



Signori Azionisti,

nel 2012 il NAV (Net Asset Value) di EXOR è cresciuto del 20,6%. Rispetto all'indice MSCI World denominato in Euro - il termine di confronto rispetto al quale misuriamo la nostra performance - la crescita è stata pari al 9,2%.

La variazione del NAV rispetto a questo indice negli ultimi due anni ha registrato sbalzi notevoli, ma uno dei vantaggi legati all'impiego di capitale proprio è che siamo in grado di convivere con questa volatilità.

Come ci insegna Ben Graham, *"Il vero rischio legato ad un investimento si misura non da quanto può scendere il prezzo di un'azione rispetto all'andamento del mercato in un dato periodo, ma dal pericolo che un cambiamento economico o il peggioramento delle capacità del management ne intacchino la redditività e producano un deterioramento della qualità degli utili"*.

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

Anno	Variazione percentuale annua		
	1 - NAV di EXOR	2 - Indice MSCI World in Euro	Differenza (1-2)
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
Ritorno medio annuale	27,9	15,1	12,8

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

Per rendere ancora più chiara la presentazione dei nostri dati, nel corso dell'anno abbiamo inoltre messo a punto un nuovo modo per illustrare il NAV. Eccolo:

NET ASSET VALUE (NAV) DI EXOR

€ milioni	31/12/2011	31/12/2012	Variazione	
			assoluta	percentuale
Valore totale degli attivi	7.672	9.178	1.506	+19,6%
Debito Lordo	(1.142)	(1.388)	(246)	+21,5%
Costi di struttura ordinari per 10 anni	(210)	(170)	40	-19,0%
Net Asset Value (NAV)	6.320	7.620	1.300	+20,6%

Adesso distinguiamo tre voci: il Gross Asset Value (GAV), che è la somma di tutti i nostri attivi; il Debito Lordo, che rappresenta tutti i nostri debiti finanziari; infine i Costi di Struttura Ordinari (cioè la somma dei nostri costi per dieci anni, al netto delle tasse).

I nostri costi sono diminuiti, e questo grazie ai progressi che abbiamo fatto per semplificare le nostre attività: la semplificazione era del resto il principale obiettivo che ci eravamo posti per il 2012.

Ecco i passi avanti che abbiamo fatto proprio in questa direzione.

SEMPLIFICAZIONE

Per prima cosa, abbiamo ceduto 3 società (Alpitour, BTG Pactual e Vision); abbiamo poi chiuso la partnership JRE (che riguardava gli investimenti di private equity in Cina e in India) e abbiamo ridotto la nostra partecipazione in Sequana dal 28,4 al 18,74%.

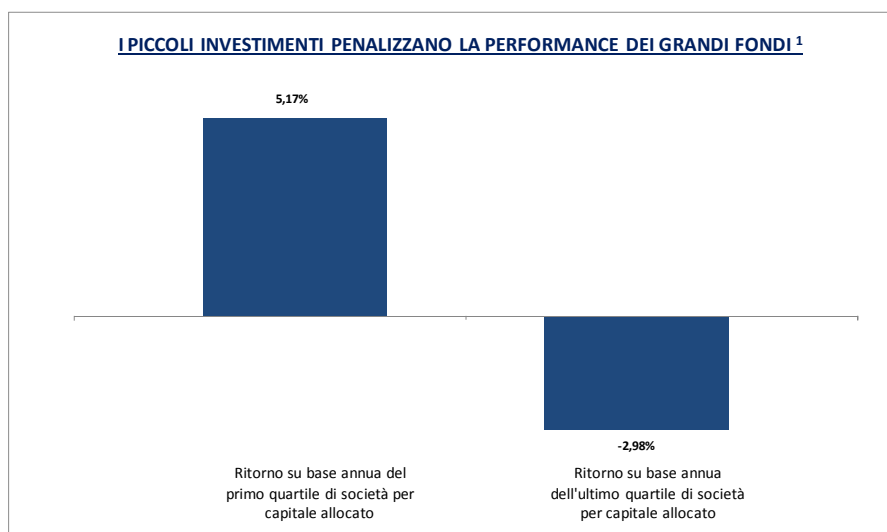
L'impatto economico complessivo è stato positivo; l'investimento migliore è stato quello nella banca d'affari brasiliana BTG Pactual, che ci ha dato un guadagno su base annua (IRR) del 21%.

Ma va detto che qualche delusione nel corso dell'anno l'abbiamo avuta: abbiamo infatti deciso di vendere il prestito obbligazionario convertendo che avevamo sottoscritto in Vision, la società di gestione del risparmio con sede a Hong Kong, in cambio di €7,4 milioni e di warrant che danno a EXOR il diritto di sottoscrivere il 20% del capitale della Società.

Nel 2008 avevamo investito €58,1 milioni in questa attività di gestione del risparmio specializzata nel mercato asiatico, che all'epoca rappresentava una storia di successo con ottimi fondamentali economici. Ma quando d'un tratto il contesto economico è cambiato, per via della crisi finanziaria internazionale, il suo business ne ha immediatamente risentito. All'epoca, infatti, Vision gestiva US\$1,2 miliardi e produceva un utile netto di US\$18 milioni; oggi gestisce appena US\$400 milioni e chiude i conti in pareggio. E questo nonostante un rigoroso controllo dei costi annuali, che sono stati ridotti da US\$14 milioni a US\$4 milioni.

Abbiamo pagato cara la lezione. Ma grazie alla rete di distribuzione proprietaria che i nuovi azionisti possiedono nella Cina continentale e con la leadership di Jerry Wang possiamo ancora recuperare un po' di valore, grazie ai warrant che abbiamo sottoscritto.

I passi che abbiamo intrapreso in questa direzione avevano tutti lo scopo di ridurre il numero dei nostri investimenti minori al fine di concentrarci su poche società di grandi dimensioni. Non a caso, una recente ricerca indipendente¹ ha messo in luce come la presenza di piccole partecipazioni in un portafoglio di investimenti possa ridurre significativamente la performance. Il motivo è che quando la quantità di capitale allocato in un investimento diminuisce, l'attenzione che gli si dedica e il legame con il management si allentano, e questo può portare a risultati peggiori.



¹⁾ Humphery-Jenner M., "PE Fund Size, Investment Size, and Value Creation", 2012, su un campione di 1.222 fondi dal 1985.

Detto questo, la semplificazione non si è limitata ai nostri investimenti minori: sia Fiat Industrial che Fiat-Chrysler hanno proposto di semplificare la struttura del loro capitale, mediante la conversione delle loro azioni privilegiate e di risparmio in una sola categoria di azioni ordinarie. Con il nostro voto nelle rispettive Assemblee Straordinarie, abbiamo dato il nostro pieno sostegno a questa proposta, che conferisce ad entrambe le società maggiore chiarezza sia in termini di struttura proprietaria che di governance.

Inoltre nel mese di Novembre Fiat Industrial e CNH hanno raggiunto un accordo definitivo per fondersi e dare vita a una nuova società di diritto olandese che sarà quotata a New York e avrà una seconda quotazione a Milano.

Questa importante fusione ha lo scopo di:

- semplificare l'attuale struttura del capitale di Fiat Industrial, che detiene una quota dell'88% in CNH, in modo da ridurre l'attuale ingiustificato sconto della holding;
- integrare tutte le attività (le macchine per l'agricoltura e le costruzioni di CNH; i veicoli industriali e commerciali di Iveco e le applicazioni motoristiche di FPT Industrial) per creare la terza più grande società al mondo per ricavi nel settore dei *capital goods*;
- migliorare il profilo di credito generale della società risultante dalla fusione.

Infine abbiamo anche trovato il modo per snellire e semplificare noi stessi, dedicando parecchio tempo ed energia a ripensare la nostra organizzazione. Abbiamo chiuso gli uffici che avevamo in giro per il mondo, per concentrarci in una sola sede: meno persone e più vicine.

Abbiamo anche rivisto il nostro modo di lavorare, per renderlo più semplice ed efficace. Il merito di tutto ciò va soprattutto al nostro CFO Enrico Vellano: sotto la sua guida negli ultimi anni questo progetto ci ha permesso di ridurre i costi operativi di circa il 20%.

Nel contempo, abbiamo rafforzato la nostra squadra con l'arrivo di Shahriar Tadjbakhsh, il nostro nuovo Chief Operating Officer. Shahriar, al termine di una formazione di tipo internazionale, ha maturato una carriera dapprima come avvocato e poi come banchiere e dopo 25 anni di consulenza ai clienti nel 2012 ha finalmente deciso di passare in prima linea e di fare sul serio, lavorando sui nostri investimenti, in stretto contatto con me.

Cercheremo di migliorare ancora, in termini di chiarezza e di concentrazione, tenendo però bene a mente la raccomandazione di Albert Einstein: *“Tutto dovrebbe essere reso il più semplice possibile, ma non più semplice di così”*.

GROSS ASSET VALUE (GAV)

Vorrei ora descrivere con maggiori dettagli le quattro voci che compongono il nostro GAV, sintetizzate nella tabella qui sotto:

VALORE TOTALE DEGLI ATTIVI (GAV)

€ milioni	31/12/2011	31/12/2012
Investimenti	6.473	7.533
Investimenti finanziari	108	462
Cassa ed equivalenti	816	862
Azioni proprie	275	321
Valore totale degli attivi (GAV)	7.672	9.178

INVESTIMENTI (82,1 % del GAV)

È la principale voce dei nostri attivi. Cominciamo con i nostri quattro maggiori investimenti, che rappresentano il 76% del GAV. Si tratta di investimenti in società di cui siamo l'azionista di maggioranza relativa o di controllo, dove contribuiamo attivamente allo sviluppo delle rispettive attività tramite la nostra presenza all'interno dei Consigli di Amministrazione.



Fiat Industrial

(30,01% del capitale; 33% del GAV)

Nonostante l'anno molto difficile dal punto di vista finanziario, i diciassette membri del Group Executive Council e i 68.257 dipendenti della Società non si sono fatti minimamente distrarre e hanno invece conseguito ottimi risultati, con ricavi pari a € 25,8 miliardi (+6% rispetto al 2011) e un EBIT normalizzato di € 2,1 miliardi (+23%).

Queste cifre sono il frutto soprattutto delle attività delle macchine per l'agricoltura, dove i volumi, ma anche i prezzi e una migliore gamma di prodotti hanno permesso di compensare l'andamento meno brillante degli altri comparti, in particolare dei veicoli industriali e dei macchinari per le costruzioni.

Il 2012 è stato un anno caratterizzato da significativi investimenti, con i quali il management ha inteso mettere il futuro della Società su solide basi. Gli investimenti sono cresciuti del 36%, principalmente per rispondere ai requisiti delle normative sulle emissioni e per aumentare la propria presenza su diversi mercati: soprattutto in Cina, India e Argentina.

Nell'area della Ricerca e Sviluppo la spesa è aumentata del 21% e il numero degli addetti è cresciuto del 12%: l'obiettivo è di rafforzare la nostra leadership di prodotto, per la quale la Società ha raccolto un sacco di riconoscimenti nel corso dell'anno.

New Holland Agriculture ha vinto sei premi per l'innovazione in Nord America, il premio "Best of Specialized" in Europa and il "Best Innovation" in Brasile. Case IH ha poi vinto il riconoscimento "Top of Mind" in America Latina, mentre il nuovo Iveco Stralis ha conquistato il prestigioso titolo "International Truck of the year" in Europa e il Naveco Chaoyue é stato nominato "Truck of the year " in Cina.

L'attività Powertrain ha risposto alla sfida lanciando sul mercato la sua tecnologia "Hle SCR" con un anno di anticipo rispetto a quanto richiesto dalle normative; inoltre ha permesso di battere di oltre quattro ore il record per barche a motore sulla rotta New York – Bermuda.

Sono fiducioso nelle prospettive di questa grande società guidata da Rich Tobin, che ha lavorato con diversi ruoli nel nostro gruppo: CFO di SGS, CFO di CNH e ora AD di CNH. Negli ultimi 20 anni ha lavorato fianco a fianco con Sergio Marchionne, dal quale ha imparato la cultura della performance e della responsabilità, assimilandole perfettamente.



SGS

(15% del capitale; 21,4% del GAV)

Chris Kirk, il comitato operativo e le 75.000 persone che lavorano in SGS hanno raggiunto ancora una volta grandi risultati.

Hanno infatti aumentato i ricavi a CHF 5,6 miliardi (+16,3% rispetto all'anno prima), mentre l'EBIT normalizzato ha raggiunto i CHF 941 milioni, che corrisponde a un margine del 16,9%.

La Società ha continuato a produrre molta cassa, CHF 800 milioni, e questo ha permesso di finanziare gli investimenti, le acquisizioni e il mantenimento di una equilibrata politica di dividendi.

Per quanto riguarda la realizzazione del suo piano strategico 2010-2014, SGS è a metà dell'opera. Il piano ha lo scopo di aumentare la diversificazione delle sue attività, da quelle tradizionali - legate ai commerci internazionali - a quelle dei servizi a monte, che risentono meno dei volumi e offrono maggiore valore aggiunto ai clienti.

I problemi di sicurezza e di qualità che sono emersi recentemente nell'industria alimentare e dei giocattoli hanno messo in evidenza l'importanza e le potenzialità di questa mossa strategica.

SGS si è dimostrata capace di acquisire e integrare altre società. Nel 2012 ha portato a termine diciotto acquisizioni in sette diversi settori di attività e undici paesi, che hanno permesso di incrementare il giro d'affari di circa CHF 212 milioni. Si tratta di acquisizioni di piccola dimensione, ma che rispetto alle società più grandi presentano valutazioni più interessanti e tendono a integrarsi più facilmente.

Mi incoraggia l'impegno con cui tutti in SGS stanno lavorando per centrare gli obiettivi del 2014.



Fiat-Chrysler

(30,05% del capitale; 15,7% del GAV)

Il 2012 è stato il miglior anno di sempre nella storia pluricentenaria di Fiat-Chrysler.

I ricavi hanno raggiunto € 84 miliardi, l'EBIT normalizzato è stato pari a € 3,8 miliardi, mentre le consegne di veicoli in tutto il mondo hanno toccato i 4,2 milioni.

Questi risultati sono stati conseguiti nonostante la contrazione del mercato europeo, dove bisogna tornare al 1995 per ritrovare livelli così bassi. L'Italia è stata particolarmente penalizzata lo scorso anno, con un numero di immatricolazioni che non si vedeva dal 1979 (1,4 milioni).

Aver raggiunto questi risultati in un contesto così difficile dimostra quanto profonda sia stata la trasformazione di Fiat-Chrysler, i cui ricavi oggi derivano dall'Italia per meno del 10%, rispetto a circa il 50% di dieci anni fa.

Questo successo va ascritto alla guida dell'Amministratore Delegato, Sergio Marchionne, che ha saputo preservare il capitale, rimandando gli investimenti in nuovi modelli mentre tutti andavano dicendo che bisognava fare il contrario. John Maynard Keynes ci ricorda: *"Il senso comune insegna che per la reputazione è meglio fallire in modo convenzionale, anziché avere successo in modo anticonvenzionale"*. Fiat-Chrysler è fortunata, perché Sergio sa molto bene quanto sia rischioso basarsi sul senso comune...

Infatti invece di chiudere le fabbriche e tagliare posti di lavoro, come si farebbe dando ascolto ai più, Fiat-Chrysler ha deciso di non rinunciare all'Europa e di utilizzare gran parte della sua capacità produttiva e dei suoi lavoratori per dare vita a prodotti "premium" con i suoi prestigiosi marchi italiani Maserati e Alfa Romeo... un piano pensato con molta attenzione ma di certo non adatto ai deboli di cuore.

Sull'altra sponda dell'Atlantico, sia nell'area NAFTA che in America Latina, la Società ha raggiunto nuovi record e anche in Asia il 2012 è stato un anno di notevole successo, con una crescita del 40% (è vero, partivamo da livelli bassi, ma il dato è comunque incoraggiante...)

I 215.000 dipendenti di Fiat-Chrysler crescono e si integrano ogni giorno di più, rendendo ancora più brillante il futuro di questa società.



Cushman & Wakefield
(69,19% del capitale; 5,9% del GAV)

Nel 2012, a fronte di una ripresa ancora incompleta dei mercati immobiliari mondiali, C&W è riuscita a continuare a crescere e a migliorare la sua redditività. I ricavi netti sono aumentati del 4% a \$1.597 miliardi e l'EBITDA è cresciuto del 15% a 128 milioni. Oltre a continuare a investire e a progettare il futuro, il management si è mosso con risolutezza per ridurre i costi e aumentare la redditività.

Nel 2012 sono state messe a segno molte operazioni di alto livello, tra cui: la più grande transazione industriale nel Regno Unito per Sainsbury's; la più grande locazione di uffici di San Francisco per

Salesforce.com; la maggiore operazione commerciale di New York per il negozio più grande del mondo di H&M; i negozi più importanti di Burberry a Hong Kong...

Dopo un paio di anni difficili che sono seguiti al fallimento della banca d'investimento Lehman Brothers, con l'arrivo dei nuovi vertici la Società risulta ora assestata; con l'economia in ripresa, è in grado di sfruttare finalmente il suo potenziale. I team di lavoro sono stati rafforzati (nel corso dell'anno sono stati assunti 1.700 professionisti in tutto il mondo) e sono stati realizzati significativi investimenti nei sistemi informatici; in generale oggi la società può contare su una più ampia base di ricavi stabili.

C&W ha attraversato bene la tempesta. La Società si è rafforzata grazie alla riconoscibilità del suo marchio, all'uso contenuto della leva finanziaria e all'efficace azione di contenimento dei costi, applicata con la giusta misura. Tra il 2009 e il 2012 l'attività ha fatto registrare una crescita annua lorda media dei ricavi del 9,7%, accompagnata da un significativo incremento dei margini (nel medesimo periodo l'EBITDA è aumentato di oltre 600 punti base).

C&W è la terza maggiore società al mondo del suo settore, ha un marchio forte, è tra i pochi sul mercato a poter offrire una gamma di servizi davvero globale e completa, con alle spalle una presenza commerciale solida e capillare negli Stati Uniti.

La Società continua a crescere là dove ha i suoi tradizionali punti di forza, a cui si aggiungono quote crescenti di ricavi stabili a maggiore valore aggiunto: ciò significa più equilibrio e solidità, migliore capacità di vendere servizi aggiuntivi e un maggiore bilanciamento con quella parte del business che dipende dalle transazioni. Intanto continua l'individuazione di nuovi mercati in cui crescere, concentrandosi in particolare nelle aree caratterizzate da interessanti tassi di sviluppo.

Siamo felici di essere azionisti di questa società globale, che presenta interessanti prospettive di settore nel lungo termine e che possiede un grande potenziale.

Gli altri investimenti, che rappresentano il 6,1% del GAV, nel 2012 hanno conseguito risultati in crescita a fronte di ricavi stabili. Presentiamo qui sotto i più significativi, con una tabella che riporta le medie ponderate dei rispettivi ricavi e EBIT, elencati in ordine di valore.

€ milioni	Percentuale del Capitale (al 31 Dic. 2012)	FATTURATO			EBIT		
		2011	2012	Variazione	2011	2012	Variazione
Società							
Juventus	63,77%	109,7	136,3	26,6	(58,8)	(26,3)	32,5
Almacantar	36,29%	3,0	6,4	3,4	0,5	19,6	19,1
Banca Leonardo	17,40%	26,9	25,5	(1,4)	4,2	5,0	0,8
Sequana	18,74%	739,1	721,9	(17,2)	16,7	10,5	(6,2)
Banijay	17,09%	44,6	50,0	5,4	5,4	6,6	1,2
Economist	4,72%	19,1	19,6	0,5	3,5	3,7	0,2
TOTALE		942,4	959,7	17,3	(28,5)	19,1	47,6

Nota: l'anno sociale di Juventus chiude al 30 giugno, mentre l'anno sociale dell'Economist chiude al 30 marzo

Fatturato ed EBIT sono calcolati sulla base delle relative percentuali di capitale. Nel calcolo dell'EBIT, per Banca Leonardo sono inclusi i dati di Risultato Operativo

Come avevo già detto nella lettera dell'anno scorso, vaglieremo con molta attenzione ogni aggiunta di piccoli investimenti nel nostro portafoglio. Se lo faremo, si tratterà di:

- una partecipazione di minoranza a prezzi interessanti in una buona società di cui saremmo orgogliosi di far parte. L'Economist, di cui possediamo il 5%, ne è un buon esempio.
- una nuova impresa che ha il potenziale per poter crescere fino a diventare una grande società. Almacantar, società immobiliare con sede a Londra (UK) di cui siamo i maggiori azionisti, ha tutte le caratteristiche per rientrare in questa categoria.

In ultimo, ma non certo per importanza, mi ha fatto particolarmente piacere vedere la Juventus FC vincere lo scudetto di Serie A nel maggio del 2012, arrivando così a contare 30 vittorie sul campo. Cosa che rende la Juve la squadra che ha vinto di più in Italia, e di parecchio.

Il nostro applauso va ad Andrea, ai vertici del club, all'allenatore e ai giocatori: hanno lavorato in modo splendido per costruire un'impareggiabile mentalità vincente, che è la vera forza di questa Società. Senza dimenticare ovviamente il prezioso sostegno dei tifosi, soprattutto nel nuovo stadio della Juventus (dove la squadra ha giocato per l'intera stagione 2011-2012 senza mai perdere una sola partita...). La sfida resta quella di trasformare le buone notizie del campo in migliori risultati finanziari.

INVESTIMENTI FINANZIARI (5% del GAV)

Abbiamo definito Investimenti Finanziari tutti gli investimenti in azioni o in obbligazioni, diretti o indiretti tramite fondi, in cui non abbiamo alcun ruolo attivo, salvo decidere quando comprare o vendere.

Abbiamo aumentato le risorse stanziare in questo campo, attingendole soprattutto dalle cessioni che abbiamo realizzato. La maggioranza di esse è rimasta investita in obbligazioni, ma abbiamo aumentato la nostra esposizione ai titoli azionari fino al 45%, per lo più in società nordamericane, dove continuiamo a vedere del valore.

CASSA E EQUIVALENTI (9,4% del GAV)

La Cassa corrisponde alla liquidità disponibile, mentre gli Equivalenti sono quegli investimenti che possono essere venduti rapidamente con minimo impatto sui valori di mercato.

Gestiamo direttamente gran parte di queste risorse, il 20% delle quali risulta investito in fondi specializzati. La parte più rilevante è stata invece investita in Time Deposit (in media il 40%), facendo molta attenzione a diversificare il rischio di controparte.

Per il resto, siamo rimasti prudenti sul debito sovrano, mantenendo in portafoglio solo obbligazioni societarie, con scadenze di brevissimo termine (fine del 2013 al massimo).

AZIONI PROPRIE (3,5% del GAV)

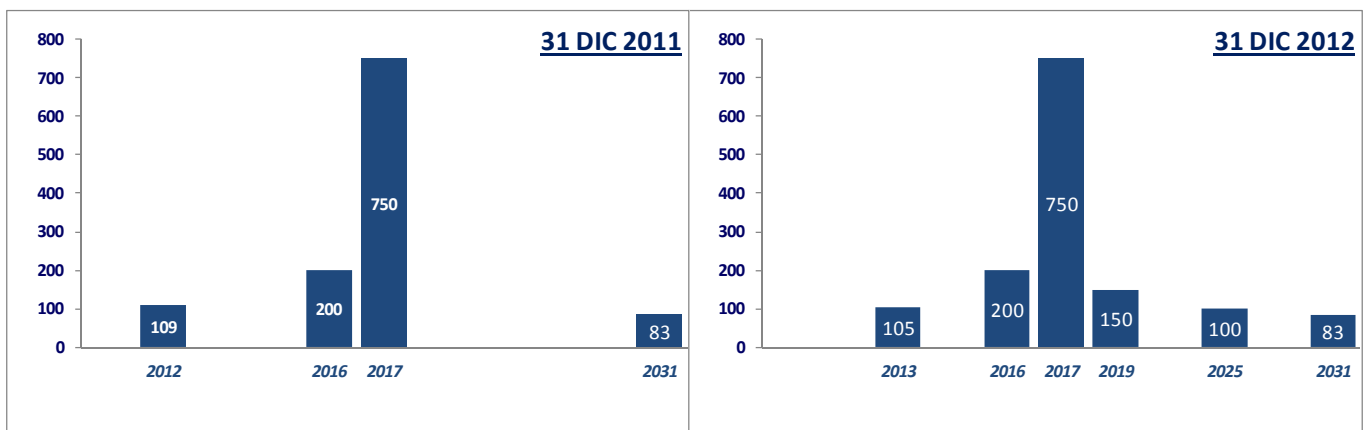
Abbiamo proseguito a comprare le azioni EXOR, che offrono un'interessante opportunità di investimento grazie al loro sconto rispetto al NAV. Il buyback ci consente di ottimizzare la struttura del nostro capitale e ci offre i vantaggi che possono derivare dal miglioramento delle performance degli investimenti sottostanti.

DEBITO LORDO

Il Debito Lordo della vostra Società è aumentato di € 246 milioni, attestandosi a € 1.388 milioni: abbiamo infatti colto alcune occasioni per accrescere il nostro debito di lungo termine attraverso emissioni riservate ad investitori istituzionali.

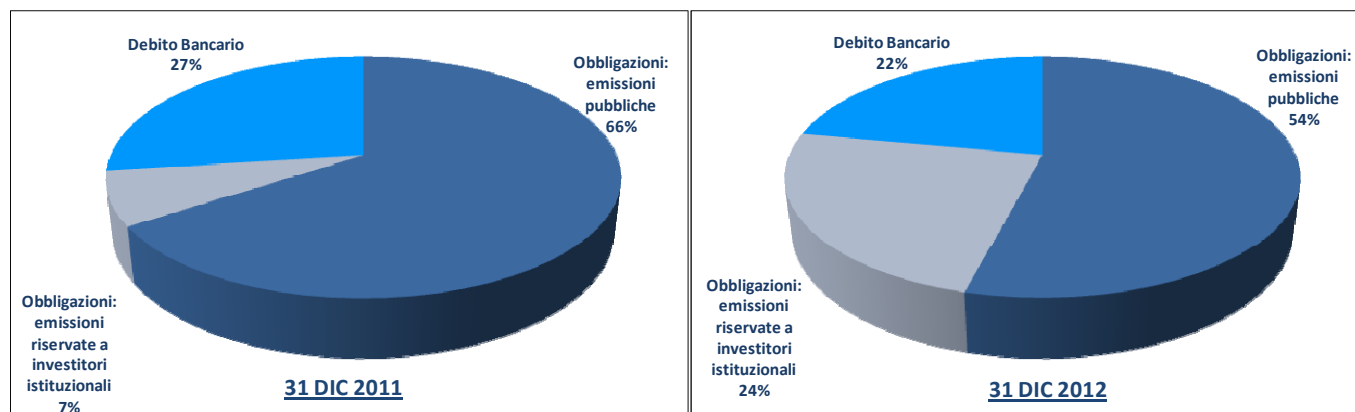
È dal maggio del 2011 che abbiamo iniziato a prendere in considerazione questa forma di finanziamento, in alternativa rispetto al debito bancario o all'offerta pubblica di obbligazioni. Tra Ottobre e Dicembre 2012 abbiamo così perfezionato due operazioni, da € 150 milioni e da € 100 milioni, con scadenza al 2019 e al 2025, e con cedole rispettivamente pari a 4,75% e 5,25%.

PROSPETTO DELLE SCADENZE



Abbiamo deciso di aumentare il nostro debito lordo perché l'attuale quadro finanziario, caratterizzato da bassi tassi di interesse, ha creato un'interessante occasione, anche se non avevamo particolari necessità di finanziamento e pur continuando a disporre di linee di credito bancario per € 530 milioni che avevamo sottoscritto negli anni scorsi. Spesso i soldi ci sono quando non ti servono e spariscono quando invece ne hai bisogno. Come un amico banchiere mi ha detto una volta, citando Mark Twain, *“un banchiere è uno che ti presta l'ombrello quando c'è il sole, ma lo rivuole indietro appena inizia a piovere”*. Abbiamo così deciso di ridurre quel rischio.

L'allungamento delle nostre scadenze medie ha però comportato un prezzo da pagare: il costo medio del nostro debito è infatti cresciuto dal 4,69% del 2011 al 5,06% del 2012.



Il nostro cash flow ordinario del 2012 (cioè la somma dei dividendi netti che abbiamo incassato meno quelli che abbiamo pagato, le spese finanziarie nette e le spese generali) è stato positivo. Questo è un dato particolarmente importante per noi: fino ad ora siamo riusciti a mantenerlo sempre positivo.

2013

Nonostante le previsioni Maya, siamo sopravvissuti al 2012, e ci impegneremo per fare altrettanto anche nel 2013.

Il mondo continua a rimanere incerto e molte crisi devono ancora essere risolte. La parola cinese “crisi” è composta da due caratteri: il primo (“wēi”) rappresenta il pericolo, mentre il secondo (“jī”) significa “momento cruciale” o “opportunità”. Il nostro Consiglio di Amministrazione e i nuovi consiglieri indipendenti Giuseppina Capaldo, Mina Gerowin, Jay Y. Lee e Mike Volpi ci aiuteranno a concentrarci sul secondo.

Abbiamo iniziato il 2013 perseguendo con convinzione la nostra idea di semplicità: abbiamo infatti approvato un nuovo assetto della struttura del capitale di EXOR che prevede la conversione delle azioni privilegiate e di risparmio in ordinarie. Abbiamo anche realizzato ulteriori investimenti, come in Almacantar, che sta crescendo molto bene: possiede già le due estremità di Oxford Street, a Londra (Marble Arch e Center Point) e continua ad avere molti interessanti progetti da sviluppare.

Il 24 Gennaio 2003 mio nonno Giovanni Agnelli ci ha lasciato. Mentre ci avvicinavamo al decimo anniversario della sua scomparsa ho ritrovato per caso questa sua frase:

“Nella costruzione di un gruppo come il nostro ci sono tre tempi: il tempo della forza, il tempo del privilegio, il tempo della vanità. Per me conta il primo”.

Terremo a mente le sue parole, mentre cambiamo per adattarci ad un mondo in trasformazione.

Sarei felice di poter discutere con voi dei risultati del 2012 e di ogni altro tema rilevante sulle nostre attività in occasione della nostra Assemblea degli Azionisti, che si terrà il 30 Maggio. Il luogo scelto quest'anno sarà il Fiat Industrial Village di Torino, lo showroom di 23.000 mq che espone l'intera gamma dei prodotti di Fiat Industrial: trattori, escavatori, camion, motori e molto altro ancora. Alla fine dell'Assemblea, se vi avanza del tempo, non scappate via: avrete la possibilità di testare voi stessi, insieme ad un autista professionista, alcuni dei nostri camion sulla pista di prova del Village, lunga 1,2 km.

Come sempre, sarà possibile porre domande prima dell'Assemblea attraverso la procedura descritta sul nostro sito web 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. Le domande saranno raccolte e ordinate per argomento e riceveranno risposta durante l'Assemblea.

Ci vediamo al Fiat Industrial Village!

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