3,6 milioni.

Ad oggi EXOR S.A. detiene il 14,64% del capitale di Sequana e il 14,17% dei diritti di voto.

### Offerta di riacquisto Prestito Obbligazionario EXOR 2007-2017

Il 30 settembre 2014 EXOR ha annunciato un'offerta di riacquisto del Prestito Obbligazionario EXOR 2007-2017 di nominali originari € 750 milioni (di cui € 690 milioni in circolazione all'annuncio dell'offerta) a fronte di un corrispettivo in denaro. Al termine dell'offerta EXOR ha riacquistato complessivi nominali € 238,6 milioni. Il pagamento delle obbligazioni riacquistate è stato effettuato il 14 ottobre 2014.

L'offerta è stata effettuata al fine di ottimizzare la gestione finanziaria di EXOR ed è finalizzata alla gestione attiva delle scadenze del debito.

Il 13 novembre 2014 EXOR ha annunciato la parziale cancellazione di nominali € 250 milioni del Prestito Obbligazionario EXOR 2007-2017, pertanto ad oggi risultano in circolazione nominali € 440 milioni.

### Emissione Prestito Obbligazionario EXOR 2014-2024

L'8 ottobre 2014 EXOR ha perfezionato l'emissione di un Prestito Obbligazionario di nominali € 500 milioni con scadenza 8 ottobre 2024, cedola fissa annua pari al 2,50% e prezzo di emissione pari a 99,329% del valore nominale. Alle obbligazioni, ammesse alla quotazione sul Mercato Regolamentato della Borsa del Lussemburgo (*Luxembourg Stock Exchange*), è stato attribuito da parte dell'agenzia Standard & Poor's un *rating* creditizio pari a BBB+.

L'emissione ha lo scopo di estendere la scadenza media del debito di EXOR.

### Fusione per incorporazione di Fiat S.p.A. in Fiat Chrysler Automobiles N.V.

In data 12 ottobre 2014 ha avuto effetto la fusione di Fiat S.p.A. in Fiat Investments N.V., che contestualmente ha assunto la denominazione di Fiat Chrysler Automobiles N.V. ("FCA") ed è divenuta la società *holding* del Gruppo Fiat Chrysler.

Nell'ambito della fusione, sono state emesse 1.167.181.255 azioni ordinarie di FCA assegnate agli azionisti Fiat sulla base del rapporto di cambio di una azione ordinaria di FCA per ogni azione ordinaria di Fiat posseduta.

Inoltre, FCA deterrà come azioni proprie 35.000.000 azioni ordinarie già costituenti il capitale di Fiat Investments N.V. Infine, sono state emesse 408.941.767 azioni a voto speciale in favore degli azionisti Fiat in possesso dei relativi requisiti che hanno scelto di partecipare al meccanismo di voto speciale. Il numero totale di azioni ordinarie ed a voto speciale rappresentative del capitale di FCA è quindi pari a 1.611.123.022.

In pari data, le azioni ordinarie FCA sono state ammesse alla quotazione sul New York Stock Exchange (NYSE) e sul Mercato Telematico Azionario (MTA).

EXOR, a fronte delle 375.803.870 azioni ordinarie Fiat in suo possesso, ha ricevuto altrettante azioni ordinarie e azioni a voto speciale di FCA. Alla data dell'operazione EXOR detiene il 31,26% dell'interesse economico e il 46,65% dei diritti di voto.

### Spin Off di Ferrari S.p.A. da FCA e sottoscrizione di obbligazioni a conversione obbligatoria in azioni FCA

Il 29 ottobre 2014 il Consiglio di Amministrazione di FCA ha annunciato l'intenzione di procedere allo *Spin Off* di Ferrari S.p.A. da FCA e alla successiva quotazione negli Stati Uniti e in un altro mercato europeo. L'operazione sarà attuata attraverso l'offerta pubblica del 10% del capitale di Ferrari detenuto da FCA e la distribuzione della restante partecipazione di FCA in Ferrari agli azionisti di FCA.

Il Consiglio di Amministrazione di FCA ha inoltre annunciato l'intenzione di collocare un ammontare nominale complessivo sino a \$2,5 miliardi in obbligazioni a conversione obbligatoria mediante un'offerta registrata presso la



SEC e rivolta a investitori istituzionali statunitensi ed internazionali. Le obbligazioni a conversione obbligatoria saranno convertibili obbligatoriamente alla scadenza in azioni ordinarie FCA.

In pari data, il Consiglio di amministrazione di EXOR ha deliberato di aderire all'operazione annunciata da FCA investendo circa €600 milioni.

L'investimento, che sarà effettuato attingendo alle risorse attualmente disponibili, ha l'obiettivo di contribuire al rafforzamento patrimoniale della controllata FCA, favorendo in questo modo la realizzazione degli obiettivi previsti dal suo piano di sviluppo quinquennale 2014-2018.

## CRITERI DI REDAZIONE

Il Resoconto Intermedio di Gestione del Gruppo EXOR al 30 settembre 2014 è predisposto ai sensi dell'art. 154-ter, comma 5, D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 così come modificato dal D.Lgs. 195 del 6 novembre 2007.

EXOR detiene le proprie partecipazioni e gestisce le proprie disponibilità finanziarie direttamente o tramite alcune controllate. Tali società, unitamente alla capogruppo EXOR, costituiscono il cosiddetto "Sistema Holdings".

EXOR presenta prospetti contabili consolidati nei resoconti intermedi di gestione al 31 marzo e al 30 settembre di ciascun esercizio (situazione patrimoniale-finanziaria e conto economico) redatti adottando il criterio di consolidamento "sintetico". Sulla base di tale criterio, le situazioni contabili predisposte in base agli IFRS da EXOR e dalle società controllate del "Sistema Holdings" sono consolidate con il metodo integrale; le partecipazioni in società controllate e collegate operative (FCA, CNH Industrial, C&W Group, Almacantar, Juventus Football Club e Arenella Immobiliare) sono valutate con il metodo del patrimonio netto, sulla base delle rispettive situazioni contabili predisposte in base agli IFRS.

I prospetti redatti adottando il criterio di consolidamento "sintetico", allo scopo di favorire l'analisi della situazione patrimoniale e finanziaria e dei risultati economici del Gruppo, sono anche presentati a corredo del bilancio consolidato e del bilancio consolidato semestrale abbreviato di ciascun esercizio.

Si segnala che i dati del Gruppo FCA al 30 settembre 2014 si riferiscono al Gruppo Fiat ante la fusione per incorporazione di Fiat S.p.A. in Fiat Investments N.V.

Si segnala infine che:

- taluni processi valutativi, in particolare quelli più complessi quali la determinazione di eventuali perdite di valore di attività non correnti, sono generalmente effettuati in modo completo solo in sede di redazione del bilancio annuale, allorquando sono disponibili tutte le informazioni eventualmente necessarie, salvo i casi in cui vi siano indicatori di "impairment" che richiedano un'immediata valutazione di eventuali perdite di valore;
- il *fair value* delle partecipazioni non quotate è determinato annualmente da un esperto indipendente ai fini della redazione del bilancio annuale;
- non sono state utilizzate deroghe al criterio del *fair value* per la valutazione delle attività finanziarie quotate;
- non sono eliminati eventuali utili o perdite infragruppo su partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto.

Il Resoconto Intermedio di gestione del Gruppo EXOR al 30 settembre 2014 non è oggetto di revisione contabile.

Di seguito sono evidenziati i metodi di consolidamento e di valutazione delle partecipazioni:

	% di consolidamento		
	30.09.2014	31.12.2013	30.09.2013
<b>Società Capogruppo - EXOR (Italia)</b>			
<b>Società controllate del Sistema Holdings consolidate con il metodo integrale</b>			
- EXOR S.A. (Lussemburgo)	100	100	100
- Exor Capital Limited (Irlanda)	100	100	100
- Exor Inc. (USA)	100	100	100
- Ancom USA Inc. (USA)	100	100	100
- Exor N.V. (Paesi Bassi)	100	100	-
- Exor SN LLC (USA) (a)	100	-	-
<b>Partecipazioni in società controllate e collegate operative, valutate con il metodo del patrimonio netto</b>			
- Gruppo FCA	30,78	30,90	30,91
- Gruppo CNH Industrial	27,86	27,96	27,98
- C&W Group (b)	82,20	82,40	79,38
- Gruppo Almacantar	38,29	38,29	38,29
- Juventus Football Club S.p.A.	63,77	63,77	63,77
- Arenella Immobiliare S.r.l.	100	100	100

(a) Società costituita il 4 agosto 2014.

(b) Percentuali calcolate sul capitale emesso, al netto delle azioni proprie detenute e al netto della stima di acquisti da effettuare da parte di C&W Group di azioni detenute da Azionisti di Minoranza.

## PRINCIPALI DATI ECONOMICI E FINANZIARI AL 30 SETTEMBRE 2014

Il Gruppo EXOR ha chiuso i primi nove mesi dell'esercizio 2014 con un utile consolidato di €142 milioni; l'analogo periodo dell'esercizio 2013 si era chiuso con un utile consolidato di €1.743,4 milioni. La variazione negativa di €1.601,4 milioni deriva principalmente dalle minori plusvalenze realizzate nel periodo e dai minori dividendi incassati. In particolare, nei primi nove mesi del 2013, EXOR aveva realizzato una plusvalenza netta di €1.534 milioni a seguito della cessione dell'intera partecipazione SGS, dalla quale aveva inoltre incassato dividendi per €55,7 milioni.

Nel terzo trimestre del 2014 l'utile consolidato è stato pari a €84,6 milioni; l'analogo periodo dell'esercizio precedente si era chiuso con un utile consolidato di €71,6 milioni. La variazione positiva di €13 milioni deriva principalmente dall'incremento della quota nel risultato delle partecipate per €24,8 milioni e da altre variazioni nette positive per €0,5 milioni, parzialmente compensata dalla variazione negativa degli oneri finanziari netti per €12,3 milioni. Gli oneri finanziari netti del terzo trimestre 2013 includevano plusvalenze nette realizzate sui rimborsi di Fondi Perella Weinberg per €15,7 milioni, a fronte di €5,1 milioni consuntivati nel terzo trimestre 2014.

Al 30 settembre 2014 il patrimonio netto consolidato attribuibile ai Soci della Controllante ammonta a €7.826,2 milioni ed evidenzia un incremento netto di €878,8 milioni rispetto al dato di fine 2013, pari a €6.947,4 milioni. Maggiori dettagli sono esposti nella successiva nota 10.

Al 30 settembre 2014 il saldo della posizione finanziaria netta consolidata del Sistema Holdings è positivo per €1.324,5 milioni ed evidenzia una variazione positiva di €43,3 milioni rispetto al saldo positivo di €1.281,2 milioni di fine 2013. Maggiori dettagli sono esposti nella successiva nota 11.



## PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI REDATTI IN FORMA SINTETICA

### GRUPPO EXOR – Conto economico consolidato redatto in forma sintetica

€ milioni	Progressivi al 30 settembre				III Trimestre		
	Note	2014	2013	Variazioni	2014	2013	Variazioni
Quota nel risultato delle partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto	1	<b>190,3</b>	180,2	10,1	<b>89,4</b>	64,6	24,8
Dividendi da partecipazioni (Minusvalenze) plusvalenze su cessioni di partecipazioni e svalutazioni, nette	2	<b>3,8</b>	60,6	(56,8)	<b>3,0</b>	2,0	1,0
Proventi (oneri) finanziari netti	3	<b>(31,9)</b>	1.530,5	(1.562,4)	<b>0,0</b>	(1,5)	1,5
Spese generali nette, ricorrenti	4	<b>(0,8)</b>	(12,7)	11,9	<b>(5,3)</b>	7,0	(12,3)
Altri (oneri) proventi e spese generali, non ricorrenti	5	<b>(14,5)</b>	(17,9)	3,4	<b>(4,4)</b>	(6,0)	1,6
Imposte e tasse indirette	6	<b>(6,6)</b>	(1,7)	(4,9)	<b>(1,0)</b>	(0,4)	(0,6)
<b>Utile (perdita) consolidata</b>		<b>139,0</b>	1.737,5	(1.598,5)	<b>81,4</b>	65,6	15,8
Imposte sul reddito		<b>3,0</b>	5,9	(2,9)	<b>3,2</b>	6,0	(2,8)
<b>Utile (perdita) consolidata attribuibile ai Soci della Controllante</b>		<b>142,0</b>	1.743,4	(1.601,4)	<b>84,6</b>	71,6	13,0

### GRUPPO EXOR – Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata redatta in forma sintetica

€ milioni	Note	30.09.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>Attività non correnti</b>				
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	7	<b>5.691,2</b>	4.809,9	881,3
Altre attività finanziarie:				
- Partecipazioni valutate al fair value	8	<b>333,3</b>	367,8	(34,5)
- Altri investimenti	9	<b>608,9</b>	572,9	36,0
- Altre attività finanziarie		<b>0,6</b> (a)	10,9 (a)	(10,3)
Altre attività materiali e immateriali		<b>1,0</b>	0,2	0,8
<b>Totale Attività non correnti</b>		<b>6.635,0</b>	5.761,7	873,3
<b>Attività correnti</b>				
Attività finanziarie e disponibilità liquide e mezzi equivalenti	11	<b>2.478,3</b>	2.488,0	(9,7)
Crediti verso l'Erario e altri crediti		<b>7,9</b> (b)	7,5 (b)	0,4
<b>Totale Attività correnti</b>		<b>2.486,2</b>	2.495,5	(9,3)
<b>Totale Attivo</b>		<b>9.121,2</b>	8.257,2	864,0
<b>Capitale emesso e riserve attribuibili ai Soci della Controllante</b>	10	<b>7.826,2</b>	6.947,4	878,8
<b>Passività non correnti</b>				
Prestiti obbligazionari e altri debiti finanziari	11	<b>1.204,3</b>	1.199,9	4,4
Fondi per benefici ai dipendenti		<b>2,3</b>	2,3	0,0
Imposte differite passive, altre passività e fondi rischi		<b>1,3</b>	7,3	(6,0) (c)
<b>Totale Passività non correnti</b>		<b>1.207,9</b>	1.209,5	(1,6)
<b>Passività correnti</b>				
Prestiti obbligazionari, debiti verso banche e altre passività finanziarie	11	<b>83,0</b>	90,8	(7,8)
Altri debiti e fondi rischi		<b>4,1</b>	9,5	(5,4)
<b>Totale Passività correnti</b>		<b>87,1</b>	100,3	(13,2)
<b>Totale Passivo</b>		<b>9.121,2</b>	8.257,2	864,0

(a) Al 31 dicembre 2013 includeva principalmente il credito finanziario di EXOR verso Alpitour pari € 10 milioni, quale saldo residuo del Prezzo Differito relativo alla cessione di Alpitour (€ 15 milioni), comprensivo degli interessi capitalizzati (€ 1,7 milioni) e al netto di oneri (€ 6,7 milioni) contabilizzati nel 2012 e nel 2013 a seguito della definizione di alcune contestazioni sorte con l'acquirente nel periodo successivo all'acquisto e relative a fatti avvenuti prima della cessione da parte di EXOR. Al 30 giugno 2014, a seguito dell'accordo raggiunto con Alpitour, EXOR ha rinunciato integralmente al residuo Prezzo Differito di € 10,4 milioni, comprensivo degli interessi capitalizzati (€ 2,1 milioni), chiudendo definitivamente tutte le controversie presenti e future.

(b) I crediti verso l'Erario sono pari a € 6 milioni (€ 6,1 milioni al 31 dicembre 2013), riferibili principalmente a EXOR.

(c) La variazione è determinata principalmente dallo storno di oneri stanziati al fondo rischi al 31 dicembre 2013 (€ 2,9 milioni) a seguito del raggiungimento dell'accordo tra EXOR e Alpitour, che ha portato alla chiusura definitiva di tutte le controversie presenti e future.

## NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI REDATTI IN FORMA SINTETICA

### 1. Quota nel risultato delle partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto

Nei primi nove mesi del 2014 la quota nel risultato delle partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto risulta positiva per € 190,3 milioni, in aumento rispetto al dato dell'analogo periodo dell'esercizio precedente (+€ 180,2 milioni). La variazione positiva di € 10,1 milioni riflette l'incremento della quota nei risultati del Gruppo FCA (+€ 32,3 milioni) e di C&W Group (+€ 14,9 milioni), nonché la riduzione della perdita di Juventus Football Club (+€ 3,6 milioni), parzialmente compensata dalla riduzione della quota nei risultati del Gruppo CNH Industrial (-€ 27,9 milioni) e del Gruppo Almacantar (-€ 12,7 milioni).

€ milioni	Progressivi al 30 settembre			III Trimestre		
	2014	2013	Variazioni	2014	2013	Variazioni
Gruppo FCA (a)	<b>41,9</b>	9,6	32,3	<b>51,8</b>	(5,4)	57,2
Gruppo CNH Industrial (a)	<b>162,2</b>	190,1	(27,9)	<b>51,9</b>	63,6	(11,7)
C&W Group	<b>12,4</b>	(2,5)	14,9	<b>5,3</b>	6,3	(1,0)
Gruppo Almacantar	<b>(0,6)</b>	12,1	(12,7)	<b>(1,1)</b>	11,0	(12,1)
Juventus Football Club S.p.A.	<b>(25,5)</b>	(29,1)	3,6	<b>(18,4)</b>	(10,9)	(7,5)
Arenella Immobiliare S.r.l.	<b>(0,1)</b>	-	(0,1)	<b>(0,1)</b>	-	(0,1)
<b>Totale</b>	<b>190,3</b>	180,2	10,1	<b>89,4</b>	64,6	24,8

(a) Comprensivi delle rettifiche di consolidamento.

Per i commenti sull'andamento della gestione delle principali imprese controllate e collegate operative si rinvia alle sezioni che seguono. Si ricorda che i risultati intermedi di C&W Group e di Juventus Football Club sono influenzati da significativi fattori stagionali tipici dei rispettivi settori di attività.

### 2. Dividendi da partecipazioni

Il dettaglio è il seguente:

€ milioni	Progressivi al 30 settembre			III Trimestre		
	2014	2013	Variazioni	2014	2013	Variazioni
Dividendi incassati da società valutate con il metodo del patrimonio netto						
- CNH Industrial	<b>73,4</b>	82,6	(9,2)	<b>0,0</b>	0,0	0,0
Dividendi incassati da altre partecipate:						
- The Economist Group	<b>1,4</b>	1,2	0,2	<b>1,4</b>	1,2	0,2
- Banca Leonardo	<b>0,7</b>	2,3	(1,6)	<b>0,0</b>	0,0	0,0
- SGS	<b>0,0</b>	55,7	(55,7)	<b>0,0</b>	0,0	0,0
- Altri	<b>1,7</b>	1,4	0,3	<b>1,6</b>	0,8	0,8
<b>Dividendi inclusi nella posizione finanziaria netta</b>	<b>77,2</b>	<b>143,2</b>	(66,0)	<b>3,0</b>	2,0	1,0
Dividendi incassati da società valutate con il metodo del patrimonio netto	<b>(73,4)</b>	(82,6)	9,2	<b>0,0</b>	0,0	0,0
<b>Dividendi inclusi nel conto economico</b>	<b>3,8</b>	60,6	(56,8)	<b>3,0</b>	2,0	1,0



### 3. Plusvalenze (minusvalenze) su cessioni di partecipazioni e svalutazioni, nette

Il dettaglio è il seguente:

€ milioni	Progressivi al 30 settembre			III Trimestre		
	2014	2013	Variazioni	2014	2013	Variazioni
<b>Cessioni:</b>						
- Alpitour	(10,4) (a)	(3,0) (b)	(7,4)	0,0	(0,5)	0,5
- SGS	0,0	1.534,0 (c)	(1.534,0)	0,0	0,0	0,0
- Altre	5,4	(0,5)	5,9	0,0	(1,0)	1,0
<b>Svalutazioni:</b>						
- Sequana	(26,9) (d)	0,0	(26,9)	0,0	0,0	0,0
<b>Totale</b>	<b>(31,9)</b>	<b>1.530,5</b>	<b>(1.562,4)</b>	<b>0,0</b>	<b>(1,5)</b>	<b>1,5</b>

- (a) Di cui €5,4 milioni relativi alla riduzione del Prezzo Differito e €5 milioni relativi alla riclassifica a conto economico della riserva di *fair value* precedentemente iscritta nel patrimonio netto.
- (b) Riduzione del Prezzo Differito relativo alla cessione di Alpitour a fronte di alcune contestazioni sorte con l'acquirente.
- (c) Determinata dalla contabilizzazione a conto economico del saldo della riserva da *fair value* relativa a SGS alla data del perfezionamento dell'operazione di cessione (€1.575,2 milioni), al netto della differenza negativa di €41,2 milioni tra il *fair value* della partecipazione determinato alla medesima data, sulla base del prezzo di mercato della stessa (€2.044,9 milioni) e il prezzo di cessione pattuito tra le parti (€2.003,7 milioni, al netto di oneri accessori per €0,1 milioni).
- (d) In seguito al prolungato e continuativo ribasso del prezzo del titolo è stata effettuata la svalutazione della partecipazione con la riclassifica a conto economico della riserva di *fair value* al 30 giugno 2014 precedentemente iscritta nel patrimonio netto (di cui €19,8 milioni al 31 dicembre 2013 e €7,1 milioni per allineamento al valore di Borsa del 30 giugno 2014).

### 4. Proventi (oneri) finanziari netti

Nei primi nove mesi del 2014 i proventi (oneri) finanziari netti sono negativi per €0,8 milioni (negativi per €12,7 milioni nei primi nove mesi del 2013). Di seguito è esposto il dettaglio delle voci che li compongono:

€ milioni	Progressivi al 30 settembre			III Trimestre		
	2014	2013	Variazioni	2014	2013	Variazioni
<b>Interessi attivi e altri proventi finanziari</b>						
Interessi attivi su:						
- conti correnti e depositi bancari	12,9	10,8	2,1	4,1	5,4	(1,3)
- titoli obbligazionari	9,2	8,3	0,9	3,5	3,2	0,3
Proventi (oneri) e allineamenti a <i>fair value</i> di attività finanziarie detenute per la negoziazione	8,4	1,7	6,7	(2,1)	2,4	(4,5)
Altri proventi finanziari	0,0	0,3	(0,3)	0,0	0,1	(0,1)
<b>Interessi attivi e altri proventi finanziari netti</b>	<b>30,5</b>	<b>21,1</b>	<b>9,4</b>	<b>5,5</b>	<b>11,1</b>	<b>(5,6)</b>
<b>Interessi passivi e altri oneri finanziari</b>						
Interessi passivi e altri oneri su Prestiti Obbligazionari EXOR	(47,7) (a)	(44,0)	(3,7)	(16,0)	(14,8)	(1,2)
Interessi passivi e altri oneri su finanziamenti bancari	(2,1)	(7,5)	5,4	(0,5)	(2,5)	2,0
<b>Interessi passivi e altri oneri finanziari</b>	<b>(49,8)</b>	<b>(51,5)</b>	<b>1,7</b>	<b>(16,5)</b>	<b>(17,3)</b>	<b>0,8</b>
<b>Differenze cambio nette</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	<b>0,6</b>	<b>(2,4)</b>	<b>3,0</b>
<b>Proventi (oneri) finanziari netti generati dalla posizione finanziaria</b>						
Proventi su altri investimenti (b)	18,0 (c)	17,0 (c)	1,0	5,1 (d)	15,5 (d)	(10,4)
Differenze cambio e altri proventi finanziari	0,3	0,7	(0,4)	0,0	0,1	(0,1)
<b>Altri proventi finanziari</b>	<b>18,3</b>	<b>17,7</b>	<b>0,6</b>	<b>5,1</b>	<b>15,6</b>	<b>(10,5)</b>
<b>Proventi (oneri) finanziari netti iscritti nel conto economico</b>	<b>(0,8)</b>	<b>(12,7)</b>	<b>11,9</b>	<b>(5,3)</b>	<b>7,0</b>	<b>(12,3)</b>

- (a) Include la componente di *credit risk adjustment* contabilizzata a conto economico relativa alla valorizzazione del *Cross Currency Swap* in applicazione dell'IFRS 13, negativa per €0,8 milioni.
- (b) Inclusi nelle altre attività finanziarie non correnti.
- (c) Include principalmente le plusvalenze nette realizzate sui rimborsi di Fondi Perella Weinberg per €12,7 milioni (€15,7 milioni nei primi nove mesi del 2013) e di The Black Ant Value Fund per €4,8 milioni (€1,2 milioni nei primi nove mesi del 2013).
- (d) Relativi a plusvalenze nette realizzate sui rimborsi di Fondi Perella Weinberg.

### 5. Spese generali nette, ricorrenti

Nei primi nove mesi del 2014 le spese generali nette ricorrenti ammontano a €14,5 milioni; il decremento di €3,4 milioni rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente (€17,9 milioni) deriva principalmente dalla riduzione dei costi del personale.

La voce include il costo figurativo dei Piani di stock option EXOR per circa €2,4 milioni (€3,5 milioni nell'analogo periodo dell'esercizio precedente). La riduzione di €1,1 milioni è imputabile alla decadenza di opzioni in relazione al Piano di Stock Option EXOR 2008-2019 e al Piano di Stock Option EXOR 2012-2021.

Maggiori dettagli sono evidenziati nella sezione capitale emesso e riserve attribuibili ai Soci della Controllante contenuta nella successiva nota 10.

Di seguito è esposto il dettaglio delle principali voci delle spese generali nette, ricorrenti:

€ milioni	Progressivi al 30 settembre			III Trimestre		
	2014	2013	Variazioni	2014	2013	Variazioni
Costi del personale	<b>(5,8)</b>	(8,8)	3,0	<b>(1,7)</b>	(3,2)	1,5
Emolumenti e altri costi ad amministratori	<b>(4,0)</b>	(4,0)	0,0	<b>(1,4)</b>	(1,3)	(0,1)
Costi di acquisto beni e servizi	<b>(4,4)</b>	(4,7)	0,3	<b>(1,4)</b>	(1,2)	(0,2)
Altri oneri di gestione, al netto di ricavi e recuperi di costo	<b>(0,3)</b>	(0,4)	0,1	<b>0,1</b>	(0,3)	0,4
<b>Totale</b>	<b>(14,5)</b>	(17,9)	3,4	<b>(4,4)</b>	(6,0)	1,6

## 6. Altri (oneri) proventi e spese generali, non ricorrenti

Di seguito è esposto il dettaglio delle principali voci:

€ milioni	Progressivi al 30 settembre			III Trimestre		
	2014	2013	Variazioni	2014	2013	Variazioni
Oneri connessi alla riduzione dell'organico	<b>(3,2)</b>	0,0	(3,2)	<b>0,0</b>	0,0	0,0
Spese di difesa su procedimenti legali	<b>(0,4)</b>	(0,6)	0,2	<b>(0,4)</b>	(0,1)	(0,3)
Costi connessi alle operazioni su partecipazioni	<b>(0,6)</b>	(0,1)	(0,5)	<b>(0,6)</b>	0,0	(0,6)
Altri	<b>(2,4)</b> (a)	(1,0)	(1,4)	<b>0,0</b>	(0,3)	0,3
<b>Totale</b>	<b>(6,6)</b>	(1,7)	(4,9)	<b>(1,0)</b>	(0,4)	(0,6)

(a) Includono principalmente gli oneri per l'inesigibilità degli interessi attivi maturati sul Prezzo Differito (€2,1 milioni) nell'ambito dell'accordo sottoscritto il 30 giugno 2014 con Alpitour, con il quale entrambe le Società hanno definito in via transattiva e novativa i contenziosi in essere e ogni altra potenziale controversia futura.

## 7. Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

Il dettaglio è il seguente:

€ milioni	Valori di carico al		Variazioni
	30.09.2014	31.12.2013	
Gruppo FCA	<b>3.269,6</b>	2.634,1	635,5
Gruppo CNH Industrial	<b>1.614,1</b>	1.410,2	203,9
C&W Group	<b>531,7</b>	480,5	51,2
Gruppo Almacantar	<b>240,8</b>	225,1	15,7
Juventus Football Club S.p.A.	<b>9,0</b>	34,1	(25,1)
Arenella Immobiliare S.r.l.	<b>26,0</b>	25,9	0,1
<b>Totale</b>	<b>5.691,2</b>	4.809,9	881,3

La variazione positiva della quota EXOR nel Gruppo FCA è determinata principalmente dall'incremento del patrimonio netto attribuibile ai Soci della Controllante del Gruppo FCA a seguito dell'acquisizione della restante quota del 41,5% di Chrysler dal VEBA Trust (€ 407,9 milioni), con conseguente riduzione del patrimonio netto delle minoranze.

La variazione positiva della quota EXOR nel Gruppo CNH Industrial è determinata principalmente dall'utile netto del periodo (€ 162,2 milioni), dall'incremento delle differenze cambio da conversione (€ 153,2 milioni), parzialmente compensata dalla riduzione della riserva di *cash flow hedge* (-€ 39,8 milioni) e dai dividendi distribuiti (-€ 77,1 milioni).

## 8. Altre attività finanziarie non correnti – Partecipazioni valutate al fair value

Trattasi di partecipazioni disponibili per la vendita il cui dettaglio è il seguente:

€ milioni	30.09.2014		31.12.2013		Variazioni
	%	Valore di carico	%	Valore di carico	
Banca Leonardo S.p.A.	17,37	<b>71,2</b>	17,37	76,0	(4,8)
The Economist Group	4,72	<b>37,0</b>	4,72	37,0	0,0
Banijay Holding S.A.S.	17,09	<b>37,0</b>	17,09	37,0	0,0
Sequana S.A.	14,88	<b>21,9</b>	17,38	24,8	(2,9)
NoCo A.L.P.	2,00 (a)	<b>17,0</b>	2,00 (a)	16,0	1,0 (b)
Altre		<b>149,2</b> (c)		177,0 (c)	(27,8)
<b>Totale</b>		<b>333,3</b>		367,8	(34,5)



- (a) Percentuale di interessenza nella *limited partnership*, valutata al costo.
- (b) Differenze cambio da conversione.
- (c) Relativi a partecipazioni quotate (€ 173,5 milioni al 31 dicembre 2013).

Il decremento della partecipazione in Banca Leonardo è determinato dal rimborso di riserve.

Al 30 giugno 2014 la partecipazione in Sequana era stata allineata al *fair value* sulla base della quotazione unitaria di Borsa alla stessa data (€ 4,08 per azione) per complessivi € 7,1 milioni. La riserva negativa di *fair value* totale iscritta nel patrimonio netto era stata contestualmente riclassificata a conto economico, come previsto dallo IAS 39, ritenendo l'operazione di aumento di capitale e l'andamento del prezzo del titolo fattori determinanti per valutare l'esistenza di una evidente riduzione di valore tale da giustificare la contabilizzazione a conto economico di una correzione di valore con un onere complessivo di € 26,9 milioni.

Il 26 luglio 2014 EXOR S.A. ha sottoscritto l'aumento di capitale sociale emesso dalla stessa Sequana con un esborso complessivo di € 11,1 milioni e nel mese di settembre 2014 ha ceduto sul mercato 1.097.747 azioni per un controvalore complessivo di € 3,3 milioni, contabilizzando una minusvalenza netta di € 0,3 milioni.

Al 30 settembre 2014 le residue 7.598.253 azioni sono state valutate al *fair value* sulla base della quotazione unitaria di Borsa al 30 settembre 2014 (€ 2,88 per azione), con un allineamento negativo iscritto tra le riserve di patrimonio netto per € 3,3 milioni.

## 9. Altre attività finanziarie non correnti – Altri investimenti

Trattasi di attività finanziarie disponibili per la vendita e detenute fino alla scadenza, il cui dettaglio è il seguente:

€ milioni	30.09.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>Investimenti valutati al fair value</b>			
- The Black Ant Value Fund	384,2	381,6	2,6
- Fondi Perella Weinberg	13,7	46,5	(32,8)
- Fondo Rho Immobiliare	11,3	11,7	(0,4)
- Altri fondi	66,3	49,6	16,7
	<b>475,5</b>	<b>489,4</b>	<b>(13,9)</b>
<b>Investimenti valutati al costo ammortizzato</b>			
- Obbligazioni detenute fino alla scadenza	133,4	83,5	49,9 (a)
<b>Totale</b>	<b>608,9</b>	<b>572,9</b>	<b>36,0</b>

(a) Include gli acquisti effettuati nel periodo per € 50 milioni.

L'incremento netto di The Black Ant Value Fund, pari a € 2,6 milioni, è determinato dall'allineamento positivo al *fair value* per € 21,7 milioni, parzialmente compensato dal rimborso di 142.500 quote, sulla base degli accordi sottoscritti e tenuto conto della performance positiva registrata nel corso del 2013, per un controvalore complessivo di € 19,1 milioni. Tale rimborso ha determinato una plusvalenza netta di € 4,8 milioni relativa al realizzo di parte della riserva di *fair value*.

Al 30 settembre 2014 l'allineamento positivo al *fair value* iscritto tra le riserve di patrimonio netto ammonta a € 113,5 milioni.

Il decremento netto dei Fondi Perella Weinberg, pari a € 32,8 milioni, è determinato principalmente dal rimborso di fondi Noco B e Perella Weinberg Real Estate I rispettivamente per \$28,2 milioni (€ 20,8 milioni) e € 18,3 milioni, parzialmente compensato dagli investimenti del periodo per € 0,7 milioni e dall'allineamento positivo al *fair value* per € 5,6 milioni. La plusvalenza netta realizzata è pari a € 12,7 milioni. Al 30 settembre 2014 l'allineamento a *fair value* iscritto tra le riserve di patrimonio netto è negativo per € 0,5 milioni.

Al 30 settembre 2014 gli impegni residui di investimento in NoCo B L.P. e nel Fondo Perella Weinberg Real Estate I ammontano rispettivamente a \$8,6 milioni (€ 6,8 milioni) e € 18 milioni.

## 10. Capitale emesso e riserve attribuibili ai Soci della Controllante

Il dettaglio è il seguente:

€ milioni	30.09.2014	31.12.2013	Variazioni
Capitale	246,2	246,2	0,0
Riserve	7.924,1	7.045,3	878,8
Azioni proprie	(344,1)	(344,1)	0,0
<b>Totale</b>	<b>7.826,2</b>	<b>6.947,4</b>	<b>878,8</b>



L'analisi delle variazioni del periodo è la seguente:

€ milioni	
<b>Saldi al 31 dicembre 2013</b>	<b>6.947,4</b>
Allineamenti al fair value su partecipazioni e altre attività finanziarie:	
- The Black Ant Value Fund	21,7
- Sequana	(10,4)
- Fondi Perella Weinberg	5,6
- Altre attività finanziarie	24,3
Trasferimento di fair value a conto economico:	
- Sequana	26,9
- Fondi Perella Weinberg	(12,7)
- The Black Ant Value Fund	(4,8)
- Altre attività finanziarie	1,4
Valorizzazione strumenti finanziari derivati di EXOR	(9,4)
Dividendi distribuiti da EXOR	(74,5)
Quota delle altre variazioni nette imputate a patrimonio netto, evidenziate da EXOR, dalle sue controllate e dalle partecipate consolidate e valutate con il metodo del patrimonio netto:	
- Acquisizione da parte del Gruppo FCA di quote di controllate	407,9 (a)
- Differenze cambio da conversione	484,6
- Riserva di cash flow hedge (al netto delle imposte differite)	(115,4)
- Altre	(8,4)
Utile consolidato attribuibile ai Soci della Controllante	142,0
<b>Variazione netta del periodo</b>	<b>878,8</b>
<b>Saldi al 30 settembre 2014</b>	<b>7.826,2</b>

(a) Quota EXOR dell'incremento nel patrimonio netto attribuibile ai Soci della Controllante del Gruppo FCA a seguito dell'acquisizione della restante quota del 41,5% di Chrysler dal VEBA Trust, con conseguente riduzione delle interessenze di pertinenza dei terzi.

### Piani di Stock Option di EXOR

Di seguito è esposta la composizione e la variazione dei Piani di Stock Option:

	Piano Stock Option 2008/2019	Piano Stock Option 2012/2021	
		Company Performance	Long Term Stock Grant
<b>Saldo al 31 dicembre 2013</b>	<b>7.123.000</b>	<b>2.510.732</b>	<b>347.456</b>
Opzioni decadute	(1.011.000)	(1.133.132)	(180.790)
<b>Saldo al 30 settembre 2014</b>	<b>6.112.000 (a)</b>	<b>1.377.600</b>	<b>166.666</b>
Costo di competenza dei primi nove mesi del 2014 (€ milioni):			
- costo del personale	0,5	0,3	0,4
- emolumento al Presidente e Amministratore Delegato	0,9	0,3	-
<b>Totale</b>	<b>1,4</b>	<b>0,6</b>	<b>0,4</b>
Costo di competenza del III Trimestre 2014 (€ milioni):			
- costo del personale	0,1	0,1	0,1
- emolumento al Presidente e Amministratore Delegato	0,3	0,1	-
<b>Totale</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>

(a) Corrispondenti a 1.619.680 azioni.

Il decremento delle opzioni è principalmente attribuibile alla riduzione dell'organico e, per quanto riguarda le "Company Performance", al mancato raggiungimento degli specifici obiettivi di performance legati alla variazione del NAV di EXOR che è risultata inferiore alla variazione dell'indice MSCI World denominato in Euro.

## 11. Posizione finanziaria netta consolidata del "Sistema Holdings"

La posizione finanziaria netta consolidata del "Sistema Holdings" al 30 settembre 2014 evidenzia un saldo positivo di € 1.324,5 milioni e una variazione positiva di € 43,3 milioni rispetto al saldo di fine 2013 (positivo di € 1.281,2 milioni). Di seguito è esposta la composizione del saldo:

€ milioni	30.09.2014			31.12.2013			Variazioni		
	Corrente	Non corrente	Totale	Corrente	Non corrente	Totale	Corrente	Non corrente	Totale
Attività finanziarie	877,7	133,5	1.011,2	581,7	83,9	665,6	296,0	49,6	345,6
Crediti finanziari verso Terzi e società del Gruppo	2,5	0,0	2,5	6,1	0,0	6,1	(3,6)	0,0	(3,6)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.598,1	0,0	1.598,1	1.900,2	0,0	1.900,2	(302,1)	0,0	(302,1)
<b>Totale attività finanziarie</b>	<b>2.478,3</b>	<b>133,5</b>	<b>2.611,8</b>	<b>2.488,0</b>	<b>83,9</b>	<b>2.571,9</b>	<b>(9,7)</b>	<b>49,6</b>	<b>39,9</b>
Prestiti obbligazionari EXOR	(29,6)	(1.204,3)	(1.233,9)	(28,6)	(1.199,9)	(1.228,5)	(1,0)	(4,4)	(5,4)
Debiti finanziari verso società collegate	(12,2)	0,0	(12,2)	(28,5)	0,0	(28,5)	16,3	0,0	16,3
Debiti verso banche e altre passività finanziarie	(41,2)	0,0	(41,2)	(33,7)	0,0	(33,7)	(7,5)	0,0	(7,5)
<b>Totale passività finanziarie</b>	<b>(83,0)</b>	<b>(1.204,3)</b>	<b>(1.287,3)</b>	<b>(90,8)</b>	<b>(1.199,9)</b>	<b>(1.290,7)</b>	<b>7,8</b>	<b>(4,4)</b>	<b>3,4</b>
<b>Posizione finanziaria netta consolidata del "Sistema Holdings"</b>	<b>2.395,3</b>	<b>(1.070,8)</b>	<b>1.324,5</b>	<b>2.397,2</b>	<b>(1.116,0)</b>	<b>1.281,2</b>	<b>(1,9)</b>	<b>45,2</b>	<b>43,3</b>

Nel corso dei primi nove mesi del 2014, parte delle disponibilità liquide (€ 300 milioni) è stata impiegata per l'acquisto di strumenti collettivi d'investimento.

Le **attività finanziarie correnti** includono titoli obbligazionari emessi da primari emittenti, quotati su mercati attivi e regolamentati, nonché strumenti collettivi di investimento. Tali attività finanziarie, se detenute per la negoziazione, sono valutate al *fair value*, sulla base della quotazione di mercato di fine periodo o utilizzando il valore determinato da un terzo indipendente nel caso dei fondi, convertita, ove necessario, ai cambi di fine periodo, con rilevazione del *fair value* a conto economico. Includono inoltre la quota scadente entro 12 mesi dei titoli obbligazionari detenuti fino alla scadenza.

Le **attività finanziarie non correnti** includono titoli obbligazionari emessi da primarie controparti e quotati su mercati attivi e regolamentati che il Gruppo intende, ed è in grado di detenere, sino al loro naturale rimborso quale investimento di parte della liquidità disponibile, in modo da garantirsi un flusso costante di proventi finanziari ritenuto interessante. Tale designazione è stata effettuata in osservanza dello IAS 39, paragrafo 9. Tali strumenti finanziari sono liberi da qualsiasi vincolo e, quindi, monetizzabili qualora il Gruppo decidesse in tal senso. La loro classificazione nella quota non corrente della posizione finanziaria è stata adottata solo in considerazione del fatto che la loro scadenza naturale si pone oltre i 12 mesi successivi alla chiusura del bilancio. Non vi sono vincoli di negoziazione e il loro grado di liquidità/liquidabilità è considerato elevato.

Le **disponibilità liquide e mezzi equivalenti** includono depositi bancari a vista o a brevissimo termine, strumenti di mercato monetario e obbligazionari prontamente liquidabili. Gli investimenti sono frazionati su un congruo numero di controparti selezionate sulla base del merito creditizio e della loro affidabilità, essendo obiettivo primario la pronta liquidabilità.

Al 30 settembre 2014 i **Prestiti Obbligazionari** emessi da EXOR sono di seguito dettagliati:

Data di emissione	Data di scadenza	Prezzo di emissione	Cedola	Tasso (%)	Valuta	Valore nominale (milioni)	Saldo al (a)	
							30.09.2014	31.12.2013
12-giu-07	12-giu-17	99,554	Annuale	fisso 5,375	€	690,0	(699,5)	(708,3)
16-ott-12	16-ott-19	98,136	Annuale	fisso 4,750	€	150,0	(154,6)	(149,0)
12-nov-13	12-nov-20	99,053	Annuale	fisso 3,375	€	200,0	(204,2)	(198,9)
07-dic-12	31-gen-25	97,844	Annuale	fisso 5,250	€	100,0	(101,5)	(102,7)
09-mag-11	09-mag-31	(b) 100,000	Semestrale	fisso 2,80	Yen	10.000,0	(74,1)	(69,6)
							<b>(1.233,9)</b>	<b>(1.228,5)</b>

(a) Comprensivo della quota corrente.

(b) A fronte del rischio cambio è stata effettuata un'operazione di copertura mediante la stipula di un contratto di *Cross Currency Swap*. Il costo in Euro risulta essere fissato al 6,012% annuo.

I **debiti finanziari verso società collegate** di €12,2 milioni sono relativi al debito residuo verso Almacantar S.A. per le quote di aumento capitale sottoscritte da EXOR S.A. nel luglio 2013, ma non ancora versate. Il saldo al 31 dicembre 2013 (€28,5 milioni) si è infatti ulteriormente ridotto agli attuali €12,2 milioni a seguito dei versamenti effettuati nei mesi di giugno (€5,9 milioni) e settembre 2014 (€12,2 milioni), escluse le differenze cambio da conversione.

I **debiti verso banche e altre passività finanziarie** includono principalmente la valorizzazione degli strumenti derivati di *cash flow hedge*.

La variazione netta positiva di €43,3 milioni, è dettagliata nella seguente tabella:

€ milioni	
<b>Posizione finanziaria netta consolidata del "Sistema Holdings" al 31 dicembre 2013</b>	<b>1.281,2</b>
Dividendi da partecipate	77,2
- CNH Industrial	73,4
- The Economist Group	1,4
- Banca Leonardo	0,7
- Altri	1,7
Rimborsi di riserve	6,8
- Banca Leonardo	4,8
- Altri	2,0
Sottoscrizione aumento capitale sociale in Sequana, al netto parziale cessione azioni	(7,8)
Cessioni/Rimborsi	96,4
- Noco B	38,4
- The Black Ant Value Fund	19,1
- Alpitour	5,0
- Altre attività finanziarie non correnti	33,9
Dividendi distribuiti da EXOR	(74,5)
Altre variazioni	
- Spese generali nette, ricorrenti	(12,1)
- Altri (oneri) proventi e spese generali, non ricorrenti	(4,5)
- Oneri finanziari netti	(19,1)
- Imposte e tasse	(2,0)
- Altre variazioni nette	(17,1) (a)
<b>Variazione netta del periodo</b>	<b>43,3</b>
<b>Posizione finanziaria netta consolidata del "Sistema Holdings" al 30 settembre 2014</b>	<b>1.324,5</b>

(a) Includono principalmente la valorizzazione negativa del *Cross Currency Swap* sul Prestito Obbligazionario in Yen per € 9,4 milioni.

Al 30 settembre 2014 EXOR disponeva di linee di credito non revocabili, non utilizzate, per €425 milioni (di cui € 80 milioni con scadenza entro il 30 settembre 2015 e €345 milioni con scadenze successive al 30 settembre 2015), nonché linee di credito revocabili non utilizzate per oltre €595 milioni.

Il rating sull'indebitamento di lungo e di breve termine di EXOR, attribuito dall'Agenzia Standard & Poor's, è rispettivamente "BBB+" e "A-2" con *outlook* stabile.

## EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

EXOR prevede per l'esercizio 2014 un risultato positivo.

A livello consolidato l'esercizio 2014 dovrebbe evidenziare risultati economici positivi che, peraltro, dipenderanno in larga misura dall'andamento delle principali società partecipate. Di seguito sono esposte le previsioni dalle stesse formulate (predisposte in base agli IFRS) e riportate nei rispettivi documenti finanziari al 30 settembre 2014.

### Gruppo FCA

Il Gruppo FCA conferma i target per l'anno in corso comunicati in occasione della presentazione dei risultati del secondo trimestre 2014:

- consegne a livello globale: circa 4,7 milioni di veicoli;
- ricavi: circa € 93 miliardi;
- EBIT, escluse le componenti atipiche, tra circa € 3,6 miliardi e € 4,0 miliardi;
- utile netto tra circa € 0,6 miliardi e € 0,8 miliardi, con un utile per azione (EPS) in miglioramento da circa € 0,10 (esclusa gestione atipica) a un intervallo tra circa € 0,44 e € 0,60. L'obiettivo considera un aumento di € 0,5 miliardi dell'onere relativo alla fiscalità differita in conseguenza delle imposte differite attive nette relative a Chrysler rilevate a fine 2013 ed esclude l'impatto delle componenti atipiche.
- indebitamento netto industriale compreso tra € 9,8 miliardi e € 10,3 miliardi, tenendo anche in considerazione il pagamento (€ 2,7 miliardi) per l'acquisizione della restante quota del 41,5% di Chrysler Group LLC dal VEBA Trust avvenuta il 21 gennaio 2014 e l'effetto derivante dall'applicazione retroattiva dell'IFRS 11 – *Joint Arrangements*, dal 1° gennaio 2014 (pari a circa € 0,4 miliardi).

### Gruppo CNH Industrial

CNH Industrial conferma gli obiettivi per il 2014 in linea con le previsioni economico-finanziarie del *Business Plan* quinquennale presentato nel corso dell'*Investor Day* dell'8 maggio, come segue:

- ricavi netti consolidati di circa \$34 miliardi;
- utile della gestione ordinaria consolidato tra \$2,6 miliardi e \$2,7 miliardi;
- indebitamento netto industriale tra \$2,2 miliardi e \$2,1 miliardi a fine 2014;
- utile netto consolidato prima dei costi di ristrutturazione tra \$1,1 miliardi e \$1,2 miliardi.

### C&W Group

Nei primi nove mesi del 2014 la domanda da parte degli operatori ha continuato a caratterizzare il mercato del *real estate*. Il continuo sforzo di C&W Group di supportare i clienti con i propri servizi a tutto tondo e con le proprie risorse ha permesso di migliorare la loro presenza globale incrementando l'attività rispetto all'anno precedente. Nell'ipotesi che l'attuale *trend* positivo sia confermato, C&W Group prevede di continuare l'attività in linea con quanto conseguito sino ad ora. Inoltre, la consistente performance finanziaria e il rifinanziamento della *Senior Credit Facility* su base *unsecured* forniscono a C&W la flessibilità necessaria per cogliere eventuali opportunità nelle città a livello globale che C&W Group considera strategiche per lo sviluppo del suo piano a medio termine.

### Almacantar

Nel 2014, Almacantar ha proseguito nella sua attività di riqualificazione di Centre Point. Le concessioni edilizie necessarie per il progetto Marble Arch Tower/Edgware Road sono state ottenute nel luglio 2014 e Almacantar prosegue nella massimizzazione della redditività degli immobili prima dell'inizio dei lavori di ristrutturazione. Almacantar è intenzionata a incrementare ulteriormente il portafoglio esaminando nuove opportunità di investimento.

Il mercato immobiliare londinese dovrebbe rimanere stabile grazie alla continua richiesta di spazi in locazione da parte degli operatori e all'interesse da parte degli investitori istituzionali.

La Società prevede un risultato positivo per l'esercizio 2014.

### Juventus Football Club

Nel corso della prima fase della Campagna Trasferimenti la Società ha destinato significative risorse per rafforzare ulteriormente la rosa della Prima Squadra, trattenere i talenti già in organico e porre le basi per i futuri inserimenti di giovani di ottime prospettive. Conseguentemente, il risultato dell'esercizio, ad oggi previsto ancora in perdita, sarà influenzato dagli incrementi dei costi relativi alla gestione sportiva e dalle variazioni, anche rispetto ai ricavi attesi, che deriveranno dai risultati sportivi effettivamente conseguiti in Italia e in Europa.

Obiettivo della Società è di consolidare il trend di miglioramento dei risultati economici evidenziato nel corso degli ultimi tre esercizi.



***ANDAMENTO DELLA GESTIONE DELLE IMPRESE  
CONTROLLATE E COLLEGATE OPERATIVE***

(30,81% dell'interesse economico, 46,15% dei diritti di voto)<sup>(\*)</sup>

(\*) A seguito della fusione transfrontaliera per incorporazione di Fiat S.p.A. nella sua controllata olandese interamente posseduta Fiat Investments N.V., che a completamento dell'operazione ha assunto la denominazione di Fiat Chrysler Automobiles N.V. ("FCA"), EXOR detiene, al 12 ottobre 2014 (data di completamento della fusione), un numero di azioni ordinarie in FCA pari al numero di azioni ordinarie precedentemente detenute in Fiat S.p.A., nonché un equal numero di azioni FCA a voto speciale.

Le percentuali tengono anche conto dell'esercizio di stock option da parte degli aventi diritto.

I principali dati consolidati conseguiti da FCA nei primi nove mesi del 2014 sono evidenziati di seguito:

€ milioni	Progressivi al 30 settembre		III Trimestre	
	2014	2013 <sup>(1)</sup>	2014	2013 <sup>(1)</sup>
Ricavi netti	<b>69.006</b>	62.681	<b>23.553</b>	20.693
EBITDA	<b>5.756</b>	5.936	<b>2.166</b>	2.030
EBIT	<b>2.157</b>	2.542	<b>926</b>	862
Utile (perdita) consolidata	<b>212</b>	655	<b>188</b>	189
Utile (perdita) consolidata attribuibile ai Soci della Controllante	<b>160</b>	44	<b>174</b>	(15)

(1) Per effetto dell'adozione retroattiva dell'IFRS 11: per il terzo trimestre, ricavi -€40 milioni, EBIT +€6 milioni, utile ante imposte +€2 milioni, utile netto invariato. Per i primi nove mesi: ricavi -€134 milioni, EBIT +€26 milioni, utile ante imposte +€7 milioni, utile netto invariato.

€ milioni	Saldi al	
	30.09.2014	31.12.2013 <sup>(1)</sup>
Totale attivo consolidato	<b>94.396</b>	87.214
(Indebitamento) / Disponibilità nette	<b>(14.450)</b>	(10.158)
- di cui: (Indebitamento) / Disponibilità nette delle Attività Industriali	<b>(11.372)</b>	(7.014)
Patrimonio netto attribuibile ai Soci della Controllante	<b>10.413</b>	8.326

(1) Rideterminati per effetto dell'applicazione retroattiva dell'IFRS 11: Indebitamento netto industriale +€365 milioni.

### Ricavi netti

Nei primi nove mesi del 2014 i **ricavi netti** sono stati pari a €69,0 miliardi, in crescita del 10,1% (+13,4% a parità di cambi).

Con riferimento alle *region*, i ricavi in **NAFTA** sono stati pari a €37,1 miliardi, in crescita del 14,3% (+17,6% a parità di cambi). **LATAM** ha rilevato ricavi per €6,3 miliardi, in calo del 18,5% rispetto al 2013 (-10,5% a parità di cambi). **APAC**, con ricavi pari a €4,6 miliardi, è migliorata del 38%. In **EMEA**, i ricavi sono stati pari a €13,0 miliardi, in aumento dello 0,8% rispetto al 2013.

I **Marchi di Lusso** hanno visto crescere i ricavi del 55% a €3,9 miliardi, trainati da Maserati (+131%, a €2,0 miliardi).

I ricavi dei **Componenti** sono stati pari a €6,2 miliardi, in aumento del 5,2% rispetto ai primi nove mesi del 2013 in termini nominali (+9,0% a parità di cambi).

€ milioni	Progressivi al 30 settembre		Variazioni %
	2014	2013 <sup>(1)</sup>	
<b>NAFTA</b> (Marchi generalisti)	<b>37.124</b>	32.474	14,3
<b>LATAM</b> (Marchi generalisti)	<b>6.315</b>	7.753	-18,5
<b>APAC</b> (Marchi generalisti)	<b>4.597</b>	3.332	38,0
<b>EMEA</b> (Marchi generalisti)	<b>13.031</b>	12.929	0,8
<b>Marchi di lusso</b> (Ferrari, Maserati)	<b>3.861</b>	2.491	55,0
<b>Componenti</b> (Magneti Marelli, Teksid, Comau)	<b>6.240</b>	5.932	5,2
<b>Altre attività</b>	<b>602</b>	685	-12,1
<b>Elisioni e rettifiche</b>	<b>(2.764)</b>	(2.915)	-
<b>Ricavi netti</b>	<b>69.006</b>	62.681	10,1

(1) Per effetto dell'applicazione retroattiva dell'IFRS 11: ricavi del Gruppo -€134 milioni, APAC +€42 milioni, EMEA -€61 milioni, elisioni e rettifiche -€115 milioni.





## EBIT

L'EBIT nei primi nove mesi del 2014 è stato pari a € 2.157 milioni, in calo di € 385 milioni, o del 15,1% (-11,3% a parità di cambi), rispetto ai primi nove mesi del 2013. Il calo nell'EBIT è attribuibile principalmente all'effetto combinato di un calo di € 639 milioni dell'EBIT della regione NAFTA e di un calo di € 456 milioni dell'EBIT della regione LATAM, parzialmente compensati da un aumento di € 172 milioni dell'EBIT dei Marchi di Lusso, un calo di € 151 milioni nelle perdite dell'area EMEA e da un incremento di redditività di € 126 milioni nell'area APAC.

Di seguito è evidenziata l'analisi per settore:

€ milioni	Progressivi al 30 settembre		Variazioni
	2014	2013 <sup>(1)</sup>	
<b>NAFTA</b> (Marchi generalisti)	<b>1.030</b>	1.669	(639)
<b>LATAM</b> (Marchi generalisti)	<b>64</b>	520	(456)
<b>APAC</b> (Marchi generalisti)	<b>410</b>	284	126
<b>EMEA</b> (Marchi generalisti)	<b>(141)</b>	(292)	151
<b>Marchi sportivi e di lusso</b> (Ferrari, Maserati)	<b>484</b>	312	172
<b>Componenti</b> (Magnetit Marelli, Teksid, Comau)	<b>150</b>	132	18
<b>Altre attività</b>	<b>(40)</b>	(101)	61
<b>Elisioni e rettifiche</b>	<b>200</b> <sup>(2)</sup>	18	182
<b>EBIT</b>	<b>2.157</b>	2.542	(385)

(1) Per effetto dell'applicazione retroattiva dell'IFRS 11: EBIT del Gruppo +€ 26 milioni, APAC +€ 14 milioni, EMEA +€ 12 milioni.

(2) Include il provento atipico non monetario e non tassabile di € 223 milioni rilevato nel primo trimestre 2014 corrispondente al *fair value* delle opzioni sul 10% circa del capitale di Chrysler che era parte della quota del 41,5% che Fiat ha acquistato dal Veba Trust il 21 gennaio 2014.

## Utile (perdita) del periodo

Gli **oneri finanziari netti** sono stati pari a € 1.510 milioni, in aumento di € 57 milioni rispetto allo stesso periodo del 2013. Al netto della valutazione a valori di mercato degli *equity swap* correlati a piani di *stock option* di Fiat (utile di € 60 milioni nei primi nove mesi del 2014), gli oneri finanziari netti sono risultati sostanzialmente invariati, in quanto i benefici risultanti dalle transazioni di rifinanziamento di Chrysler sono stati compensati dall'aumento nei livelli di debito medi.

Le **imposte sul reddito** ammontano a € 435 milioni, in linea con i € 434 milioni relativi ai primi nove mesi del 2013.

## Indebitamento netto

Al 30 settembre 2014 l'**indebitamento netto consolidato** è pari a € 14,5 miliardi, in aumento di € 4,3 miliardi rispetto al 31 dicembre 2013.

L'**indebitamento netto industriale** al 30 settembre 2014 è pari a € 11,4 miliardi, in crescita di € 4,4 miliardi rispetto ai € 7,0 miliardi del 31 dicembre 2013. L'aumento riflette principalmente i pagamenti sostenuti per l'acquisizione della restante quota di circa il 41,5% di Chrysler dal VEBA Trust per un totale di € 2,7 miliardi, investimenti in attività industriali per € 5,3 miliardi, la generazione di cassa da parte delle attività industriali per circa € 4,2 miliardi.

€ milioni	Saldi al		Variazioni
	30.09.2014	31.12.2013 <sup>(1)</sup>	
Debiti finanziari	<b>(31.903)</b>	(28.899)	(3.004)
- Prestiti bancari	<b>(12.518)</b>	(8.932)	(3.586)
- Prestiti obbligazionari e altri titoli <sup>(2)</sup>	<b>(17.161)</b>	(14.220)	(2.941)
- Altri debiti finanziari <sup>(3)</sup>	<b>(2.224)</b>	(5.747)	3.523
Debiti per anticipazioni su cessioni crediti <sup>(4)</sup>	<b>(377)</b>	(756)	379
Ratei e altre partite	<b>(582)</b>	(601)	19
<b>Indebitamento lordo</b>	<b>(32.862)</b>	<b>(30.256)</b>	<b>(2.606)</b>
Liquidità	<b>18.608</b>	19.702	(1.094)
Attività / (Passività) da strumenti finanziari derivati	<b>(196)</b>	396	(592)
<b>(Indebitamento netto)/Disponibilità nette</b>	<b>(14.450)</b>	<b>(10.158)</b>	<b>(4.292)</b>
<b>Attività industriali</b>	<b>(11.372)</b>	(7.014)	(4.358)
<b>Servizi finanziari</b>	<b>(3.078)</b>	(3.144)	66

(1) Rideterminato per effetto dell'applicazione retroattiva dell'IFRS 11 (+€ 365 milioni - interamente attribuibile alle Attività Industriali).

(2) Include obbligazioni e altri titoli emessi sui mercati finanziari.

(3) Include: HCT Note (Canadian Health Care Trust Notes), operazioni assimilate ai leasing in base all'IFRIC 4 - Determinare se un accordo contiene un leasing, altri finanziamenti non bancari. (Al 31 dicembre 2013 includeva anche la VEBA Trust Note).

(4) Anticipazioni su cessioni di crediti e operazioni di cartolarizzazione mantenute in bilancio.

## Fatti di rilievo del terzo trimestre 2014 e successivi

Il 12 ottobre 2014 ha avuto effetto la fusione di Fiat S.p.A. in Fiat Investments N.V., che era stata approvata dall'assemblea straordinaria degli azionisti di Fiat S.p.A. il 1° agosto 2014. Con il perfezionamento della fusione, Fiat Investments N.V. ha assunto la denominazione di Fiat Chrysler Automobiles N.V. ("FCA") ed è divenuta la società *holding* del Gruppo. Nell'ambito della fusione, sono state emesse 1.167.181.255 azioni ordinarie di FCA assegnate agli azionisti Fiat sulla base del rapporto di cambio di una azione ordinaria di FCA per ogni azione ordinaria di Fiat. FCA deterrà inoltre come azioni proprie 35.000.000 di azioni ordinarie già costituenti il capitale di Fiat Investments N.V. Sono state infine emesse 408.941.767 azioni a voto speciale in favore degli azionisti Fiat in possesso dei relativi requisiti che hanno scelto di partecipare al meccanismo di voto speciale. Il numero totale di azioni ordinarie ed a voto speciale rappresentative del capitale di FCA è quindi pari a 1.611.123.022. Il giorno successivo, le azioni FCA hanno avviato le contrattazioni sul NYSE di New York e sul Mercato Telematico Azionario di Milano (MTA).

Il consiglio di amministrazione di FCA è così composto: John Elkann, Sergio Marchionne, Andrea Agnelli, Tiberto Brandolini d'Adda, Glenn Earle, Valerie A. Mars, Ruth J. Simmons, Ronald L. Thompson, Patience Wheatcroft, Stephen M. Wolf ed Ermenegildo Zegna.

Il 13 ottobre 2014, Luca Cordero di Montezemolo ha lasciato la Presidenza della Ferrari, assunta dall'Amministratore Delegato di FCA, Sergio Marchionne.

Il 29 ottobre 2014, il Consiglio di Amministrazione di FCA:

- nell'ambito di un piano per la realizzazione di una struttura di capitale appropriata a sostenere lo sviluppo di lungo termine del Gruppo, ha autorizzato la separazione di Ferrari S.p.A. da FCA. La separazione verrà attuata attraverso l'offerta pubblica di una parte della partecipazione di FCA in Ferrari pari al 10% del capitale di Ferrari e la distribuzione della rimanente partecipazione di FCA in Ferrari agli azionisti di FCA.
- ha autorizzato il collocamento e la vendita di azioni ordinarie FCA e di un prestito obbligazionario a conversione obbligatoria. L'offerta riguarderà sino a 100 milioni di azioni ordinarie FCA, incluse le 35 milioni di azioni ordinarie proprie detenute da FCA e circa 54 milioni di azioni ordinarie per reintegrare il capitale delle azioni cancellate a seguito dell'esercizio del diritto di recesso da parte degli azionisti Fiat riconosciuto dalla normativa italiana nell'ambito della fusione transfrontaliera di Fiat S.p.A. in FCA. Dette azioni sono state rimborsate e cancellate come richiesto dalla legge italiana. FCA si attende inoltre di collocare un ammontare nominale complessivo sino a \$2,5 miliardi di obbligazioni a conversione obbligatoria mediante un'offerta registrata presso la SEC e rivolta a investitori istituzionali statunitensi ed internazionali. Le obbligazioni a conversione obbligatoria saranno convertibili obbligatoriamente alla scadenza in azioni ordinarie FCA. Il tasso di interesse, il rapporto di conversione e gli altri termini e condizioni delle obbligazioni a conversione obbligatoria saranno definiti al momento del *pricing* dell'offerta. Ci si attende che gli investitori che parteciperanno all'offerta, subordinatamente al completamento della separazione di Ferrari annunciata, avranno titolo a partecipare all'operazione di separazione e ricevere azioni di Ferrari secondo le usuali regole di adeguamento dei termini di conversione. Ci si attende che l'offerta sia completata entro la fine del 2014.
- nell'ambito delle discussioni della pianificazione finanziaria a sostegno del *Business Plan* 2014-2018 del Gruppo, ha ribadito l'intenzione di eliminare ogni vincolo contrattuale che limiti i flussi finanziari tra le società del Gruppo. Di conseguenza, FCA si attende di rimborsare anticipatamente i prestiti obbligazionari di Chrysler in circolazione non più tardi della prima data di rimborso opzionale di giugno 2015 per le *Senior Secured Notes* con scadenza 2019 e cedola 8% e di giugno 2016 per quelle con scadenza 2021 e cedola 8,25%.

Il 4 novembre 2014, FCA ha comunicato che l'Amministratore Delegato della Società, Sergio Marchionne, ha esercitato le opzioni spettantigli in base al piano di incentivazione che gli attribuiva il diritto di acquistare 6.250.000 azioni FCA e 6.250.000 azioni di CNH Industrial al prezzo complessivo di €13,37 per una azione FCA ed una azione CNH Industrial. Tale piano è scaduto il 3 novembre 2014 e le opzioni che non fossero state esercitate entro tale data sarebbero andate perse. Le azioni così acquistate sono state vendute sui mercati regolamentati.

Inoltre l'Amministratore Delegato ha esercitato le opzioni spettantigli in base al piano di incentivazione che gli attribuiva il diritto di acquistare 10.670.000 azioni FCA e 10.670.000 azioni CNH Industrial al prezzo complessivo di €6,583 per una azione FCA ed una azione CNH Industrial. Delle azioni così acquistate, 5.400.000 azioni FCA e 4.957.357 azioni CNH Industrial sono state vendute sui mercati regolamentati, al solo fine di finanziare il prezzo di esercizio e far fronte alle relative obbligazioni tributarie. Per le medesime ragioni ulteriori vendite di azioni CNH Industrial avranno luogo nei prossimi giorni.

In esito a tali operazioni l'Amministratore Delegato ha incrementato la propria partecipazione in FCA a 12.102.411 azioni ordinarie.



(27,10% dell'interesse economico, 40,13% dei diritti di voto.  
Inoltre FCA detiene il 2,49% dell'interesse economico, 2,82% dei diritti di voto)

I principali dati consolidati conseguiti dal Gruppo CNH Industrial nei primi nove mesi del 2014 (predisposti in base agli IFRS) sono evidenziati di seguito:

\$ milioni	Progressivi al 30 settembre		III Trimestre	
	2014	2013 <sup>(1)</sup>	2014	2013 <sup>(1)</sup>
Ricavi netti	24.469	24.816	7.817	8.236
Utile (perdita) della gestione ordinaria	1.881	2.040	570	674
Utile (perdita) operativa	1.741	1.949	505	659
Utile (perdita) consolidata	783	984	234	329
Utile (perdita) consolidata attribuibile ai Soci della Controllante	789	811	245	273

\$ milioni	Saldi al	
	30.09.2014	31.12.2013 <sup>(1)</sup>
Totale attivo consolidato	56.366	56.462
(Indebitamento) / Disponibilità nette	(25.599)	(23.290)
- di cui: (Indebitamento) / Disponibilità nette delle Attività Industriali	(4.109)	(2.195)
Patrimonio netto attribuibile ai Soci della Controllante	7.859	7.591

(1) Dati rideterminati a seguito dell'adozione del dollaro statunitense quale valuta di reporting ai fini della reportistica finanziaria.

I **ricavi netti** del Gruppo CNH Industrial nei primi nove mesi del 2014 sono stati pari a \$24.469 milioni, in calo dell'1,4% rispetto allo stesso periodo del 2013. I **ricavi netti delle Attività Industriali** sono stati di \$23.329 milioni, in calo del 2,0% sul 2013. I maggiori ricavi registrati nelle Macchine per le Costruzioni e nel *business Powertrain* sono stati compensati da minori ricavi nelle Macchine per l'Agricoltura e nei Veicoli Commerciali. I ricavi delle **Macchine per l'Agricoltura** sono diminuiti del 6,5% a \$11.801 milioni principalmente a causa di minori volumi in LATAM e NAFTA, parzialmente compensati da buone dinamiche di prezzo nella maggior parte dei mercati. I ricavi delle **Macchine per le Costruzioni** sono aumentati del 4,9% a \$2.546 milioni, con un incremento della domanda in NAFTA ed EMEA parzialmente compensata da volumi deboli in LATAM e APAC. I ricavi dei **Veicoli Commerciali** sono scesi del 2,2% a \$7.675 milioni, con aumenti in EMEA ed APAC e un forte calo in LATAM causato dalla generale debolezza del quadro economico. I ricavi del *business Powertrain* sono cresciuti del 12,8% a \$3.484 milioni in virtù di maggiori volumi. I ricavi netti dei **Servizi Finanziari** hanno totalizzato \$1.541 milioni, in aumento dell'8,0% rispetto al 2013, guidati principalmente dall'aumento nel valore medio del portafoglio.

\$ milioni	Progressivi al 30 settembre		Variazioni %
	2014	2013	
Macchine per l'Agricoltura	11.801	12.621	-6,5
Macchine per le Costruzioni	2.546	2.426	4,9
Veicoli Commerciali	7.675	7.846	-2,2
Powertrain	3.484	3.090	12,8
Elisioni e altre	(2.177)	(2.190)	-
<b>Totale delle Attività Industriali</b>	<b>23.329</b>	<b>23.793</b>	<b>-2,0</b>
Servizi Finanziari	1.541	1.427	8,0
Elisioni e altre	(401)	(404)	-
<b>Ricavi netti</b>	<b>24.469</b>	<b>24.816</b>	<b>-1,4</b>

#### Utile (perdita) della gestione ordinaria

Nei primi nove mesi del 2014, l'**utile della gestione ordinaria** è risultato pari a \$1.881 milioni, in calo di \$159 milioni (-7,8%) rispetto all'analogo periodo del 2013. Il margine operativo si è ridotto di 0,5 punti percentuali al 7,7%.

L'**utile della gestione ordinaria delle attività industriali** è stato pari a \$1.488 milioni, rispetto a \$1.646 milioni dell'analogo periodo dell'esercizio precedente. L'utile della gestione ordinaria è cresciuto nelle Macchine per le Costruzioni e in *Powertrain*, più che compensato dagli effetti negativi delle difficili condizioni di mercato nell'area LATAM, che hanno investito principalmente i settori Veicoli Commerciali (calo significativo della domanda) e Macchine per l'Agricoltura (calo nei volumi e peggioramento del mix di prodotto).

L'utile della gestione ordinaria delle **Macchine per l'Agricoltura** è stato di \$1.451 milioni (margine operativo del 12,3%), in calo di \$167 milioni rispetto a \$1.618 milioni dei primi nove mesi del 2013 (margine operativo del 12,8%): il calo dei volumi e un mix di prodotto sfavorevole sono stati parzialmente compensati da un miglioramento dei prezzi.

Le **Macchine per le Costruzioni** hanno riportato un utile della gestione ordinaria pari a \$64 milioni (margine operativo del 2,5%), in aumento di \$120 milioni rispetto alla perdita operativa di \$56 milioni dei primi nove mesi del 2013, principalmente dovuto a buone dinamiche di prezzo in NAFTA e LATAM e ad azioni di contenimento dei costi.

I **Veicoli Commerciali** hanno chiuso il periodo con una perdita operativa di \$111 milioni, rispetto a un utile di \$10 milioni del 2013. Il peggioramento è attribuibile a un forte calo nelle consegne in LATAM, ai costi di transizione relativi all'adozione degli standard Euro VI nel business dei bus e ai costi legati al rafforzamento della produzione relativi ai nuovi prodotti, parzialmente compensati da buoni volumi di vendita nei veicoli commerciali leggeri e pesanti in EMEA, da buone dinamiche di prezzo in EMEA e APAC e dagli effetti delle continue azioni di contenimento dei costi. Il *business Powertrain* ha conseguito un utile della gestione ordinaria di \$147 milioni, in aumento di \$32 milioni sul 2013 con un margine operativo del 4,2% (margine operativo del 3,7% per i primi nove mesi del 2013) principalmente dovuto a maggiori volumi e alle relative efficienze industriali. L'utile della gestione ordinaria dei **Servizi Finanziari** ha totalizzato \$393 milioni, in calo di \$1 milione dallo stesso periodo del 2013: il maggior valore medio del portafoglio è stato più che compensato da maggiori accantonamenti per perdite sui crediti e dai costi associati al lancio di nuove attività in EMEA e LATAM a supporto dei Veicoli Commerciali.

\$ milioni	Progressivi al 30 settembre		Variazioni
	2014	2013	
Macchine per l'Agricoltura	1.451	1.618	(167)
Macchine per le Costruzioni	64	(56)	120
Veicoli Commerciali	(111)	10	(121)
Powertrain	147	115	32
Elisioni e altre	(63)	(41)	(22)
<b>Totale delle Attività Industriali</b>	<b>1.488</b>	<b>1.646</b>	<b>(158)</b>
Servizi Finanziari	393	394	(1)
Elisioni e altre	-	-	-
<b>Utile della gestione ordinaria</b>	<b>1.881</b>	<b>2.040</b>	<b>(159)</b>

#### Utile (perdita) operativa

Il Gruppo CNH Industrial ha chiuso i primi nove mesi del 2014 con un **utile operativo** di \$1.741 milioni (7,1% dei ricavi netti), a fronte dei \$1.949 milioni (7,9% dei ricavi netti) dello stesso periodo del 2013; il decremento di \$208 milioni riflette il calo di \$159 milioni dell'utile della gestione ordinaria, mentre i costi di ristrutturazione, più alti per \$89 milioni, sono stati parzialmente compensati da minori oneri atipici per \$40 milioni.

Nei primi nove mesi del 2014, gli **oneri di ristrutturazione** sono stati pari a \$116 milioni, (\$27 milioni nei primi nove mesi del 2013, principalmente relativi ai Veicoli Commerciali). Tali costi sono attribuibili al settore Macchine per le Costruzioni per il riposizionamento dei brand Case e New Holland e alla annunciata chiusura dello stabilimento di Calhoun, Georgia, al settore Veicoli Commerciali per le azioni di efficientamento operativo conseguenti alla transizione della struttura organizzativa su base regionale di CNH Industrial e, per ultimo, al settore Macchine per l'Agricoltura in Cina per la chiusura della joint-venture posseduta.

Gli **altri proventi (oneri) atipici** presentano un saldo negativo pari a \$24 milioni nei primi nove mesi del 2014, principalmente legati alla chiusura di un contenzioso fiscale e alla razionalizzazione del parco fornitori strategici. Nell'analogo periodo del 2013 tali oneri erano stati pari a \$64 milioni: questi ultimi includevano principalmente i costi relativi allo scioglimento della precedente *joint venture* con Barclays (\$41 milioni) e altri costi relativi alla razionalizzazione del parco fornitori strategici.

#### Utile (perdita) del periodo

Nei primi nove mesi del 2014 sono stati registrati **oneri finanziari** per \$585 milioni (\$453 milioni nell'analogo periodo del 2013). Escludendo un onere straordinario di \$71 milioni relativo alla nuova stima degli attivi venezuelani misurati in bolivar a seguito della modifica del tasso di cambio utilizzato, gli oneri finanziari netti sono risultati pari a \$514 milioni, in aumento di \$61 milioni rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente.



principalmente a causa del maggior debito industriale netto medio, parzialmente compensato da tassi d'interesse più favorevoli.

Nei primi nove mesi del 2014 le **imposte sul reddito** sono state pari a \$441 milioni (\$606 milioni nei primi nove mesi del 2013). L'aliquota effettiva è passata dal 38,1% al 36,0%. Il Gruppo si attende un'aliquota fiscale media per il 2014 tra il 36% e il 40%.

### Indebitamento netto

Al 30 settembre 2014 l'**indebitamento netto consolidato** è pari a \$ 25.599 milioni, in aumento di \$ 2.309 milioni rispetto a \$ 23.290 milioni di inizio esercizio.

L'**indebitamento netto industriale** al 30 settembre 2014 è risultato pari a \$4.109 milioni rispetto a \$ 2.195 milioni al 31 dicembre 2013. I flussi di cassa generati dalle attività operative prima delle variazioni nel capitale circolante (\$1.586 milioni) sono stati più che compensati dall'assorbimento di capitale circolante (\$ 2.372 milioni) e dagli investimenti in attività immobilizzate (\$ 1.074 milioni).

\$ milioni	Salda al		Variazioni
	30.09.2014	31.12.2013	
Debiti finanziari	<b>(30.941)</b>	(29.946)	(995)
- Debiti per anticipazioni su cessioni di crediti	<b>(13.781)</b>	(14.727)	946
- Altri debiti finanziari	<b>(17.160)</b>	(15.219)	(1.941)
Altre attività (passività) finanziarie <sup>(1)</sup>	<b>(75)</b>	167	(242)
Liquidità	<b>5.417</b>	6.489	(1.072)
<b>(Indebitamento netto)/Disponibilità nette</b>	<b>(25.599)</b>	(23.290)	(2.309)
	<b>Attività industriali</b>	(2.195)	(1.914)
	<b>Servizi finanziari</b>	(21.095)	(395)

(1) Include il *fair value* positivo e negativo degli strumenti finanziari derivati.

### Fatti di rilievo del terzo trimestre 2014 e successivi

In settembre, CNH Industrial è stata confermata *Industry Leader* negli indici Dow Jones Sustainability (DJSI) World e Europe per il quarto anno consecutivo. Il punteggio ottenuto da CNH Industrial nella valutazione 2014 è di 87/100 rispetto a una media di 50/100 delle aziende appartenenti al settore *Machinery and Electrical Equipment*. Tutte le società prese in esame sono state valutate da RobecoSAM, società focalizzata esclusivamente su investimenti sostenibili. I prestigiosi indici della famiglia DJSI includono solo le società giudicate migliori nella gestione del proprio business, secondo criteri di responsabilità economica, ambientale e sociale. Il posizionamento del Gruppo negli indici DJSI è il frutto di importanti risultati raggiunti in vari ambiti, che hanno determinato l'ottenimento del massimo punteggio nella sezione economica e in quella ambientale.

Nello stesso mese, il Gruppo ha annunciato di aver stipulato un accordo per acquisire sostanzialmente tutte le attività della società Miller-St. Nazianz, Inc. ("Miller"), specializzata nella produzione di macchine per l'irrorazione di precisione. Le attività rilevate nell'ambito della transazione saranno integrate nel *brand* New Holland Agriculture fornendo una solida base per la crescita su scala globale della sua presenza nel comparto delle irroratrici semoventi. L'accordo è soggetto alle condizioni di chiusura convenzionali, con l'obiettivo di concludere l'operazione entro la fine dell'anno.

Sempre durante il mese di settembre, CNH Industrial Finance Europe S.A. ha completato l'emissione di un prestito obbligazionario di €700 milioni, con scadenza settembre 2021 e tasso fisso del 2,875%, nell'ambito del programma *Global Medium Term Note* garantito da CNH Industrial N.V.

(80,91% del capitale sociale tramite EXOR S.A.)

I dati di seguito esposti e commentati sono desunti dalla situazione contabile consolidata al 30 settembre 2014 di C&W Group predisposta in base agli IFRS.

Si ricorda che una parte significativa dei ricavi di C&W Group è caratterizzata da una forte stagionalità il che determina difficoltà nel confrontare i dati finanziari e i risultati gestionali su base trimestrale. Storicamente tale stagionalità ha comportato ricavi, risultati operativi, risultati netti e flussi finanziari delle attività operative di C&W Group inferiori nei primi due trimestri e superiori nel terzo e quarto trimestre di ogni anno. La concentrazione dei risultati e dei flussi finanziari nel quarto trimestre è dovuta ad un interesse generalizzato degli operatori a concludere le transazioni sul fine anno.

\$ milioni	Progressivi al 30 settembre		Variazioni	
	2014	2013	Assolute	%
Ricavi netti (Commissioni e costi per servizi)	<b>1.425,3</b>	1.180,2	245,1	20,8
Rimborsi di costi sostenuti per conto terzi	<b>564,6</b>	484,8	79,8	16,5
<b>Ricavi lordi</b>	<b>1.989,9</b>	1.665,0	324,9	19,5
Costi	<b>1.384,7</b>	1.159,7	225,0	19,4
Rimborsi di costi sostenuti per conto terzi	<b>564,6</b>	484,8	79,8	16,5
<b>Totale costi</b>	<b>1.949,3</b>	1.644,5	304,8	18,5
Utile (perdita) operativa <sup>(1)</sup>	<b>40,6</b>	20,5	20,1	98,0
EBITDA Rettificato <sup>(2)</sup>	<b>77,1</b>	56,2	20,9	37,2
EBITDA	<b>74,6</b>	48,9	25,7	52,6
Utile (perdita) consolidata attribuibile ai Soci della Controllante - Rettificata <sup>(3)</sup>	<b>10,4</b>	0,0	10,4	n.s.
Utile (perdita) consolidata attribuibile ai Soci della Controllante	<b>20,4</b>	(4,1)	24,5	n.s.

- (1) L'Utile (perdita) operativa esclude gli oneri sulla passività verso Azionisti di minoranza, proventi (oneri) da differenze cambio ed altri proventi (oneri) diversi che sono riclassificati nella voce "Altri oneri netti" del conto economico consolidato. Tali oneri sono inclusi nella voce "Utile (perdita) operativa" nel conto economico consolidato di EXOR.
- (2) L'EBITDA rappresenta il risultato prima degli oneri finanziari, degli oneri fiscali ed ammortamenti, mentre l'EBITDA rettificato esclude l'effetto degli oneri non ricorrenti relativi ad alcune acquisizioni e a riorganizzazioni per \$2,5 milioni (\$7,3 milioni nei primi nove mesi del 2013). La Società ritiene che l'EBITDA e l'EBITDA rettificato siano utili nella valutazione della performance operativa rispetto a quella di altre aziende del settore in quanto forniscono un quadro più completo dei risultati operativi di C&W. Poiché gli IFRS non forniscono una definizione di EBITDA ed EBITDA rettificato, i dati potrebbero non essere comparabili con gli indicatori con analogia denominazione utilizzati da altre società.
- (3) L'Utile (perdita) consolidata attribuibile ai Soci della Controllante - rettificata esclude, al netto degli effetti fiscali, gli oneri non ricorrenti relativi ad acquisizioni e a riorganizzazioni per \$2,0 milioni (\$4,1 milioni nei primi nove mesi del 2013), nonché oneri per svalutazioni e ammortamenti anticipati di software per \$1,9 milioni e benefici fiscali non ricorrenti per \$13,9 milioni.

\$ milioni	30.09.2014	31.12.2013	Variazioni
Patrimonio netto attribuibile ai Soci della Controllante	<b>813,9</b>	804,2	9,7
Posizione finanziaria netta consolidata	<b>(41,3)</b>	3,9	(45,2)

Nei primi nove mesi del 2014 C&W Group ha conseguito risultati significativi: ricavi mai raggiunti prima, in questo periodo dell'anno, e un EBITDA rettificato in aumento del 37%. I ricavi netti sono aumentati del 20,8% con incrementi in tutte le aree geografiche, con percentuali che variano dal 18% al 26% circa. Il risultato record dei ricavi netti ha beneficiato in particolare dell'incremento del 47,8% delle attività Corporate Occupier & Investor Services ("CIS"), grazie agli importanti incarichi ottenuti, che hanno portato la superficie degli immobili in gestione ad oltre 1,1 miliardi di *square feet*, e alle significative transazioni realizzate nelle attività Capital Markets e Leasing, cresciute nel periodo rispettivamente del 15,1% e del 13,5%. In questo periodo, C&W ha seguito importanti clienti a livello mondiale, come salesforce.com, Millennium Partners ed Ericsson, realizzando significative operazioni immobiliari. Grazie a soluzioni innovative che hanno permesso ai loro clienti di conseguire profonde trasformazioni e di raggiungere i loro obiettivi commerciali, C&W è stato nominato nella 10° "Real Estate Survey" annuale della rivista Euromoney "Best Overall Advisory Firm" in Nord America, negli Stati Uniti, in Canada e in India.

C&W Group ha lanciato diverse iniziative per riorganizzare la gamma dei servizi forniti: il *Risk Management Services* offre a selezionati clienti internazionali soluzioni *ad hoc* per identificare e gestire i rischi globali e il U.S. Investor Services fornisce servizi di *Capital Markets, Agency Leasing e Asset and Property Management*.

Più in particolare nei primi nove mesi del 2014, C&W Group ha registrato un aumento dei ricavi lordi pari al 19,5% (19,7% se si esclude l'effetto cambio), che si sono attestati a \$1.989,9 milioni (\$1.665,0 milioni nei primi nove mesi

del 2013). Nello stesso periodo i ricavi netti sono aumentati del 20,8% (21,2% escludendo l'effetto cambio), facendo registrare un risultato record di \$1.425,3 milioni (\$1.180,2 milioni nei primi nove mesi del 2013).

Di seguito è evidenziata la ripartizione dei ricavi lordi e dei ricavi netti per area geografica:

\$ milioni	Progressivi al 30 settembre				Variazioni	
	2014		2013		Assolute	%
Americhe	1.449,7	72,9%	1.233,4	74,1%	216,3	17,5
EMEA	370,2	18,6%	301,4	18,1%	68,8	22,8
Asia Pacific	170,0	8,5%	130,2	7,8%	39,8	30,6
<b>Ricavi lordi</b>	<b>1.989,9</b>	<b>100,0%</b>	1.665,0	100,0%	324,9	19,5
Americhe	1.009,6	70,8%	834,7	70,7%	174,9	21,0
EMEA	300,2	21,1%	253,6	21,5%	46,6	18,4
Asia Pacific	115,5	8,1%	91,9	7,8%	23,6	25,7
<b>Ricavi netti</b>	<b>1.425,3</b>	<b>100,0%</b>	1.180,2	100,0%	245,1	20,8

I ricavi lordi e netti presentano un incremento significativo a livello globale e nelle aree geografiche, guidato dall'area Americhe, in particolare negli Stati Uniti, dove sono aumentati rispettivamente di \$238,5 milioni (22,7%) e di \$190,3 milioni (28,4%) a seguito del continuo miglioramento dei mercati.

Di seguito è evidenziata la ripartizione dei ricavi netti per tipologia di servizi:

\$ milioni	Progressivi al 30 settembre				Variazioni	
	2014		2013		Assolute	%
Leasing	639,9	44,9%	563,6	47,8%	76,3	13,5
Capital Markets	197,0	13,8%	171,1	14,5%	25,9	15,1
CIS	433,8	30,4%	293,5	24,9%	140,3	47,8
V & A e Global Consulting	154,6	10,9%	152,0	12,8%	2,6	1,7
<b>Ricavi netti</b>	<b>1.425,3</b>	<b>100,0%</b>	1.180,2	100,0%	245,1	20,8

Di seguito si espone il dettaglio delle variazioni dei ricavi netti per i primi nove mesi del 2014 rispetto allo stesso periodo del 2013, per tipologia di servizi e per area geografica:

\$ milioni	Americhe		EMEA		ASIA PACIFIC		Totale	
	assoluta	%	assoluta	%	assoluta	%	assoluta	%
Leasing	56,1	12,7	20,7	24,6	(0,5)	(1,4)	76,3	13,5
Capital Markets	28,4	28,1	1,0	1,8	(3,5)	(23,3)	25,9	15,1
CIS	100,3	54,9	14,4	18,4	25,6	78,8	140,3	47,8
V & A e Global Consulting	(9,9)	(9,2)	10,5	28,8	2,0	26,7	2,6	1,7
<b>Ricavi netti</b>	<b>174,9</b>	<b>21,0</b>	<b>46,6</b>	<b>18,4</b>	<b>23,6</b>	<b>25,7</b>	<b>245,1</b>	<b>20,8</b>

La crescita dei ricavi da **Leasing**, a due cifre per la prima volta in tre anni, è stata guidata dalla forte performance delle attività "Office" e "Retail" rispettivamente in crescita di \$47,0 milioni (13,1%) e \$24,0 milioni (29,8%) con un incremento di ricavi significativo nelle aree Americhe ed EMEA, mentre l'area Asia Pacific ha registrato un calo. I ricavi in Canada, Sud America e Messico sono diminuiti per effetto del minor numero di operazioni rilevanti completate nel periodo, riflettendo un'irregolare ripresa economica tra le aree geografiche, con miglioramenti delle condizioni negli Stati Uniti e in EMEA e condizioni economiche ancora lente nelle altre aree geografiche, in particolare nei paesi emergenti. In particolare nell'area Asia Pacific, gli affittuari sono in genere prudenti verso gli impegni a lungo termine a causa della protesta in Hong Kong e dall'aumento dell'incertezza generata dalle elezioni in corso in Indonesia e India. Inoltre, i ricavi al di fuori degli Stati Uniti sono stati ulteriormente condizionati dall'impatto negativo dei cambi. Nonostante le condizioni ancora difficili fuori degli Stati Uniti, C&W lavorando senza soluzione di continuità tra aree geografiche e linee di servizio, ha svolto attività di consulenza a livello mondiale in diverse importanti operazioni di leasing. C&W Group ha rappresentato Salesforce per la locazione della

nuova sede in San Francisco, la più grande locazione di uffici nella storia a San Francisco e per l'estensione di un contratto preesistente a Londra. C&W Group ha inoltre rappresentato Millennium Partners per lo sviluppo di Downtown Crossing, nel più importante progetto *retail* degli ultimi anni a Boston, con la presenza di Primark uno dei principali *fashion retailer* europei.

L'attività "**Capital Markets**" continua il *trend* positivo grazie al miglioramento del mercato del credito, l'abbondante liquidità del mercato e il permanere di un livello dei tassi di interesse contenuti che hanno incrementato gli investimenti nel settore. La crescita è stata stimolata dai forti incrementi dell'attività "*Investment Sales & Acquisitions*" che ha contribuito per \$24,7 milioni all'aumento totale dei ricavi (\$20,7 milioni nell'area Americhe, \$5,2 milioni in EMEA, parzialmente compensata dalla riduzione di \$1,1 milioni dell'area Asia Pacific causata dallo slittamento di alcune operazioni a periodi futuri e da un aumento dell'incertezza che ha ridotto la fiducia delle imprese). Nel corso dei primi nove mesi del 2014 l'attività *Capital Markets* ha perfezionato molti incarichi rilevanti, assistendo State Oil Fund of the Republic of Azerbaijan (SOFAZ) in un'operazione di investimento a Seoul (Corea del Sud) per \$447 milioni e Blackstone per l'acquisizione di *logistic properties* in Europa da SEB Asset Management per €275 milioni e ha curato la vendita del prestigioso Fairmont Empress in Victoria, la più grande vendita di hotel dell'anno in Canada.

L'attività "**CIS**" ha continuato a crescere a livello globale registrando un incremento dei ricavi a due cifre in tutte le aree geografiche, grazie alle attività di *Facilities Management* principalmente nell'area Americhe e di *Project Management* nell'area Asia Pacific, trainata sia dalla crescita interna della società sia dalle acquisizioni mirate e assunzione di nuove risorse effettuate nelle città considerate strategiche, al fine di continuare ad espandere l'attività a livello globale e migliorare i suoi ricavi ricorrenti. I ricavi da *Facilities Management* sono aumentati di \$105,3 milioni, di cui \$95,6 milioni nell'area Americhe, \$5,0 milioni in Asia Pacific e \$4,8 milioni in EMEA, mentre i ricavi di *Project Management* sono aumentati di \$29,2 milioni, di cui \$19,5 milioni in Asia Pacific, principalmente per effetto dell'acquisizione effettuata 1° luglio 2013 dall'attività *Project Management* a Singapore della società Project Solution Group (PSG), \$5,3 milioni in EMEA e \$4,3 milioni nell'Area Americhe. I ricavi di *Property Management* sono aumentati di \$7,0 milioni, di cui \$3,2 milioni nell'area Americhe, \$2,9 milioni in EMEA e \$0,9 milioni in Asia Pacific. Al 30 settembre 2014 le proprietà gestite sono aumentate del 2,9%, raggiungendo 1,1 miliardi di *square feet*, rispetto al 31 dicembre 2013. Tra gli incarichi ottenuti si segnala Ericsson che ha assegnato l'incarico per servizi globali, tra cui selezione del sito, intermediazione e gestione dei progetti relativi al loro contratto di locazione pluriennale per un nuovo campus nella Silicon Valley (la più grande operazione di leasing uffici per nuovi campus di oltre 400.000 *square feet* del 2014) e IndCor che ha incaricato la società di gestire proprietà industriali site in Chicago per ulteriori 1,7 milioni *square feet*.

L'attività "**Valuation & Advisory (V&A)**" ha registrato una diminuzione dei ricavi rispetto allo stesso periodo del 2013, in parte per effetto della riduzione dei ricavi nell'area Americhe, principalmente per effetto della minore attività di valutazione nell'anno in corso in quanto l'attività ha rallentato rispetto agli alti livelli raggiunti nell'anno precedente. Tale diminuzione è stata in parte compensata dal miglioramento dei ricavi dell'area EMEA e Asia Pacific grazie alle maggiori transazioni effettuate. L'attività "V&A", che insieme all'attività "CIS" è una componente importante del piano di sviluppo strategico della Società e delle iniziative legate al miglioramento dell'EBITDA ricorrente, rimane ben posizionata per trarre vantaggio dalle iniziative stesse e per continuare a far crescere l'attività in tutti i paesi.

Durante i primi nove mesi del 2014, V&A ha effettuato valutazioni per un valore totale superiore a \$800 miliardi, in aumento del 6% rispetto allo stesso periodo del 2013. Di particolare rilievo è stata la valutazione del più grande *shopping mall* di New York City, Mall at Bay Plaza che insieme all'adiacente Bay Plaza Shopping Center interesserà un'area di più di 2 milioni di *square feet*.

Il totale costi, esclusi i rimborsi di costi sostenuti per conto terzi rispettivamente pari a \$564,6 milioni e \$484,8 milioni per i primi nove mesi del 2014 e del 2013, è aumentato di \$225,0 milioni (19,4%) attestandosi a \$1.384,7 milioni (\$1.159,7 milioni nei primi nove mesi del 2013), principalmente a seguito dell'aumento delle commissioni passive, del costo dei servizi resi, dei costi del personale e di altri oneri operativi legati all'incremento dei ricavi e ai progetti di sviluppo previsti dal piano strategico della Società. Inoltre, il totale costi per i primi nove mesi del 2014 e del 2013 include alcuni oneri non ricorrenti relativi ad acquisizioni e a riorganizzazioni, per un valore rispettivamente di circa \$1,0 milione e \$1,6 milioni (non inclusi nel calcolo dell'EBITDA rettificato) e oneri legati a svalutazioni e ammortamenti anticipati di *software* per \$3,2 milioni nei primi nove mesi del 2014 (esclusi dal calcolo dell'Utile (perdita) rettificata attribuibile ai soci della controllante).





A livello operativo, C&W Group ha praticamente raddoppiato i suoi utili: l'utile operativo è migliorato di \$20,1 milioni (+98,0%), attestandosi a \$40,6 milioni nei primi nove mesi del 2014 (\$20,5 milioni nei primi nove mesi del 2013).

Gli altri oneri netti ammontano a \$8,1 milioni nei primi nove mesi del 2014 (di cui \$1,5 milioni esclusi dall'EBITDA rettificato), in diminuzione di \$0,8 milioni (9,0%) rispetto al dato dello stesso periodo del 2013 pari a \$8,9 milioni (di cui, \$5,7 milioni esclusi dall'EBITDA rettificato). La variazione deriva principalmente da oneri non ricorrenti legati ad una acquisizione contabilizzati nei primi nove mesi del 2013 per \$3,0 milioni e da minori oneri netti relativi alla passività verso gli Azionisti di Minoranza per \$1,6 milioni (dovuto a minori oneri netti relativi a riorganizzazioni per \$1,6 milioni), parzialmente compensati dalla contabilizzazione, nel periodo corrente, di oneri per *management fee* per \$1,9 milioni e da maggiori perdite per differenze cambio dovuto al rafforzamento del dollaro per \$1,8 milioni.

L'EBITDA rettificato dei primi nove mesi del 2014 è pari a \$77,1 milioni e migliora di \$20,9 milioni (+37,2%) rispetto al dato dello stesso periodo del 2013 di \$56,2 milioni. L'EBITDA dei primi nove mesi del 2014 ammonta a \$74,6 milioni, in aumento di \$25,7 milioni (+52,6%) rispetto all'EBITDA di \$48,9 milioni registrato nei primi nove mesi del 2013.

Nei primi nove mesi del 2014 le imposte e tasse evidenziano un onere fiscale pari a \$6,0 milioni (onere di \$8,7 milioni nello stesso periodo del 2013) che include benefici fiscali non ricorrenti pari a \$13,9 milioni esclusi dal calcolo dell'Utile (perdita) rettificata attribuibile ai soci della controllante.

L'utile netto rettificato attribuibile ai soci della controllante dei primi nove mesi del 2014 ammonta a \$10,4 milioni, con un miglioramento di \$10,4 milioni rispetto al risultato in pareggio dei primi nove mesi del 2013. L'utile netto attribuibile ai Soci della Controllante dei primi nove mesi del 2014 è pari a \$20,4 milioni, in miglioramento di \$24,5 milioni rispetto alla perdita dei primi nove mesi del 2013 pari a \$4,1 milioni.

Il 27 giugno 2014 C&W Group ha modificato il contratto di credito del 2011 che includeva un "*senior secured revolving credit commitment*" di \$350 milioni e un "*senior secured term loan*" di \$150 milioni utilizzato per circa \$132 milioni. Il nuovo accordo prevede un "*senior unsecured revolving credit facility*" di \$350 milioni e un "*senior unsecured term loan facility*" di \$150 milioni, l'estensione della scadenza dal giugno 2016 al giugno 2019 e condizioni di finanziamento più vantaggiose.

Al 30 settembre 2014 la posizione finanziaria netta di C&W Group risulta negativa per \$41,3 milioni, in miglioramento di \$43,7 milioni rispetto al saldo negativo di \$85,0 milioni al 30 settembre 2013, principalmente per effetto delle solide performance ottenute nel periodo di riferimento, così come nel quarto trimestre 2013, quale risultato di una notevole generazione di liquidità ed una leggera diminuzione del debito. La posizione finanziaria netta presenta una variazione negativa di \$45,2 milioni rispetto al saldo positivo di \$3,9 milioni registrato al 31 dicembre 2013. La variazione è dovuta in particolare al fenomeno della stagionalità e alla concentrazione dei risultati e dei flussi di cassa nel quarto trimestre dovuti a diversi fattori, incluso un interesse generalizzato degli operatori a concludere le transazioni sul fine anno.

# almacantar

(38,29% del capitale sociale tramite EXOR S.A.)

I principali dati economici consolidati conseguiti dal Gruppo Almacantar nei primi nove mesi del 2014 sono di seguito evidenziati:

£ milioni	Progressivi al 30 settembre		
	2014	2013	Variazioni
Ricavi netti da locazione	<b>13,1</b>	12,2	0,9
Utile consolidato	<b>(1,4)</b>	34,7	(36,1)
Utile consolidato attribuibile ai Soci della Controllante	<b>(1,4)</b>	27,0	(28,4)

Il risultato consolidato dei primi nove mesi del 2014 risulta negativo per £1,4 milioni, in diminuzione di £36,1 milioni rispetto all'utile consolidato dei primi nove mesi del 2013 pari a £34,7 milioni, che includeva gli effetti della rivalutazione di Centre Point per £28,7 milioni.

I ricavi netti da locazione ammontano a £13,1 milioni con un incremento del 7% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (£12,2 milioni). I ricavi da locazione relativi a Centre Point si sono ridotti in quanto l'edificio si sta avviando verso l'inizio dei lavori di ristrutturazione; tale riduzione è stata compensata dai ricavi della locazione di 125 Shaftesbury Avenue, acquisito nel settembre 2013.

Il risultato dei primi nove mesi del 2014 è stato influenzato dall'incremento degli oneri finanziari legati ai finanziamenti relativi a Centre Point.

Almacantar ha sostenuto per Centre Point e Marble Arch Tower ulteriori costi di pre-sviluppo: il progetto di Centre Point è in fase di avvio e la richiesta di concessione per il progetto Marble Arch Tower/Edgware Road è stata approvata. Inoltre, Almacantar ha cominciato a valutare le possibili alternative per la riqualificazione di 125 Shaftesbury Avenue, sostenendo nel 2014 ulteriori spese di progettazione.

I principali dati finanziari e patrimoniali consolidati del Gruppo Almacantar al 30 settembre 2014 sono di seguito evidenziati:

£ milioni	30.09.2014	31.12.2013	Variazioni
Investimenti immobiliari (a)	<b>630,3</b>	614,7	15,6
Indebitamento netto	<b>(154,6)</b>	(165,2)	10,6

(a) Al netto delle *headlease asset*.

La variazione degli investimenti immobiliari riflette gli ulteriori costi di pre-sviluppo capitalizzati sostenuti per Centre Point, Marble Arch Tower e 125 Shaftesbury Avenue.

L'indebitamento netto al 30 settembre 2014 ammonta a £154,6 milioni, in diminuzione di £10,6 milioni rispetto al dato del 31 dicembre 2013, principalmente per i versamenti da parte dei Soci di quote di capitale deliberato in precedenza.





(63,77% del capitale sociale)

Di seguito sono esposti e commentati i dati del primo trimestre 2014/2015 (corrispondente al periodo 1/7-30/9/2014) di Juventus Football Club S.p.A. desunti dal Resoconto Intermedio di Gestione al 30 settembre 2014.

€ milioni	I Trimestre		
	2014/2015	2013/2014	Variazioni
Ricavi operativi	53,3	55,6	(2,3)
Costi operativi	(62,3)	(55,9)	(6,4)
Risultato operativo	(24,5)	(14,9)	(9,6)
Risultato netto	(28,6)	(18,4)	(10,2)

€ milioni	30.09.2014	30.06.2014	Variazioni
Patrimonio netto	14,1	42,6 (a)	(28,5)
Indebitamento finanziario netto	216,9	206,0	10,9

(a) Dato riferito al bilancio chiuso al 30 giugno 2014. Non coincide con il dato relativo alla situazione contabile 1/1-30/6/2014 di Juventus Football Club, predisposta per il consolidamento semestrale in EXOR, a seguito di operazioni avvenute successivamente all'approvazione della Relazione Finanziaria della stessa EXOR. L'effetto di tali operazioni, per EXOR, è evidenziato nel terzo trimestre 2014.

I dati interinali non possono rappresentare la base per proiezioni riferite all'intero esercizio.

Per una corretta interpretazione dei dati si ricorda che l'esercizio sociale di Juventus non coincide con l'anno solare ma copre il periodo 1°luglio – 30 giugno, che è quello di svolgimento della stagione sportiva.

L'andamento economico è caratterizzato da una forte stagionalità tipica del settore di attività, determinata essenzialmente dalla partecipazione alle competizioni europee, in particolare alla UEFA Champions League, dal calendario degli eventi sportivi e dalle Campagne Trasferimenti dei calciatori.

Anche l'andamento patrimoniale-finanziario della Società risente della stagionalità delle componenti economiche; inoltre, alcune voci di ricavo presentano una manifestazione finanziaria (incasso) diversa rispetto alla competenza economica.

**Il primo trimestre dell'esercizio 2014/2015** si è chiuso con una perdita di € 28,6 milioni che evidenzia una variazione negativa di € 10,2 milioni rispetto alla perdita di € 18,4 milioni dell'analogo periodo dell'esercizio precedente. Tale andamento deriva da una diminuzione dei proventi da gestione diritti calciatori per € 7 milioni, solo parzialmente compensata da un incremento degli altri ricavi per € 4,7 milioni, nonché dagli incrementi dei costi operativi per € 6,4 milioni e delle altre variazioni nette negative per € 1,5 milioni. Queste ultime includono maggiori ammortamenti dei diritti calciatori (€ 0,8 milioni), oneri finanziari netti (€ 0,4 milioni), imposte sul reddito (€ 0,2 milioni) e altri ammortamenti (€ 0,1 milioni).

Il **Patrimonio netto** al 30 settembre 2014 è pari a € 14,1 milioni, in diminuzione rispetto al saldo di € 42,6 milioni al 30 giugno 2014 principalmente per effetto della perdita del periodo di € 28,6 milioni.

Al 30 settembre 2014 l'**indebitamento finanziario netto** ammonta a € 216,9 milioni ed evidenzia un incremento di € 10,9 milioni rispetto al saldo negativo di € 206 milioni del 30 giugno 2014, determinato dagli esborsi netti legati alle Campagne Trasferimenti (-€ 5 milioni), dagli anticipi versati a fornitori in relazione al Progetto Continassa (-€ 0,4 milioni), dagli investimenti in altre immobilizzazioni (-€ 0,7 milioni), dai flussi dell'attività di finanziamento (-€ 7 milioni), parzialmente compensati dai flussi positivi dalla gestione operativa (€ 2,2 milioni).

## Fatti di rilievo del primo trimestre 2014 e successivi

### Stagione sportiva

La Prima Squadra ha iniziato a metà di luglio la preparazione per la stagione sportiva 2014/2015 presso lo Juventus Training Center a Vinovo (TO), proseguendola, in agosto, nell'ambito della Tournée in Australia, Indonesia e Singapore.

L'11 luglio 2014, i preposti organi della FIGC, esaminata la documentazione prodotta da Juventus e quanto trasmesso dalla Lega Nazionale Professionisti Serie A, hanno rilasciato la Licenza Nazionale per la stagione in corso.

#### *Campagna trasferimenti 2014/2015 – prima fase*

Le operazioni perfezionate nella prima fase della Campagna Trasferimenti 2014/2015, svoltasi dal 1° luglio al 2 settembre 2014, hanno comportato complessivamente un aumento del capitale investito di € 37 milioni derivante da acquisizioni per € 47,1 milioni e cessioni per € 10,1 milioni (valore contabile netto dei diritti ceduti).

Le plusvalenze nette generate dalle cessioni ammontano a € 4,7 milioni.

L'impegno finanziario netto complessivo, ripartito in tre esercizi, è pari a € 35,4 milioni inclusi gli oneri accessori, nonché gli oneri e i proventi finanziari impliciti sugli incassi e pagamenti dilazionati. A garanzia dei pagamenti sono state emesse nuove fideiussioni per complessivi € 4,7 milioni.

#### *Allenatore Prima Squadra*

Dal 17 luglio 2014 la Prima Squadra è affidata al nuovo allenatore Massimiliano Allegri che sostituisce Antonio Conte, il cui contratto è stato risolto consensualmente in data 15 luglio 2014.

#### *Campagna abbonamenti 2014/2015*

La Campagna Abbonamenti per la stagione 2014/2015 si è chiusa con la sottoscrizione di tutte le 28.000 tessere a disposizione con un ricavo netto di € 20,8 milioni, inclusi i *Premium Seats* e i servizi aggiuntivi, contro € 20,2 milioni della stagione precedente.

#### *Controversie in corso*

In data 30 ottobre 2014 Nike European Operations Netherlands B.V. (Nike) ha notificato a Juventus una *notice of arbitration* per promuovere l'avvio di un arbitrato per asserite violazioni del contratto di sponsorizzazione del 16 novembre 2001. Allo stato non sono stati forniti concreti elementi di prova a supporto delle ragioni di Nike. Juventus si costituirà nel suddetto giudizio arbitrale facendo valere le proprie ragioni.

#### *Deliberazioni dell'Assemblea ordinaria degli Azionisti del 24 ottobre 2014*

L'Assemblea degli Azionisti del 24 ottobre 2014 ha approvato il bilancio dell'esercizio chiuso al 30 giugno 2014; la perdita di € 6,7 milioni è stata coperta mediante l'utilizzo della riserva da sovrapprezzo azioni e, conseguentemente non sono stati deliberati dividendi.

L'Assemblea ha inoltre approvato la Relazione sulla remunerazione ai sensi dell'art. 123-ter del D.Lgs. 58/98.



## APPROVAZIONE DEL RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE E AUTORIZZAZIONE ALLA PUBBLICAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Resoconto Intermedio di Gestione al 30 settembre 2014 nella riunione del 14 novembre 2014 e ne ha autorizzato la pubblicazione in pari data.

Torino, 14 novembre 2014

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente e Amministratore Delegato  
John Elkann



## DICHIARAZIONE AI SENSI DEL COMMA 2 ARTICOLO 154 BIS DEL TESTO UNICO DELLA FINANZA

Il sottoscritto Enrico Vellano, Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di EXOR S.p.A. dichiara, ai sensi del comma 2 articolo 154 bis del Testo Unico della Finanza, che l'informativa contabile contenuta nel Resoconto Intermedio di Gestione al 30 settembre 2014 del Gruppo EXOR corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Torino, 14 novembre 2014

Il Dirigente Preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari  
Enrico Vellano





