



Signori Azionisti,

nel 2013 il NAV (Net Asset Value) di EXOR è cresciuto del 16,2%, ma è risultato inferiore del 2,5% rispetto all'indice MSCI World denominato in Euro, il termine di confronto rispetto al quale misuriamo la nostra performance, che verso la fine dell'anno è ritornato ai massimi del 2007.

In questo contesto, penso sia interessante sottolineare che il valore di mercato di Fiat e di CNH Industrial, che insieme rappresentano il 51% del Gross Asset Value e determineranno gran parte della nostra performance, alla fine dell'anno risultava 40% più basso rispetto ai massimi storici toccati dal Gruppo Fiat il 9 luglio del 2007, prima cioè della separazione delle attività legate ai *capital goods*, che ora sono ricomprese in CNH Industrial, e dell'alleanza tra Fiat e Chrysler. Rispetto ai dati 2007 del Gruppo Fiat, l'insieme delle due Società (Fiat e CNH Industrial) nel 2013 ha quasi raddoppiato i ricavi e aumentato l'utile operativo del 66%. Quindi, nonostante la performance del nostro NAV nel 2013 sia stata inferiore al nostro benchmark, abbiamo ragione di pensare che nei prossimi anni assisteremo ad un riallineamento tra la valutazione di queste due Società e i risultati operativi.

#### PERFORMANCE DEL NAV DI EXOR RISPETTO ALL'INDICE MSCI WORLD (in Euro)

Anno	Variazione percentuale annua		Differenza (1-2)
	1 - NAV di EXOR	2 - Indice MSCI World in Euro	
2009	93,3	37,8	55,5
2010	45,8	17,2	28,6
2011	-24,4	-4,5	-19,9
2012	20,6	11,4	9,2
2013	16,2	18,7	-2,5
<b>Ritorno medio annuale</b>	<b>25,4</b>	<b>15,9</b>	<b>9,5</b>

Nota: i dati 2009 iniziano dal 1° marzo, primo giorno di contrattazione dei titoli EXOR alla Borsa Italiana

#### NET ASSET VALUE (NAV) DI EXOR

€ milioni	31/12/2012	31/12/2013	Variazione	
			assoluta	percentuale
<b>Valore totale degli attivi (GAV)</b>	9.178	<b>10.313</b>	<b>1.135</b>	<b>+12,4%</b>
<b>Debito Lordo</b>	(1.388)	<b>(1.291)</b>	<b>97</b>	<b>-7,0%</b>
<b>Costi di struttura ordinari per 10 anni</b>	(170)	<b>(170)</b>	-	-
<b>Net Asset Value (NAV)</b>	7.620	<b>8.852</b>	<b>1.232</b>	<b>+16,2%</b>

L'evento più significativo del 2013 per la nostra Società è stata la vendita dell'intera partecipazione in SGS, il leader mondiale nelle attività di verifica, ispezione, controllo e certificazione, a GBL (Groupe Bruxelles Lambert) per €2 miliardi. La vendita ha prodotto per EXOR una plusvalenza di €1,5 miliardi, che sommata ai circa €360 milioni di dividendi incassati nel corso degli anni, ci ha permesso di ottenere cinque volte l'investimento iniziale effettuato 14 anni fa.

Siamo stati molto soddisfatti dei risultati del nostro investimento in SGS e ci sentiamo fortunati per aver accompagnato la Società per tutti questi anni.

Come Thomas Jefferson disse una volta "Credo molto nella fortuna... e vedo che più lavoro sodo, più me ne arriva". Questo spiega bene il successo che SGS ha conseguito sotto la guida di Sergio Marchionne (che dirigeva SGS prima di diventare AD di Fiat) e di Chris Kirk che, insieme all'Operating Council e ai dipendenti, hanno lavorato davvero duro per ottenere questi straordinari risultati.

Quando abbiamo iniziato a investire in SGS nel 2000, i ricavi e l'utile operativo della Società si attestavano rispettivamente a CHF 2,4 miliardi e a CHF 154 milioni. Il management ha scelto di concentrarsi sul miglioramento della gestione operativa e sulla crescita dei ricavi, sino a far diventare SGS quello che è oggi: il leader mondiale del suo settore, con ricavi che hanno raggiunto i CHF 5,8 miliardi (soprattutto per crescita organica) e un utile operativo di CHF 977 milioni.

Siamo fiduciosi che, sotto la guida delle famiglie Desmarais, Frère e von Finck, la Società continuerà questo suo percorso.

## **GROSS ASSET VALUE**

Vorrei ora descrivere meglio le quattro voci che compongono il nostro Gross Asset Value (GAV) o Valore Totale degli Attivi, sintetizzate nella tabella seguente:

## VALORE TOTALE DEGLI ATTIVI (GAV)

€ milioni	31/12/2012	31/12/2013
Investimenti	7.533	6.445 <sup>(a)</sup>
Investimenti finanziari	462	663
Cassa ed equivalenti	862	2.572 <sup>(a)</sup>
Azioni proprie	321	633
<b>Valore totale degli attivi (GAV)</b>	<b>9.178</b>	<b>10.313</b>

(a) La variazione riflette la vendita della partecipazione in SGS

### INVESTIMENTI (62,5% del GAV)

È la voce principale dei nostri attivi. Partiamo dunque dai tre grandi investimenti che rappresentano il 56,6% del nostro GAV.



**CNH Industrial**

**(27,18% del capitale; 29,4% del GAV)**

Nel 2013 abbiamo detto addio alla vecchia Fiat Industrial e abbiamo dato il benvenuto alla nuova CNH Industrial. Dopo aver semplificato nel 2012 la struttura del proprio capitale, attraverso la conversione di varie classi di azioni in una sola, lo scorso settembre Fiat Industrial si è fusa con CNH, della quale possedeva già una quota di controllo, pari all'88%. La Società risultante dalla fusione, CNH Industrial, ha aggiunto alla presenza storica sulla Borsa di Milano anche la quotazione di New York.

Tutte le attività di *capital goods* della società – macchine per l'agricoltura, macchine per le costruzioni, camion, veicoli industriali e motori industriali – si trovano ora riunite in un'unica Società: una scelta che siamo convinti porterà sinergie gestionali e maggiore rapidità decisionale.

Il 2013 è stato un anno solido per CNH Industrial, sostanzialmente in linea con il 2012, se si esclude l'effetto dei cambi valutari: i ricavi sono stati pari a €25,8

miliardi; l'EBIT normalizzato è stato di €2 miliardi; e il debito industriale netto si è ridotto a €1,6 miliardi. Quest'anno, a fare la parte del leone sono state le attività delle macchine per l'agricoltura, che hanno contribuito agli utili per circa €1,5 miliardi, mentre sia le macchine per le costruzioni, sia i camion e i veicoli industriali hanno dovuto far fronte ad alcune difficoltà: le prime hanno risentito dei minori volumi di vendita (tuttavia, senza perdere quote di mercato), i secondi di uno sfavorevole mix di prodotti sul mercato e della dura competizione sui prezzi, soprattutto nell'Europa mediterranea.

Siamo felici nel constatare che alla base dei piani di sviluppo di CNH Industrial continua ad esserci l'eccellenza dei prodotti, come si rileva dai significativi investimenti effettuati in Ricerca e Sviluppo, per un ammontare di €934 milioni, con 6.300 professionisti al lavoro in 48 centri di ricerca. Nel 2013 la Società ha inaugurato un nuovo Centro di Sviluppo prodotti ad Harbin (in Cina). È il più grande centro ricerche di questo tipo in Cina: permetterà a CNH Industrial di sviluppare le più moderne macchine per l'agricoltura per rispondere ai bisogni di quello che si appresta a diventare con ogni probabilità il più grande mercato agricolo del mondo.

Sono molti i premi vinti dai prodotti di CNH Industrial negli ultimi dodici mesi, in tutti i settori. Solo per ricordarne alcuni: in Nord America Case Construction ha ricevuto un prestigioso riconoscimento, il "Most innovative Product of 2013", per la sua minipala compatta SR210. Case IH in Brasile è stato eletto "Most Desired Brand" nella categoria "Macchine per l'Agricoltura" dalla FENABRAVE, l'Associazione nazionale per gli autoveicoli e i macchinari. In Europa la famiglia di trattori New Holland Six Model T8 Auto Command sono stati nominati "Machine of the Year 2014".

Traguardi non meno importanti sono stati il trattore n. 250.000 costruito nello stabilimento indiano di Greater Noida o il motore n. 6 milioni assemblato allo stabilimento di Foggia.

La gamma di attività e l'estensione geografica di questa Società è molto ampia, ma nonostante la sua complessità, ci sono tutte le ragioni per credere che nel

tempo possa conquistare i massimi livelli di eccellenza in ognuno dei suoi mercati di riferimento.

In occasione della presentazione del piano industriale di CNH Industrial dell'8 maggio avrete la possibilità di scoprire come intendono riuscirci Rich Tobin, la sua squadra di vertice e tutte le 71.200 persone che lavorano per la società.



**Fiat-Chrysler**

**(30,05% del capitale; 21,6% del GAV)**

Il 2013 è stato un buon anno per Fiat.

La Società ha consegnato 4,4 milioni di veicoli, di cui 2,2 nell'area NAFTA, dove la società ha registrato 45 e 49 mesi consecutivi di crescita, rispettivamente in USA e in Canada. I ricavi hanno toccato € 86,7 miliardi, l'EBIT normalizzato ha raggiunto i € 3,4 miliardi e il debito industriale netto è risultato migliore delle previsioni, attestandosi a € 6,6 miliardi, sempre mantenendo un alto livello di liquidità, pari a €19,7 miliardi.

Lo scorso anno Fiat ha investito € 4,7 miliardi per le spese in conto capitale, tra le quali rientrano quelle relative alla prima tranche del progetto da €1 miliardo per l'allestimento delle linee di assemblaggio di Melfi, dove si produrrà la Jeep Renegade e la sua sorella, la 500X. Questa è la prova di come Fiat sia concretamente impegnata a utilizzare la grande esperienza ed i più avanzati impianti manifatturieri presenti in Italia. E si comincia anche a vedere i primi frutti della strategia "premium" di Fiat, come mostrano i fortunati lanci della Maserati Quattroporte al Detroit Auto Show di gennaio e della sua sorellina, la nuova Ghibli, al Shanghai Show di maggio. (Gli Stati Uniti e la Cina sono stati i principali mercati di Maserati nel 2013). Maserati ha consegnato circa 15.000 automobili nel 2013, 150% in più del 2012.

Sono tutti segnali molto incoraggianti per ciò che era stato accolto da molti con parecchio scetticismo. Come disse il filosofo Schopenhauer: "ogni verità passa

attraverso tre fasi: nella prima viene ridicolizzata, nella seconda viene criticata con violenza, nella terza viene accettata come evidente.”

Ma ci sono stati altri importanti traguardi che Fiat ha raggiunto nel corso dell'anno: con 732.000 auto vendute, Jeep ha stabilito il suo record storico, grazie al lancio della nuova Cherokee e al grande successo di vendite della nuova Grand Cherokee. E con la nuova arrivata, la piccola Renegade, che si aggiunge alla sua gamma prodotti, Jeep si è posta per il 2014 l'ambizioso obiettivo di superare il milione di auto consegnate.

Infine, Ferrari è riuscita a migliorare i suoi risultati pur avendo deciso con coraggio di vendere meno auto, per aumentare il loro valore nel tempo e mantenere alto il livello di esclusività del marchio. Con meno auto vendute, ha registrato ricavi e utili operativi da record. Inoltre il 18 febbraio 2014 una società di consulenza di Londra, specializzata nella valutazione dei marchi, ha confermato che Ferrari è il marchio più forte al mondo.



**CUSHMAN &  
WAKEFIELD®**

**Cushman & Wakefield**

**(68,46% del capitale; 5,6% del GAV)**

Nel 2103 Cushman & Wakefield ha messo a segno una crescita dei ricavi e dell'utile operativo a doppia cifra. I ricavi lordi sono cresciuti del 21,9% fino a toccare il record di \$2,5 miliardi, rispetto ai \$2,1 miliardi dell'anno prima. L'EBITDA normalizzato e l'utile operativo normalizzato attribuibile ai Soci della Controllante – espressi in US GAAP, la misura più corretta per comparare C&W ai suoi concorrenti quotati – hanno raggiunto rispettivamente \$145 milioni (+10,5%) e \$46,2 milioni (+60,4%).

La crescita ha riguardato tutti i settori di attività. I ricavi netti del settore Corporate Occupier & Investor Services sono aumentati del 24,1%, grazie al numero record di immobili gestiti in tutto il mondo, per un totale di oltre un miliardo di square feet, compresi grandi incarichi da parte di realtà di livello mondiale come Citigroup, DLF e British Airways. Inoltre nel 2013 C&W ha acquisito la Project Solution Group di Singapore, diventando così leader di

mercato nel project management dell'area Asia-Pacifico. Nel settore Capital Markets i ricavi netti sono cresciuti del 22,7% grazie al numero delle compravendite effettuate in tutto il mondo, tra cui alcune operazioni di alto profilo come quelle per la London Stock Exchange, il 113 Argyle Street a Hong Kong e il 101 Murray Street a New York. Nel settore Valuation & Advisory la Società ha aumentato i ricavi del 13,3%, stabilendo un nuovo record storico con stime che per il secondo anno di fila hanno superato l'ammontare di \$1.000 miliardi.

L'anno scorso C&W ha vissuto anche un cambio ai vertici: a giugno il President e CEO ha lasciato il suo incarico. Carlo Sant'Albano lo ha sostituito alla guida della Società come AD ad interim, svolgendo un ottimo lavoro. Prima della fine dell'anno, la Società ha annunciato l'arrivo del nuovo President e CEO, Edward C. Forst, che in precedenza aveva lavorato in Goldman Sachs & Co. come co-responsabile della divisione Investment Management, oltre che come componente del comitato di gestione.

Sono molto contento di lavorare a stretto contatto con Ed e con i professionisti della Società. Sono convinto che sotto la sua guida Cushman & Wakefield riuscirà a crescere più rapidamente, migliorando anche i risultati finanziari. Si sta aprendo una fase molto interessante per C&W, che nel 2017 raggiungerà il secolo di vita. Come azionisti, ci stiamo impegnando molto affinché abbia successo.

I nostri altri investimenti, che rappresentano appena il 5,9% del GAV, hanno nel complesso migliorato le loro performance in termini di utili operativi.

Tra questi, Almacantar è il più rilevante.

Come ricorderete dalla lettera dell'anno scorso, avevo sottolineato l'esempio di Almacantar come *piccolo* ma promettente investimento. Siamo molto contenti che cominci ora a portare i primi risultati concreti, considerato l'obiettivo che si è posto: diventare il migliore operatore del mercato immobiliare londinese di alto livello. Abbiamo confermato la nostra fiducia in Mike Hussey e nella sua squadra attraverso la sottoscrizione di una nuova tranche di investimento pari a € 58 milioni, con l'obiettivo di allargare il suo portafoglio di prodotti. Tra le nuove acquisizioni, l'immobile situato al 125 Shaftesbury Avenue, il quarto grande

acquisto realizzato da Almacantar nel West End di Londra, e la quota del 25% che la società ancora non possedeva nell'immobile Centre Point.

Mike ed il suo team hanno dimostrato ad oggi una notevole capacità nell'individuare grandi proprietà immobiliari a Londra dotate di alto potenziale: il valore dell'investimento effettuato nella torre di Marble Arch è già aumentato del 50%, mentre quello in Centre Point è cresciuto del 26%. La forte domanda del mercato ha fatto crescere il valore degli immobili ad uso commerciale e residenziale di Londra, che è ormai percepita come la "capitale della finanza mondiale" ed ha una limitata disponibilità di nuovi spazi, soprattutto nel West End. Certo, si tratta di un'attività di sviluppo immobiliare, dove i valori possono essere volatili e i guadagni devono essere misurati non sulle stime, ma sugli effettivi realizzati. Ciò nonostante, i primi risultati fin qui ottenuti sono incoraggianti.

*Last but not least*, merita sicuramente celebrare la vittoria dello scudetto per il secondo anno di fila da parte della Juventus FC. Con il titolo di campione della serie A, conquistato a maggio del 2013, la Juve ha rafforzato ulteriormente il suo primato di squadra con più scudetti conquistati nella storia del campionato italiano.

La buona notizia per gli azionisti è la correlazione tra risultati sportivi e ricavi, che sono cresciuti del 33% a €284 milioni. Ancora più incoraggiante è il fatto che i ricavi siano cresciuti in misura maggiore dei costi operativi, che sono aumentati del 10%.

### **INVESTIMENTI FINANZIARI (6,4% del GAV)**

I nostri investimenti finanziari hanno generato nel 2013 un guadagno medio del 18,2%.

La parte preponderante è rappresentata dal fondo Black Ant sul quale abbiamo registrato un ritorno del 23%. Nel corso dell'anno il fondo ha incrementato la sua esposizione in azioni e diminuito quella in obbligazioni.



Nel secondo e terzo trimestre abbiamo aumentato i nostri investimenti finanziari acquistando titoli di singole società, principalmente americane e attive nel settore finanziario. In totale i nostri nuovi investimenti diretti – una lista selezionata di azioni – hanno generato guadagni simili a quelli prodotti dai fondi del nostro portafoglio gestiti da terzi e, a fine anno, rappresentavano un terzo del valore totale dei nostri investimenti finanziari.

### **CASSA E EQUIVALENTI (25,0% del GAV)**

L'ammontare della cassa e degli equivalenti nei nostri attivi è aumentata notevolmente a giugno, a seguito dell'incasso dei proventi della vendita di SGS, pari a €2,004 miliardi. A fine anno questa categoria rappresentava il nostro secondo più grande "investimento", dopo la partecipazione in CNH Industrial.

Abbiamo valutato diverse opzioni su come impiegare questa liquidità, tenendo a mente in particolare come avrebbero potuto influire sulla performance del nostro NAV; per questa ragione, abbiamo considerato la possibilità di indicizzare, in parte, l'andamento dei ritorni della cassa alle performance del nostro benchmark, attraverso una varietà di strumenti finanziari.

Pur consapevoli di un contesto caratterizzato da bassi tassi di interesse, abbiamo tuttavia deciso anzitutto di preservare il capitale e di essere coerenti con la disciplina che ci siamo dati: impiegare risorse solo quando siamo convinti di una specifica opportunità di investimento e non perché costretti dal confronto con un benchmark.

Come ci ricorda Warren Buffett "il segreto, quando non c'è niente da fare, è non fare niente."

Nel corso dell'anno abbiamo quindi seguito un approccio d'investimento prudente che ci consentisse di raggiungere obiettivi di guadagno ragionevoli, mantenendo sempre un alto livello di liquidità e un basso profilo di rischio: abbiamo quindi messo il 74% in *time deposit*, il 18% in fondi e il resto direttamente in obbligazioni societarie.

I nostri *time deposit* hanno generato un guadagno medio dell'1,21%, quindi superiore di 108 punti base rispetto alla media annuale dell'EURIBOR a un mese, mentre i fondi e le obbligazioni societarie insieme ci hanno dato un 3,9%, che corrispondono a un guadagno complessivo dell'1,9%.

### **AZIONI PROPRIE (6,1% del GAV)**

La conversione delle azioni privilegiate e di risparmio è stata una mossa decisiva per semplificare la struttura del nostro capitale ed eliminare categorie di azioni che avevano volumi molto limitati. Sostituendole con le azioni ordinarie, l'operazione ha permesso anche di aumentare la liquidità di queste ultime.

Nel 2013 abbiamo ricomprato azioni per un totale di €105,1 milioni. In questo modo il numero di azioni proprie detenute dall'EXOR è salito a 23.883.746 , al costo medio di €14,41.

Come ho detto altre volte in passato, noi guardiamo ai buyback come forma di impiego del capitale e come strumento per acquistare ciò che conosciamo. A fronte di prezzi interessanti, continueremo a riacquistare le nostre azioni.

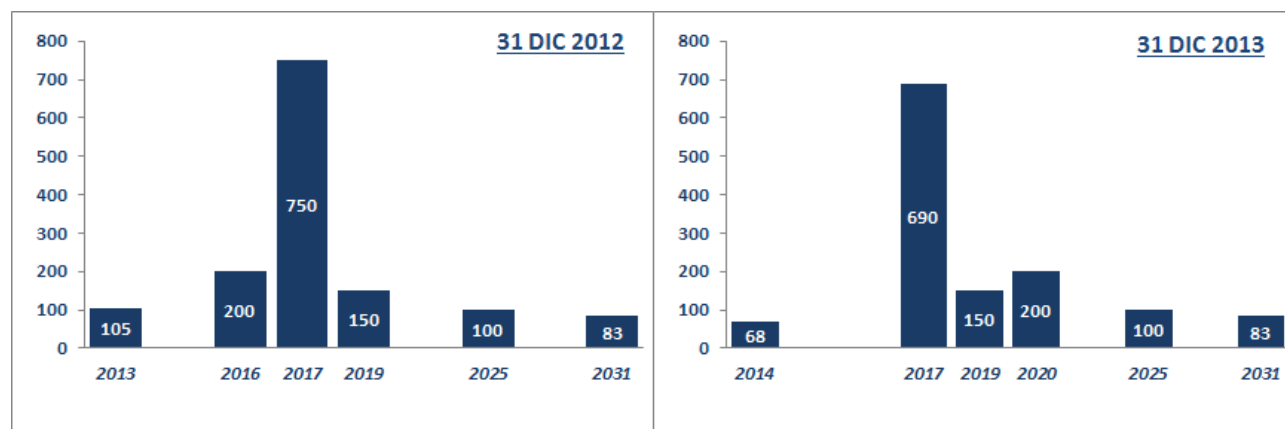
In questi ultimi anni abbiamo continuato a comprarle perché l'investimento era conveniente e lo sconto rispetto al NAV era alto: nel 2013, tuttavia, lo sconto sul NAV si è dimezzato da circa 40% a circa 20%.

Oggi, in media, lo sconto di EXOR è in linea con quello delle altre holding diversificate europee e il prezzo delle nostre azioni ha recentemente toccato il massimo storico. Quindi continueremo a verificare la possibilità di effettuare ulteriori acquisti confrontando i guadagni attesi rispetto al nostro attuale portafoglio, al costo del nostro debito e alle eventuali opportunità di investimento alternative.

## **DEBITO LORDO**

L'ammontare totale del debito di EXOR nel corso del 2013 si è ridotto leggermente, passando da €1,388 miliardi a €1,291 miliardi, al costo medio di 5,05%, sostanzialmente immutato rispetto al 5,06% del 2012.

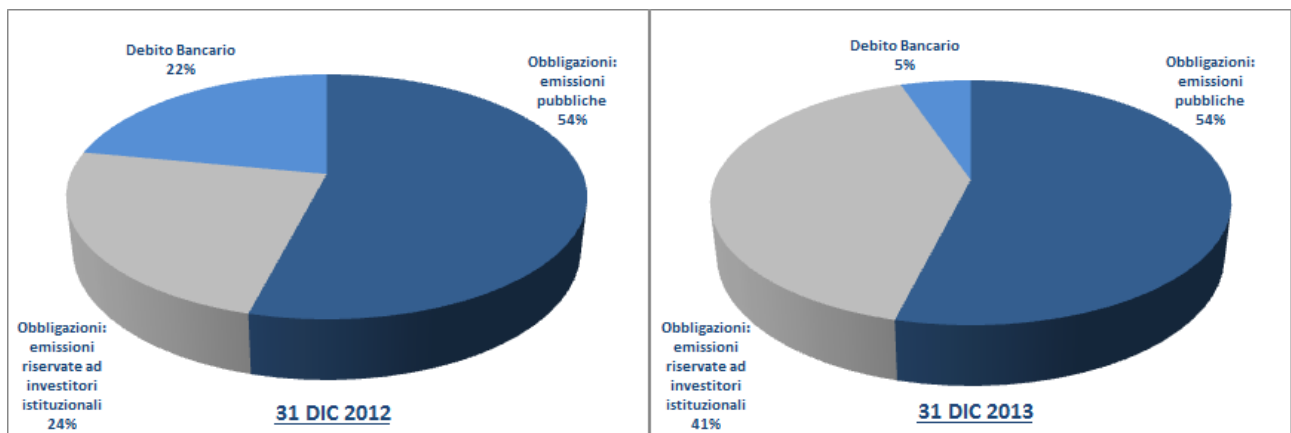
## **PROSPETTO DELLE SCADENZE**



Come si vede nella tabellina qui sopra, abbiamo sostituito il ricorso a linee di credito per €200 milioni utilizzabili fino al 2016 con un'emissione obbligazionaria da €200 milioni riservata ad investitori istituzionali, con scadenza 2020.

In occasione dell'ultima emissione obbligazionaria di EXOR (novembre 2013) abbiamo ricomprato, e cancellato prima della fine dell'anno, una parte dell'obbligazione del 2017 pari a €60 milioni, con lo scopo di ridurre l'ammontare del più rilevante rimborso che dovremo effettuare tra due anni.

L'obiettivo che ci siamo posti per il 2013 era di continuare a coprire le nostre necessità finanziarie a lungo termine, sfruttando il contesto caratterizzato da bassi tassi di interesse, cercando anche di distribuire il nostro debito su emissioni di ammontare minore e con scadenze più lontane.



Abbiamo anche progressivamente variato il mix delle nostre fonti di approvvigionamento, soprattutto per mezzo di emissioni riservate a investitori istituzionali, riducendo il nostro debito bancario. La flessibilità finanziaria è comunque un valore: finanziarsi a prestito attraverso linee di credito rispetto ad altre fonti ci consente di essere flessibili e di ottenere denaro solo se e quando ci serve. Proprio per questo abbiamo ancora a disposizione €425 milioni in linee di credito garantite.

Come disse giustamente l'attore e cantante Bob Hope: "la banca è un posto dove prestano il denaro se puoi dimostrare che non ti serve."

## 2014

Abbiamo iniziato l'anno alla grande con l'annuncio del 1° gennaio relativo all'acquisto da parte di Fiat della quota rimanente del capitale di Chrysler dal fondo VEBA con un esborso di \$3,65 miliardi.




Come disse Von Clausewitz "se un leader ha grande ambizione e se persegue i suoi obiettivi con audacia e forza di volontà, nonostante gli ostacoli, li raggiungerà."

Queste parole descrivono bene il modo in cui Sergio Marchionne ha guidato Chrysler sin dal primo momento in cui fu annunciato l'impegno di Fiat nella società, il 30 Aprile 2009.

Con il sostegno della task force creata dal Presidente USA per il settore dell'auto, è iniziato un nuovo capitolo della storia di Fiat e di Chrysler; e da allora siamo partiti per un viaggio incredibile lungo cinque anni: da 1 milione di auto vendute da Chrysler nel 2009 fino ai 2,6 milioni dell'anno scorso; da una perdita iniziale di \$8,2 miliardi, a un utile di \$2,8 miliardi nel 2013.

Con il 2014 inizia ancora un nuovo capitolo: la nascita di FCA, Fiat Chrysler Automobiles, che diventerà il settimo più grande produttore di auto al mondo per ricavi. Avrà una gamma completa di prodotti e sarà presente su tutti i principali mercati.

Nella tabellina qui sotto ho messo insieme i dati più significativi che spiegano qual era la situazione delle due Società dieci anni fa e qual è oggi.

	2003		2013
	Gruppo Chrysler	Fiat (a)	Fiat Chrysler Automobiles
			
<b>Vendite (unità, mln)</b>	<b>2,6</b>	<b>1,8</b>	<b>4,4</b>
<b>Ricavi (€mld)</b>	~ 50 (b)	~ 27 (c)	<b>87</b>
<b>Risultato della gestione ordinaria (€mld)</b>	<b>(0,5)</b> (b)	<b>(0,9)</b> (c)	<b>3,4</b>
<b>Numero di dipendenti</b>	<b>93.000</b>	<b>104.000</b>	<b>~300.000</b> (d)

(a) Escl. Fiat Industrial

(b) Principi contabili tedeschi

(c) Principi contabili italiani

(d) Incl. Joint Venture

Trovo interessante notare che le due Società, nonostante dieci anni fa vendessero insieme lo stesso numero di auto e avessero meno dipendenti, erano in perdita. Invece oggi, insieme, sono redditizie e questo prova quanto sia vantaggiosa la loro unione.

E questo non è che l'inizio. Se CNH Industrial e Cushman & Wakefield si apprestano a presentare tra poco i loro progetti per il futuro, allo stesso modo potrete scoprire l'entusiasmante futuro di FCA e dei suoi 300.000 dipendenti in

occasione della presentazione del piano industriale a Detroit il prossimo 6 Maggio.

Siamo fiduciosi nelle prospettive dei nostri investimenti. Se dovessero richiedere nuovi capitali per crescere ancora ed essere redditizi, saremmo più che felici di assicuraraglieli.

Quest'anno terremo la nostra Assemblea dei Soci il 22 maggio presso lo stabilimento Giovanni Agnelli di Grugliasco, vicino a Torino, inaugurato nel 2013. Oggi ci lavorano 2.100 persone e costruiscono le bellissime Maserati che vengono vendute in tutto il mondo.

Sarà anche l'occasione per festeggiare il centenario del marchio, che fu fondato dai fratelli Maserati a Bologna nel 1914.

Ci auguriamo che vogliate dedicare un po' di tempo per visitare lo stabilimento e scoprire con quanta cura e precisione vengono create queste splendide automobili.

Come sempre, sarà possibile porre domande prima dell'Assemblea attraverso la procedura descritta sul nostro sito web [www.exor.com](http://www.exor.com). Anche chi non è azionista potrà chiedere chiarimenti o spiegazioni mandando una breve mail al seguente indirizzo di posta elettronica: [agm@exor.com](mailto:agm@exor.com). Le domande saranno raccolte e ordinate per argomento e riceveranno risposta durante l'Assemblea.

Ci vediamo quindi a Grugliasco, in uno stabilimento Maserati in piena attività!

A handwritten signature in blue ink that reads "John Elkann". The signature is written in a cursive, flowing style.