



**Resoconto Intermedio di Gestione
al 31 Marzo 2016**

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31 MARZO 2016

INDICE

1	Organi di Amministrazione e Controllo
2	Profilo del Gruppo EXOR
4	Net Asset Value
6	Fatti di rilievo del primo trimestre 2016 e successivi
9	Criteri di redazione
10	Principali dati economici e finanziari al 31 marzo 2016
11	Prospetti contabili consolidati redatti in forma sintetica
12	Note di commento ai prospetti contabili consolidati redatti in forma sintetica
19	Evoluzione prevedibile della gestione per l'esercizio 2016
20	Andamento della gestione delle imprese controllate operative

Disclaimer

Il 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 rischio 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, inclusi 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



Consiglio di Amministrazione

Presidente e Amministratore Delegato

Vice Presidente

Vice Presidente

Amministratori non indipendenti

John Elkann

Sergio Marchionne

Alessandro Nasi

Andrea Agnelli

Vittorio Avogadro di Collobiano

Ginevra Elkann

Lupo Rattazzi

Giovanni Chiura

Annemiek Fentener van Vlissingen

Mina Gerowin

Jae Yong Lee

António Mota de Sousa Horta-Osório

Robert Speyer

Michelangelo Volpi (Lead Independent Director)

Ruth Wertheimer

Amministratori indipendenti

Segretario del Consiglio di Amministrazione

Gianluca Ferrero

Comitato Controllo e Rischi

Giovanni Chiura (*Presidente*), Mina Gerowin e Lupo Rattazzi

Comitato Remunerazioni e Nomine

Michelangelo Volpi (*Presidente*), Mina Gerowin e Robert Speyer

Collegio Sindacale

Presidente

Sindaci effettivi

Enrico Maria Bignami

Ruggero Tabone ^(a)

Nicoletta Paracchini

Sindaci supplenti ^(b)

Anna Maria Fellegara

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 2017.

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

(a) Sindaco supplente nominato effettivo il 15 gennaio 2016 in sostituzione di Sergio Duca fino all'Assemblea degli Azionisti del 25 maggio 2016.

(b) Nel corso della prossima Assemblea degli Azionisti del 25 maggio 2016 saranno nominati un sindaco effettivo e un sindaco supplente.

PROFILO DEL GRUPPO EXOR

EXOR è una delle principali società di investimento europee ed è controllata dalla Giovanni Agnelli e C. S.a.p.az. che detiene il 51,87% del capitale.

Quotata alla Borsa Italiana con un Net Asset Value di oltre \$12 miliardi al 31 marzo 2016, 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 per azione in dollari in misura superiore all'indice azionario MSCI World Index in Dollari.

Di seguito sono evidenziati gli investimenti del Gruppo EXOR:



Aggiornamento sulla base degli ultimi dati disponibili.

- (a) Calcolata sul capitale ordinario.
- (b) EXOR detiene il 44,27% dei diritti di voto sul capitale emesso.
- (c) EXOR detiene il 39,94% dei diritti di voto sul capitale emesso. Inoltre FCA detiene l'1,17% dell'interesse economico e l'1,74% dei diritti di voto sul capitale emesso.
- (d) EXOR detiene il 32,75% dei diritti di voto sul capitale emesso.
- (e) Calcolata sul capitale in circolazione. I diritti di voto sono limitati al 20%.

PartnerRe (100% del capitale ordinario) è una società leader a livello internazionale nel settore della riassicurazione con sede a Pembroke (Bermuda). PartnerRe opera dal 1993 in tutto il mondo tramite le sue controllate e branches fornendo ai suoi oltre 2.000 clienti servizi di riassicurazione e alcuni servizi specifici di assicurazione nei rami "Non life" e "Life and Health". E' presente in circa 150 paesi con una piattaforma globale di 21 uffici tra cui i principali a Hamilton (Bermuda), Dublino, Greenwich (Connecticut, USA), Parigi, Singapore e Zurigo. I rischi oggetto di riassicurazione includono, a titolo esemplificativo, il rischio immobiliare, rischi di responsabilità civile, rischi derivanti dalla circolazione di veicoli a motore, rischi agricoli, rischi in ambito aerospaziale e dell'aviazione, rischi da catastrofe, rischi del credito e dell'assicurazione del credito, rischi dell'ingegneria, rischi dell'energia, rischi di sinistri marittimi, rischi della mortalità e longevità, rischi di incidenti e di infortunio, rischi della salute e rischi alternativi.

Fiat Chrysler Automobiles (FCA) (29,15% 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, il settimo costruttore automobilistico al mondo, progetta, sviluppa, produce e commercializza in tutto il mondo vetture, veicoli commerciali, componenti e sistemi di produzione. Opera nel mercato automobilistico con i marchi Abarth, Alfa Romeo, Chrysler, Dodge, Fiat, Fiat Professional, Jeep, Lancia, Ram e Maserati, cui si aggiungono SRT, divisione sportiva dedicata ai veicoli ad alte prestazioni. Le attività di FCA includono anche Comau (sistemi di produzione), Magneti Marelli (componenti), Teksid (fonderie) e Mopar, il brand che offre servizi post-vendita e ricambi. 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 ripartite in 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 2015 FCA era presente nel mondo con 164 stabilimenti e 238.162 dipendenti.

CNH Industrial (26,92% dell'interesse economico; inoltre FCA possiede l'1,17% 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. 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 settore dei *capital goods*. Attraverso i suoi marchi, l'azienda progetta, produce e commercializza camion, veicoli industriali, autobus, veicoli speciali (Iveco), macchine per l'agricoltura 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 2015 CNH Industrial era presente in circa 180 paesi con oltre 64.000 dipendenti e vantava un'esclusiva posizione competitiva attraverso i suoi 64 stabilimenti produttivi e i 50 centri di ricerca e sviluppo.

Ferrari N.V. (22,91% dell'interesse economico) è divenuta operativa il 3 gennaio 2016 a seguito del completamento di una serie di operazioni volte alla separazione delle attività di Ferrari da FCA Group. E' quotata al mercato NYSE di New York e sul Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana (MTA) ed è inclusa nell'indice FTSE MIB. Il marchio Ferrari è simbolo di eccellenza e di esclusività, produce vetture uniche per prestazioni, innovazioni, tecnologie, piacere di guida e design, auto che in tutto il mondo rappresentano il più autorevole esempio di "made in Italy".

Ferrari è presente in oltre 60 mercati in tutto il mondo attraverso una rete di 180 rivenditori autorizzati con 7.644 auto vendute al 31 dicembre 2015.

The Economist Group (43,40% sul capitale in circolazione) 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.



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.

Welltec (14,01% del capitale sociale) è una società con sede in Danimarca, leader nel campo delle tecnologie robotiche per l'industria petrolifera, che offre soluzioni affidabili ed efficienti per le attività di manutenzione, pulizia e riparazione dei pozzi di estrazione.

Banca Leonardo (16,51% del capitale sociale) è una banca d'investimento internazionale privata e indipendente che offre servizi e prodotti di *wealth management*.

NET ASSET VALUE

Al 31 marzo 2016 il Net Asset Value (NAV) ammonta a \$12.389 milioni ed evidenzia un decremento di \$966 milioni (-7,2%) rispetto al dato di \$13.355 milioni al 31 dicembre 2015.

A seguito dell'investimento in PartnerRe perfezionato nel mese di marzo 2016, l'esposizione complessiva delle attività detenute da EXOR denominate in dollari si è incrementata e pertanto, a partire dal 1° gennaio 2016 il NAV e la sua performance sono riportati in dollari. Il benchmark di riferimento è stato anch'esso adeguato ed è ora l'indice MSCI in dollari. Infine, coerentemente con l'intenzione di EXOR di annullare le azioni proprie ad eccezione di quelle al servizio dei piani di incentivazione (in essere o che saranno sottoposti all'approvazione dell'Assemblea del 25 maggio 2016), dal 1° gennaio 2016 EXOR espone l'andamento del NAV per azione, al 31 marzo 2016 pari a \$51,41^(*).

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

US\$ milioni	31/03/2016 ^(*)	31/12/2015 ^(*)	Variazione	
			assoluta	%
Investimenti	16.384	11.037	5.347	+48,4%
Investimenti finanziari	613	631	(18)	-2,9%
Cassa ed equivalenti	173	4.393	(4.220)	-96,1%
Azioni proprie	195	231	(36)	-15,6%
Valore totale degli attivi	17.365	16.292	1.073	+6,6%
Debito lordo	(4.976)	(2.937)	(2.039)	+69,4%
Net Asset Value (NAV)	12.389	13.355	(966)	-7,2%

(*) Al netto delle azioni proprie non oggetto dei piani di incentivazione in essere o che saranno sottoposti all'approvazione dell'Assemblea del 25 maggio 2016.

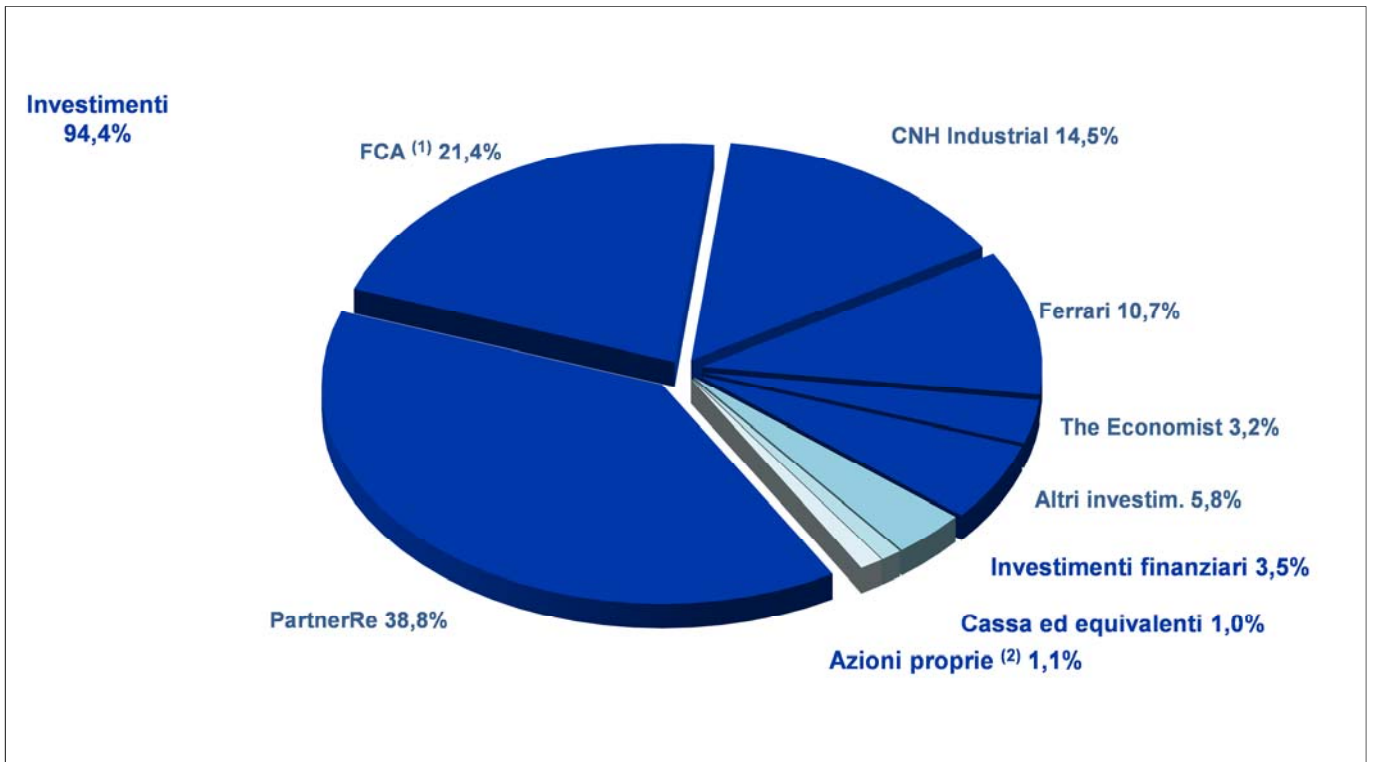
Il valore totale degli attivi al 31 marzo 2016 è stato determinato valorizzando le partecipazioni e gli altri titoli quotati ai prezzi ufficiali di Borsa, nonché le altre partecipazioni non quotate al *fair value* determinato annualmente da esperti indipendenti e gli altri investimenti non quotati (fondi e strumenti analoghi) all'ultimo *fair value* disponibile. Le obbligazioni detenute fino alla scadenza sono valorizzate al costo ammortizzato. Le azioni proprie sono valutate al prezzo ufficiale di Borsa, eccetto quelle destinate al servizio dei piani di *stock option* (valutate al prezzo di esercizio degli stessi, qualora inferiore al valore di Borsa) e quelle assegnate ai beneficiari del piano di *stock grant* che 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 31 marzo 2016 (\$17.365 milioni). La voce "Altri investimenti" comprende gli investimenti in Almacantar Group, Welltec, Juventus Football Club, Banca Leonardo, nonché altri investimenti minori.

Gli investimenti denominati in euro e in sterline sono stati convertiti in dollari ai cambi ufficiali di Borsa del 31 marzo 2016.

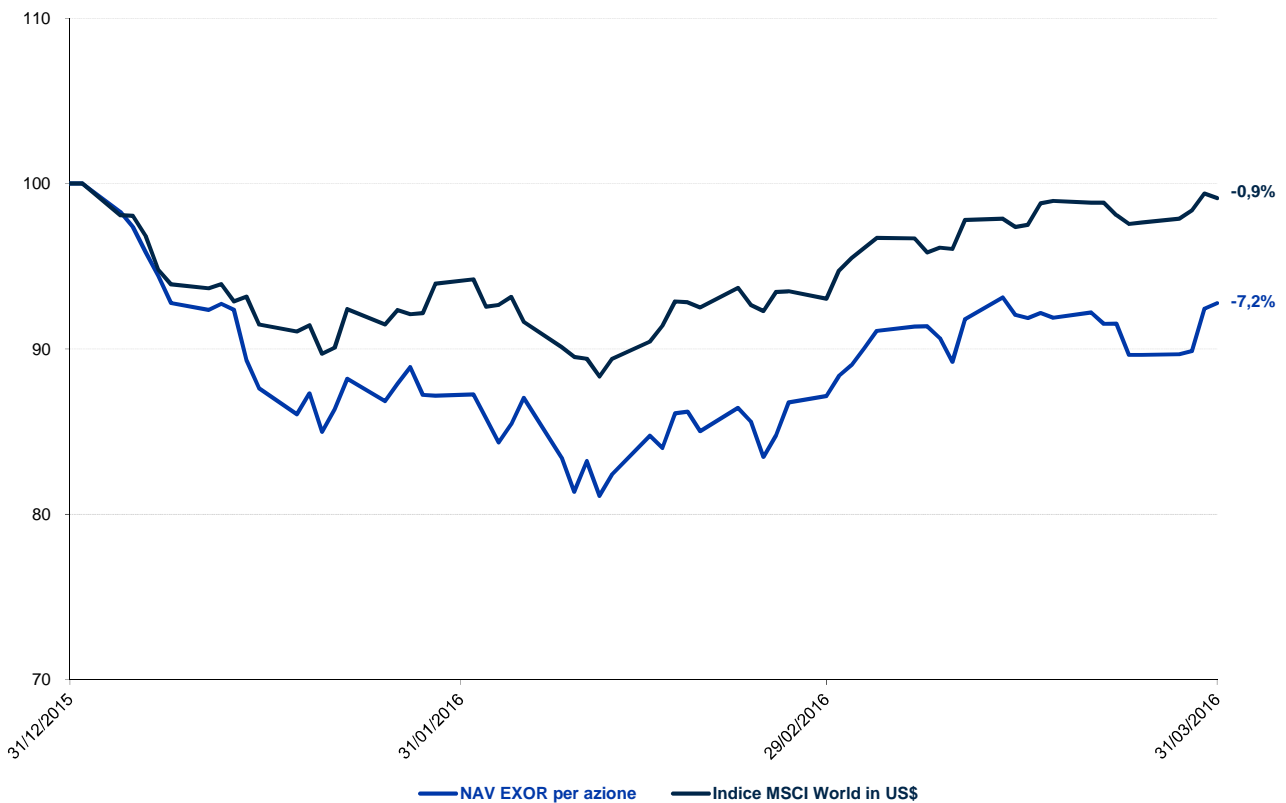




(1) Comprensivo del prestito obbligazionario a conversione obbligatoria emesso da FCA il 15 dicembre 2014.

(2) Al netto delle azioni proprie non oggetto dei piani di incentivazione in essere o che saranno sottoposti all'approvazione dell'Assemblea del 25 maggio 2016.

Evoluzione del NAV per azione rispetto all'indice MSCI World Index in dollari



FATTI DI RILIEVO DEL PRIMO TRIMESTRE 2016 E SUCCESSIVI

Dividendi e distribuzioni di riserve incassati

Di seguito si espongono i dividendi e le distribuzioni di riserve già deliberati da alcune partecipate o incassati:

Partecipata	Categoria azioni	Numero azioni	Dividendo	
			Unitario (€)	Totale (€/ml)
CNH Industrial N.V.	ordinarie	366.927.900	0,13	47,7
PartnerRe Ltd	ordinarie	2.524.664	3,42 (a)	8,6 (a)
Ferrari N.V.	ordinarie	44.435.280	0,46	20,4 (b)
Emittenti Titoli S.p.A.	ordinarie	527.000	7,53	4,0
Incassi di competenza EXOR S.p.A.				80,7
Banca Leonardo S.p.A.	ordinarie	45.459.968	0,20	9,1 (c)
PartnerRe Ltd	ordinarie	2.201.062	3,42 (c)	7,5 (d)
Incassi di competenza EXOR S.A.				16,6

(a) Interamente incassati, incluso il dividendo straordinario di \$3 per azione, per complessivi \$7,6 milioni (€6,7 milioni).

(b) Con prelievo dalla riserva sovrapprezzo.

(c) In parte con prelievo dalla riserva sovrapprezzo.

(d) Interamente incassati, incluso il dividendo straordinario di \$3 per azione, per complessivi \$6,6 milioni (€5,9 milioni).

Completamento della separazione delle azioni Ferrari da FCA e successiva quotazione in Borsa

Il 3 gennaio 2016 è stata completata la separazione di Ferrari dal gruppo FCA.

Gli azionisti di FCA hanno ricevuto una azione ordinaria Ferrari ogni 10 azioni ordinarie FCA detenute. Inoltre i possessori di obbligazioni a conversione obbligatoria FCA hanno ricevuto 0,77369 azioni ordinarie Ferrari per ogni MCS *unit* da \$100 di valore nozionale detenuta. Le azioni ordinarie Ferrari emesse sono 193.923.499. Inoltre gli azionisti di FCA che hanno partecipato al programma di fidelizzazione della società hanno ricevuto una azione a voto speciale Ferrari ogni 10 azioni a voto speciale di FCA detenute.

EXOR, a fronte delle 375.803.870 azioni ordinarie FCA detenute, ha ricevuto 37.580.387 azioni ordinarie Ferrari N.V. e altrettante azioni a voto speciale. Al termine dell'operazione EXOR detiene direttamente il 22,91% del capitale emesso e il 32,75% dei diritti di voto sul capitale emesso, nonché ulteriori 6.854.893 azioni ordinarie in quanto detentore di obbligazioni a conversione obbligatoria FCA.

Le azioni ordinarie Ferrari sono negoziate sul Mercato di New York (NYSE) e a partire dal 4 gennaio 2016 anche sul Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana (MTA).

Investimento in Welltec

Il 10 febbraio 2016 EXOR, con un esborso di € 103,3 milioni, ha acquisito da 7-Industries Lux S.à.r.l (società indirettamente controllata da Ruth Wertheimer, Amministratore di EXOR) il 14,01% di Welltec, leader globale nel campo delle tecnologie robotiche per l'industria petrolifera.

Trattandosi di operazione con parte correlata, l'approvazione è stata preventivamente sottoposta al Comitato Parti Correlate che ha fornito il relativo motivato parere favorevole. Al termine dell'acquisizione, EXOR e il Gruppo 7-Industries Lux detengono ciascuna il 14,01% del capitale emesso di Welltec come azionisti di lungo termine.

Cessione di Banijay Holding a Zodiak Media

Il 23 febbraio 2016 EXOR S.A. ha perfezionato la cessione dell'intera partecipazione detenuta in Banijay (17,1% del capitale) nell'ambito della fusione della stessa con Zodiak Media, società di produzione televisiva controllata dal gruppo De Agostini, realizzando un incasso di €60,1 milioni e una plusvalenza netta di €24,8 milioni.

Versamento aumento di capitale Almacantar

Il 1° marzo 2016 EXOR S.A. ha versato ad Almacantar S.A. £29,1 milioni (€37,4 milioni) a saldo del debito residuo per l'aumento di capitale sottoscritto nel luglio 2015, ma non ancora integralmente versato.



Completamento della separazione delle azioni RCS MediaGroup da FCA

In riferimento al piano annunciato da FCA il 2 marzo 2016 per la creazione di un gruppo leader nel settore dell'editoria e la volontà di distribuire ai propri soci la partecipazione detenuta nel settore, EXOR ha comunicato in pari data di voler contribuire attivamente e con un impegno di lungo termine allo sviluppo della nuova società che nascerà dalla fusione di ITEDI con il Gruppo Editoriale l'Espresso, con l'obiettivo di creare il leader italiano nel settore dell'informazione multimediale quotidiana e periodica, nonché uno dei principali gruppi editoriali europei.

Allo scopo di sostenere lo sviluppo di questo nuovo progetto imprenditoriale in campo editoriale, EXOR definirà un accordo con Compagnie Industriali Riunite (CIR), holding controllata dalla Famiglia De Benedetti ed azionista di maggioranza del Gruppo Editoriale l'Espresso, avente a oggetto le partecipazioni, rispettivamente pari a circa il 5% e il 43% del capitale sociale della società che nascerà a seguito delle operazioni di fusione e distribuzione annunciate da FCA. La stipula dell'accordo è condizionata al perfezionamento di tali operazioni.

Nel contesto della fusione ITEDI-Gruppo Editoriale l'Espresso, ed a seguito delle operazioni annunciate da FCA, il 1° maggio 2016 è divenuta efficace la scissione di RCS a favore degli Azionisti di FCA; EXOR ha quindi ricevuto 25.459.208 azioni RCS, pari ad un rapporto di cambio di 0,067746 per ogni azione FCA posseduta.

E' in corso la dismissione di tale partecipazione in linea con le prassi di mercato per operazioni similari, nei tempi e modi opportuni e secondo le norme vigenti, e comunque entro il primo trimestre del 2017, momento in cui è prevista la fusione di ITEDI con il Gruppo Editoriale l'Espresso.

Closing dell'operazione di acquisizione di PartnerRe

Il 18 marzo 2016 è stata perfezionata l'acquisizione di PartnerRe dopo aver ricevuto tutte le autorizzazioni richieste; l'esborso finanziario complessivo sostenuto da EXOR al momento del *closing* è stato pari a \$6.108 milioni (€5.415 milioni) di cui \$6.065 milioni (€5.377 milioni) a favore degli azionisti ordinari e \$43 milioni (€38 milioni) a favore degli azionisti privilegiati, in qualità di valore economico immediato sostitutivo del dividendo maggiorato. A partire dalla medesima data EXOR è divenuta indirettamente, tramite EXOR N.V., titolare del 100% del capitale ordinario di PartnerRe. Contestualmente le azioni ordinarie sono state ritirate dalla quotazione presso il New York Stock Exchange (NYSE). L'operazione non ha comportato l'acquisizione delle azioni privilegiate emesse da PartnerRe che continuano ad essere negoziate al NYSE.

Il 24 marzo 2016 il Consiglio di Amministrazione di PartnerRe ha annunciato la nomina di John Elkann quale *chairman* del Consiglio di Amministrazione e di Emmanuel Clarke quale *president* e *chief executive officer*. Alla data odierna il Consiglio di Amministrazione di PartnerRe risulta composto, oltre che dal *chairman* e dal *chief executive officer*, da Enrico Vellano, Brian Dowd e Patrick Thiele.

Cessione di Almacantar e di fondi di investimento a PartnerRe

Il 24 marzo 2016 EXOR S.A. ha raggiunto un accordo per la cessione di Almacantar (circa il 36% del capitale) a Partner Reinsurance Company Ltd., interamente controllata da PartnerRe. La transazione è stata finalizzata l'8 aprile 2016 con l'incasso di £382,7 milioni.

Nel mese di aprile 2016 EXOR S.A. ha inoltre venduto ad altre società controllate del Gruppo PartnerRe alcuni suoi investimenti finanziari, principalmente fondi di terzi, per un controvalore di circa \$190 milioni.

Le operazioni, concluse a prezzi di mercato, mirano ad incrementare la diversificazione degli investimenti di PartnerRe, introducendo la componente legata al settore immobiliare, senza modificare il profilo di rischio complessivo del suo portafoglio. EXOR utilizzerà l'intero ricavato di queste transazioni per ridurre il proprio debito.

Deliberazioni del Consiglio di Amministrazione del 14 aprile 2016

Il Consiglio di Amministrazione del 14 aprile 2016 ha deliberato di proporre all'Assemblea Ordinaria degli Azionisti la distribuzione di un dividendo unitario di €0,35 per un totale di massimi €82 milioni. I dividendi proposti saranno messi in pagamento il 22 giugno 2016 (stacco cedola in Borsa il 20 giugno) e saranno corrisposti alle azioni in conto alla data del 21 giugno 2016 (record date). I dividendi saranno versati alle azioni che saranno in circolazione, escluse quindi le azioni direttamente detenute da EXOR.

Il Consiglio ha approvato la Relazione sulla Remunerazione ai sensi dell'art. 123-ter del Decreto Legislativo 58/98 e un nuovo Piano di Incentivazione ai sensi dell'art. 114 bis del medesimo Decreto Legislativo, che saranno sottoposti alla Assemblea degli Azionisti per le relative deliberazioni.

Il nuovo Piano d'Incentivazione, denominato *Long Term Stock Option Plan 2016*, basato su strumenti finanziari, ha l'obiettivo di incrementare la capacità di incentivazione e di fidelizzazione delle risorse che ricoprono un ruolo significativo in EXOR, prevedendo anche una componente di incentivazione e fidelizzazione basata su obiettivi di lungo periodo, in linea con gli obiettivi strategici.

Il Piano verrà servito esclusivamente con azioni proprie senza procedere a nuove emissioni e, quindi, non comporterà effetti diluitivi.

Il Consiglio ha deliberato di proporre all'Assemblea degli Azionisti il rinnovo dell'autorizzazione all'acquisto e alla disposizione, anche tramite società controllate, di azioni ordinarie di EXOR. Tale autorizzazione consentirebbe di acquistare sul mercato, per 18 mesi dalla delibera assembleare, azioni per un numero massimo tale da non eccedere il limite di legge, per un esborso massimo di € 500 milioni. Sarà revocata la delibera di autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie adottata dall'Assemblea del 29 maggio 2015, peraltro non utilizzata.

Il Consiglio ha approvato di sottoporre all'Assemblea, in sezione Straordinaria, la proposta di annullamento delle 5.229.850 azioni proprie in portafoglio, al netto di quelle al servizio dei piani di incentivazione. Tale annullamento avverrà senza riduzione del capitale sociale bensì previa eliminazione del valore nominale delle azioni con conseguente modifica dell'art. 5 dello Statuto. L'eliminazione del valore nominale delle azioni consente di semplificare le modalità di attuazione di future operazioni sul capitale sociale e sulle azioni. In seguito a tale approvazione lo Statuto indicherà esclusivamente il capitale sociale e il numero delle azioni ordinarie che costituiscono il capitale sociale.

Il Consiglio di Amministrazione, nell'ambito della strategia già intrapresa di allungamento del proprio debito, e al fine di dotare EXOR di nuove disponibilità finanziarie per il perseguimento delle proprie attività, ha infine deliberato la possibilità di emettere entro il 30 aprile 2017 uno o più prestiti obbligazionari non convertibili, di un importo nominale unitario non inferiore a € 50 milioni e complessivo non superiore a € 2 miliardi, o equivalente in altra divisa, da collocare presso investitori istituzionali in forma pubblica, o direttamente in forma di collocamenti privati. A seguito della decisione, che garantisce flessibilità a EXOR, la società valuterà di volta in volta le opportunità offerte dal mercato determinando scadenze ed ammontare delle eventuali emissioni.

Incremento del prestito obbligazionario EXOR con scadenza dicembre 2025

Il 10 maggio 2016 EXOR ha incrementato di € 200 milioni il prestito obbligazionario di € 250 milioni emesso in data 22 dicembre 2015 con scadenza dicembre 2025. Al pari delle obbligazioni precedentemente emesse, le nuove obbligazioni avranno cedola annua fissa del 2,875% e scadenza dicembre 2025.

Le nuove obbligazioni, destinate a investitori qualificati tramite collocamento privato, offrono un rendimento del 2,51%, e saranno quotate sul mercato regolamentato della Borsa del Lussemburgo (Luxembourg Stock Exchange).



CRITERI DI REDAZIONE

Il presente Resoconto Intermedio di Gestione è stato esaminato e approvato dal Consiglio di Amministrazione di EXOR al fine di assicurare continuità e regolarità di informazione al mercato, in attesa di chiarimenti sul quadro normativo delineato dal D.lgs. 25 del 15 febbraio 2016. EXOR si riserva di valutare la politica di comunicazione finanziaria che riterrà di adottare una volta consolidato il quadro normativo di riferimento.

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 (PartnerRe, FCA, CNH Industrial, Ferrari, The Economist Group, Juventus Football Club, Arenella Immobiliare e Almacantar Group) 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 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.

Consolidamento di PartnerRe

Nel corso del primo trimestre 2016, EXOR, tramite la controllata EXOR N.V., ha completato l'acquisizione del residuo capitale ordinario di PartnerRe, arrivando a detenerne il 100%.

L'operazione, che ha comportato l'acquisizione del controllo a partire dal 18 marzo 2016, è stata contabilizzata in conformità a quanto previsto dallo IFRS 3. La quota precedentemente detenuta in PartnerRe, 9,9% del capitale ordinario, esposta tra le partecipazioni *available for sale* con iscrizione della stessa tra le riserve di patrimonio netto, è stata valutata al *fair value* alla data di acquisizione del controllo e il *fair value* cumulato è stato riclassificato in una specifica voce di conto economico.

Al 31 marzo 2016, in coerenza con i criteri di consolidamento sintetico e conformemente alla metodologia adottata per tutte le controllate e collegate operative del Gruppo, PartnerRe è stata valutata con il metodo del patrimonio netto sulla base di una situazione contabile predisposta in base agli IFRS in pari data, rilevando nel conto economico una quota positiva nel risultato di PartnerRe per il periodo 18 marzo - 31 marzo 2016.

L'identificazione e la valutazione delle attività nette acquisite è in fase di completamento.

Consolidamento di Ferrari

A seguito dell'operazione di scorporo da FCA, conclusasi il 3 gennaio 2016, Ferrari è controllata direttamente da EXOR S.p.A.; pertanto, al 31 marzo 2016, in coerenza con i criteri di consolidamento sintetico e conformemente alla metodologia adottata per tutte le controllate e collegate operative del Gruppo, Ferrari è stata valutata con il metodo del patrimonio sulla base dei dati del primo trimestre 2016.

Il Resoconto Intermedio di gestione del Gruppo EXOR al 31 marzo 2016 non è oggetto di revisione contabile.

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

	% di consolidamento		
	31.03.2016	31.12.2015	31.03.2015
Società Capogruppo - EXOR S.p.A. (Italia)	100	100	100
Società controllate del Sistema Holdings consolidate con il metodo integrale			
- EXOR S.A. (Lussemburgo)	100	100	100
- Exor Capital Limited (Irlanda)	100	100	100
- Ancom USA Inc. (USA)	100	100	100
- Exor N.V. (Paesi Bassi)	100	100	100
- Exor SN LLC (USA)	100	100	100
- Exor Holding N.V. (Paesi Bassi)	100	100	-
- Exor Investment Limited (Inghilterra) (a)	100	-	-
- Exor Inc. (USA) (b)	-	-	100
Partecipazioni in società controllate e collegate operative, valutate con il metodo del patrimonio netto			
- PartnerRe (c)	100,00	-	-
- FCA	29,15	29,16	29,19
- CNH Industrial	27,28	27,28	27,31
- Ferrari (d)	23,52	-	-
- The Economist Group	38,53	34,72	-
- Juventus Football Club S.p.A.	63,77	63,77	63,77
- Arenella Immobiliare S.r.l.	100	100	100
- Almacantar Group	35,93	38,30	38,29

(a) Società costituita il 18 gennaio 2016.

(b) Società in liquidazione.

(c) Società acquisita il 18 marzo 2016.

(d) Società conferita a EXOR il 3 gennaio 2016 nell'ambito dell'operazione di scorporo da FCA.

PRINCIPALI DATI ECONOMICI E FINANZIARI AL 31 MARZO 2016

Il Gruppo EXOR ha chiuso il primo trimestre 2016 con un utile consolidato di € 201,1 milioni; il primo trimestre 2015 si era chiuso con un utile consolidato di € 40,6 milioni. La variazione positiva di € 160,5 milioni deriva principalmente dall'incremento della quota nel risultato delle partecipate (€ 157,9 milioni, di cui € 47,1 milioni relativi al primo consolidamento di PartnerRe), dai dividendi incassati da PartnerRe prima dell'acquisizione (€ 16,1 milioni), dalle plusvalenze sulle cessioni di partecipazioni (€ 25 milioni), parzialmente compensata dall'aumento degli oneri finanziari netti sull'indebitamento (€ 14,7 milioni) e degli oneri non ricorrenti connessi all'acquisizione di PartnerRe (€ 33,5 milioni).

Al 31 marzo 2016 il patrimonio netto consolidato attribuibile ai Soci della Controllante ammonta a € 9.744,6 milioni ed evidenzia una variazione in diminuzione di € 393,8 milioni rispetto al dato di fine 2015, pari a € 10.138,4 milioni. Maggiori dettagli sono esposti nella successiva nota 8.

Al 31 marzo 2016 il saldo della posizione finanziaria netta consolidata del Sistema Holdings è negativo per € 4.218,2 milioni ed evidenzia una variazione negativa di € 5.555 milioni rispetto al saldo positivo di € 1.336,8 milioni di fine 2015, principalmente per l'esborso sostenuto per l'acquisizione di PartnerRe (€ 5.415,5 milioni). Maggiori dettagli sono esposti nella successiva nota 9.



PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI REDATTI IN FORMA SINTETICA

Di seguito sono evidenziati il **conto economico** e la **situazione patrimoniale-finanziaria** consolidati redatti in forma sintetica e le note di commento sulle voci più significative:

GRUPPO EXOR – Conto economico consolidato redatto in forma sintetica

€ milioni	Note	I Trimestre		
		2016	2015	Variazioni
Quota nel risultato delle partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto	1	203,5	45,6	157,9
Dividendi da partecipazioni		16,1 (a)	0,0	16,1
Plusvalenze (minusvalenze) su cessioni di partecipazioni e svalutazioni, nette		25,7 (b)	0,7	25,0
(Oneri) proventi finanziari netti	2	(5,3)	9,4	(14,7)
Spese generali nette, ricorrenti	3	(4,7)	(4,7)	0,0
Altri (oneri) proventi e spese generali, non ricorrenti	4	(33,8)	(0,3)	(33,5)
Imposte sul reddito e altre imposte indirette		(0,4)	(0,5)	0,1
Utile (perdita) consolidata		201,1	50,2	150,9
Utile (perdita) delle Discontinued Operation		-	(9,6) (c)	9,6
Utile (perdita) consolidata attribuibile ai Soci della Controllante		201,1	40,6	160,5

(a) Dividendi incassati da PartnerRe sulle 4.725.726 azioni detenute prima del *closing* del 18 marzo 2016.

(b) Includono principalmente la plusvalenza netta sulla cessione di Banijay Holding (€24,8 milioni).

(c) Quota nel risultato di C&W Group, ceduta il 1° settembre 2015.

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

€ milioni	Note	31.03.2016	31.12.2015	Variazioni
Attività non correnti				
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	5	13.257,3	7.464,8	5.792,5
Altre attività finanziarie:				
- Partecipazioni valutate al fair value	6	195,9	706,0	(510,1)
- Altri investimenti	7	598,6	634,9	(36,3)
Attività materiali, immateriali e altre attività		22,6	21,7	0,9
Totale Attività non correnti		14.074,4	8.827,4	5.247,0
Attività correnti				
Attività finanziarie e disponibilità liquide e mezzi equivalenti	9	75,4	3.958,6	(3.883,2)
Crediti verso l'Erario e altri crediti		10,3 (a)	9,4 (a)	0,9
Totale Attività correnti		85,7	3.968,0	(3.882,3)
Attività non correnti possedute per la vendita		0,0	60,1 (c)	(60,1)
Totale Attivo		14.160,1	12.855,5	1.304,6
Capitale emesso e riserve attribuibili ai Soci della Controllante	8	9.744,6	10.138,4	(393,8)
Passività non correnti				
Prestiti obbligazionari e debiti verso banche	9	3.084,5	2.598,8	485,7
Fondi per benefici ai dipendenti		2,4	2,5	(0,1)
Fondo imposte differite e altre passività		0,2	0,5	(0,3)
Totale Passività non correnti		3.087,1	2.601,8	485,3
Passività correnti				
Prestiti obbligazionari, debiti verso banche e altre passività finanziarie	9	1.285,2	99,2	1.186,0
Fondi rischi e altre passività		43,2 (b)	16,1	27,1
Totale Passività correnti		1.328,4	115,3	1.213,1
Totale Passivo		14.160,1	12.855,5	1.304,6

(a) Includono principalmente oneri accessori sospesi (€3,5 milioni) sostenuti a fronte delle linee di credito finalizzate all'acquisizione di PartnerRe, nonché crediti verso l'Erario per €5,2 milioni (€4,8 milioni al 31 dicembre 2015) riferibili principalmente a EXOR.

(b) Includono principalmente debiti di EXOR verso l'Erario per IRES da versare (€4,5 milioni) e debiti relativi a consulenze nell'ambito dell'operazione per l'acquisizione di PartnerRe (€31,4 milioni).

(c) Si riferisce alla partecipazione detenuta in Banijay Holding, ceduta il 26 febbraio 2016.

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI REDATTI IN FORMA SINTETICA

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

Nel primo trimestre 2016 la quota nel risultato delle partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto risulta positiva per €203,5 milioni, in aumento rispetto al dato del primo trimestre 2015 (€45,6 milioni).

La variazione positiva riflette principalmente l'incremento della quota nel risultato di FCA (€97,2 milioni), di Juventus Football Club (€3,1 milioni) e di The Economist Group (€6,4 milioni), nonché la quota nel risultato di PartnerRe e di Ferrari, positiva rispettivamente per €47,1 milioni e €18,2 milioni, parzialmente compensata dalla variazione negativa della quota nel risultato di CNH Industrial e Almacantar Group rispettivamente per €13,6 milioni e €0,5 milioni.

	Risultati partecipate (milioni)			Quota EXOR (€ milioni)		
	I Trimestre			I Trimestre		
	2016	2015	Variazioni	2016	2015	Variazioni
PartnerRe (a)	\$ 51,9	\$ n.a.	n.a.	47,1	-	47,1
FCA (b)	€ 472,0	€ 78,0	394,0	135,0	37,8	97,2
CNH Industrial (b)	\$ (529,0) (c)	\$ 28,0	(557,0)	(6,7) (c)	6,9	(13,6)
Ferrari (d)	€ 78,0	n.a.	n.a.	18,2	-	18,2
The Economist Group (e)	£ 12,8	£ n.a.	n.a.	6,4	-	6,4
Juventus Football Club	€ 5,8	€ 0,9	4,9	3,7	0,6	3,1
Arenella Immobiliare	€ n.s.	€ n.s.	-	-	-	-
Almacantar Group	£ (0,5)	£ 0,6	(1,1)	(0,2)	0,3	(0,5)
Totale				203,5	45,6	157,9

(a) Risultato riferito al periodo 18 marzo - 31 marzo 2016.

(b) Comprensivi delle rettifiche di consolidamento.

(c) Il risultato di CNH Industrial include l'accantonamento di circa \$502 milioni (€450 milioni) in relazione agli sviluppi su un'indagine condotta dalla Commissione Europea. EXOR aveva già rilevato nel bilancio al 31 dicembre 2015 la sua quota di competenza per €122,8 milioni, in quanto tali sviluppi erano intervenuti prima dell'approvazione del bilancio. Pertanto, nel primo trimestre 2016, la quota EXOR nel risultato di CNH Industrial è stata rettificata di tale onere.

(d) Società conferita a EXOR il 3 gennaio 2016 nell'ambito dell'operazione di scorporo da FCA.

(e) Risultato riferito al periodo 1° ottobre - 31 dicembre 2015.

Per i commenti sull'andamento della gestione delle principali imprese controllate operative si rinvia alle sezioni che seguono.



2. Oneri (proventi) finanziari netti

Nel primo trimestre 2016 i proventi (oneri) finanziari netti sono negativi per €5,3 milioni (positivi per €9,4 milioni nel primo trimestre 2015).

Di seguito è esposto il dettaglio delle voci che li compongono:

€ milioni	I Trim 2016	I Trim 2015	Variazioni
Interessi attivi e altri proventi finanziari			
Interessi attivi su:			
- conti correnti e depositi bancari	3,3	1,4	1,9
- titoli obbligazionari	1,2	3,0	(1,8)
Proventi (oneri) e allineamenti a fair value di attività finanziarie detenute per la negoziazione	0,0	12,2	(12,2)
Altri proventi finanziari	0,1	0,2	(0,1)
Interessi attivi e altri proventi finanziari netti	4,6	16,8	(12,2)
Interessi passivi e altri oneri finanziari			
Interessi passivi e altri oneri su prestiti obbligazionari EXOR	(22,4)	(17,1)	(5,3)
Interessi passivi e altri oneri su finanziamenti bancari	(10,6) ^(a)	(0,6)	(10,0)
Interessi passivi e altri oneri finanziari	(33,0)	(17,7)	(15,3)
Differenze cambio nette	(6,1)	4,5	(10,6)
(Oneri) proventi finanziari netti generati dalla posizione finanziaria	(34,5)	3,6	(38,1)
Proventi su altri investimenti e altri proventi finanziari ^(b)	29,2 ^(c)	5,8 ^(c)	23,4
(Oneri) proventi finanziari netti iscritti nel conto economico	(5,3)	9,4	(14,7)

(a) Include principalmente oneri relativi alla linea di credito concessa per l'acquisizione di PartnerRe per €9,5 milioni, nonché la componente di *credit risk adjustment* contabilizzata a conto economico relativa alla valorizzazione del *cross currency swap* in applicazione dell'IFRS 13, positiva per €0,1 milioni.

(b) Inclusi nelle altre attività finanziarie non correnti.

(c) Include principalmente la plusvalenza netta realizzata sul rimborso di The Black Ant Value Fund per €5,8 milioni (€6,1 milioni nel primo trimestre 2015), nonché il provento da *fair value* (€22,9 milioni) derivante dalla rivalutazione del 9,9% di PartnerRe, classificato nel conto economico a seguito del cambiamento del metodo di valutazione, coerentemente con quanto previsto dallo IFRS 3.

3. Spese generali nette, ricorrenti

Nel primo trimestre 2016 le spese generali nette ricorrenti ammontano a €4,7 milioni, in linea con il primo trimestre 2015. La voce include il costo dei Piani di stock option EXOR per circa €0,9 milioni (€0,8 milioni nel primo trimestre 2015).

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

€ milioni	I Trim 2016	I Trim 2015	Variazioni
Costi del personale	(1,9)	(2,0)	0,1
Emolumenti e altri costi ad amministratori	(1,3)	(1,3)	0,0
Costi di acquisto beni e servizi	(1,6)	(1,3)	(0,3)
Altri oneri di gestione, al netto di ricavi e recuperi di costo	0,1	(0,1)	0,2
Totale	(4,7)	(4,7)	0,0

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

Nel primo trimestre 2016 gli oneri non ricorrenti ammontano a €33,8 milioni e si riferiscono sostanzialmente all'acquisizione di PartnerRe.

Nel primo trimestre 2015 la voce includeva principalmente oneri derivanti dalla riduzione dell'organico per €0,2 milioni.

5. Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

Il dettaglio è il seguente:

€ milioni	Valori di carico al		Variazioni
	31.03.2016	31.12.2015	
PartnerRe	5.981,4	-	5.981,4
FCA	4.738,4	4.811,2	(72,8)
CNH Industrial	1.538,7	1.589,2	(50,5)
Ferrari (a)	43,7	-	43,7
The Economist Group	413,3	457,5	(44,2)
Juventus Football Club	51,8	47,8	4,0
Arenella Immobiliare	26,3	26,3	0,0
Almacantar Group	463,7	532,8	(69,1)
Totale	13.257,3	7.464,8	5.792,5

(a) Società controllata direttamente da EXOR a seguito dell'operazione di scorporo da FCA conclusasi il 3 gennaio 2016.

Il 18 marzo 2016 EXOR ha perfezionato l'acquisizione di PartnerRe ed è divenuta indirettamente, tramite EXOR N.V. titolare del 100% del capitale ordinario.

L'esborso complessivo è stato pari a \$6.108 milioni (€5.415 milioni) di cui \$6.065 milioni (€5.377,7 milioni) a favore degli azionisti ordinari e \$43 milioni (€37,7 milioni) a favore degli azionisti privilegiati.

La quota precedentemente detenuta (9,9% del capitale) classificata tra le partecipazioni *available for sale* era valutata al *fair value* con iscrizione della differenza tra le riserve di patrimonio netto ed è stata allineata al *fair value* alla data di acquisizione del controllo, alla stessa data il *fair value* cumulato positivo di €22,9 milioni è stato riclassificato a conto economico. L'intera partecipazione in PartnerRe è stata classificata tra le partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto e l'allineamento all'*equity* è stato effettuato sulla base di dati contabili in pari data.

La variazione negativa della quota EXOR in FCA è determinata principalmente dal decremento delle differenze cambio da conversione (€163,7 milioni) e della riserva di *cash flow hedge* (€16,1 milioni), parzialmente compensata dall'utile netto del periodo ante rettifiche di consolidamento (€137,6 milioni) nonché dallo scorporo di Ferrari.

La variazione negativa della quota EXOR in CNH Industrial è determinata principalmente dal decremento delle differenze cambio da conversione per €47,7 milioni e dalla perdita netta del periodo ante rettifiche di consolidamento per €131,1 milioni (ridotta a €6,7 milioni in quanto l'accantonamento effettuato da CNH Industrial per l'indagine condotta dalla Commissione Europea – quota EXOR €122,8 milioni – era già stato contabilizzato da EXOR nel bilancio 2015).

La variazione negativa della quota EXOR in The Economist Group è determinata principalmente dall'operazione di *buy back* (€46,3 milioni) e dai dividendi distribuiti (€6,1 milioni), parzialmente compensata dall'utile netto del periodo (€6,4 milioni).

La variazione negativa della quota EXOR in Almacantar Group è determinata principalmente dal decremento delle differenze cambio da conversione (€36,4 milioni) e dalla riduzione della percentuale di interessenza (€33,1 milioni).



6. Altre attività finanziarie non correnti – Partecipazioni valutate al *fair value*

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

€ milioni	31.03.2016		31.12.2015		Variazioni
	%	Valore di carico	%	Valore di carico	
Welltec (a)	14,01	103,3	-	-	103,3
Banca Leonardo	16,51	59,0	16,51	59,0	0,0
NoCo A	2,00 (b)	18,3	2,00 (b)	18,9	(0,6) (c)
PartnerRe (d)	-	-	9,9	606,6	(606,6)
Altre partecipazioni quotate		15,3		21,5	(6,2)
Totale		195,9		706,0	(510,1)

(a) Società acquisita il 10 febbraio 2016.

(b) Percentuale di interessenza nella *limited partnership*, valutata al costo.

(c) Differenze cambio da conversione.

(d) Riclassificata tra le partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto.

7. 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	31.03.2016	31.12.2015	Variazioni
Investimenti valutati al fair value			
- The Black Ant Value Fund	346,8	373,6	(26,8)
- Altri fondi	175,7	185,1	(9,4)
	522,5	558,7	(36,2)
Investimenti valutati al costo ammortizzato			
- Obbligazioni detenute fino alla scadenza	76,1	76,2	(0,1)
Totale	598,6	634,9	(36,3)

Il decremento netto di The Black Ant Value Fund è determinato dal rimborso di 128.606 quote, sulla base degli accordi sottoscritti e tenuto conto della performance positiva registrata nel corso del 2015, per un controvalore complessivo di € 18,7 e dall'allineamento negativo al *fair value* di € 8,1 milioni. Tale rimborso ha generato una plusvalenza netta di € 5,8 milioni, relativa al realizzo di parte della riserva di *fair value*. Al 31 marzo 2016 l'allineamento al *fair value* iscritto tra le riserve di patrimonio netto è positivo per € 102,4 milioni.

La variazione negativa degli altri fondi è determinata principalmente dall'allineamento negativo al *fair value* del primo trimestre.

8. Capitale emesso e riserve attribuibili ai Soci della Controllante

Il dettaglio è il seguente:

€ milioni	31.03.2016	31.12.2015	Variazioni
Capitale	246,2	246,2	0,0
Riserve	9.669,6	10.063,4	(393,8)
Azioni proprie	(171,2)	(171,2)	0,0
Totale	9.744,6	10.138,4	(393,8)

L'analisi delle variazioni del periodo è la seguente:

€ milioni	
Saldo al 31 dicembre 2015	10.138,4
Allineamenti al fair value su partecipazioni e altre attività finanziarie:	
- PartnerRe	(30,5)
- The Black Ant Value Fund	(8,1)
- Altre attività finanziarie	(10,7)
Trasferimento di fair value a conto economico:	
- PartnerRe	(22,9)
- The Black Ant Value Fund	(5,8)
- Altre attività finanziarie	(1,3)
Valorizzazione strumenti finanziari derivati di EXOR	(1,3)
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:	
- Differenze cambio da conversione	(466,6)
- Riserva da fair value	29,9
- Altre	(77,6)
Utile consolidato attribuibile ai Soci della Controllante	201,1
Variazione netta del periodo	(393,8)
Saldo al 31 marzo 2016	9.744,6

9. Posizione finanziaria netta consolidata del "Sistema Holdings"

La posizione finanziaria netta consolidata del "Sistema Holdings" al 31 marzo 2016 evidenzia un saldo negativo di €4.218,2 milioni e una variazione negativa di €5.555 milioni rispetto al saldo di fine 2015 (€1.336,8 milioni), determinata principalmente dall'esborso sostenuto per l'acquisizione del 100% del capitale ordinario di PartnerRe.

Di seguito è esposta la composizione del saldo:

€ milioni	31.03.2016			31.12.2015			Variazioni		
	Corrente	Non corrente	Totale	Corrente	Non corrente	Totale	Corrente	Non corrente	Totale
Attività finanziarie	14,2	76,1	90,3	32,5	76,2	108,7	(18,3)	(0,1)	(18,4)
Crediti finanziari	18,0	0,0	18,0	3,4	0,0	3,4	14,6	0,0	14,6
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	43,2	0,0	43,2	3.922,7	0,0	3.922,7	(3.879,5)	0,0	(3.879,5)
Totale attività finanziarie	75,4	76,1	151,5	3.958,6	76,2	4.034,8	(3.883,2)	(0,1)	(3.883,3)
Prestiti obbligazionari EXOR	(42,8)	(2.601,4)	(2.644,2)	(26,4)	(2.598,8)	(2.625,2)	(16,4)	(2,6)	(19,0)
Debiti finanziari	(1.208,0)	(483,1)	(1.691,1)	(39,6)	0,0	(39,6)	(1.168,4)	(483,1)	(1.651,5)
Altre passività finanziarie	(34,4)	0,0	(34,4)	(33,2)	0,0	(33,2)	(1,2)	0,0	(1,2)
Totale passività finanziarie	(1.285,2)	(3.084,5)	(4.369,7)	(99,2)	(2.598,8)	(2.698,0)	(1.186,0)	(485,7)	(1.671,7)
Posizione finanziaria netta consolidata del "Sistema Holdings"	(1.209,8)	(3.008,4)	(4.218,2)	3.859,4	(2.522,6)	1.336,8	(5.069,2)	(485,8)	(5.555,0)

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, convertite, 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.

I **crediti finanziari correnti** si riferiscono al provento finanziario sul Convertendo FCA N.V. 15/12/2016 per € 18 milioni.

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 31 marzo 2016 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)	
							31.03.2016	31.12.2015
							(€milioni)	
12-giu-07	12-giu-17	99,554	Annuale	fisso 5,375	€	440,0	(458,5)	(452,6)
16-ott-12	16-ott-19	98,136	Annuale	fisso 4,750	€	150,0	(151,7)	(149,8)
12-nov-13	12-nov-20	99,053	Annuale	fisso 3,375	€	200,0	(201,2)	(199,4)
03-dic-15	02-dic-22	99,499	Annuale	fisso 2,125	€	750,0	(748,8)	(744,7)
08-ott-14	08-ott-24	100,090	Annuale	fisso 2,500	€	650,0	(656,3)	(652,2)
07-dic-12	31-gen-25	97,844	Annuale	fisso 5,250	€	100,0	(247,6)	(102,9)
22-dic-15	22-dic-25	98,934	Annuale	fisso 2,875	€	250,0	(100,2)	(246,8)
09-mag-11	09-mag-31	100,000	Semestrale	fisso 2,800 ^(b)	Yen	10.000,0	(79,9)	(76,8)
							(2.644,2)	(2.625,2)

(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.

Le **altre passività finanziarie** includono principalmente la valorizzazione degli strumenti derivati di *cash flow hedge*.

I **debiti finanziari** di € 1.691,1 milioni includono i finanziamenti utilizzati a fronte di due linee di credito concesse ai sensi dell'Accordo di Finanziamento dell'11 maggio 2015, sottoscritto da EXOR, EXOR N.V., Citigroup Global Markets Limited e Morgan Stanley Bank per l'acquisizione di PartnerRe per complessivi \$1.800 milioni (€ 1.581 milioni) di cui:

- finanziamento *bridge* di \$1.250 milioni (€ 1.097,9 milioni), classificato nei debiti finanziari correnti, con scadenza aprile 2016,
- finanziamento *bullet* di \$550 milioni (€ 483,1 milioni), classificato nei debiti finanziari non correnti, con scadenza nel 2018.

Entrambi i finanziamenti sono stati oggetto di sindacazione con un pool di istituti finanziari internazionali.

Sono inoltre inclusi un finanziamento a breve scadenza concesso a EXOR da primaria istituzione creditizia per € 109 milioni e gli interessi passivi sull'indebitamento finanziario complessivo, accertati nel trimestre per € 1,1 milioni.

La variazione netta del primo trimestre 2016, negativa per € 5.555 milioni, è dettagliata nella seguente tabella:

€ milioni	
Posizione finanziaria netta consolidata del "Sistema Holdings" al 31 dicembre 2015	1.336,8
Dividendi incassati da PartnerRe	16,1
Cessioni/Rimborsi	84,4
- Banijay Holding	60,1
- The Black Ant Value Fund	18,7
- Altre attività finanziarie non correnti	5,6
Investimenti	(5.519,4)
- PartnerRe	(5.415,5) (a)
- Welltec	(103,3)
- Fondi specializzati	(0,6)
Provento finanziario su Fiat Chrysler Automobiles N.V. - Convertendo 15/12/2016	15,3
Altre variazioni	
- Spese generali nette, ricorrenti	(3,8)
- Altri (oneri) proventi e spese generali, non ricorrenti	(33,8)
- Oneri finanziari netti	(34,5)
- Imposte e tasse	(0,4)
- Altre variazioni nette	(78,9) (b)
Variazione netta del periodo	(5.555,0)
Posizione finanziaria netta consolidata del "Sistema Holdings" al 31 marzo 2016	(4.218,2)

(a) Di cui \$6.065 milioni (€5.377,7 milioni) corrisposti agli azionisti ordinari e \$43 milioni (€37,7 milioni) corrisposti agli azionisti privilegiati.

(b) Comprende principalmente differenze cambio da conversione negative per circa € 110 milioni.

Al 31 marzo 2016 EXOR disponeva di linee di credito in Euro, non revocabili e non utilizzate, per € 245 milioni (di cui € 105 milioni scadenti entro il 31 marzo 2017), nonché linee di credito revocabili e non utilizzate per oltre € 558 milioni.

EXOR disponeva inoltre di una linea di credito in valuta non revocabile, pari a \$1.800 milioni (€ 1.581 milioni), finalizzata all'acquisizione di PartnerRe, interamente utilizzata. In data 13 aprile 2016 tale linea di credito è stata rimborsata per \$1.250 milioni. La linea di credito residua di \$550 milioni ha scadenza successiva al 31 marzo 2017.

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* "negativo".



EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE PER L'ESERCIZIO 2016

EXOR S.p.A. prevede per l'esercizio 2016 un risultato positivo.

A livello consolidato l'esercizio 2016 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: FCA, Ferrari e Juventus; in base agli US GAAP: PartnerRe e CNH Industrial) e riportate nei rispettivi documenti finanziari al 31 marzo 2016, se non diversamente indicato.

PartnerRe

Escludendo l'impatto di qualsiasi evento catastrofico significativo e di altre perdite di grandi dimensioni e/o l'aumento dei tassi di interesse o degli spread creditizi, PartnerRe prevede un risultato positivo per il 2016.

Peraltro, PartnerRe continua ad operare in un mercato riassicurativo molto competitivo e in un contesto di investimenti difficile, guidato da tassi di interesse bassi. Le condizioni del mercato riassicurativo riflettono la persistente pressione sui prezzi in quasi tutte le linee di business e la continua erosione dei termini e delle condizioni. Questi trend negativi derivano principalmente dall'eccesso di capitali nel settore riassicurativo, in particolare nelle linee di business esposte a eventi catastrofici e nei mercati tradizionali "Property" e "Casualty", dalle recenti minori perdite e dalla limitata crescita di nuove opportunità. PartnerRe mantiene un approccio disciplinato alla sottoscrizione di nuovi rischi, riducendo l'esposizione se i prezzi, i termini e le condizioni non soddisfano appieno le proprie esigenze. Nel complesso PartnerRe si aspetta che la pressione del mercato sia destinata a continuare.

PartnerRe, così come le altre società di riassicurazione, non fornisce una previsione dei risultati in quanto tali risultati dipendono dalla bassa frequenza e dall'alta gravità degli eventi di rischio. Alcuni di questi eventi di rischio sono stagionali, conseguentemente i risultati di alcuni periodi possono includere perdite basse e inusuali per il periodo, così come i risultati di altri periodi possono includere perdite modeste o significative per eventi catastrofici. Inoltre i risultati degli investimenti della società dipendono dalla variazione dei tassi di interesse e degli spread del mercato creditizio che risultano dalle fluttuazioni delle condizioni generali del mercato economico e finanziario.

Ne consegue che la redditività della società in un qualsiasi periodo o anno non è necessariamente predittiva o indicativa di futura redditività o performance.

FCA

FCA conferma gli obiettivi per l'anno in corso:

- ricavi netti superiori a € 110 miliardi;
- EBIT *adjusted* superiore a € 5 miliardi;
- utile netto *adjusted* superiore a € 1,9 miliardi;
- indebitamento netto industriale inferiore € 5 miliardi.

CNH Industrial

Nel 2016 il contesto del mercato nel settore delle macchine per l'agricoltura continua a rimanere difficile particolarmente in NAFTA e in LATAM, mentre il mercato rimane stabile in EMEA.

Per il segmento dei veicoli commerciali CNH Industrial si aspetta una crescita del 5%-10% in EMEA, mentre in LATAM si prevede che il contesto del mercato permarrà difficile.

CNH Industrial conferma i suoi obiettivi per il 2016 come segue:

- ricavi netti delle Attività Industriali tra \$23 miliardi e \$24 miliardi, con un margine operativo delle Attività Industriali tra 5,2% e 5,8%;
- indebitamento netto industriale a fine 2016 tra \$1,5 miliardi e \$1,8 miliardi, escludendo ogni potenziale pagamento derivante dall'indagine della Commissione Europea e dalle vicende ad essa correlate.

Ferrari

Ferrari ha rivisto al rialzo le prospettive per il 2016 come segue:

- consegne superiori a 7.900, incluse le *supercar*;
- ricavi netti pari a circa € 3 miliardi;
- *adjusted* EBITDA superiore/uguale a € 800 milioni;
- indebitamento netto industriale inferiore/uguale a € 730 milioni, comprensivo di quanto sarà distribuito agli Azionisti.

Juventus Football Club

Nella Campagna Trasferimenti dell'esercizio 2015/2016 Juventus ha destinato significative risorse per assicurare un adeguato ricambio tecnico e generazionale della rosa della Prima Squadra e trattenere i talenti già in organico. Conseguentemente, il risultato dell'esercizio che chiuderà il 30 giugno 2016, ad oggi è previsto in perdita, in quanto influenzato da incrementi dei costi relativi alla gestione sportiva, anche per effetto dei risultati sportivi.

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

(Le percentuali esposte relative all'interesse economico, ai diritti di voto e al capitale sociale sono calcolate sulla base dei dati al 31 marzo 2016)



PartnerRe

(100% del capitale emesso e dei diritti di voto)

I dati presentati e commentati sono desunti dalla situazione contabile di PartnerRe per il trimestre chiuso al 31 marzo 2016, preparata in conformità agli US GAAP.

\$ milioni	I trimestre		Variazioni	
	2016	2015	Assolute	%
Ricavi:				
Premi netti emessi	1.501	1.653	(152)	-9%
Premi netti di competenza	1.142	1.235	(93)	-8%
Risultato operativo	44	151	(107)	-71%
Plusvalenze (minusvalenze) nette realizzate e non realizzate sugli investimenti	167	116	51	44%
Utile netto	201	232	(31)	-13%
ROE operativo annualizzato sul patrimonio netto medio ordinario	2,9%	9,6%	n.a.	-6,7%
Non-life combined ratio	94,3%	82,8%	n.a.	11,5%

Nel primo trimestre 2016 i **premi netti emessi**, pari a \$1,5 miliardi, risultano in flessione del 9% (-5% a cambi costanti) rispetto ai \$1,7 miliardi del primo trimestre 2015, principalmente per effetto dell'attività "Non-life" a seguito di revisioni al ribasso dei premi netti relativi all'anno precedente, della riduzione nella partecipazione ad alcuni programmi e di cancellazioni, che rispecchiano il deterioramento dei prezzi e delle condizioni di mercato nelle linee di business "Global (Non-U.S.) Property" e "Casualty" e dai maggiori premi ceduti nell'ambito dei contratti retrocessi per la linea "Catastrophe". I premi netti emessi relativi all'attività "Life and Health" diminuiscono a seguito di revisioni al ribasso dei premi netti relativi all'anno precedente, del mancato rinnovo di alcuni contratti significativi nella linea "Mortality" e di un incremento nel tasso di ritenzione dei premi da parte di alcuni clienti relativamente alla linea "Accident and Health" nell'area Nord America.

Nel primo trimestre 2016 i **premi netti di competenza**, pari a \$1,1 miliardi, risultano in flessione dell'8% (-4% a cambi costanti) rispetto ai \$1,2 miliardi dello stesso periodo del 2015 per effetto degli stessi fattori descritti in precedenza per quanto riguarda i premi netti emessi.

Il **risultato operativo** del primo trimestre 2016 ammonta a \$44 milioni, in diminuzione rispetto ai \$151 milioni dello stesso periodo del 2015. La diminuzione deriva dal minor risultato dell'attività "Non-life" (principalmente per le difficili condizioni del mercato), da maggiori altri oneri, parzialmente compensata dai relativi minori oneri fiscali.

Le **Plusvalenze (minusvalenze) nette realizzate e non realizzate** su investimenti ante imposte ammontano a \$167 milioni nel primo trimestre 2016 (\$116 milioni nel primo trimestre 2015) e riflettono principalmente la diminuzione dei tassi di interesse *risk-free* negli Stati Uniti e in Europa.

Gli **altri oneri** ammontano a \$153 milioni nel primo trimestre 2016 (\$125 milioni nel primo trimestre 2015) ed includono gli oneri di \$66 milioni, al lordo delle imposte, relativi alla transazione con EXOR, incluso l'impatto della liquidazione degli oneri residuali sulla parte della retribuzione in azioni. Nel primo trimestre 2015 gli altri oneri includevano per \$31 milioni i costi relativi all'avvio dell'operazione di fusione con AXIS, in seguito abbandonata. L'incremento degli altri oneri di \$28 milioni è principalmente relativo ai maggiori costi relativi alla transazione.

I **proventi netti da investimento** ammontano a \$103 milioni nel primo trimestre 2016, in diminuzione del 2% (+1% a cambi costanti) rispetto allo stesso periodo del 2015.

L'**aliquota fiscale effettiva** nel primo trimestre 2016 sul risultato operativo e sull'utile netto è rispettivamente pari al 23,6% e 12,5%.

L'**utile netto** ammonta a \$201 milioni nel primo trimestre 2016 (\$232 milioni nel primo trimestre 2015). La diminuzione deriva principalmente dal minor risultato operativo ed è stata parzialmente compensata dalle maggiori plusvalenze nette realizzate e non realizzate su investimenti, al netto degli effetti fiscali.

Il **ROE operativo annualizzato** è pari a 2,9% nel primo trimestre 2016, in diminuzione rispetto al 9,6% del primo trimestre 2015. La diminuzione è principalmente dovuta a minori utili operativi, come descritto in precedenza, parzialmente compensata da un minor valore medio del patrimonio netto. Escludendo i costi relativi alle transazioni, il ROE operativo annualizzato è pari al 6,9% nel primo trimestre 2016, in diminuzione rispetto all'11,6% dello stesso periodo del 2015 dovuto a un minor risultato tecnico per l'attività "Non-life" che è stato parzialmente compensato dai relativi minori oneri fiscali e da un minore valore medio del patrimonio netto.

Nel primo trimestre 2016 il **Non-life combined ratio** è pari al 94,3% in aumento dell'11,5% rispetto al dato del primo trimestre 2015 che era pari all'82,8%. L'incremento è principalmente causato dal minor risultato tecnico sui sinistri dell'anno in corso, che rispecchiano una diminuzione sui prezzi e condizioni difficili in quasi tutti i mercati di riassicurazione, un minor rilascio di riserve e maggiori altri oneri. Il risultato dell'attività "Non-life" per il primo trimestre 2016 riflette la contribuzione positiva delle linee "Global (Non-U.S.) Specialty", "Nord America" e "Catastrophe", parzialmente compensata dalla perdita delle linee "Global (Non-U.S.) Property and Casualty".

Il risultato tecnico allocato a Life and Health ammonta a \$24 milioni nel primo trimestre 2016 (\$25 milioni nel primo trimestre 2015). I dati del primo trimestre 2016 e 2015 sono stati influenzati principalmente da un rilascio di riserve favorevole per le linee "Accident e Health" e "Mortality".

Dati patrimoniali

\$ milioni			Variazioni	
	31/03/2016	31/12/2015	Assolute	%
Debiti	813	813	0	0%
Azioni privilegiate, valore di liquidazione aggregato	854	854	0	0%
Patrimonio netto azionisti ordinari	6.056	6.047	9	0,2%
Capitale totale	7.723	7.714	9	0,1%

Il Capitale Totale al 31 marzo 2016 ammonta a \$7,7 miliardi in linea con il dato al 31 dicembre 2015, con un utile netto del trimestre che è stato compensato dai dividendi distribuiti agli azionisti ordinari e privilegiati (incluso il dividendo speciale pagato al *closing* dell'operazione di acquisizione effettuata da EXOR).

Il Patrimonio netto attribuibile agli azionisti ordinari di PartnerRe e il patrimonio netto tangibile ammontano rispettivamente a \$6,1 miliardi e \$5,5 miliardi al 31 marzo 2016, in linea con i dati al 31 dicembre 2015, per effetto degli stessi fattori che hanno influenzato il Capitale Totale.

Fatti di rilievo del primo trimestre 2016 e successivi

Acquisizione di PartnerRe da parte di EXOR

Il 18 marzo 2016, dopo aver ottenuto tutte le autorizzazioni, EXOR ha completato l'acquisizione di PartnerRe Ltd. L'operazione è stata effettuata tramite una fusione per incorporazione di Pillar Ltd (società interamente controllata da EXOR e costituita ai fini della fusione stessa) e PartnerRe. Gli azionisti ordinari di PartnerRe, ad eccezione di EXOR che deteneva al momento dell'operazione il 9,9% del capitale ordinario, a fronte dell'annullamento delle proprie azioni hanno ricevuto in cambio \$137,50 per azione più un dividendo speciale di \$3,00 per azione (quest'ultimo riconosciuto anche alle azioni detenute da EXOR). A completamento dell'operazione, PartnerRe ha emesso una azione ordinaria del valore di \$1,00 a favore di Exor N.V., che è diventata titolare del 100% del capitale ordinario.

Offerta di scambio per le azioni privilegiate

Il 1° aprile 2016, PartnerRe ha lanciato un'offerta di scambio, in accordo con il *Merger Agreement*, per cui gli azionisti privilegiati partecipanti possono scambiare alcune o tutte le azioni privilegiate già esistenti in azioni privilegiate di nuova emissione che non saranno richiamabili dalla società prima di 5 anni a partire dalla data di emissione. Le altre condizioni delle azioni privilegiate di nuova emissione sono identiche in tutti gli aspetti rilevanti alle condizioni delle azioni privilegiate attualmente esistenti. L'offerta di scambio pone un limite sul pagamento del dividendo alle azioni ordinarie ad un importo non superiore al 67% dell'utile netto fino al 31 dicembre 2020. L'offerta è scaduta il 29 aprile 2016.

Acquisto della partecipazione in Almacantar e alcuni altri investimenti finanziari da EXOR

Il 24 marzo 2016, PartnerRe ha concordato di acquistare da EXOR la quota del 36% della partecipazione detenuta in Almacantar Group SA, società privata che si occupa di investimenti e sviluppo nel settore *real estate* a Londra, nonché alcuni investimenti finanziari, principalmente fondi di terzi, sulla base dei *net asset value* degli investimenti stessi. Il 29 aprile 2016 PartnerRe ha pagato un corrispettivo di \$729 milioni per tali investimenti. Inoltre, nel secondo trimestre 2016 PartnerRe acquisirà i residui investimenti finanziari da EXOR per un ammontare inferiore ai \$10 milioni. Tali operazioni, effettuate tra parti correlate, sono state poste in essere a condizioni di mercato.



(29,15% dell'interesse economico, 44,27% dei diritti di voto sul capitale emesso)

I principali dati consolidati conseguiti da FCA nel primo trimestre 2016 sono evidenziati di seguito. Se non diversamente indicato, i dati del 1° trimestre 2015 sono stati rideterminati per escludere Ferrari coerentemente con la presentazione della stessa quale attività cessata (*discontinued operation*) per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

€ milioni	I Trimestre		Variazioni
	2016	2015	
Ricavi netti	26.570	25.843	727
EBIT	1.307	696	611
EBIT adjusted ⁽¹⁾	1.379	700	679
Utile netto	478	27	451

(1) L'EBIT adjusted è una misura non-GAAP utilizzata per misurare la propria performance. È calcolato sottraendo all'EBIT le seguenti voci: plusvalenze (minusvalenze) da cessioni partecipazioni, oneri di ristrutturazione, svalutazioni di attività e altri proventi (oneri) atipici considerati eventi rari o isolati di natura non ricorrente

Ricavi netti

I **ricavi netti** del primo trimestre 2016 sono stati pari a € 26,6 miliardi, in crescita di € 0,7 miliardi (+3%; +4% a parità di cambi di conversione) rispetto al dato del primo trimestre 2015. Con riferimento ai settori di attività, il miglioramento è principalmente attribuibile alla crescita di € 1 miliardo in **NAFTA** (+6%; +5% a parità di cambi di conversione), di € 0,4 miliardi in **EMEA** (+8%; +8% a parità di cambi di conversione), parzialmente compensata dai cali registrati da **LATAM** (-15%; +5% a parità di cambi di conversione) e APAC (-37%; -36% a parità di cambi di conversione) causati dalla riduzione delle consegne a seguito della debolezza della domanda nei mercati di riferimento.

€ milioni	I Trimestre		Variazioni	
	2016	2015	assolute	%
NAFTA	17.136	16.177	959	6
LATAM	1.311	1.551	(240)	-15
APAC	949	1.512	(563)	-37
EMEA	5.040	4.684	356	8
Maserati	508	523	(15)	-3
Componenti (Magnetit Marelli, Teksid, Comau)	2.319	2.435	(116)	-5
Altre attività, poste non allocate e rettifiche	(693)	(1.039)	346	-33
Ricavi netti	26.570	25.843	727	3

EBIT adjusted

L'**EBIT adjusted** del primo trimestre 2016 è stato pari a € 1.379 milioni, in crescita di € 679 milioni (+97%) rispetto a € 700 milioni del primo trimestre 2015, grazie ai forti miglioramenti registrati da **NAFTA**, attribuibili a maggiori volumi, migliori prezzi netti, mix prodotto favorevole, efficienze sugli acquisti, minori costi pubblicitari e di campagne richiamo, parzialmente compensati da maggiori costi di produzione per arricchimento contenuti dei veicoli; e da **EMEA**, grazie all'aumento dei volumi, al più favorevole mix prodotto ed alle efficienze produttive e sugli acquisti, in parte compensanti da maggiori costi di ricerca e dallo sfavorevole effetto prezzi in relazione all'aumento degli incentivi in Europa.

Anche l'EBIT adjusted di **LATAM** è in miglioramento (+€ 76 milioni) principalmente per effetto del favorevole mix prodotto, dei minori costi di marketing e delle efficienze produttive, in parte compensato dalla flessione delle consegne, dai maggiori costi industriali relativi al lancio di nuovi modelli e dalla crescita inflazionistica dei prezzi.

In **APAC** l'EBIT adjusted è in flessione dell'82% (82% anche a parità di cambi di conversione) per effetto del calo delle consegne, dello sfavorevole mix, in parte compensato dalla riduzione dei costi di marketing, ora sostenuti dalla joint venture in Cina, e dal miglioramento dei risultati della stessa joint venture.

Il calo di **Maserati** è attribuibile alla riduzione dei volumi, mentre il miglioramento di **Componenti** è legato al mix favorevole, che ha più che compensato i maggiori costi industriali.

Di seguito è evidenziata l'analisi per settore di attività:

€ milioni	I Trimestre		Variazioni
	2016	2015	
NAFTA	1.227	601	626
LATAM	11	(65)	76
APAC	12	65	(53)
EMEA	96	25	71
Maserati	16	36	(20)
Componenti (Magnetit Marelli, Teksid, Comau)	86	68	18
Altre attività, poste non allocate e rettifiche	(69)	(30)	(39)
EBIT adjusted	1.379	700	679

EBIT

Nel primo trimestre 2016 sono stati rilevati oneri atipici netti per € 72 milioni, principalmente riferibili alla stima degli oneri per il riallineamento della capacità produttiva in NAFTA (€ 51 milioni) e alle svalutazioni del Bolivar venezuelano a seguito delle modifiche della politica monetaria locale (€ 19 milioni).

Nel primo trimestre 2015 non erano stati rilevati oneri atipici tali da determinare una rettifica significativa dell'EBIT che pertanto risultava allineato all' EBIT adjusted.

Utile (perdita) del periodo

Gli **oneri finanziari netti** sono stati pari a € 512 milioni, in calo di € 96 milioni rispetto al primo trimestre 2015 principalmente per effetto della riduzione dell'indebitamento lordo.

Le **imposte sul reddito** sono in aumento rispetto al primo trimestre 2015 principalmente a causa dei maggiori utili conseguiti negli Stati Uniti.

Indebitamento netto

L'indebitamento netto industriale al 31 marzo 2016 è pari a € 6,6 miliardi, in aumento di € 1,5 miliardi rispetto al 31 dicembre 2015. Tale aumento netto riflette l'impatto negativo della stagionalità del capitale di funzionamento (€ 1,3 miliardi), accentuato dal rallentamento produttivo per il passaggio a nuovi modelli e dai minori volumi di autovetture negli Stati Uniti, nonché investimenti del periodo per € 1,8 miliardi.

€ milioni	31.03.2016	31.12.2015	Variazioni
Indebitamento lordo	(26.555)	(27.786)	1.231
Crediti finanziari correnti verso società di servizi finanziari a controllo congiunto	35	16	19
Titoli correnti	459	482	(23)
Disponibilità e mezzi equivalenti	17.963	20.662	(2.699)
Altre attività/(passività) finanziarie nette	63	78	(15)
(Indebitamento netto)/Disponibilità nette	(8.035)	(6.548)	(1.487)
Attività industriali	(6.593)	(5.049)	(1.544)
Servizi finanziari	(1.442)	(1.499)	57

Fatti di rilievo del primo trimestre 2016 e successivi

Il 3 gennaio 2016 sono state completate le operazioni di separazione della residua partecipazione di FCA in Ferrari N.V. e di distribuzione di tale partecipazione ai detentori di azioni e *mandatory convertible securities* di FCA. In particolare, gli azionisti di FCA, inclusi i possessori di azioni a voto speciale, hanno ricevuto una azione ordinaria e a voto speciale Ferrari ogni 10 azioni ordinarie e a voto speciale FCA, mentre i possessori del prestito obbligazionario obbligatoriamente convertibile di FCA hanno ricevuto 0,77369 azioni ordinarie Ferrari per ogni \$100 di valore nozionale detenuto.

A partire dal 4 gennaio 2016 le azioni ordinarie Ferrari sono anche negoziate sull'MTA di Borsa Italiana.

La scissione di Ferrari ha permesso a FCA di iniziare il 2016 con un indebitamento netto industriale di € 5 miliardi.



Il 2 marzo 2016 FCA ha annunciato la volontà di procedere ad un'operazione finalizzata alla creazione del primo gruppo editoriale italiano operante nel settore dell'informazione e, coerentemente con la decisione di concentrare le proprie attività nel settore automobilistico, di distribuire ai propri soci tutte le partecipazioni detenute nel settore editoriale.

L'operazione, sancita da un Memorandum d'intesa siglato dalle parti coinvolte, prevede la fusione di ITEDI S.p.A., società controllata operante nel settore dell'editoria e dell'informazione, con la società italiana Gruppo Editoriale L'Espresso S.p.A.

Sulla base del *range* di valutazione preliminare stabilito tra le parti, a seguito della fusione FCA deterrà il 16% circa del capitale sociale del nuovo gruppo, mentre il socio di minoranza di FCA nel settore dell'editoria, Ital Press Holding S.p.A. (controllata dalla famiglia Perrone), ne deterrà il 5% circa.

Il perfezionamento della fusione è previsto nel primo trimestre del 2017, subordinatamente all'ottenimento delle necessarie autorizzazioni da parte delle competenti autorità e al verificarsi delle condizioni sospensive tipiche per operazioni di tale tipologia (quali ad esempio il completamento delle attività di *due diligence* e l'ottenimento delle necessarie autorizzazioni societarie).

A seguito del perfezionamento della fusione e nei tempi tecnici necessari, FCA distribuirà l'intera partecipazione detenuta nel nuovo gruppo ai possessori delle proprie azioni ordinarie.

Coerentemente con la decisione di concentrarsi nelle attività automobilistiche, e prima di procedere con le citate operazioni di fusione e distribuzione, FCA distribuirà ai propri soci l'intera partecipazione detenuta in RCS MediaGroup S.p.A.

Nel marzo 2016 FCA US, società controllata di FCA, ha effettuato un rimborso anticipato volontario di \$2 miliardi, imputato ai Term Loan scadenti nel 2017 e 2018, in proporzione all'importo capitale dovuto per ciascuno di essi portando il debito residuo a circa \$2,8 miliardi. Tale rimborso, unitamente ad accordi modificativi dei due Term Loan, rimuove le limitazioni contrattuali alla concessione di garanzia e al pagamento di dividendi da FCA US a favore del resto del Gruppo FCA e rende disponibile la seconda tranche da € 2,5 miliardi della linea di credito revolving sindacata di FCA da € 5 miliardi.

Il 15 aprile 2016 l'assemblea degli azionisti ha approvato una scissione che costituisce il passaggio iniziale della già annunciata operazione relativa alla distribuzione delle azioni ordinarie RCS MediaGroup S.p.A. detenute da FCA ai propri azionisti. Tale distribuzione verrà effettuata attraverso diverse operazioni, che hanno avuto effetto il 1° maggio 2016.

(26,92% dell'interesse economico, 39,94% dei diritti di voto sul capitale emesso.
Inoltre FCA detiene l'1,17% dell'interesse economico, 1,74% dei diritti di voto)

I principali dati consolidati conseguiti da CNH Industrial nel primo trimestre 2016 (predisposti in base agli US GAAP) sono evidenziati di seguito:

\$ milioni	I Trimestre		Variazioni
	2016	2015	
Ricavi	5.372	5.960	(588)
Utile operativo ⁽¹⁾	232	284	(52)
Utile netto adjusted ⁽²⁾	1	33	(32)
Utile (perdita) netta	(513)	23	(536)

(1) L'utile operativo è una misura non-GAAP utilizzata per misurare la propria performance. Per le Attività Industriali è definito come ricavi di vendita netti, meno costo del venduto, spese generali, amministrative e di vendita e costi di ricerca e sviluppo. Per Servizi Finanziari è definito come ricavi, meno spese generali, amministrative e di vendita, interessi passivi e alcuni altri costi operativi.

(2) Dato calcolato sottraendo all'utile (perdita) netta i costi di ristrutturazione ed altre componenti eccezionali, al netto dell'effetto fiscale.

Ricavi

Nel primo trimestre 2016 i **ricavi** del Gruppo CNH Industrial sono stati pari a \$5.372 milioni, in diminuzione del 9,9% rispetto al primo trimestre 2015 (-5,7% a cambi costanti). I ricavi netti delle Attività Industriali sono stati pari a \$5.076 milioni, in calo del 9,8% rispetto al primo trimestre 2015 (-5,7% a cambi costanti).

In particolare, la diminuzione di **Macchine per l'Agricoltura** (-13,6% a cambi costanti) è dovuta al decremento dei volumi e al mix prodotto sfavorevole nel settore della coltura a file in NAFTA e sul mercato brasiliano in LATAM, parzialmente compensato da aumenti in EMEA e APAC.

La diminuzione di **Macchine per le Costruzioni** (-8,1% a cambi costanti) è dovuta principalmente a volumi e mix negativi, principalmente in NAFTA e LATAM.

Veicoli Commerciali evidenzia un incremento dei ricavi del 5,3% a cambi costanti rispetto al primo trimestre 2015, grazie principalmente al positivo andamento dei volumi in EMEA, mentre in LATAM i ricavi sono diminuiti del 52,6% per i cali della domanda in Brasile e Argentina.

A cambi costanti, l'andamento dei ricavi di **Powertrain** è in leggero aumento rispetto al primo trimestre 2015, mentre quello di **Servizi Finanziari** è pressoché in linea.

\$ milioni	I Trimestre		Variazioni	
	2016	2015	assolute	%
Macchine per l'Agricoltura	2.124	2.577	(453)	-17,6
Macchine per le Costruzioni	536	602	(66)	-11,0
Veicoli Commerciali	2.045	2.037	8	0,4
Powertrain	882	901	(19)	-2,1
Elisioni e altre	(511)	(492)	(19)	3,9
Totale delle Attività Industriali	5.076	5.625	(549)	-9,8
Servizi Finanziari	388	413	(25)	-6,1
Elisioni e altre	(92)	(78)	(14)	17,9
Ricavi	5.372	5.960	(588)	-9,9

Utile operativo

L'**utile operativo** del primo trimestre 2016 è stato di \$232 milioni, con un margine sui ricavi del 4,3% rispetto al 4,8% del primo trimestre 2015. L'utile operativo delle Attività Industriali è stato pari a \$178 milioni, in calo di \$45 milioni rispetto al primo trimestre 2015, con un margine operativo del 3,5%, in calo di 0,5 punti percentuali rispetto al periodo di confronto.

La diminuzione di **Macchine per l'Agricoltura** è causato da volumi, assorbimento industriale e mix negativi in NAFTA e LATAM, in parte compensata da una rigorosa gestione dei prezzi e da minori costi dei materiali.

Macchine per le Costruzioni hanno chiuso il primo trimestre 2016 con un margine operativo del 2,6% e un utile operativo in aumento grazie ai migliori margini conseguiti in NAFTA e APAC che hanno più che compensato le difficili condizioni di mercato di LATAM.

Il significativo miglioramento di **Veicoli Commerciali** (+ \$37 milioni) è dovuto ai volumi, al mix favorevole, a migliori prezzi in tutte le aree geografiche ed a minori costi di prodotto.

Il miglioramento dell'utile operativo di **Powertrain** è dovuto al mix prodotto favorevole e alle efficienze industriali.



\$ milioni	I Trimestre		Variazioni
	2015	2014	
Macchine per l'Agricoltura	90	204	(114)
Macchine per le Costruzioni	14	0	14
Veicoli Commerciali	38	1	37
Powertrain	53	36	17
Elisioni e altre	(17)	(18)	1
Totale delle Attività Industriali	178	223	(45)
Servizi Finanziari	130	129	1
Elisioni e altre	(76)	(68)	(8)
Utile operativo	232	284	(52)

Utile netto adjusted

Come precedentemente annunciato, nel primo trimestre 2016 è stato contabilizzato un onere straordinario non deducibile fiscalmente di \$502 milioni, relativo all'indagine condotta su Iveco S.p.A., società interamente controllata, e sui suoi concorrenti dalla Commissione Europea in relazione a certe asserite condotte anti competitive ed alle vicende ad esse correlate.

Utile (perdita) del periodo

Nel primo trimestre 2016, considerando le perdite subite in alcuni Paesi e la mancata iscrizione dei benefici fiscali correlati, l'aliquota fiscale effettiva è risultata superiore rispetto all'obiettivo di lungo termine (fissato al 34-36%).

Indebitamento netto

L'indebitamento **netto industriale** al 31 marzo 2016 è risultato pari a \$2.470 milioni, in aumento di \$892 milioni rispetto ai \$1.578 milioni del 31 dicembre 2015. Il *cash flow* industriale netto ha assorbito cassa per \$622 milioni, in miglioramento di \$375 milioni rispetto al primo trimestre 2015. Gli investimenti sono stati pari a \$80 milioni e l'effetto cambio ha pesato negativamente per \$263 milioni.

\$ milioni	31.03.2016	31.12.2015 ⁽¹⁾	Variazioni	
Debiti finanziari ⁽²⁾	(25.767)	(26.301)	534	
- Debiti per anticipazioni su cessioni di crediti	(1.970)	(12.999)	11.029	
- Altri debiti finanziari	(13.797)	(13.302)	(495)	
Derivati a copertura del debito	28	27	1	
Disponibilità e mezzi equivalenti	4.311	5.384	(1.073)	
Disponibilità ad utilizzo predefinito	831	927	(96)	
(Indebitamento netto)/Disponibilità nette	(20.597)	(19.963)	(634)	
	Attività industriali	(2.470)	(1.578)	(892)
	Servizi finanziari	(18.127)	(18.385)	258

(1) Alcuni ammontari sono stati rideterminati per adeguarli all'attuale presentazione dei costi per l'emissione del debito a seguito di una nuova norma adottata con efficacia 1° gennaio 2016.

(2) Inclusi gli adeguamenti derivanti dal *fair value hedge*.

Riconciliazione con i dati IFRS presentati nei Prospetti contabili consolidati redatti in forma sintetica

\$ milioni	I Trimestre	
	2016	2015
Utile (perdita) in conformità agli US GAAP	(513)	23
Costi di sviluppo, al netto degli ammortamenti	(40)	(10)
Aviamento ed altre attività immateriali	2	2
Piani a benefici definiti	12	11
Costi di ristrutturazione		3
Altre rettifiche	6	7
Effetto fiscale sulle rettifiche	10	(8)
Imposte anticipate e fondo rischi fiscali	(7)	2
Totale rettifiche	(17)	7
Utile (perdita) in conformità agli IFRS (1)	(530)	30

(1) Di cui -\$529 milioni attribuibili ai Soci della Controllante (+\$28 milioni nel primo trimestre 2015).

Fatti di rilievo del primo trimestre 2016 e successivi

Nel gennaio 2016 CNH Industrial, facendo seguito all'autorizzazione ricevuta dall'assemblea degli Azionisti del 15 aprile 2015 ha annunciato un programma di riacquisto di azioni ordinarie fino a \$300 milioni, subordinato al mercato ed a certe condizioni operative. Il programma di riacquisto sarà finanziato tramite la liquidità del Gruppo.

Nel febbraio 2016 il governo venezuelano ha svalutato la propria moneta e ha modificato il tasso di cambio CENCOEX, che continuerà ad essere utilizzato per l'acquisto di taluni beni essenziali, da 6,3 Bs.F a 10 Bs.F per dollaro statunitense. Il Venezuela ha inoltre ridotto il suo sistema a tre livelli di tassi di cambio contro dollari statunitensi, eliminando il tasso di cambio SICAD (13,5 Bs.F). Il tasso di cambio SIMADI, inizialmente fissato in 198,7 Bs.F, è stato lasciato fluttuare liberamente cominciando ad un livello di 202,9 Bs.F per dollaro statunitense. Il Gruppo sta attualmente valutando i potenziali impatti che questa modifica al meccanismo di cambio venezuelano potrebbe avere nei periodi futuri sul proprio business, situazione patrimoniale-finanziaria, flussi di cassa e risultati.

Il 24 marzo 2016 CNH Industrial ha comunicato che, successivamente alla pubblicazione del bilancio consolidato 2015, avvenuta il 4 marzo 2016, sono emersi sviluppi relativi a una indagine del 2011 condotta dalla Commissione Europea sulla controllata Iveco S.p.A. e su alcuni dei suoi concorrenti in relazione a certe asserite condotte anti-competitive nell'Unione Europea.

Su tali basi CNH Industrial ha deciso di appostare un accantonamento per i fatti relativi alle indagini di circa \$500 milioni (€ 450 milioni) nel primo trimestre del 2016. Questo accantonamento è stato contabilizzato come evento straordinario e ritenuto non deducibile fiscalmente.





(22,91% dell'interesse economico; 32,75% dei diritti di voto sul capitale emesso)

I principali dati consolidati conseguiti da Ferrari nel primo trimestre 2016 sono evidenziati di seguito:

€ milioni	I Trimestre		Variazioni
	2016	2015	
Consegne (in unità)	1.882	1.635	247
Ricavi netti	675	621	54
EBIT	121	96	25
Adjusted EBIT (1)	121	100	21
EBITDA	178	156	22
Adjusted EBITDA (2)	178	160	18
Utile netto	78	65	13

(1) L'Adjusted EBIT è una misura non-GAAP utilizzata per misurare la propria performance. È calcolato sottraendo all'EBIT oneri e proventi che si stima non si verifichino di frequente.

(2) L'Adjusted EBITDA è una misura non-GAAP utilizzata per misurare la propria performance. È calcolato sottraendo all'EBITDA (utile netto prima delle imposte sul reddito, degli oneri/proventi finanziari netti e degli ammortamenti) oneri e proventi che sono rilevanti per natura, ma che si stima non si verifichino di frequente.

Consegne

Le consegne del primo trimestre 2016 sono state pari a 1.882 unità, in crescita di 247 unità (+15%) rispetto al primo trimestre 2015, con un incremento in tutte le regioni grazie alle vendite dei modelli a 8 cilindri (V8), favorita dal successo del recente lancio di nuovi modelli: la 488 GTB e la 488 Spider.

unità	I Trimestre		Variazioni	
	2016	2015	assolute	%
EMEA	950	765	185	24
Americhe	523	515	8	2
Greater China	156	134	22	16
Resto dell'APAC	253	221	32	14
Consegne	1.882	1.635	247	15

Ricavi netti

I **ricavi netti** del primo trimestre 2016 sono stati pari a € 675 milioni, in crescita di € 54 milioni (+8,8%; +8,4% a cambi costanti) rispetto al primo trimestre 2015.

L'aumento dei ricavi netti dalla vendita di Automobili e parti di ricambio (+12%) è riconducibile alla crescita dei volumi favorita dai nuovi modelli 488 GTB, 488 Spider e F12tdf e dal maggior contributo generato dalle personalizzazioni. L'incremento di Sponsorizzazioni, proventi commerciali e relativi al marchio (€9 milioni, +8%) è dovuto principalmente al miglior posizionamento nelle classifiche del Campionato.

La diminuzione della voce Motori (€ 7 milioni, -11%) è causata principalmente da minori consegne a Maserati, nonostante maggiori ricavi generati dalla fornitura ad altre scuderie di Formula 1.

€ milioni	I Trimestre		Variazioni	
	2016	2015		%
Automobili e parti di ricambio	481	429		52
Motori	57	64		(7)
Sponsorizzazioni, proventi commerciali e relativi al marchio	118	109		9
Altro	19	19		0
Ricavi netti	675	621		54

Adjusted EBIT

L'adjusted EBIT del primo trimestre 2016 è pari a € 121 milioni, in miglioramento di € 21 milioni (+21%) rispetto al primo trimestre 2015, grazie alla crescita dei ricavi ed alla diminuzione delle spese generali, amministrative e di vendita, riconducibile prevalentemente alla ciclicità del calendario della stagione F1 2016.

Il mix ha subito l'effetto negativo (€ 8 milioni) dei maggiori volumi dei modelli in gamma V8 rispetto ai V12, delle vendite inferiori di LaFerrari, in parte compensate dall'aumento delle vendite della FXX K e delle prime consegne della F60 America, modello prodotto in edizione limitatissima (solo 10 unità), realizzato per celebrare il 60° anniversario dell'arrivo di Ferrari in America.

Nel primo trimestre 2016 non sono stati rilevati oneri atipici tali da determinare una rettifica significativa dell'EBIT che pertanto risulta allineato all'Adjusted EBIT.

Indebitamento netto industriale

L'**indebitamento netto industriale** al 31 marzo 2016 è in miglioramento di € 15 milioni rispetto al 31 dicembre 2015 grazie al forte incremento delle disponibilità liquide generate dalle attività operative, in parte compensate dalle spese in conto capitale e dalla variazione negativa del capitale di funzionamento. Gli investimenti del primo trimestre 2016 sono pari a €67 milioni.

€ milioni	31.03.2016	31.12.2015	Variazioni
Indebitamento netto industriale (1)	(782)	(797)	15
Porzione finanziata del portafoglio di crediti finanziari autoliquidanti	1.097	1.141	(44)
Indebitamento netto	(1.879)	(1.938)	59
Passività finanziarie - Gruppo FCA	0	(3)	3
Cash pooling - Gruppo FCA	0	139	(139)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	563	183	380
Indebitamento lordo	(2.442)	(2.257)	(185)

(1) L'indebitamento netto industriale è definito come l'indebitamento netto esclusa la porzione finanziata del portafoglio di crediti finanziari autoliquidanti.

Fatti di rilievo del primo trimestre 2016 e successivi

Il 3 gennaio 2016 Ferrari ha completato l'annunciata separazione da FCA, in precedenza suo principale azionista. Dopo il debutto di Ferrari al New York Stock Exchange (NYSE), avvenuto il 21 ottobre 2015, il 4 gennaio 2016 la Società ha completato la quotazione anche alla Borsa di Milano (MTA) con il *ticker* RACE.

Il 2 maggio 2016 Ferrari Financial Services S.p.A. (FFS S.p.A.), controllata indiretta italiana di Ferrari N.V., e FCA Bank S.p.A. (FCAB) hanno annunciato di aver firmato un memorandum d'intesa relativo all'acquisizione da parte di FCAB di una quota di maggioranza in Ferrari Financial Services AG, una società interamente controllata da FFS S.p.A. che offre servizi finanziari in alcuni paesi europei. La transazione potrà essere completata subordinatamente all'ottenimento delle relative approvazioni da parte di autorità di vigilanza bancarie e sulla concorrenza.





(63,77% del capitale sociale)

Di seguito sono esposti i risultati del terzo trimestre dell'esercizio 2015/2016 (corrispondente al periodo 1/1-31/3/2016) di Juventus Football Club S.p.A:

€ milioni	III Trimestre 2015/2016	III Trimestre 2014/2015	Variazioni
Ricavi operativi	100,0	80,9	19,1
Costi operativi	70,6	62,6	8,0
Risultato operativo	10,0	4,5	5,5
Risultato netto	5,8	0,9	4,9

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 della società 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 due fasi della Campagna 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.

€ milioni	Saldi al		Variazioni
	31.03.2016	30.06.2015	
Patrimonio netto	81,2	44,6	36,6
Indebitamento finanziario netto	(183,9)	(188,9)	5,0

L'utile del terzo trimestre 2015/2016 è pari a € 5,8 milioni; la variazione positiva di € 4,9 milioni rispetto all'utile del corrispondente periodo dell'esercizio precedente (€ 0,9 milioni) deriva sostanzialmente da maggiori ricavi ricorrenti (€ 19,1 milioni); tale variazione positiva è stata parzialmente compensata da maggiori costi del personale tesserato (€ 4,7 milioni), maggiori ammortamenti e svalutazioni dei diritti calciatori (€ 4,1 milioni), maggiori oneri diritti calciatori (€ 1,1 milioni), dagli acquisti di prodotti destinati alla vendita (€ 1,1 milioni) e da minori ricavi non ricorrenti (€ 1,8 milioni).

Al 31 marzo 2016 l'**indebitamento finanziario netto** ammonta a € 183,9 milioni ed evidenzia un decremento di € 5 milioni rispetto al saldo negativo di € 188,9 milioni del 30 giugno 2015. Tale decremento è determinato dai flussi positivi della gestione operativa (+€ 47,3 milioni) e dal primo rimborso ottenuto a fronte di anticipi versati in precedenti esercizi per il Progetto Continassa (+€ 2,7 milioni). Tali variazioni positive sono state parzialmente compensate dagli esborsi legati alle Campagne Trasferimenti (-€ 30,7 milioni netti), dagli investimenti in altre immobilizzazioni (-€ 9,5 milioni), dagli investimenti in partecipazioni (-€ 0,3 milioni), dagli anticipi versati a vari fornitori in relazione al Progetto Continassa (-€ 0,1 milioni) e dai flussi delle attività finanziarie (-€ 4,4 milioni).

Da settembre 2015, al fine di ottimizzare la composizione delle fonti di finanziamento e in ottemperanza ai regolamenti di settore, Juventus ha definito e avviato un programma di conversione di una significativa parte dell'indebitamento finanziario a breve termine in forme di finanziamento a medio-lungo termine.

Fatti di rilievo del primo trimestre 2016 e successivi

Stagione sportiva

Il 25 aprile 2016 la Prima Squadra ha vinto, per il quinto anno consecutivo e con tre giornate di anticipo, il Campionato di Serie A 2015/2016 (34° scudetto della propria storia) e ha acquisito l'accesso al Group Stage della UEFA Champions League 2016/2017.

Ottimizzazione delle fonti di finanziamento - nuovo finanziamento con l'Istituto per il Credito Sportivo

Nell'ambito del programma di ottimizzazione delle fonti di finanziamento, nei primi mesi del 2016 Juventus F.C. ha sottoscritto ulteriori accordi per l'ottenimento di linee di credito a medio termine in sostituzione di linee di credito a revoca per € 25 milioni. Pertanto, ad oggi le linee di credito ammontano complessivamente a € 415,3 milioni, di cui € 270,3 milioni a revoca ed € 145 milioni a medio-lungo termine.

Inoltre, l'11 aprile 2016 Juventus ha stipulato un finanziamento di € 10 milioni con l'Istituto per il Credito Sportivo per l'ulteriore sviluppo dell'area dello Juventus Stadium.

Dopo i mutui sottoscritti nel 2009 per la costruzione dello stadio, l'Istituto per il Credito Sportivo ha infatti concesso un nuovo mutuo decennale a copertura degli investimenti sostenuti per la ristrutturazione dei locali situati nel Comparto Est dell'impianto e dei recenti lavori di ampliamento dello Juventus Museum.

Il mutuo copre inoltre la quota parte dell'investimento effettuato in passato da Juventus per acquisire le aree dove sorgeranno il nuovo Juventus Training & Media Center e la nuova sede sociale, oggi in corso di costruzione da parte del fondo immobiliare

Inizio attività J Medical

Il 23 marzo 2016 è stato inaugurato il J Medical, centro poliambulatoriale, diagnostico, fisioterapico e di medicina sportiva situato nel Comparto Est dello Juventus Stadium. L'investimento sostenuto da Juventus per la ristrutturazione dei locali, circa 3.500 metri quadrati, è stato pari a circa € 4,9 milioni.

Si ricorda che J Medical S.r.l. è una società a controllo congiunto (joint-venture) di Juventus e Santa Clara S.r.l.



APPROVAZIONE DEL RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE E AUTORIZZAZIONE ALLA PUBBLICAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2016 nella riunione del 13 maggio 2016 e ne ha autorizzato la pubblicazione nei termini di legge.

Torino, 13 maggio 2016

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 31 marzo 2016 del Gruppo EXOR corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Torino, 13 maggio 2016

Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari
Enrico Vellano



