



**Relazione Finanziaria 2014**





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

## **RELAZIONE FINANZIARIA 2014**

### **Lettera agli Azionisti**

#### **Relazione sulla Gestione**

- 1 Organi di Amministrazione e Controllo
- 2 Profilo del Gruppo EXOR e principali dati
- 5 Net Asset Value
- 8 Fatti di rilievo dell'esercizio 2014
- 10 Fatti di rilievo del primo trimestre 2015
- 11 Evoluzione prevedibile della gestione
- 13 Analisi dei risultati del bilancio separato
- 18 Analisi dei risultati consolidati del Gruppo EXOR redatti in forma sintetica
- 29 Corporate Governance
- 29 Altre informazioni
- 30 Andamento della gestione delle imprese controllate e collegate operative
- 48 Principali rischi e incertezze cui sono esposte EXOR S.p.A. e le imprese incluse nel consolidamento
- 86 Proposta di approvazione del bilancio separato e di distribuzione dei dividendi

#### **87 Bilancio separato di EXOR S.p.A. al 31 dicembre 2014**

127 **Attestazione del Bilancio separato ai sensi dell'art. 154-bis, comma 5, del D.Lgs. 58/1998**

128 **Relazione della Società di Revisione sul bilancio separato ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39**

131 **Bilancio consolidato del Gruppo EXOR al 31 dicembre 2014**

249 **Elenco delle imprese del Gruppo EXOR al 31 dicembre 2014**

280 **Attestazione del Bilancio consolidato ai sensi dell'art. 154-bis, comma 5, del D.Lgs. 58/1998**

281 **Relazione della Società di Revisione sul bilancio consolidato ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39**

283 **Relazione del Collegio Sindacale**

La Relazione Finanziaria 2014 è disponibile sul sito istituzionale: [www.exor.com](http://www.exor.com)





Signori Azionisti,

nel 2014 il NAV (Net Asset Value) di EXOR è cresciuto del 14,8%, in un contesto caratterizzato da una minore crescita dei mercati azionari globali: l'indice MSCI World in dollari è infatti aumentato del 2,93%, mentre quello denominato in euro (il nostro *benchmark*) è salito del 17,2%, grazie alla positiva performance del dollaro. A causa del forte deprezzamento dell'euro nei confronti del dollaro, la nostra performance è risultata inferiore del 2,4% rispetto al MSCI World Index denominato in euro.

Come evidenziato l'anno scorso, a influire sul nostro risultato sono state soprattutto FCA e CNH Industrial (entrambe nate dal Gruppo Fiat), che insieme rappresentano il 57,2% del nostro Gross Asset Value. La somma delle loro capitalizzazioni ha quasi raggiunto il massimo valore storico toccato dal Gruppo Fiat nel 2007, pari a € 29,5 miliardi; in verità è FCA che è andata bene, mentre sua sorella ha perso il 19% del suo valore. Rimango comunque fermamente convinto che il valore di CNH Industrial rispecchierà l'andamento delle attività sottostanti e le sue prospettive future.

È interessante notare che se escludessimo dal calcolo CNH Industrial, il nostro NAV risulterebbe cresciuto del 31,1%, cioè 14 punti meglio del nostro benchmark.

#### 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
2013	16,2	18,7	-2,5
2014	14,8	17,2	-2,4
<b>Ritorno medio annuale</b>	<b>23,5</b>	<b>16,1</b>	<b>7,4</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	31/12/2013	31/12/2014	Variazione	
			assoluta	percentuale
Valore totale degli attivi (GAV)	10.313	12.005	1.692	+16,4%
Debito Lordo	(1.291)	(1.671)	(380)	+29,4%
Costi di struttura ordinari per 10 anni	(170)	(170)	-	-
Net Asset Value (NAV)	8.852	10.164	1.312	+14,8%

Ciò detto, il 2014 è stato un anno molto significativo per la vostra società, a partire dall'annuncio del 1° gennaio, quando Fiat ha comunicato l'acquisto delle rimanenti azioni Chrysler che ancora non possedeva: una mossa che ha portato alla creazione di FCA – Fiat Chrysler Automobiles – il settimo più grande gruppo automobilistico del mondo.

Il 13 di Ottobre, data della quotazione di FCA al NYSE è stato davvero un giorno di cui andare fieri, come si può vedere da queste fotografie:



Ma è stato soprattutto un ulteriore stimolo per continuare a costruire (e a vendere) grandi automobili, come ogni giorno fanno Sergio Marchionne, la sua squadra di vertice e le più di 300.000 persone che lavorano in FCA.

Si narra che Leonardo da Vinci una volta disse:

*"Da tempo mi accorsi che le persone che conseguono i propri obiettivi raramente rallentano e lasciano che le cose accadano. Sono infatti loro stessi a muoversi e farle capitare."*

Questa frase rende bene il tipo di cultura che Sergio è riuscito a creare in FCA.

È proprio per questo che abbiamo tanta fiducia nel suo futuro e che abbiamo investito 886 milioni di dollari nel prestito obbligazionario a conversione obbligatoria emesso il 15 dicembre 2014: il nostro più grande investimento dell'anno.



## **GROSS ASSET VALUE**

Vorrei ora descrivere in dettaglio le quattro componenti del nostro Gross Asset Value, o Valore Totale degli Attivi, che sono sintetizzate nella tabella seguente:

### **VALORE TOTALE DEGLI ATTIVI (GAV)**

€ milioni	31/12/2013	31/12/2014	Variazione	
			assoluta	percentuale
Investimenti	6.445	8.347	1.902	+29,5%
Investimenti finanziari	663	663	0	+0,0%
Cassa ed equivalenti	2.572	2.233	(339)	-13,2%
Azioni proprie	633	762	129	+20,4%
<b>Valore totale degli attivi (GAV)</b>	<b>10.313</b>	<b>12.005</b>	<b>1.692</b>	<b>+16,4%</b>

### **INVESTIMENTI (64,3% del GAV)**

È la voce principale dei nostri attivi. Guardiamo dunque ai tre grandi investimenti che rappresentano il 64,3% del nostro GAV.

### **FCA (interesse economico del 29,19%; 36,7% del GAV)**

FCA ha chiuso il 2014 con buoni risultati: 4,6 milioni di auto vendute e record di vendite del marchio Jeep con oltre 1 milione di auto (quando Fiat diede vita all'alleanza con Chrysler Jeep ne vendeva appena 337.000).

I ricavi sono cresciuti dell'11% a € 96,1 miliardi, con un EBIT di € 3,7 miliardi, un debito industriale netto pari a € 7,7 miliardi e liquidità disponibile per € 26,2 miliardi. Questi numeri includono il prestito obbligazionario a conversione obbligatoria di \$ 2,9 miliardi, accolto con grande favore dagli investitori, che hanno così dimostrato la loro fiducia nel futuro della società, il cui piano di sviluppo era stato presentato a Auburn Hills il 6 maggio 2014.

I punti fondamentali del piano al 2018 sono:

- 1) Volumi di Jeep quasi raddoppiati nel 2018, con circa 1,9 milioni di auto vendute, grazie all'estensione della gamma prodotti e all'espansione su nuovi mercati;
- 2) Accelerazione nello sviluppo dei marchi premium, con previsioni di vendite al 2018 che includono 75.000 Maserati (nel 2014 ne sono state vendute 36.448, + 140% rispetto all'anno prima) e 400.000 magnifiche Alfa Romeo;
- 3) Riposizionamento del marchio FIAT con la gamma 500, per sfuggire al "massacro" del mercato di massa, soprattutto in Europa (dove FCA ha iniziato a fare soldi a livello operativo nell'ultimo trimestre del 2014) e collocarsi in nicchie più redditizie;
- 4) Infine, obiettivi chiari per i nostri grandi marchi americani Chrysler, Dodge e RAM, con ambiziosi target di vendita pari a 2,1 milioni di unità, cioè il 30% delle 7 milioni di automobili totali che FCA prevede di vendere nel 2018.

Centrando questi obiettivi, nel 2018 la Società potrà contare su ricavi cresciuti a circa € 132 miliardi, con un EBITDA di circa € 17 miliardi, un EBIT quasi triplicato a € 9 miliardi e un utile netto di € 5 miliardi.

Il capitale richiesto per questo piano è notevole: per lanciare circa 80 nuovi modelli la società investirà circa € 55 miliardi, di cui circa € 8 miliardi contabilizzati a conto economico come Ricerca & Sviluppo. Il resto, per due terzi investito negli stabilimenti e nelle linee di montaggio, verrà capitalizzato.

Abbiamo imparato quanto capitale può essere risparmiato grazie ai maggiori volumi che FCA ha oggi rispetto a quelli che la singola Fiat aveva in passato. Per esempio: la 500X e la Jeep Renegade sono due auto molto diverse, ma sono assemblate nello stesso stabilimento e condividono la Ricerca & Sviluppo, permettendo così di ridurre di circa € 1 miliardo l'investimento totale richiesto.

Perciò sono convinto che il settore debba ulteriormente consolidarsi ed è quello che accadrà in futuro. C'è da sperare che il consolidamento sia guidato più dalla ragione e dal buon senso, che non dall'emergenza; e che tenga conto, come abbiamo fatto noi, di fattori importanti come le identità e le culture, evitando gli errori tipici delle operazioni di conquista, che finiscono col portare divisioni, e creando invece una cultura comune capace di superare le barriere nazionali. Questa è una delle cose più importanti che abbiamo imparato quando abbiamo unito Fiat e Chrysler per dare vita a FCA.

*Last but not least*, Ferrari, che presto inizierà una nuova vita a sé come società quotata, diventando una delle partecipate detenute direttamente da EXOR. Dal punto di vista commerciale, il 2014 è stato un anno eccellente, con ricavi in crescita del 18% grazie soprattutto al successo de LaFerrari, la prima auto di produzione ad adottare un sistema ibrido derivato dalla F1, capace di sviluppare una potenza massima totale di 963 CV e una velocità massima di 350 km/h, da zero a 100 km/h in meno di 3 secondi. Una perfetta sintesi di ingegneria e design che solo 499 fortunati clienti hanno potuto aggiudicarsi, ad un prezzo di listino di € 1.210.000.

Purtroppo in pista i risultati sono stati diversi: la stagione di Formula 1 della squadra è stata infatti un vero disastro. Per la prima volta in 20 anni, la Ferrari non è riuscita a vincere neanche una gara e inevitabilmente si è dovuto procedere con dei cambiamenti. Il più importante è stata l'uscita di Luca di Montezemolo, che per oltre 20 anni aveva guidato la società con grande energia e impegno.

Luca è stato particolarmente bravo a preservare il fascino e la magia del marchio Ferrari (considerato uno dei più forti al mondo), creando le migliori automobili del mondo: una sintesi inimitabile di stile, potenza e tecnologia avanzata. Quando ha dato avvio alla sua Presidenza nel 1991, Ferrari vendeva 4.487 auto all'anno, fatturava € 340 milioni e generava un utile di € 13 milioni. Nel 2014 ha venduto 7.255 automobili, con ricavi pari a € 2,8 miliardi e un utile netto di € 265 milioni.



Nel corso della presidenza di Luca fino al 2008, la Scuderia Ferrari è riuscita a aumentare i successi conseguiti sui circuiti da gara, grazie alla coppia fortissima formata da Jean Todt e dall'irraggiungibile Michael Schumacher. Jean ha regalato ai tifosi anni di straordinari successi, vincendo 106 Gran Prix, 8 Campionati Costruttori e 6 Titoli Piloti, tanto che Ferrari ad oggi è il team che vanta il maggior numero di vittorie nella storia della Formula 1, oltre che 16 Titoli Costruttori e 15 Titoli Piloti in totale.

Il compito di ritornare a questi fasti tocca ora a Sergio Marchionne, che è impegnato a tenere vivo lo spirito creato da Enzo Ferrari (*“Le esigenze legate alla produzione di serie mi sono estranee”*), preservando l'esclusività delle Ferrari e al contempo facendo proprio l'imperativo della vittoria in pista: *“Nessuno ricorda chi arriva secondo”*, diceva il Drake.

A Maranello molte altre cose sono già state cambiate e sono felice di constatare che abbiamo avuto un buon inizio del 2015. Maurizio Arrivabene ha preso la guida della Scuderia Ferrari; al volante ci sono due grandi campioni del mondo come Kimi Raikkonen e Sebastian Vettel; e la squadra è salita di nuovo sul gradino più alto del podio.

### **CNH Industrial (interesse economico del 26,97%; 20,5% del GAV)**

Nonostante l'anno difficile per le attività agricole, che hanno generato il 90% dell'utile operativo di CNH Industrial (l'area NAFTA – il più grande mercato per i trattori e le mietitrebbia – si è ridotta del 25%), la Società ha fatto registrare ricavi per \$ 32,6 miliardi e un utile netto superiore di circa \$ 700 milioni rispetto al 2013 (tenendo invece conto delle rettifiche legate agli oneri di ristrutturazione l'utile netto è stato in linea con quello dell'anno prima).

È interessante notare che i margini di redditività delle attività agricole sono diminuite solo di 0,4 punti nel 2014, rispetto ai principali concorrenti che hanno invece perso circa 2 punti, mentre i suoi multipli (EV/EBITDA) sono scesi più della media del settore, da 4,6x a 3,7x. Rispetto ai concorrenti, CNH Industrial viene scambiata in Borsa ad uno sconto superiore al 50%.

I mercati di capitali, lo sappiamo, guardano con diffidenza alla ciclicità tipica delle attività agricole, ma noi abbiamo un approccio di lungo termine e abbiamo ragioni per essere fiduciosi nel loro futuro; lo abbiamo intravisto quando Richard Tobin e la sua squadra hanno presentato gli obiettivi al 2018, che sono:

- 1) Ampliare la gamma prodotti per il settore agricolo e aumentare la presenza geografica (nel 2014 il Gruppo ha ricevuto l'incarico di costruire a Harbin, in Cina, il primo stabilimento in esclusiva proprietà per la produzione di macchinari per il raccolto);
- 2) Riposizionare i due marchi del segmento macchine movimento terra, tornando a crescere e a fare utili;
- 3) Sfruttare il potenziale della nuova gamma dei veicoli industriali, razionalizzandone l'assetto produttivo;

- 4) Valorizzare sul piano commerciale il vantaggio tecnologico acquisito nel settore dei motori e delle trasmissioni.

Il che significa, tradotto in termini di obiettivi finanziari:

- 1) Ricavi netti nel 2018 pari a \$ 38 miliardi (1,2x rispetto ai \$ 31 miliardi del 2014);
- 2) Utile operativo di \$ 3,4 miliardi nel 2018, rispetto a \$ 2.0 miliardi del 2014 (1,7x);
- 3) Utile netto di \$ 2,2 miliardi nel 2018 rispetto ai \$ 940 milioni del 2014 (2,3x);
- 4) Debito netto azzerato nel 2018 rispetto a \$ 2,7 miliardi del 2014.

Nonostante l'importanza delle attività agricole, ci sono buone sorprese che arrivano dagli altri comparti, che vanno sottolineate: la più significativa riguarda le macchine movimento terra, che sono tornate a fare soldi. Merito di Rich, che oltre a essere il CEO del Gruppo, ha assunto anche la responsabilità diretta di queste attività.

Senza dimenticare i veicoli industriali, che generano quasi un terzo dei ricavi totali: queste attività sono in ripresa e Pierre Lahutte e la sua squadra stanno lavorando sodo per aumentarne la redditività, con il lancio del nuovo Daily e della gamma di prodotti Euro 6.

L'ampiezza delle nostre attività nei *capital goods* permetterà a CNH Industrial di mitigare in parte le difficoltà che il segmento agricolo continuerà a affrontare nel 2015.

Continuo a essere fiducioso della qualità dei business di CNH Industrial e dei suoi primati nel campo dell'innovazione: gli oltre 6.000 professionisti specializzati che lavorano nei circa 50 centri di ricerca e sviluppo e gli oltre 8.000 brevetti registrati faranno sì che la Società possa continuare a svilupparsi in modo redditizio, rispondendo ad alcuni bisogni fondamentali del mondo, quali cibo, infrastrutture e trasporti. E se ne avrete l'occasione, vi suggerisco di visitare il Padiglione del marchio agricolo New Holland all'Expo di Milano, dal 1° maggio al 31 Ottobre: qui i visitatori potranno approfondire il ruolo svolto dalla meccanizzazione agricola nella catena mondiale della produzione alimentare.

### **CUSHMAN & WAKEFIELD (capitale sociale dell'80,89%; 7,1% del GAV)**

Il 2014 è stato un anno notevole per Cushman & Wakefield ("C&W"), con risultati record sia nei ricavi che nei margini. I ricavi netti hanno toccato i \$ 2,1 miliardi (+ 15,9% rispetto al 2013), l'EBITDA rettificato è stato di \$ 175,4 milioni e il margine dell'EBITDA rettificato ha toccato l'8,4% (un livello mai raggiunto prima nella storia della Società).

Abbiamo acquisito C&W nel marzo del 2007, pochi mesi prima che la crisi dei mutui *subprime* mettesse seriamente in crisi il settore immobiliare americano.

All'epoca la Società fatturava \$ 1,5 miliardi, con un EBITDA rettificato di \$ 116 milioni e un margine di EBITDA del 7,6%. La sua attività si basava per lo più sulle transazioni ed era poco presente al di fuori del Nord America.



All'epoca guardavamo con cautela al ciclo immobiliare statunitense, ma non ci aspettavamo certo che potesse contrarsi in quel modo. Ciononostante, C&W si è dimostrata capace di superare questi anni difficili senza dover ricorrere ad aumenti di capitale, a differenza dei suoi principali concorrenti, grazie alla sua solidità finanziaria.

Dal 2010 C&W si è concentrata sul miglioramento della sua performance operativa, facendo un uso prudente ed efficace del capitale (sia per la crescita interna che esterna) e diversificando l'offerta con nuovi servizi e in nuovi mercati. C&W oggi è un marchio molto più forte, globale e diversificato, ed è anche l'unica tra le principali società americane di servizi per il settore immobiliare ad aver incrementato i margini di EBITDA dalla crisi del 2007.

Nel 2014, C&W ha effettuato stime in tutto il mondo per un valore di oltre \$ 1.200 miliardi, ha intermediato spazi per un totale di 538 milioni di *square feet* - incluso il contratto per Salesforce.com, il più grande mai realizzato a San Francisco - e per i più famosi complessi immobiliari del mondo, come il One World Trade Centre di New York, Regent Street a Londra e le Swires Properties di Hong Kong. Ha rappresentato clienti di livello mondiale come Citibank, JP Morgan, MetLife, Amazon, Unilever, Microsoft e Zara.

Il 2014 è stato anche il primo anno completo di Ed Forst alla guida della Società come Amministratore Delegato. Il suo impegno e il lavoro della sua straordinaria squadra hanno prodotto nel corso dell'anno risultati senza precedenti. Il suo arrivo ha portato dinamismo e vitalità, consentendo alla Società di attrarre nuovi professionisti di grande talento (come Raymond Kelly, ex responsabile della Polizia di New York, che ora guida il nuovo Risk Management Group di C&W e Laura Pomerantz, Vice Presidente e responsabile degli Strategic Accounts).

Nel dicembre 2014 la Società ha completato l'acquisizione di Massey Knakal, il più grande investimento effettuato da quando EXOR è diventata azionista di controllo, diventando così il numero 1 a New York per numero di transazioni nel campo delle *investment sales* e acquisendo un ruolo di primo piano nei *capital markets*.

È stato bello lavorare con Ed e vedere il modo in cui ha stabilito gli obiettivi di C&W al 2017, anno in cui festeggerà il suo primo secolo di vita.

Sono convinto che insieme ai 37 componenti del Global Management Team e agli straordinari professionisti che lavorano per C&W, Ed riuscirà a centrare gli obiettivi ambiziosi di sviluppo che ha stabilito in vista del Centenario, in termini di ricavi e di margine di EBITDA.

I nostri altri investimenti nel complesso sono andati bene; qui di seguito vorrei segnalarvi alcuni dei fatti più significativi.

Nella Lettera dell'anno scorso, mi sono concentrato in particolare su Almacantar e Juventus. Entrambe hanno avuto un grande 2014: la società immobiliare di Londra ha continuato a prosperare sull'onda di un mercato in crescita; e la Juventus ha vinto il suo terzo scudetto di fila, aumentando ulteriormente i suoi ricavi.

Quest'anno, vorrei puntare la vostra attenzione su Banijay, The Economist e Sequana.

Iniziamo da Banijay, da noi fondata nel 2008 insieme a Bernard Arnault, alla Famiglia De Agostini e all'imprenditore Stéphane Courbit, che l'ha portata a diventare una delle più grandi società di produzione televisiva indipendente del mondo.

La Società è cresciuta anche attraverso lo sviluppo di contenuti per altre piattaforme multimediali, soprattutto digitali, e ha esteso la sua presenza geografica, sviluppando una significativa attività negli USA.

Grazie a Stéphane e all'AD Marco Bassetti, che è arrivato in Società nel 2013, Banijay ha chiuso un ottimo 2014, con risultati record sia per ricavi, pari a € 350 milioni, sia per l'EBITDA (circa € 50 milioni, un margine di redditività tra i più alti del settore).

Banijay ha costruito una base solida su cui poggeranno le prossime fasi del suo sviluppo.

Per restare nel campo dei media, l'Economist - una vera istituzione del giornalismo, da tempi in cui fu fondato nel 1843 - ha accelerato la transizione verso un modello che integra la stampa, il digitale e servizi innovativi.

L'AD Chris Stibbs e il direttore John Micklethwait, insieme ai loro colleghi, hanno usato lo strumento dell'innovazione per portare la voce inconfondibile dell'Economist nel mondo dell'informazione digitale e in quello, sempre più rilevante, del *mobile*, in modo originale e accattivante: come ad esempio con l'app "Espresso", un'edizione concentrata mattutina che riporta il punto di vista dell'Economist sulle principali notizie, e con piani di sviluppo nei video.

Nonostante le incertezze legate ai profondi cambiamenti che il mondo dei media sta vivendo, e le numerose infauste previsioni per l'intero settore, questa frase di Michel de Montaigne

*"La mia vita è stata piena di terribili disgrazie, la maggior parte delle quali mai avvenute."*

e i risultati positivi conseguiti dal The Economist Group, mi ispirano grande fiducia nel futuro di questa società unica al mondo.

Banijay e l'Economist hanno avuto entrambe un anno molto positivo. Però bisogna riconoscere che non tutto è andato liscio nel 2014. È stato un anno difficile per Sequana, tanto che il Presidente e AD Pascal Lebard ha dovuto negoziare una ristrutturazione finanziaria, che ha



comportato una parziale cancellazione del debito da parte delle banche e un aumento di capitale da 66 milioni di euro (cui abbiamo partecipato per la nostra quota del 17%).

D'altro canto l'operazione ha permesso di rafforzare la situazione finanziaria di Sequana, consentendo alla Società di concentrarsi nella produzione, distribuzione e vendita di carta e di prodotti cartari.

Questo nuovo corso si è rispecchiato nell'andamento delle azioni; abbiamo quindi ceduto una parte della nostra quota a prezzi superiori rispetto a quelli dell'aumento di capitale, portando la nostra partecipazione sotto il 2%. Intendiamo dismettere l'intera nostra quota entro la fine del 2015, alle giuste condizioni economiche, semplificando così ulteriormente i nostri investimenti.

### **INVESTIMENTI FINANZIARI (5,5% del GAV)**

Nel 2014 i nostri investimenti finanziari hanno generato un guadagno medio del 14,3%.

Nel corso dell'anno abbiamo leggermente ridotto la nostra esposizione diretta in azioni (gli investimenti che abbiamo effettuato direttamente ci hanno fatto guadagnare il 14,1%) e abbiamo dismesso alcune quote che avevamo acquistato in fondi gestiti da terzi.

Il nostro investimento più rilevante è nel fondo Black Ant (rappresenta il 59,16% dei nostri investimenti finanziari), che ha generato un guadagno del 12,7%; alla fine dell'anno il fondo risultava investito per il 36% in azioni di società quotate e in opzioni, per il 40% in obbligazioni e per il 24% in liquidità.

I nostri investimenti in fondi diversi da Black Ant sono quelli che sono andati meglio, con un guadagno del 20,3%.

L'unico nostro nuovo investimento finanziario dell'anno è stato la partecipazione al collocamento di Lending Club.

Fondata nel 2006 da Renaud Laplanche, è diventata la società numero uno nei prestiti peer-to-peer negli USA, con una quota di mercato nel 2014 superiore al 75%.

Lending Club gestisce un servizio *on line* che fa incontrare chi investe e chi prende a prestito denaro, offrendo a entrambi condizioni economiche migliori rispetto a quelle disponibili presso i canali tradizionali. Finora ha intermediato prestiti per oltre \$ 7,6 miliardi, senza assumere rischi di credito.

Abbiamo acquistato circa lo 0,25% del capitale; tenuto conto del cambio e del prezzo dell'azione, a fine anno stavamo guadagnando il 47% circa.

La società ha un modello di business molto innovativo e presenta opportunità di sviluppo nel lungo termine; d'altro canto la concorrenza sarà agguerrita e naturalmente molte cose andranno

sottoposte a verifica. In questo contesto ricco di sfide, siamo felici che alla guida della società ci sia Renaud.

### **CASSA E EQUIVALENTI (18,6% del GAV)**

Nel corso dell'anno abbiamo mantenuto un impiego prudente: 68% in *time deposit*, 26% in fondi gestiti da terzi e 6% in obbligazioni societarie (rispetto al 2013 abbiamo aumentato leggermente la nostra esposizione ai fondi rispetto ai depositi).

I nostri *time deposit* hanno reso lo 0,90%, pari a tre volte la media del tasso semestrale EURIBOR 2014, mentre l'insieme di fondi e obbligazioni il 2,31%, per un guadagno medio complessivo dell'1,35%.

Il nostro obiettivo è di massimizzare i guadagni, badando però di avere la liquidità disponibile quando ci serve.

### **AZIONI PROPRIE (6,3% del GAV)**

Nel 2014 le azioni proprie hanno fatto meglio del nostro benchmark (+18,0% rispetto al +17,2%).

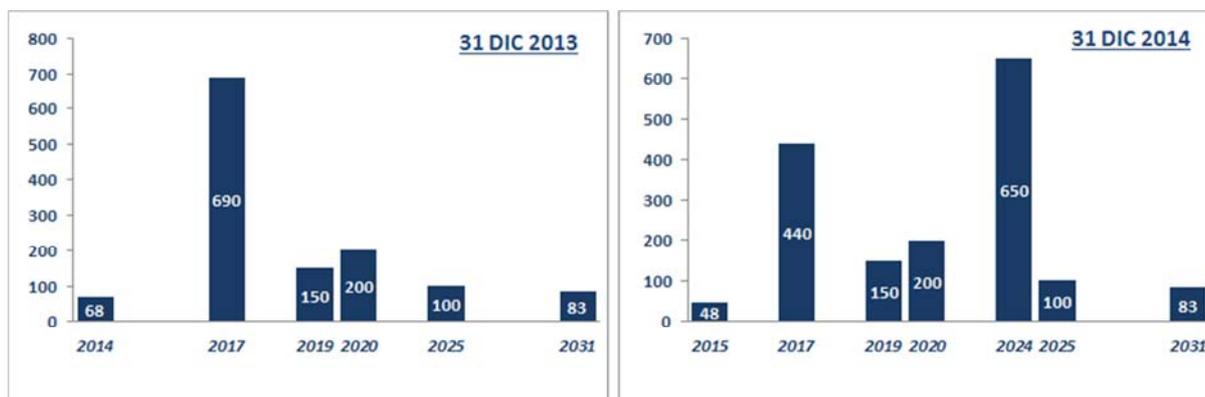
Grazie agli acquisti delle nostre azioni, effettuati sul mercato negli scorsi cinque anni, oggi possediamo circa il 10% del nostro capitale; il valore di queste azioni è triplicato rispetto al prezzo medio pagato.

### **DEBITO LORDO**

Nel 2014 abbiamo sfruttato favorevoli condizioni di mercato per riacquistare parte del nostro prestito obbligazionario in scadenza nel 2017, sostituendolo in ottobre con un nuovo prestito decennale offerto al pubblico sul mercato primario, il cui ammontare è stato incrementato a dicembre.

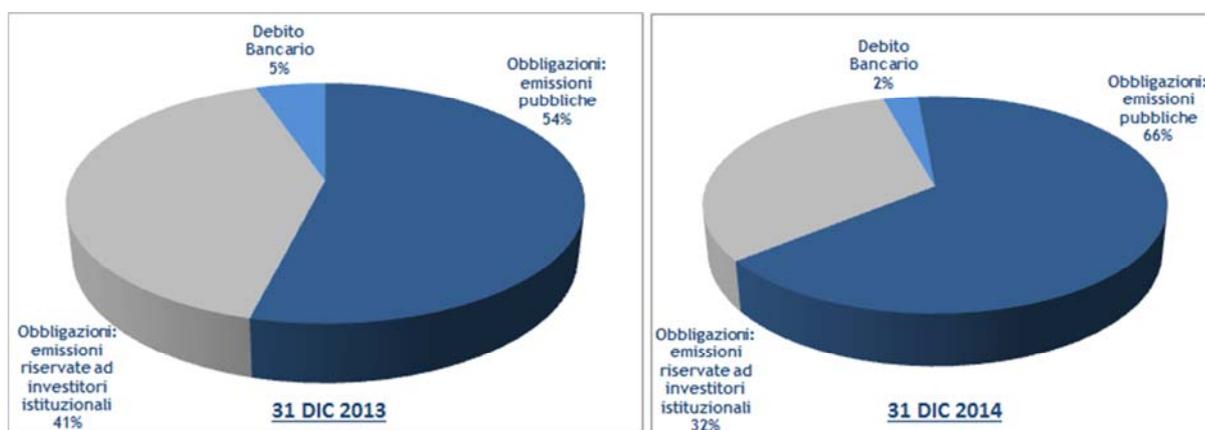


## PROSPETTO DELLE SCADENZE



Negli anni scorsi abbiamo gestito il nostro debito con la stessa disciplina e attenzione che usiamo nel trattare l'altro lato del nostro bilancio, quello degli attivi.

Ci siamo così assicurati tassi di interesse molto più bassi e differenziali di credito ridotti (il nostro prestito obbligazionario con scadenza 2024 paga una cedola del 2,5%, cioè meno della metà rispetto al 5,375% pagato dal prestito che scade nel 2017), riducendo il rilevante ammontare da rifinanziare nel '17.



Siamo soddisfatti della varietà delle nostre fonti di approvvigionamento: i prestiti bancari di breve termine li apprezziamo per la loro flessibilità, mentre come fonti di finanziamento di lungo termine puntiamo sui collocamenti privati, in aggiunta alle emissioni pubbliche.

Nel 2014, il costo medio del nostro debito è stato pari a 4,76%, rispetto al 5,05% del 2013, escludendo i costi relativi all'operazione di riacquisto.

## 2015

I primi mesi del nuovo anno sono stati intensi, a partire da Cushman & Wakefield. Alla luce di un 2014 molto positivo e del piano triennale molto ambizioso presentato dalla Società, abbiamo deciso di sondare l'interesse di potenziali acquirenti per la nostra partecipazione, a condizione che siano fermamente determinati a far crescere la Società anche nei suoi prossimi 100 anni.

In qualità di consigliere dell'Economist, inoltre, sono stato coinvolto nella nomina del nuovo Direttore. Dopo nove anni di successo, John Mickelthwait ha lasciato infatti la Direzione per andare a dirigere Bloomberg News, dove so che farà un ottimo lavoro. Quella sulla Direzione rientra tra le decisioni più importanti che spettano al Consiglio e il nostro Presidente Rupert Pennant-Rea (ex Direttore lui stesso) è stato un maestro nel portarne a termine l'articolata procedura.

Ogni candidato ha sottoposto il suo programma per la Direzione; un sottocomitato del Consiglio ne ha quindi selezionati tre, dopo aver ricevuto il parere su ciascun candidato dai giornalisti, che hanno avuto la possibilità di esprimersi sulla scelta del Direttore scrivendo al Presidente. La procedura si è quindi conclusa con un documento scritto, nel quale ognuno dei tre candidati finalisti ha descritto come avrebbe cambiato l'Economist una volta giunto alla direzione. Infine il Consiglio ha scelto Zanny Minton Beddoes, con l'approvazione del Consiglio dei *Trustees*, i preposti alla salvaguardia dell'identità e dell'indipendenza della testata. Ed è così che Zanny, la prima donna ad assumere questo incarico, è diventata la diciassettesima Direttrice dell'Economist. Sono certo che sarà bravissima a portare l'Economist nel futuro, tenendo sempre a mente la missione che il fondatore, il Right Honorable James Wilson, assegnò a questa grande istituzione: *“Prender partito nella dura battaglia tra l'intelligenza, che ci spinge verso il progresso, e un'ignoranza vile e timorosa, che lo ostacola.”*

Sono rimasto molto colpito dal modo in cui è stato scelto il Direttore e ho trovato molto positivo che al posto di una lunga ed estenuante battaglia, ci sia stata una competizione leale e rapida, che non ha lasciato morti sul campo. Tutti coloro che si erano candidati alla Direzione sono infatti rimasti al giornale, e anzi i due finalisti sono diventati vice-direttori. Tutto è filato liscio, e questo grazie soprattutto a Rupert. Sono un convinto sostenitore delle successioni interne nelle grandi organizzazioni, e l'Economist, che possiede moltissimi talenti, ne è un bell'esempio.

Parlando di nuove idee, continuiamo a cercare occasioni interessanti, concentrando la nostra attenzione sul settore dei servizi, soprattutto finanziari, che riteniamo possano stare bene con il resto dei nostri investimenti, che sono oggi prevalentemente in settori industriali ad alto impiego di capitale. Dalla creazione di EXOR nel 2009 non abbiamo realizzato grosse operazioni, ma abbiamo investito su di noi e sulle società che possediamo (ci piace quello che conosciamo).

Come diceva Churchill, di cui si ricorda quest'anno il 50° anniversario della scomparsa, *“Sono un ottimista. Essere altro non sembra servire un gran che”*;

Tenendo questo ben a mente, sono sempre più che ottimista che qualcosa di interessante e al giusto valore verrà fuori.



Quest'anno terremo la nostra Assemblea dei Soci il 29 maggio al Centro Congressi del Lingotto di Torino.

La nostra Assemblea non sarà l'unica ragione per venire al Lingotto quel giorno: sul tetto dell'ex fabbrica di auto, la Pinacoteca Giovanni e Marella Agnelli vi aspetta con la mostra sulla *Madonna del Divino Amore* di Raffaello, che vi farà scoprire la struttura interna del dipinto e le numerose varianti che l'artista ha sperimentato durante la stesura del capolavoro. Nello Scigno della Pinacoteca troverete anche la straordinaria collezione permanente, che spazia dalle vedute di Venezia del Canaletto alla Dresda di Bellotto, fino a un gruppo di sette capolavori di Matisse.

Come sempre, vi ricordo che 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.

Vi aspetto tutti al Lingotto!

John Elkann







---

**Presidenti d'Onore**

---

Gianluigi Gabetti  
Pio Teodorani-Fabbri

---

**Consiglio di Amministrazione**

---

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

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

*Amministratori indipendenti*

*Segretario del Consiglio di Amministrazione*

Gianluca Ferrero

---

**Comitato Controllo e Rischi**

---

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

---

**Comitato Remunerazioni e Nomine**

---

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

---

**Comitato Strategico**

---

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

---

**Collegio Sindacale**

---

*Presidente*  
*Sindaci effettivi*

Sergio Duca  
Nicoletta Paracchini  
Paolo Piccatti

*Sindaci supplenti*

Giorgio Ferrino  
Ruggero Tabone

---

**Società di Revisione**

---

Reconta Ernst & Young S.p.A.

---

**Scadenze dei mandati**

---

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

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

---

## PROFILO DEL GRUPPO EXOR E PRINCIPALI DATI

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

Quotata alla Borsa Italiana con un Net Asset Value di oltre € 10 miliardi al 31 dicembre 2014, EXOR ha sede a Torino.

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

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

Di seguito sono evidenziati gli investimenti del Gruppo EXOR:



Aggiornamento sulla base degli ultimi dati disponibili.

(a) EXOR detiene il 44,31% dei diritti di voto sul capitale emesso.

(b) EXOR detiene il 39,99% dei diritti di voto. Inoltre FCA detiene l'1,17% dell'interesse economico di CNH Industrial e l'1,74% dei diritti di voto sul capitale emesso.

**Fiat Chrysler Automobiles ("FCA")** (29,19% dell'interesse economico) è quotata al Mercato NYSE di New York e sul Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana (MTA) ed è inclusa nell'indice FTSE MIB. FCA è la *holding* del Gruppo Fiat Chrysler e nasce il 12 ottobre 2014 al completamento della fusione di Fiat S.p.A. in Fiat Investments N.V., che contestualmente ha assunto la denominazione di Fiat Chrysler Automobiles N.V. FCA, il settimo costruttore automobilistico al mondo, progetta, sviluppa, produce e commercializza in tutto il mondo vetture, veicoli commerciali, componenti e sistemi di produzione. Il Gruppo opera nel mercato automobilistico con i marchi Abarth, Alfa Romeo, Chrysler, Dodge, Fiat, Fiat Professional, Jeep, Lancia, Ram, Ferrari e Maserati, cui si aggiungono SRT, divisione sportiva dedicata ai veicoli ad alte prestazioni, e Mopar, il brand che offre servizi post-vendita e ricambi. Le attività di FCA includono anche Comau (sistemi di produzione), Magneti Marelli (componenti) e Teksid (fonderie). 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 2014 FCA era presente nel mondo con 165 stabilimenti e 232.165 dipendenti.

**CNH Industrial** (26,97% 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. Divenuta operativa il 29 settembre 2013 al completamento delle operazioni di fusione tra Fiat Industrial S.p.A. e CNH Global N.V., CNH Industrial ha come obiettivo lo sviluppo strategico dei propri business. La grande base industriale, l'ampia gamma di prodotti e la presenza geografica a livello mondiale fanno di CNH Industrial un leader globale nel 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 2014 CNH Industrial era presente in circa 190 paesi con oltre 69.000 dipendenti e vantava un'esclusiva posizione competitiva attraverso i suoi 12 *brand*, 64 stabilimenti produttivi, 49 centri di ricerca e sviluppo.

**C&W Group** (80,89% del capitale sociale) opera nei servizi commerciali per il *real estate*, ha sede a New York, dove è stata fondata nel 1917. La società fornisce consulenze e rappresenta i clienti in tutti gli aspetti relativi agli investimenti immobiliari e alla gestione degli immobili ed ha raggiunto una posizione di rilievo nei principali mercati mondiali, operando tramite le seguenti principali "service line": Leasing, *Capital Markets*, *Corporate Occupier & Investor Services* ("CIS"), *Valuation & Advisory* ("V&A") e *Global Consulting*.

Attualmente è presente in 58 nazioni con circa 248 sedi e più di 16.000 dipendenti.

 <b>almacantar</b> 38,29%	 <b>JUVENTUS</b> 63,77%	 <b>BANCA LEONARDO</b> 17,37%	 <b>Banijay Group</b> 17,09%	 <b>The Economist</b> 4,72%
--	---	--	--	---

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

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

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

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

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

**Gruppo EXOR – Dati consolidati redatti in forma sintetica** <sup>(a)</sup>

€ milioni	2014	2013	Variazioni
Utile (Perdita) attribuibile ai Soci della Controllante	<b>323,1</b>	2.084,5	(1.761,4)
Pro-quota risultati partecipate e dividendi	<b>430,1</b>	615,8	(185,7)
Partecipazioni e altre attività finanziarie non correnti	<b>7.509,6</b>	5.764,0	1.745,6
Capitale emesso e riserve attribuibili ai Soci della Controllante	<b>7.995,0</b>	6.947,4	1.047,6
Posizione finanziaria netta consolidata del “Sistema Holdings”	<b>563,0</b>	1.281,2	(718,2)

(a) Per i criteri di redazione si rinvia alla successiva sezione “Analisi dei risultati consolidati del Gruppo EXOR redatti in forma sintetica”.

**Risultati per azione (€)** <sup>(a)</sup>

	2014	2013	Variazioni
Utile (Perdita) attribuibile ai Soci della Controllante – base: per azione ordinaria	<b>1,46</b>	9,34	(7,88)
Utile (Perdita) attribuibile ai Soci della Controllante – diluito: per azione ordinaria	<b>1,44</b>	9,33	(7,89)
Capitale emesso e riserve attribuibili ai Soci della Controllante	<b>35,96</b>	31,25	4,71

(a) Per ulteriori dettagli circa la determinazione del Risultato per azione base e diluito si rinvia alla Nota 13 del Bilancio Consolidato.

**EXOR S.p.A. - Dati del bilancio separato**

€ milioni	2014	2013	Variazioni
Utile	<b>51,8</b>	92,7	(40,9)
Patrimonio netto	<b>3.409,9</b>	3.434,0	(24,1)
Posizione finanziaria netta	<b>(1.199,7)</b>	(474,2)	(725,5)

Il Consiglio di Amministrazione del 14 aprile 2015 ha proposto all'Assemblea Ordinaria degli Azionisti convocata per l'approvazione del bilancio separato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 la distribuzione di un dividendo unitario di € 0,35 per totali € 77.821.136,40 milioni alle numero 222.346.104 azioni ordinarie in circolazione in pari data.

EXOR nel 2014, a valere sull'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, ha distribuito un dividendo unitario di € 0,335 alle 223.346.104 azioni ordinarie in circolazione per complessivi € 74,5 milioni.



## NET ASSET VALUE

Al 31 dicembre 2014 il Net Asset Value (NAV) ammonta a € 10.164 milioni ed evidenzia un incremento di € 1.312 milioni (+14,8%) rispetto al dato di € 8.852 milioni al 31 dicembre 2013.

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

€milioni	01/03/2009 <sup>(a)</sup>	31/12/2013	31/12/2014	Variazione rispetto al 31/12/2013	
				Assoluta	%
Investimenti	2.921	6.445	8.347	1.902	+29,5%
Investimenti finanziari	274	663	663	0	+0,0%
Cassa ed equivalenti	1.121	2.572	2.233	(339)	-13,2%
Azioni proprie	19	633	762	129	+20,4%
<b>Valore totale degli attivi</b>	<b>4.335</b>	<b>10.313</b>	<b>12.005</b>	<b>1.692</b>	<b>+16,4%</b>
<b>Debito lordo</b>	<b>(1.157)</b>	<b>(1.291)</b>	<b>(1.671)</b>	<b>(380)</b>	<b>+29,4%</b>
<b>Costi di struttura ordinari per dieci anni</b>	<b>(210)</b>	<b>(170)</b>	<b>(170)</b>	-	-
<b>Net Asset Value (NAV)</b>	<b>2.968</b>	<b>8.852</b>	<b>10.164</b>	<b>1.312</b>	<b>+14,8%</b>

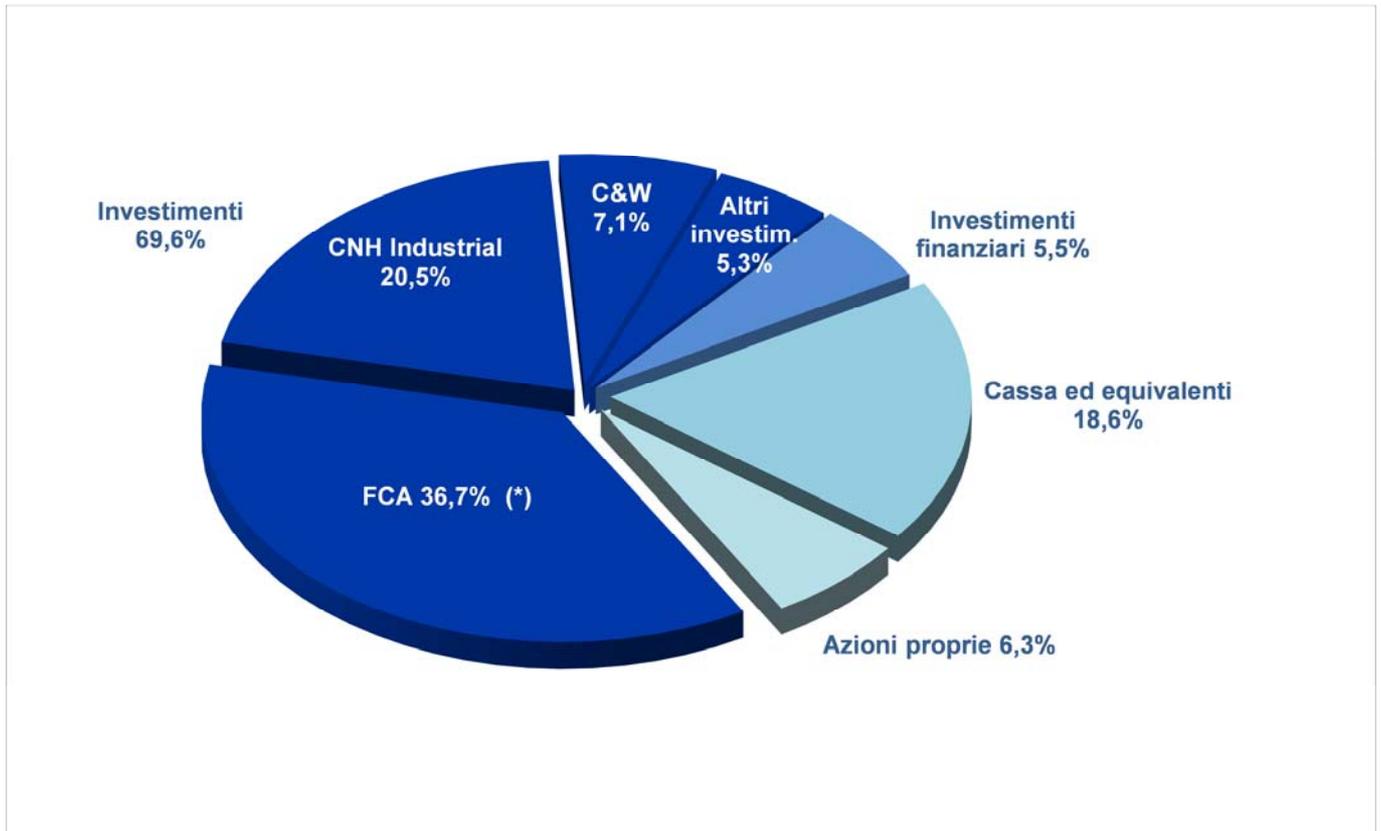
(a) Data di efficacia della fusione di IFIL in IFI e della ridenominazione di quest'ultima in EXOR.

Il valore totale degli attivi al 31 dicembre 2014 è stato determinato valorizzando le partecipazioni e gli altri titoli quotati ai prezzi ufficiali di Borsa, nonché le altre partecipazioni non quotate al *fair value* determinato annualmente da esperti indipendenti 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*. Queste ultime sono dedotte dal numero complessivo delle azioni proprie.

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

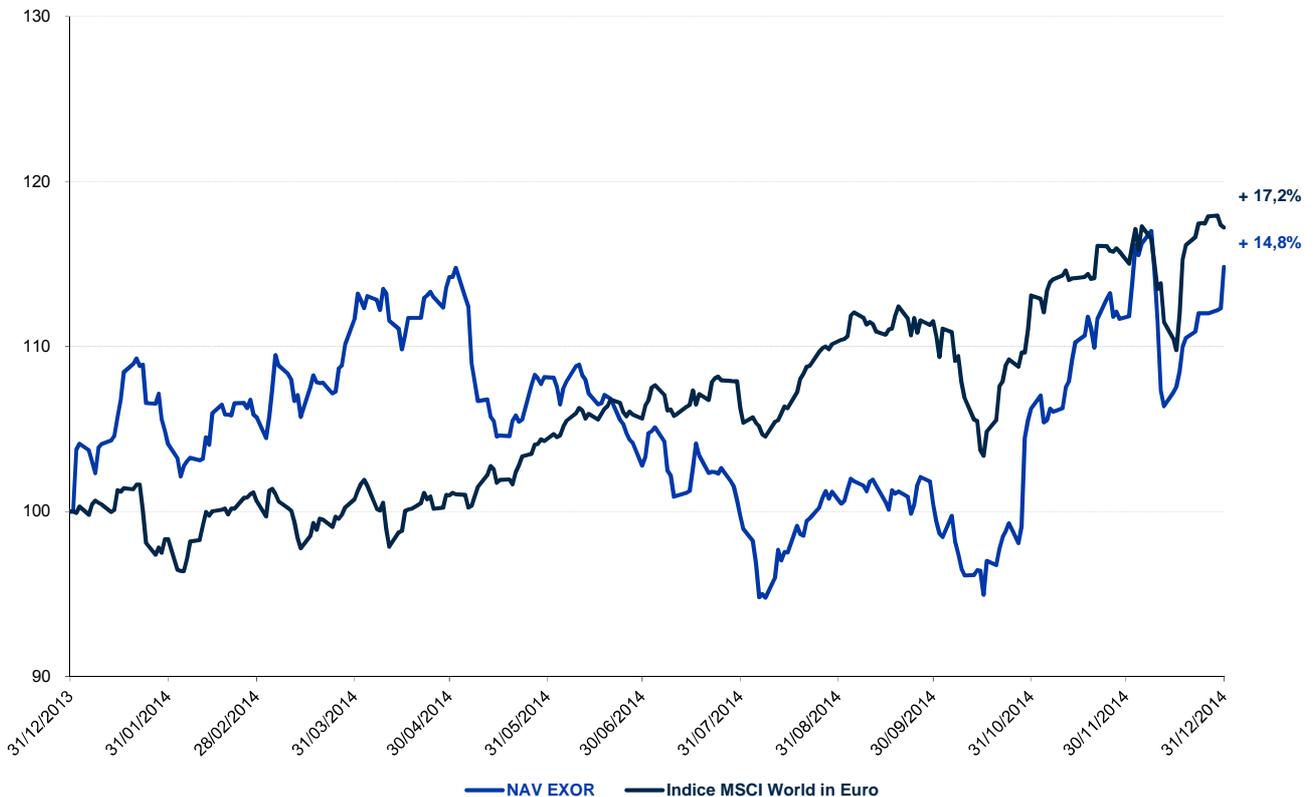
Il grafico che segue evidenzia la composizione del valore totale degli attivi al 31 dicembre 2014 (€ 12.005 milioni). La voce "Altri investimenti" comprende gli investimenti in Almacantar, Juventus Football Club, Banca Leonardo, Banijay Holding e The Economist Group, nonché gli altri investimenti minori.

Gli investimenti denominati in dollari USA e in sterline inglesi sono stati convertiti in euro ai cambi ufficiali di Borsa del 31 dicembre 2014 rispettivamente pari a 1,2141 e 0,7789.



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

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



<b>Dati di Borsa</b>	<b>1.1.2015</b>	<b>1.1.2014</b>
	<b>31.03.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
Quotazione azione (in Euro):		
fine periodo	42,3515	34,1175
massima	42,3515	36,0779
minima	33,3887	27,3141
Volume medio giornaliero di periodo:		
	502.579	457.777
Media giornaliera del controvalore degli scambi in Borsa di periodo (in Euro): (a)	19.126.745	14.288.227

(a) Media giornaliera del controvalore (prezzo ufficiale giornaliero per volume giornaliero) trattato presso Borsa Italiana nel periodo di riferimento.

Al fine di assicurare un'informazione puntuale, completa ed aggiornata sui propri obiettivi e sui principali fatti societari, EXOR ha proseguito nel corso del 2014 la sua attività di comunicazione e di relazione con i diversi operatori nazionali ed internazionali della stampa economica, oltre che con gli analisti finanziari, gli investitori istituzionali e gli investitori *retail*.

La pubblicazione della Lettera agli Azionisti, che ormai da cinque anni costituisce un'occasione di comunicazione rivolta in particolar modo alla comunità finanziaria, ha permesso di fare il punto sulla performance dei principali investimenti e più in generale sulla strategia di sviluppo della Società.

Entrambi i temi sono stati oggetto di ulteriore approfondimento da parte del top management nel corso della *conference call* con gli investitori e gli analisti finanziari, svoltasi al termine dell'Assemblea annuale dei Soci, nel mese di maggio.

Di seguito sono indicati i riferimenti degli uffici incaricati della comunicazione e delle relazioni con gli investitori:

**Relazioni esterne e ufficio stampa**

Tel. +39.011.5090320

Fax +39.011.5090386

[media@exor.com](mailto:media@exor.com)

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

Tel. +39.011.5090345

Fax +39.011.5090260

[ir@exor.com](mailto:ir@exor.com)

## FATTI DI RILIEVO DELL'ESERCIZIO 2014

### Deliberazioni dell'Assemblea degli Azionisti del 22 maggio 2014

L'Assemblea degli Azionisti di EXOR del 22 maggio 2014 ha deliberato la distribuzione di un dividendo pari a € 0,335 per ogni azione, per un ammontare complessivo di massimi € 74,5 milioni. I dividendi deliberati sono stati messi in pagamento a partire dal 26 giugno 2014.

La medesima Assemblea degli Azionisti ha inoltre approvato la Relazione sulla Remunerazione ai sensi dell'art. 123-ter del D.Lgs. 58/98 e ha deliberato il rinnovo dell'autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni EXOR. Tale autorizzazione consentirà alla Società di acquistare e vendere 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 € 450 milioni. Risulta revocata, per la parte non utilizzata, la delibera di autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie adottata dall'assemblea del 30 maggio 2013.

### Cessione della residua partecipazione in Alpitour

In data 30 giugno 2014 è stato sottoscritto un accordo tra EXOR e Alpitour con il quale entrambe le società hanno definito in via transattiva e novativa i contenziosi in essere e ogni altra potenziale controversia futura. In base ai termini dell'accordo, EXOR ha rinunciato al Prezzo Differito (valore residuo pari a € 7,5 milioni, al netto degli accantonamenti effettuati) e all'eventuale Integrazione di Prezzo.

Contestualmente, EXOR ha ceduto la partecipazione residua detenuta nel capitale Alpitour (7,17%) a fronte di un corrispettivo di € 5 milioni, consuntivando una minusvalenza di pari importo.

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

Il 29 luglio 2014 si è concluso con successo l'aumento di capitale di Sequana (comunicato al mercato il 10 aprile 2014 nell'ambito di un importante progetto di ristrutturazione operativo e finanziario) con la sottoscrizione da parte di EXOR S.A. della sola quota derivante dall'esercizio della totalità dei diritti detenuti per un controvalore complessivo pari a € 11,1 milioni. Dopo tale operazione EXOR S.A. deteneva il 17,03% del capitale di Sequana e il 16,21% dei diritti di voto. Successivamente, nel periodo da settembre a dicembre 2014, EXOR S.A. ha ceduto sul mercato 3.158.313 azioni Sequana (6,19% del capitale) per un controvalore complessivo di € 9,1 milioni.

Al 31 dicembre 2014 EXOR S.A. deteneva il 10,85% del capitale di Sequana e il 10,50% dei diritti di voto.

### Offerta di riacquisto e cancellazione parziale Prestito Obbligazionario EXOR 2007-2017

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

L'offerta è stata effettuata al fine di ottimizzare la gestione finanziaria di EXOR.

Il 13 novembre 2014 EXOR ha annunciato la parziale cancellazione dei nominali € 238,6 milioni riacquistati e di ulteriori nominali € 11,4 milioni precedentemente acquistati sul mercato, per complessivi € 250 milioni, pertanto ad oggi risultano in circolazione nominali € 440 milioni.

### Emissione Prestito Obbligazionario EXOR 2014-2024

L'8 ottobre 2014 EXOR ha perfezionato l'emissione di un Prestito Obbligazionario di nominali € 500 milioni (al prezzo di emissione pari al 99,329% del valore nominale), incrementato il 23 dicembre 2014 di ulteriori € 150 milioni (al prezzo di emissione pari al 102,613% del valore nominale). Il Prestito Obbligazionario complessivo ammonta a € 650 milioni, con scadenza 8 ottobre 2024 e cedola fissa annua pari al 2,50%. Alle obbligazioni, ammesse alla quotazione sul Mercato Regolamentato della Borsa del Lussemburgo (*Luxembourg Stock Exchange*), è stato attribuito da parte dell'agenzia Standard & Poor's un rating creditizio pari a BBB+.

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

### **Fusione per incorporazione di Fiat S.p.A. in Fiat Investments N.V.**

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

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

Il giorno successivo, le azioni ordinarie FCA sono state ammesse alla quotazione sul New York Stock Exchange (NYSE) e sul Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana (MTA).

Infine, sono state emesse 408.941.767 azioni a voto speciale (non ammesse alla negoziazione) in favore degli azionisti Fiat in possesso dei relativi requisiti che hanno scelto di partecipare al meccanismo di voto speciale.

EXOR, a fronte delle 375.803.870 azioni ordinarie Fiat in suo possesso, ha ricevuto 375.803.870 azioni ordinarie (31,26% della categoria) e altrettante azioni a voto speciale di FCA che, unitamente alle azioni ordinarie di cui sopra, hanno portato EXOR a detenere, al momento dell'operazione, il 46,65% dei diritti di voto.

### **Spin off di Ferrari S.p.A. da FCA**

Il 29 ottobre 2014 il Consiglio di Amministrazione di FCA, nell'ambito di un piano per la realizzazione di una struttura di capitale appropriata a sostenere lo sviluppo di lungo termine del Gruppo, ha autorizzato lo *spin off* di Ferrari S.p.A. da FCA e la successiva quotazione in Borsa. L'operazione sarà attuata attraverso l'offerta pubblica di una parte del capitale di Ferrari detenuto da FCA e la distribuzione della restante partecipazione di FCA in Ferrari agli azionisti di FCA.

### **Ulteriori operazioni sul capitale di FCA**

Nel quarto trimestre 2014 l'amministratore delegato di FCA e alcuni *managers* del Gruppo hanno esercitato delle *stock options* a loro favore, con conseguenti effetti sul capitale sociale di FCA.

Inoltre, FCA ha collocato presso investitori qualificati n. 100.000.000 azioni ordinarie, di cui n. 65.000.000 nuove azioni e n. 35.000.000 azioni proprie al prezzo di \$11 per azione.

EXOR non ha partecipato all'offerta e pertanto ha subito un'ulteriore diluizione scendendo al 29,25% delle azioni ordinarie e al 44,37% dei diritti di voto.

### **Sottoscrizione di obbligazioni a conversione obbligatoria in azioni FCA**

Il 15 dicembre 2014 EXOR ha sottoscritto un ammontare nozionale di \$886 milioni del prestito obbligazionario a conversione obbligatoria emesso da FCA, con un investimento di € 711,2 milioni.

Il prestito obbligazionario riconosce una cedola annuale del 7,875% e sarà obbligatoriamente convertito in azioni FCA il 15 dicembre 2016, fatte salve le ipotesi di conversione anticipata a discrezione del possessore o di FCA, oppure a seguito del verificarsi di specifici eventi previsti dal regolamento. EXOR ha effettuato l'investimento con l'intenzione di preservare la propria interessenza in FCA, senza subire ulteriori effetti diluitivi.

### **Investimento in Almacantar**

Nel corso del 2014 EXOR S.A. ha estinto il debito residuo verso Almacantar S.A. (per le quote di aumento di capitale sottoscritte nel luglio 2013) a seguito dei versamenti effettuati nei mesi di giugno, settembre e dicembre 2014 rispettivamente per £ 4,8 milioni (€ 5,9 milioni), £ 9,5 milioni (€ 12,2 milioni) e £ 9,5 milioni (€ 12 milioni).

## FATTI DI RILIEVO DEL PRIMO TRIMESTRE 2015

### Dividendi e distribuzioni di riserve da incassare nel corso del 2015

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

Partecipata	Categoria azioni	Numero azioni	Dividendo	
			Unitario (€)	Totale (€/ml)
CNH Industrial N.V.	ordinarie	366.927.900	0,2	73,4
<b>Incasso di competenza EXOR</b>				<b>73,4</b>
Banca Leonardo S.p.A.	ordinarie	45.459.968	0,12	5,5
<b>Incasso di competenza EXOR S.A.</b>				<b>5,5</b>

### Linea di credito concessa a Juventus Football Club

Nel gennaio 2015 EXOR ha approvato l'apertura di una linea di credito di massimi € 50 milioni a favore della controllata Juventus Football Club, con decorrenza dal 1° febbraio 2015 e scadenza il 31 dicembre 2015, ad un tasso di interesse pari all'Euribor ad un mese maggiorato di uno spread del 2%.

L'operazione permette a EXOR di investire parte della sua liquidità a breve termine con una remunerazione interessante.

### Cessione parziale dell'investimento in Sequana

Nel corso del primo trimestre 2015 EXOR S.A. ha ceduto sul mercato ulteriori 3.133.962 azioni Sequana (6,14% del capitale) per un controvalore complessivo di € 9 milioni.

Al 31 marzo 2015 EXOR S.A. detiene il 4,71% del capitale di Sequana e il 4,56% dei diritti di voto.

### Informazioni sulla partecipazione C&W Group

Nel corso del 2015 EXOR ha avviato un processo per la valutazione di una possibile cessione di Cushman & Wakefield. Ad oggi sono state ricevute manifestazioni di interesse non vincolanti ed è in corso la *due diligence* da parte di potenziali acquirenti. Allo stato attuale non è possibile prevedere l'esito finale del processo.

## EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

EXOR S.p.A. prevede per l'esercizio 2015 un risultato positivo.

A livello consolidato l'esercizio 2015 dovrebbe evidenziare risultati economici positivi che, peraltro, dipenderanno in larga misura dall'andamento delle principali società partecipate. Di seguito sono esposte le previsioni dalle stesse formulate (predisposte in base agli IFRS) e riportate nei rispettivi documenti finanziari al 31 dicembre 2014.

### FCA

FCA indica i seguenti obiettivi per il 2015:

- Consegne a livello globale in un intervallo compreso tra 4,8 e 5,0 milioni di veicoli;
- Ricavi di circa € 108 miliardi;
- EBIT, escluse le eventuali componenti atipiche, in un intervallo compreso tra € 4,1 e € 4,5 miliardi;
- Utile netto, escluse le eventuali componenti atipiche, in un intervallo compreso tra € 1,0 e € 1,2 miliardi, con un utile per azione (EPS - calcolato considerando la conversione del prestito obbligazionario convertendo al numero minimo di 222 milioni di azioni) in un intervallo compreso tra € 0,64 e € 0,77;
- Indebitamento netto industriale compreso in un intervallo tra € 7,5 e € 8,0 miliardi.

Gli importi di cui sopra non includono alcun impatto derivante da operazioni relative a Ferrari annunciate da FCA nel corso del 2014.

### CNH Industrial

CNH Industrial si attende un miglioramento della redditività dei Veicoli Commerciali e delle Macchine per le Costruzioni, unito alle misure strutturali per il miglioramento dei costi previste nel Programma di Efficienza del Gruppo ora estese alle Macchine per l'Agricoltura. Queste azioni consentiranno di attenuare, ma non compensare completamente, l'impatto negativo del permanere di un contesto di mercato difficile nel comparto agricolo e l'impatto del recente significativo apprezzamento del dollaro USA verso le altre valute in cui CNH Industrial svolge i suoi business, permettendo alla stessa di mantenere il margine operativo, a meno di ulteriori peggioramenti valutari al di fuori degli Stati Uniti rispetto agli attuali livelli dei cambi.

### C&W Group

Nel 2014 la domanda da parte degli operatori ha continuato a caratterizzare il mercato del *real estate*. Il continuo sforzo di C&W Group nel supportare i clienti con i propri servizi a tutto tondo e con le proprie risorse ha permesso di migliorare la propria presenza globale incrementando l'attività rispetto all'anno precedente. Nell'ipotesi che l'attuale *trend* positivo sia confermato, C&W Group prevede per il 2015 di continuare positivamente l'attività in linea con quanto conseguito sino ad ora. In particolare, la crescita dell'occupazione negli Stati Uniti dovrebbe aumentare la domanda di spazi, in un contesto di mercato con bassa disponibilità, con conseguenti bassi tassi di superfici sfitte e un rialzo dei canoni di locazione.

Inoltre, la consistente performance finanziaria, e il rifinanziamento della *Senior Credit Facility* su base *unsecured*, forniscono a C&W la flessibilità necessaria per cogliere eventuali opportunità nelle città a livello globale che C&W Group considera strategiche.

### Almacantar

Nel 2014 Almacantar ha proseguito nella sua attività di riqualificazione di Centre Point e nel gennaio 2015 sono cominciati i lavori di ristrutturazione che si prevede dureranno 27 mesi con termine nell'aprile 2017. Nel novembre 2014 Almacantar ha presentato una variante al progetto Marble Arch Tower/Edgware Road, di cui aveva già ottenuto le concessioni edilizie necessarie nel luglio 2014, che è stata approvata dagli enti competenti nel febbraio 2015.

Il mercato immobiliare londinese dovrebbe rimanere stabile grazie alla continua richiesta di spazi in locazione da parte degli operatori e all'interesse da parte degli investitori istituzionali. In tale contesto, Almacantar prosegue nella massimizzazione della redditività degli immobili prima dell'inizio dei lavori di ristrutturazione. Inoltre, è intenzionata a incrementare ulteriormente il proprio portafoglio esaminando nuove opportunità di investimento. Almacantar prevede un risultato positivo per l'esercizio 2015.

### ***Juventus Football Club***

Nel corso della prima fase della Campagna Trasferimenti 2014/2015 Juventus Football Club ha destinato significative risorse per rafforzare ulteriormente la rosa della Prima Squadra, trattenere i talenti già in organico e porre le basi per i futuri inserimenti di giovani di ottime prospettive.

Conseguentemente, il risultato dell'esercizio che chiuderà il 30 giugno 2015 è previsto ancora negativo e sarà influenzato dagli incrementi dei costi relativi alla gestione sportiva e dalle variazioni, anche rispetto ai ricavi attesi, che deriveranno dai risultati sportivi effettivamente conseguiti in Italia e in Europa.

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



## ANALISI DEI RISULTATI DEL BILANCIO SEPARATO

EXOR S.p.A. ha chiuso l'esercizio 2014 con un utile di € 51,8 milioni (€ 92,7 milioni nel 2013).

La variazione negativa deriva da minori plusvalenze nette per € 79,1 milioni (il 2013 includeva la plusvalenza di € 87 milioni per la cessione di The Black Ant Value Fund alla controllata EXOR S.A), da maggiori oneri finanziari netti (€ 12,4 milioni) e da maggiori oneri non ricorrenti (€ 4,3 milioni), al netto di maggiori dividendi incassati da partecipate (€ 40,7 milioni), minori spese generali ricorrenti (€ 4,7 milioni) e minori imposte correnti e indirette (€ 9,5 milioni).

Di seguito sono evidenziate le sintesi del **conto economico** e della **situazione patrimoniale-finanziaria**, nonché i commenti sulle voci più significative.

### EXOR S.p.A. - Sintesi conto economico

€ milioni	Note	2014	2013	Variazioni
Dividendi da partecipazioni	1	143,5	102,8	40,7
Plusvalenze (Minusvalenze) su cessioni, svalutazioni e ripristino di partecipazioni	2	3,1	82,2	(79,1)
Oneri finanziari netti	3	(72,7)	(60,3)	(12,4)
Spese generali nette, ricorrenti	4	(18,1)	(22,8)	4,7
Altri (oneri) proventi e spese generali, non ricorrenti	5	(6,2)	(1,9)	(4,3)
Imposte sul reddito e altre imposte indirette		2,2	(7,3)	9,5
<b>Utile netto dell'esercizio</b>		<b>51,8</b>	92,7	(40,9)

### EXOR S.p.A. - Sintesi situazione patrimoniale-finanziaria

€ milioni	Note	31.12.2014		31.12.2013		Variazioni
		Importi	%	Importi	%	
Partecipazioni e altre attività finanziarie disponibili per la vendita	6	4.632,8	90,7	3.930,8	83,0	702,0
Altre attività finanziarie non correnti	8	26,7	0,5	94,2	2,0	(67,5)
Attività finanziarie correnti e disponibilità liquide	8	443,1	8,7	702,7	14,9	(259,6)
Crediti finanziari verso società controllata	8	1,1	0,0	1,0	0,0	0,1
Crediti verso Erario		6,0	0,1	6,0	0,1	0,0
Altre attività correnti e non correnti		0,9	0,0	1,2	0,0	(0,3)
<b>Totale Attivo</b>		<b>5.110,6</b>	<b>100,0</b>	4.735,9	100,0	374,7
Patrimonio netto	7	3.409,9	66,7	3.434,0	72,6	(24,1)
Prestiti obbligazionari	8	1.624,9	31,8	1.228,5	25,9	396,4
Altre passività finanziarie correnti	8	45,6	0,9	33,7	0,7	11,9
Fondi e altre passività correnti e non correnti		30,2	0,6	39,7	0,8	(9,5)
<b>Totale Passivo</b>		<b>5.110,6</b>	<b>100,0</b>	4.735,9	100,0	374,7

#### 1. Dividendi da partecipazioni

Nel 2014 la voce ammonta a € 143,5 milioni e comprende i dividendi incassati da CNH Industrial per € 73,4 milioni, da EXOR S.A. per € 70 milioni e da Emittenti Titoli per € 0,1 milioni.

Nel 2013 la voce ammontava a € 102,8 milioni e comprendeva i dividendi incassati da CNH Industrial per € 82,6 milioni, da EXOR S.A. per € 20 milioni, da Fondo Rho Immobiliare per € 0,1 milioni e da Emittenti Titoli per € 0,1 milioni.

## 2. Plusvalenze (Minusvalenze) su cessioni, svalutazioni e ripristino di partecipazioni

Nel 2014 la voce accoglie plusvalenze per € 5,8 milioni relative alla cessione di titoli quotati e minusvalenze complessive per € 10,6 milioni, di cui € 5 milioni dovuti alla cessione della partecipazione residua in Alpitour (7,17% del capitale) ed € 5,6 milioni (rettifica prezzo) determinati dall'accordo sottoscritto tra EXOR e Alpitour il 30 giugno 2014 che ha chiuso definitivamente tutte le controversie presenti e future.

La voce include inoltre € 8 milioni relativi al ripristino totale del valore di carico delle azioni Fiat privilegiate svalutate nel 2001 e non completamente ripristinate negli anni successivi.

Nel 2013 la voce accoglieva la plusvalenza di € 87,2 milioni relativa alla cessione di The Black Ant Value Fund alla controllata EXOR S.A., al netto di rettifiche prezzo sulla cessione della partecipazione Alpitour avvenuta nel 2012.

## 3. Oneri finanziari netti

Gli oneri finanziari netti del 2014, pari a € 72,7 milioni, evidenziano un incremento netto di € 12,4 milioni rispetto al dato del 2013 (€ 60,3 milioni), dovuto principalmente al maggiore indebitamento medio e ad oneri non ricorrenti per totali € 32,5 milioni relativi all'annullamento parziale (nominali € 250 milioni) del prestito obbligazionario non convertibile 2007/2017.

Il 2013 includeva oneri non ricorrenti per € 18,2 milioni relativi all'annullamento parziale (nominali € 60 milioni) del medesimo prestito obbligazionario e alla chiusura degli strumenti di copertura dei tassi d'interesse a seguito dell'estinzione anticipata dei finanziamenti non correnti.

## 4. Spese generali nette, ricorrenti

Ammontano a € 18,1 milioni (€ 14,9 milioni al netto del costo figurativo del Piano di stock option EXOR) ed evidenziano un decremento di € 4,7 milioni (€ 3,3 milioni al netto del costo figurativo del Piano di stock option EXOR) rispetto al dato del 2013 pari a € 22,8 milioni (€ 18,2 milioni al netto del costo figurativo del Piano di stock option EXOR), per effetto della riduzione dell'organico, il cui beneficio nel 2014, è parzialmente riassorbito dai costi correlati agli oneri non ricorrenti.

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

Gli oneri netti di € 6,2 milioni sono relativi alla riduzione dell'organico, a consulenze fiscali, nonché a costi legali per assistenza nei procedimenti relativi al contenuto dei comunicati stampa emessi da IFIL e Giovanni Agnelli e C. il 24 agosto 2005.

Inoltre, includono gli oneri per l'inesigibilità degli interessi attivi maturati sul Prezzo Differito relativo alla cessione Alpitour (€ 2,1 milioni) nell'ambito dell'accordo sottoscritto il 30 giugno 2014 con Alpitour.

€ milioni	2014	2013
Oneri derivanti dal piano di riduzione dell'organico	(3,2)	(0,2)
Crediti inesigibili	(2,1)	0,0
Spese di difesa su procedimenti legali	(0,4)	(0,9)
Altri proventi (oneri) diversi	(0,5)	(0,8)
<b>Totale</b>	<b>(6,2)</b>	<b>(1,9)</b>

## 6. Partecipazioni

€ milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>Partecipazioni valutate con il metodo del costo</b>			
Fiat Chrysler Automobiles N.V. - azioni ordinarie	1.328,5	1.324,7	3,8
Fiat Chrysler Automobiles N.V. - Convertendo 15/12/2016	711,2	0,0	711,2
Fiat Chrysler Automobiles N.V.	2.039,7	1.324,7	715,0
CNH Industrial N.V.	1.694,5	1.690,3	4,2
EXOR S.A.	746,5	746,4	0,1
Juventus Football Club S.p.A.	95,7	95,7	0,0
Arenella Immobiliare S.r.l.	26,0	26,0	0,0
Emittenti Titoli S.p.A.	0,3	0,3	0,0
	4.602,7	3.883,4	719,3
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>			
Fondo Rho Immobiliare	11,3	11,7	(0,4)
Altre	18,8	35,7	(16,9)
	30,1	47,4	(17,3)
<b>Totale</b>	<b>4.632,8</b>	<b>3.930,8</b>	<b>702,0</b>

L'incremento rispetto al 31 dicembre 2013 è principalmente dovuto alla sottoscrizione del prestito obbligazionario a conversione obbligatoria (Convertendo) emesso da Fiat Chrysler Automobiles N.V. nel dicembre 2014.

Di seguito è esposto il raffronto tra il valore di carico e i prezzi di Borsa a fine 2014 per le partecipazioni quotate:

	Numero	Valori di carico		Prezzi di Borsa al 30 dicembre 2014	
		Unitari	Totali	Unitari	Totali
		(€)	(€ milioni)	(€)	(€ milioni)
Fiat Chrysler Automobiles N.V. - azioni ordinarie	375.803.870	3,535	1.328,5	9,652	3.627,3
Fiat Chrysler Automobiles N.V. - Convertendo 15/12/2016	8.860.000	80,272 (a)	711,2	88,104 (b)	780,6
			2.039,7		4.407,9
CNH Industrial N.V.	366.927.900	4,618	1.694,5	6,721	2.466,1
Juventus Football Club S.p.A.	642.611.298	0,149	95,7	0,219	140,7
<b>Totale</b>			<b>3.829,9</b>		<b>7.014,7</b>

(a) Emesso in \$100 del valore nominale, convertito al cambio di 1,2457.

(b) Prezzo di Borsa di \$106,967, convertito al cambio di 1,2141.

## 7. Patrimonio netto

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2014 ammonta a € 3.409,9 milioni (€ 3.434 milioni al 31 dicembre 2013). La variazione negativa di € 24,1 milioni è sintetizzata di seguito:

€ milioni	
<b>Saldo al 31 dicembre 2013</b>	<b>3.434,0</b>
Dividendi distribuiti	(74,5)
Altre variazioni nette	(1,4)
Utile netto dell'esercizio	51,8
<b>Variazione netta dell'esercizio</b>	<b>(24,1)</b>
<b>Saldo al 31 dicembre 2014</b>	<b>3.409,9</b>

Maggiori dettagli sono evidenziati nel prospetto delle variazioni del patrimonio netto del bilancio separato di EXOR S.p.A. al 31 dicembre 2014.

## 8. Posizione finanziaria netta

Al 31 dicembre 2014 la posizione finanziaria netta evidenzia un saldo negativo di € 1.199,7 milioni, in peggioramento di € 725,5 milioni rispetto al saldo negativo di € 474,2 milioni di fine 2013.

Il saldo è così composto:

€ milioni	31.12.2014			31.12.2013		
	Corrente	Non corrente	Totale	Corrente	Non corrente	Totale
Attività finanziarie (a)	167,0	26,3	193,3	117,3	83,9	201,2
Crediti finanziari verso società controllata	1,1	0,0	1,1	1,0	0,0	1,0
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	276,4	0,0	276,4	585,7	0,0	585,7
<b>Totale attività finanziarie</b>	<b>444,5</b>	<b>26,3</b>	<b>470,8</b>	<b>704,0</b>	<b>83,9</b>	<b>787,9</b>
Prestito obbligazionario EXOR 2007-2017	(13,2)	(438,9)	(452,1)	(20,7)	(687,8)	(708,5)
Prestito obbligazionario EXOR 2012-2019	(1,5)	(147,9)	(149,4)	(1,5)	(147,5)	(149,0)
Prestito obbligazionario EXOR 2013-2020	(0,9)	(198,3)	(199,2)	(0,9)	(198,0)	(198,9)
Prestito obbligazionario EXOR 2014-2024	(3,8)	(648,3)	(652,1)	0,0	0,0	0,0
Prestito obbligazionario EXOR 2018-2025	(4,8)	(98,0)	(102,8)	(4,8)	(97,8)	(102,6)
Prestito obbligazionario EXOR 2011-2031	(0,7)	(68,6)	(69,3)	(0,7)	(68,8)	(69,5)
Debiti verso banche e altre passività finanziarie	(45,6)	0,0	(45,6)	(33,6)	0,0	(33,6)
<b>Totale passività finanziarie</b>	<b>(70,5)</b>	<b>(1.600,0)</b>	<b>(1.670,5)</b>	<b>(62,2)</b>	<b>(1.199,9)</b>	<b>(1.262,1)</b>
<b>Posizione finanziaria netta di Exor S.p.A.</b>	<b>374,0</b>	<b>(1.573,7)</b>	<b>(1.199,7)</b>	<b>641,8</b>	<b>(1.116,0)</b>	<b>(474,2)</b>

(a) € 25 milioni nella quota corrente ed € 26,3 milioni nella quota non corrente (nel 2013 € 25,7 milioni nella quota corrente ed € 83,5 milioni nella quota non corrente) sono relativi a titoli obbligazionari emessi da primarie controparti e quotati su mercati attivi e regolamentati che la società 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 la società 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.

La variazione netta dell'esercizio 2014, negativa per € 725,5 milioni, è dettagliata nella seguente tabella:

€ milioni	
<b>Posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2013</b>	<b>(474,2)</b>
Dividendi da partecipate	143,5
- CNH Industrial N.V.	73,4
- EXOR S.A.	70,0
- Emittenti Titoli	0,1
Variazione netta attività finanziarie disponibili per la vendita	24,2
Sottoscrizione Fiat Chrysler Automobiles N.V. Convertendo 15/12/2016	(711,2)
Provento finanziario su Fiat Chrysler Automobiles N.V. Convertendo 15/12/2016	2,4
Dividendi distribuiti da EXOR S.p.A.	(74,5)
Altre variazioni	(109,9)
- Spese generali nette, ricorrenti	(16,3)
- Altri (oneri) proventi e spese generali, non ricorrenti	(4,2)
- Oneri finanziari netti	(75,4) (a)
- Imposte e tasse	(0,4)
- Altre variazioni nette	(13,6) (b)
<b>Variazione netta dell'esercizio</b>	<b>(725,5)</b>
<b>Posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2014</b>	<b>(1.199,7)</b>

(a) Non includono gli interessi attivi sul Convertendo (€ 2,4 milioni) e gli interessi attivi (€ 0,3 milioni) sul credito finanziario verso Alpitour, che non hanno generato impatti sulla posizione finanziaria netta.

(b) Includono la valorizzazione del *Cross Currency Swap* sul Prestito Obbligazionario in Yen 2011-2031 per € 11,7 milioni e altre variazioni nette per € 1,9 milioni.

## 9. Raccordo tra i dati del bilancio separato di EXOR S.p.A. e del bilancio consolidato del Gruppo

Come richiesto dalla Comunicazione Consob 6064293 del 28 luglio 2006, di seguito si evidenzia il raccordo tra i dati dell'utile dell'esercizio e del patrimonio netto dei bilanci separati di EXOR S.p.A. al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013 con i corrispondenti dati dei bilanci consolidati del Gruppo EXOR alle stesse date:

€ milioni	(Perdita) Utile		Patrimonio netto	
	2014	2013	31.12.2014	31.12.2013
<b>Bilancio separato di EXOR S.p.A.</b>	<b>52</b>	93	<b>3.410</b>	3.434
Differenza tra valori di carico delle partecipazioni e i corrispondenti patrimoni netti alla fine dell'esercizio precedente			<b>3.513</b>	2.649
Saldo netto delle variazioni intervenute nell'esercizio nei patrimoni netti delle società consolidate e valutate con il metodo del patrimonio netto (escluso il risultato)			<b>655</b>	(1.233)
Quota nei risultati delle società consolidate e delle società valutate con il metodo del patrimonio netto, al netto delle rettifiche di consolidamento	<b>427</b>	2.182	<b>513</b>	2.182
Eliminazione dei dividendi incassati da società consolidate e valutate con il metodo del patrimonio netto	<b>(146)</b>	(105)		
Rettifiche minusvalenze/plusvalenze su cessione partecipazioni e svalutazioni	<b>(8)</b>	(85)	<b>(94)</b>	(85)
Altre rettifiche di consolidamento	<b>(2)</b>		<b>(2)</b>	0
<b>Bilancio consolidato del Gruppo EXOR (attribuibile ai Soci della Controllante)</b>	<b>323</b>	2.085	<b>7.995</b>	6.947

## ANALISI DEI RISULTATI CONSOLIDATI DEL GRUPPO EXOR REDATTI IN FORMA SINTETICA

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

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

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

Si segnala che i dati di FCA al 31 dicembre 2014 si riferiscono al Gruppo Fiat dopo la fusione per incorporazione di Fiat S.p.A. in Fiat Investments N.V. perfezionata il 12 ottobre 2014. La fusione non ha avuto impatto sulle attività del precedente Gruppo Fiat e pertanto i dati presentati nella Relazione sulla Gestione relativi alla quota nel risultato delle partecipate e al valore della partecipazione (valutata con il metodo del patrimonio netto) sono coerenti e confrontabili con quelli pubblicati in precedenza dal Gruppo EXOR.

Ai fini del consolidamento dei dati FCA al 31 dicembre 2014, il Convertendo è stato trattato come incremento della partecipazione già detenuta in FCA.

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

	% di consolidamento	
	31.12.2014	31.12.2013
<b>Società Capogruppo - EXOR (Italia)</b>		
<b>Società controllate del Sistema Holdings consolidate con il metodo integrale</b>		
- EXOR S.A. (Lussemburgo)	100	100
- Exor Capital Limited (Irlanda)	100	100
- Exor Inc. (USA)	100	100
- Ancom USA Inc. (USA)	100	100
- Exor N.V. (Paesi Bassi)	100	100
- Exor SN LLC (USA) <sup>(a)</sup>	100	-
<b>Partecipazioni in società controllate e collegate operative, valutate con il metodo del patrimonio netto</b>		
- FCA	29,25	30,90
- CNH Industrial	27,42	27,96
- C&W Group <sup>(b)</sup>	83,06	82,40
- Almacantar	38,29	38,29
- Juventus Football Club S.p.A.	63,77	63,77
- Arenella Immobiliare S.r.l.	100	100

(a) Società costituita il 4 agosto 2014.

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

Il Gruppo EXOR ha chiuso l'esercizio 2014 con un utile consolidato di € 323,1 milioni; l'esercizio 2013 si era chiuso con un utile consolidato di € 2.084,5 milioni. La variazione negativa di € 1.761,4 milioni deriva principalmente dalle minori plusvalenze realizzate nell'esercizio per € 1.565,1 milioni, dal decremento della quota nel risultato delle partecipate per € 128,9 milioni, dai minori dividendi incassati per € 56,8 milioni, dall'incremento degli oneri finanziari netti per € 11,8 milioni. In particolare, nel 2013, EXOR aveva realizzato una plusvalenza netta di € 1.534 milioni a seguito della cessione dell'intera partecipazione SGS, dalla quale aveva inoltre incassato dividendi per € 55,7 milioni.

Al 31 dicembre 2014 il patrimonio netto consolidato attribuibile ai Soci della Controllante ammonta a € 7.995 milioni ed evidenzia un incremento netto di € 1.047,6 milioni rispetto al dato di fine 2013, pari a € 6.947,4 milioni. Maggiori dettagli sono esposti nella successiva nota 10.

Al 31 dicembre 2014 il saldo della posizione finanziaria netta consolidata del Sistema Holdings è positivo per € 563 milioni ed evidenzia una variazione negativa di € 718,2 milioni rispetto al saldo positivo di € 1.281,2 milioni di fine 2013. Maggiori dettagli sono esposti nella successiva nota 11.

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	2014	2013	Variazioni
Quota nel risultato delle partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto	1	<b>425,2</b>	554,1	(128,9)
Dividendi da partecipazioni	2	<b>4,9</b>	61,7	(56,8)
(Minusvalenze) plusvalenze su cessioni di partecipazioni e svalutazioni, nette	3	<b>(36,9)</b>	1.528,2	(1.565,1)
(Oneri) proventi finanziari netti	4	<b>(42,0)</b>	(30,2)	(11,8)
Spese generali nette, ricorrenti	5	<b>(21,3)</b>	(26,0)	4,7
Altri (oneri) proventi e spese generali, non ricorrenti	6	<b>(6,8)</b>	(3,6)	(3,2)
Imposte sul reddito e altre imposte indirette		<b>0,0</b>	0,3	(0,3)
<b>Utile (perdita) consolidata attribuibile ai Soci della Controllante</b>		<b>323,1</b>	2.084,5	(1.761,4)

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

€ milioni	Note	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>Attività non correnti</b>				
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	7	<b>6.596,8</b>	4.809,9	1.786,9
Altre attività finanziarie:				
- Partecipazioni valutate al fair value	8	<b>350,2</b>	367,8	(17,6)
- Altri investimenti	9	<b>558,4</b>	572,9	(14,5)
- Altre attività finanziarie		<b>4,2</b> (a)	10,9 (a)	(6,7)
Altre attività materiali e immateriali		<b>1,2</b>	0,2	1,0
<b>Totale Attività non correnti</b>		<b>7.510,8</b>	5.761,7	1.749,1
<b>Attività correnti</b>				
Attività finanziarie e disponibilità liquide e mezzi equivalenti	11	<b>2.157,1</b>	2.488,0	(330,9)
Crediti verso l'Erario e altri crediti		<b>7,2</b> (b)	7,5 (b)	(0,3)
<b>Totale Attività correnti</b>		<b>2.164,3</b>	2.495,5	(331,2)
<b>Totale Attivo</b>		<b>9.675,1</b>	8.257,2	1.417,9
<b>Capitale emesso e riserve attribuibili ai Soci della Controllante</b>				
	10	<b>7.995,0</b>	6.947,4	1.047,6
<b>Passività non correnti</b>				
Prestiti obbligazionari e altri debiti finanziari	11	<b>1.600,0</b>	1.199,9	400,1
Fondi per benefici ai dipendenti		<b>2,9</b>	2,3	0,6
Fondi rischi, imposte differite e altre passività		<b>0,9</b>	7,3	(6,4) (c)
<b>Totale Passività non correnti</b>		<b>1.603,8</b>	1.209,5	394,3
<b>Passività correnti</b>				
Prestiti obbligazionari, debiti verso banche e altre passività finanziarie	11	<b>70,5</b>	90,8	(20,3)
Fondi rischi e altre passività		<b>5,8</b>	9,5	(3,7)
<b>Totale Passività correnti</b>		<b>76,3</b>	100,3	(24,0)
<b>Totale Passivo</b>		<b>9.675,1</b>	8.257,2	1.417,9

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

(b) I crediti verso l'Erario sono pari a € 6,3 milioni (€ 6,1 milioni al 31 dicembre 2013), riferibili principalmente a EXOR.

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

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

Nel 2014 la quota nel risultato delle partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto risulta positiva per € 425,2 milioni, con una diminuzione di € 128,9 milioni rispetto al saldo positivo dell'esercizio 2013 (€ 554,1 milioni). La variazione negativa riflette principalmente il decremento della quota nei risultati di FCA (-€ 109,9 milioni) e di CNH Industrial (-€ 48,9 milioni), parzialmente compensati dall'incremento della quota nel risultato di C&W Group (€ 25,1 milioni) e dalla riduzione della quota nella perdita di Juventus (+€ 2,7 milioni).

	Risultati partecipate (milioni)			Quota EXOR (€ milioni)		
	2014	2013	Variazioni	2014	2013	Variazioni
FCA (a)	€ <b>568,0</b>	€ 904,0 (b)	(336,0)	<b>164,8</b> (c)	274,7	(109,9)
CNH Industrial (a)	\$ <b>917,0</b>	\$ 1.048,0 (d)	(131,0)	<b>189,4</b>	238,3 (e)	(48,9)
C&W Group	\$ <b>68,7</b>	\$ 28,7	40,0	<b>42,9</b>	17,8	25,1
Almacantar	£ <b>83,1</b>	£ 83,3	(0,2)	<b>39,5</b>	37,5	2,0 (f)
Juventus Football Club S.p.A.	€ <b>(18,2)</b> (g)	€ (22,4) (g)	4,2	<b>(11,6)</b>	(14,3)	2,7
Arenella Immobiliare S.r.l.	€ <b>0,2</b>	€ 0,1	-	<b>0,2</b>	0,1	0,1
<b>Totale</b>				<b>425,2</b>	554,1	(128,9)

(a) Comprensivi delle rettifiche di consolidamento.

(b) Il risultato di FCA (€ 1.951 milioni comprensivo delle interessenze di pertinenza di terzi) includeva € 1.500 milioni per la rilevazione di imposte differite attive nette relative a FCA US per il venir meno delle condizioni che ne avevano determinato la mancata iscrizione.

(c) La quota nel risultato di FCA tiene conto che la fusione tra Fiat e Fiat Investment è stata perfezionata il 12 ottobre 2014; pertanto include una quota pari al 30,78% del risultato FCA al 30 settembre 2014 per € 41,9 milioni e una quota pari al 29,25% del risultato del quarto trimestre per € 122,9 milioni.

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

(e) La quota nel risultato di CNH Industrial teneva conto che la fusione tra Fiat Industrial e CNH Global era stata perfezionata il 29 settembre 2013; pertanto includeva una quota pari al 30,88% del risultato di CNH Industrial al 30 settembre 2013 per € 190,1 milioni e una quota pari al 27,96% del risultato del quarto trimestre 2013 per € 48,2 milioni.

(f) A parità di risultato, l'incremento della quota EXOR è determinata dall'effetto cambio.

(g) Risultato relativo alla situazione contabile predisposta per il consolidamento in EXOR, riferita al periodo 1/1 – 31/12/2014.

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

## 2. Dividendi da partecipazioni

Il dettaglio è il seguente:

€ milioni	2014	2013	Variazioni
Dividendi incassati da società valutate con il metodo del patrimonio netto			
- CNH Industrial	<b>73,4</b>	82,6	(9,2)
- C&W Group	<b>2,2</b>	2,0	0,2
Dividendi incassati da altre partecipate:			
- The Economist Group	<b>2,5</b>	2,3	0,2
- Banca Leonardo	<b>0,7</b>	2,3	(1,6)
- SGS	<b>0,0</b>	55,7	(55,7)
- Altri	<b>1,7</b>	1,4	0,3
<b>Dividendi inclusi nella posizione finanziaria netta</b>	<b>80,5</b>	<b>146,3</b>	(65,8)
Dividendi incassati da società valutate con il metodo del patrimonio netto	<b>(75,6)</b>	(84,6)	9,0
<b>Dividendi inclusi nel conto economico</b>	<b>4,9</b>	61,7	(56,8)

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

Il dettaglio è il seguente:

€ milioni	2014	2013	Variazioni
<b>Cessioni:</b>			
- Alpitour	<b>(10,6)</b> (a)	(5,0) (b)	(5,6)
- SGS	<b>0,0</b>	1.534,0 (c)	(1.534,0)
- Altre	<b>4,3</b>	(0,8)	5,1
<b>Svalutazioni:</b>			
- Sequana	<b>(30,6)</b> (d)	0,0	(30,6)
<b>Totale</b>	<b>(36,9)</b>	1.528,2	(1.565,1)

- (a) Di cui € 5,6 milioni relativi alla riduzione del Prezzo Differito e € 5 milioni relativi alla cessione della partecipazione residua in Alpitour.  
 (b) Riduzione del Prezzo Differito relativo alla cessione di Alpitour a fronte di alcune contestazioni sorte con l'acquirente.  
 (c) Determinata dalla contabilizzazione a conto economico del saldo della riserva da fair value relativa a SGS alla data del perfezionamento dell'operazione di cessione (€ 1.575,2 milioni), al netto della differenza negativa di € 41,2 milioni tra il fair value della partecipazione determinato alla medesima data, sulla base del prezzo di mercato della stessa (€ 2.044,9 milioni) e il prezzo di cessione pattuito tra le parti (€ 2.003,7 milioni, al netto di oneri accessori per € 0,1 milioni).  
 (d) In seguito al prolungato e continuativo ribasso del prezzo del titolo è stata effettuata la svalutazione della partecipazione con l'iscrizione a conto economico dell'allineamento 2014 (€ 10,8 milioni) e la riclassifica a conto economico della riserva di fair value al 31 dicembre 2013 (€ 19,8 milioni).

### 4. (Oneri) proventi finanziari netti

Nel 2014 gli (oneri) proventi finanziari netti ammontano a € 42 milioni (€ 30,2 milioni nel 2013). Di seguito è esposto il dettaglio delle voci che lo compongono:

€ milioni	2014	2013	Variazioni
<b>Interessi attivi e altri proventi finanziari</b>			
Interessi attivi su:			
- conti correnti e depositi bancari	<b>16,3</b>	16,6	(0,3)
- titoli obbligazionari	<b>12,2</b>	10,6	1,6
Proventi (oneri) e allineamenti a fair value di attività finanziarie detenute per la negoziazione	<b>8,1</b>	8,8	(0,7)
Altri proventi finanziari	<b>0,1</b>	0,5	(0,4)
<b>Interessi attivi e altri proventi finanziari netti</b>	<b>36,7</b>	36,5	0,2
<b>Interessi passivi e altri oneri finanziari</b>			
Interessi passivi e altri oneri su Prestiti Obbligazionari EXOR	<b>(63,3)</b>	(58,2)	(5,1)
Oneri non ricorrenti per cancellazione Prestito Obbligazionario EXOR 2007-2017 (a)	<b>(32,5)</b>	(6,5)	(26,0)
Oneri da copertura rischio tasso	<b>0,0</b>	(15,5) (b)	15,5
Interessi passivi e altri oneri su finanziamenti bancari	<b>(3,0)</b>	(4,7)	1,7
<b>Interessi passivi e altri oneri finanziari</b>	<b>(98,8)</b>	(84,9)	(13,9)
<b>Differenze cambio nette</b>	<b>1,4</b>	(0,6)	2,0
<b>(Oneri) proventi finanziari netti generati dalla posizione finanziaria</b>	<b>(60,7)</b>	(49,0)	(11,7)
Proventi su altri investimenti (c)	<b>18,4</b> (d)	17,6 (d)	0,8
Differenze cambio e altri proventi finanziari	<b>0,3</b>	1,2	(0,9)
<b>Altri proventi finanziari</b>	<b>18,7</b>	18,8	(0,1)
<b>(Oneri) proventi finanziari netti iscritti nel conto economico</b>	<b>(42,0)</b>	(30,2)	(11,8)

- (a) Derivano dalla differenza tra il prezzo medio unitario di acquisto (€ 113,01) e il valore nominale (€ 100) su nozionali € 250 milioni annullati nel 2014. Nel 2013 gli oneri derivavano dalla differenza tra il prezzo medio di acquisto (€ 110,77) e il valore nominale (€ 100) su nozionali € 60 milioni.  
 (b) Includevano oneri non ricorrenti per € 11,7 milioni relativi alla chiusura degli strumenti di copertura dei tassi di interessi a seguito dell'estinzione anticipata dei finanziamenti non correnti di complessivi € 200 milioni.  
 (c) Inclusi nelle altre attività finanziarie non correnti.  
 (d) Include principalmente le plusvalenze nette realizzate sui rimborsi di Fondi Perella Weinberg per € 13 milioni (€ 16,8 milioni nel 2013) e di The Black Ant Value Fund per € 4,8 milioni (€ 1,2 milioni nel 2013).

## 5. Spese generali nette, ricorrenti

Nel 2014 le spese generali nette ricorrenti ammontano a € 21,3 milioni, il decremento di € 4,7 milioni rispetto all'esercizio precedente (€ 26 milioni) deriva principalmente dalla riduzione dei costi del personale.

La voce include il costo figurativo dei Piani di stock option EXOR per circa € 3,3 milioni (€ 4,7 milioni nel 2013). La riduzione di € 1,4 milioni è imputabile alla decadenza di opzioni in relazione al Piano di Stock Option EXOR 2008-2019 e al Piano di Stock Option EXOR 2012-2021. Maggiori dettagli sono evidenziati nella sezione capitale emesso e riserve attribuibili ai Soci della Controllante contenuta nella successiva nota 10.

Di seguito è esposto il dettaglio delle principali voci:

€ milioni	2014	2013	Variazioni
Costi del personale	(9,7)	(13,9)	4,2
Emolumenti e altri costi ad amministratori	(5,3)	(5,3)	0,0
Costi di acquisto beni e servizi	(6,5)	(6,0)	(0,5)
Altri oneri di gestione, al netto di ricavi e recuperi di costo	0,2	(0,8)	1,0
<b>Totale</b>	<b>(21,3)</b>	<b>(26,0)</b>	<b>4,7</b>

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

Di seguito è esposto il dettaglio delle principali voci:

€ milioni	2014	2013	Variazioni
Oneri connessi alla riduzione dell'organico	(3,2)	(1,6)	(1,6)
Costi connessi alle operazioni su partecipazioni	(0,6)	(0,4)	(0,2)
Spese di difesa su procedimenti legali	(0,4)	(1,0)	0,6
Altri	(2,6) (a)	(0,6)	(2,0)
<b>Totale</b>	<b>(6,8)</b>	<b>(3,6)</b>	<b>(3,2)</b>

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

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

Il dettaglio è il seguente:

€ milioni	Valori di carico al		Variazioni
	31.12.2014	31.12.2013	
FCA	4.077,6	2.634,1	1.443,5
CNH Industrial	1.615,8	1.410,2	205,6
C&W Group	572,8	480,5	92,3
Almacantar	281,8	225,1	56,7
Juventus Football Club S.p.A.	22,7	34,1	(11,4)
Arenella Immobiliare S.r.l.	26,1	25,9	0,2
<b>Totale</b>	<b>6.596,8</b>	<b>4.809,9</b>	<b>1.786,9</b>

La variazione positiva della quota EXOR in FCA è determinata principalmente dall'incremento del patrimonio netto attribuibile ai Soci di FCA per l'acquisizione della restante quota del 41,5% di FCA US dal VEBA Trust (€ 387,7 milioni), con conseguente riduzione del patrimonio netto delle minoranze, dall'incremento per il collocamento del prestito obbligazionario a conversione obbligatoria (€ 711,2 milioni), dall'aumento di capitale (€ 248,3 milioni), dall'incremento delle differenze cambio da conversione (+€ 361,6 milioni) e dall'utile netto del periodo (€ 162,2 milioni), parzialmente compensata dai rimborsi di capitale e riserve (-€ 121,8 milioni), dalla riduzione della riserva di *cash flow hedge* (-€ 56,1 milioni) e della riserva di rimisurazione dei piani a benefici definiti (-€ 89,5 milioni).

La variazione positiva della quota EXOR in CNH Industrial è determinata principalmente dall'utile netto del periodo (€ 189,4 milioni), dall'incremento delle differenze cambio da conversione (€ 165,9 milioni), parzialmente compensata dalla riduzione della riserva di *cash flow hedge* (-€ 31,5 milioni) e della riserva di rimisurazione dei piani a benefici definiti (€ -64,4 milioni), nonché dai dividendi distribuiti (-€ 77,4 milioni).

La variazione positiva della quota EXOR in C&W Group è determinata principalmente dall'incremento delle differenze cambio da conversione (€ 52,5 milioni) e dall'utile netto del periodo (€ 42,9 milioni).

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

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

€ milioni	31.12.2014		31.12.2013		Variazioni
	%	Valore di carico	%	Valore di carico	
Banca Leonardo S.p.A.	17,37	<b>60,0</b>	17,37	76,0	(16,0)
Banijay Holding S.A.S.	17,09	<b>41,0</b>	17,09	37,0	4,0
The Economist Group	4,72	<b>40,4</b>	4,72	37,0	3,4
NoCo A.L.P.	2,00 (a)	<b>17,5</b>	2,00 (a)	16,0	1,5 (b)
Sequana S.A.	10,85	<b>14,6</b>	17,38	24,8	(10,2)
Altre		<b>176,7</b> (c)		177,0 (c)	(0,3)
<b>Totale</b>		<b>350,2</b>		367,8	(17,6)

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

(b) Differenze cambio da conversione.

(c) Relativi a partecipazioni quotate (€ 173,5 milioni al 31 dicembre 2013).

Il decremento della partecipazione in Banca Leonardo è determinato dall'allineamento negativo al *fair value* per € 11,2 milioni (con iscrizione nelle riserve del patrimonio netto) e dal rimborso di riserve per € 4,8 milioni.

L'incremento della partecipazione in Banijay Holding è determinato dall'allineamento positivo al *fair value* per € 4 milioni (con iscrizione nelle riserve del patrimonio netto).

L'incremento della partecipazione in The Economist Group è determinato dall'allineamento positivo al *fair value* per € 3,4 milioni (con iscrizione nelle riserve di patrimonio netto).

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

Il 26 luglio 2014 EXOR S.A. ha sottoscritto l'aumento di capitale sociale emesso dalla stessa Sequana con un esborso complessivo di € 11,1 milioni e nei mesi successivi ha ceduto sul mercato 3.158.313 azioni per un controvalore complessivo di € 9,1 milioni, contabilizzando una minusvalenza netta di € 1,4 milioni.

Nel 2014 la svalutazione complessiva rilevata nel conto economico è pari a € 30,6 milioni e comprende l'allineamento a *fair value* dell'esercizio 2014 per € 10,8 milioni, nonché la riclassifica a conto economico della riserva da *fair value* al 31 dicembre 2013 per € 19,8 milioni.

Al 31 dicembre 2014 le residue 5.537.687 azioni sono state valutate al *fair value* sulla base della quotazione unitaria di Borsa al 31 dicembre 2014 (€ 2,64 per azione), contabilizzando a conto economico una ulteriore correzione di valore per € 3,7 milioni a seguito del continuativo ribasso del prezzo del titolo.

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

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

€ milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>Investimenti valutati al fair value</b>			
- The Black Ant Value Fund	<b>392,0</b>	381,6	10,4
- Fondi Perella Weinberg	<b>13,0</b>	46,5	(33,5)
- Fondo Rho Immobiliare	<b>11,3</b>	11,7	(0,4)
- Altri fondi	<b>65,8</b>	49,6	16,2
	<b>482,1</b>	489,4	(7,3)
<b>Investimenti valutati al costo ammortizzato</b>			
- Obbligazioni detenute fino alla scadenza	<b>76,3</b>	83,5	(7,2) (a)
<b>Totale</b>	<b>558,4</b>	572,9	(14,5)

(a) Include principalmente gli acquisti effettuati nell'esercizio per € 50 milioni, al netto dei decrementi per € 57 milioni (dei quali € 25 milioni per riclassifica tra le attività finanziarie correnti).

L'incremento netto di The Black Ant Value Fund, pari a € 10,4 milioni, è determinato dall'allineamento positivo al *fair value* per € 29,5 milioni, parzialmente compensato dal rimborso di 142.500 quote, sulla base degli accordi sottoscritti e tenuto conto della performance positiva registrata nel corso del 2013, per un controvalore complessivo di € 19,1 milioni. Tale rimborso ha determinato una plusvalenza netta di € 4,8 milioni relativa al realizzo di parte della riserva di *fair value*. Al 31 dicembre 2014 l'allineamento positivo al *fair value* iscritto tra le riserve di patrimonio netto ammonta a € 121,3 milioni.

Il decremento netto dei Fondi Perella Weinberg, pari a € 33,5 milioni, è determinato principalmente dal rimborso di fondi Noco B e Perella Weinberg Real Estate I rispettivamente per \$28,5 milioni (€ 21,1 milioni) e € 19,3 milioni, parzialmente compensato dagli investimenti del periodo per € 1 milione e dall'allineamento positivo al *fair value* per € 5,9 milioni. La plusvalenza netta realizzata pari a € 13 milioni è relativa al realizzo di parte della riserva di *fair value*. Al 31 dicembre 2014 l'allineamento a *fair value* iscritto tra le riserve di patrimonio netto è negativo per € 0,5 milioni.

Al 31 dicembre 2014 gli impegni residui di investimento in NoCo B L.P. e nel Fondo Perella Weinberg Real Estate I ammontano rispettivamente a \$8,2 milioni (€ 6,8 milioni) e € 18,9 milioni.

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

Il dettaglio è il seguente:

€ milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
Capitale	246,2	246,2	0,0
Riserve	8.092,9	7.045,3	1.047,6
Azioni proprie	(344,1)	(344,1)	0,0
<b>Totale</b>	<b>7.995,0</b>	6.947,4	1.047,6

L'analisi delle variazioni dell'esercizio è la seguente:

€ milioni	
<b>Saldo al 31 dicembre 2013</b>	<b>6.947,4</b>
Allineamenti al fair value su partecipazioni e altre attività finanziarie:	
- The Black Ant Value Fund	29,5
- Banca Leonardo	(11,2)
- Fondi Perella Weinberg	6,0
- Altre attività finanziarie	50,3
Trasferimento di fair value a conto economico:	
- Sequana	19,8
- Fondi Perella Weinberg	(13,0)
- The Black Ant Value Fund	(4,8)
- Altre attività finanziarie	1,4
Valorizzazione strumenti finanziari derivati di EXOR	(11,7)
Dividendi distribuiti da EXOR	(74,5)
Quota delle altre variazioni nette imputate a patrimonio netto, evidenziate da EXOR, dalle sue controllate e dalle partecipate consolidate e valutate con il metodo del patrimonio netto:	
- Acquisizione da parte di FCA di quote di controllate	387,7 (a)
- Aumento di capitale FCA	248,3
- Differenze cambio da conversione	594,5
- Riserva di cash flow hedge (al netto delle imposte differite)	(105,9)
- Riserva di rimisurazione piani a benefici definiti (al netto delle imposte differite)	(157,4)
- Altre	(234,5)
Utile consolidato attribuibile ai Soci della Controllante	323,1
<b>Variazione netta dell'esercizio</b>	<b>1.047,6</b>
<b>Saldo al 31 dicembre 2014</b>	<b>7.995,0</b>

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

## Piani di Stock Option di EXOR

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

	Piano Stock Option 2008/2019	Piano Stock Option 2012/2021	
		Company Performance	Long Term Stock Grant
<b>Saldo al 31 dicembre 2013</b>	<b>7.123.000</b>	<b>2.510.732</b>	<b>347.456</b>
Opzioni decadute	(1.011.000)	(1.133.132)	(180.790)
<b>Saldo al 31 dicembre 2014</b>	<b>6.112.000 (a)</b>	<b>1.377.600</b>	<b>166.666</b>
Costo di competenza dell'esercizio (€ milioni):			
- costo del personale	0,7	0,4	0,6
- emolumento al Presidente e Amministratore Delegato	1,2	0,4	-
<b>Totale</b>	<b>1,9</b>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>

(a) Corrispondenti a 1.619.680 azioni.

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

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

La posizione finanziaria netta consolidata del "Sistema Holdings" al 31 dicembre 2014 evidenzia un saldo positivo di € 563 milioni e una variazione negativa di € 718,2 milioni rispetto al saldo di fine 2013 (€ 1.281,2 milioni) determinata principalmente dalla sottoscrizione del prestito obbligazionario a conversione obbligatoria emesso da FCA (€ 711,2 milioni). Di seguito è esposta la composizione del saldo:

€ milioni	31.12.2014			31.12.2013			Variazioni		
	Corrente	Non corrente	Totale	Corrente	Non corrente	Totale	Corrente	Non corrente	Totale
Attività finanziarie	937,9	76,4	1.014,3	581,7	83,9	665,6	356,2	(7,5)	348,7
Crediti finanziari	1,9	0,0	1,9	6,1	0,0	6,1	(4,2)	0,0	(4,2)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.217,3	0,0	1.217,3	1.900,2	0,0	1.900,2	(682,9)	0,0	(682,9)
<b>Totale attività finanziarie</b>	<b>2.157,1</b>	<b>76,4</b>	<b>2.233,5</b>	<b>2.488,0</b>	<b>83,9</b>	<b>2.571,9</b>	<b>(330,9)</b>	<b>(7,5)</b>	<b>(338,4)</b>
Prestiti obbligazionari EXOR	(24,9)	(1.600,0)	(1.624,9)	(28,6)	(1.199,9)	(1.228,5)	3,7	(400,1)	(396,4)
Debiti finanziari verso società collegate	0,0	0,0	0,0	(28,5)	0,0	(28,5)	28,5	0,0	28,5
Altre passività finanziarie	(45,6)	0,0	(45,6)	(33,7)	0,0	(33,7)	(11,9)	0,0	(11,9)
<b>Totale passività finanziarie</b>	<b>(70,5)</b>	<b>(1.600,0)</b>	<b>(1.670,5)</b>	<b>(90,8)</b>	<b>(1.199,9)</b>	<b>(1.290,7)</b>	<b>20,3</b>	<b>(400,1)</b>	<b>(379,8)</b>
<b>Posizione finanziaria netta consolidata del "Sistema Holdings"</b>	<b>2.086,6</b>	<b>(1.523,6)</b>	<b>563,0</b>	<b>2.397,2</b>	<b>(1.116,0)</b>	<b>1.281,2</b>	<b>(310,6)</b>	<b>(407,6)</b>	<b>(718,2)</b>

Nel corso del 2014, parte delle disponibilità liquide (€ 685 milioni) è stata impiegata per l'acquisto di strumenti collettivi d'investimento, dei quali € 338 milioni ceduti entro la fine dell'esercizio.

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 esercizio o utilizzando il valore determinato da un terzo indipendente nel caso dei fondi, convertita, ove necessario, ai cambi di fine esercizio, con rilevazione del *fair value* a conto economico. Includono inoltre la quota scadente entro 12 mesi dei titoli obbligazionari detenuti fino alla scadenza.

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

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

Al 31 dicembre 2014 i **Prestiti Obbligazionari** emessi da EXOR sono di seguito dettagliati:

Data di emissione	Data di scadenza	Prezzo di emissione	Cedola	Tasso (%)	Valuta	Valore nominale (milioni)	Saldo al (a)	
							31.12.2014	31.12.2013
							(€milioni)	
12-giu-07	12-giu-17	99,554	Annuale	fisso 5,375	€	440,0	(452,1)	(708,3)
16-ott-12	16-ott-19	98,136	Annuale	fisso 4,750	€	150,0	(149,4)	(149,0)
12-nov-13	12-nov-20	99,053	Annuale	fisso 3,375	€	200,0	(199,2)	(198,9)
08-ott-14	08-ott-24	99,329	Annuale	fisso 2,50	€	650,0	(652,1)	0,0
07-dic-12	31-gen-25	97,844	Annuale	fisso 5,250	€	100,0	(102,8)	(102,7)
09-mag-11	09-mag-31 (b)	100,000	Semestrale	fisso 2,80	Yen	10.000,0	(69,3)	(69,6)
							(1.624,9)	(1.228,5)

(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.

Al 31 dicembre 2013 i **debiti finanziari verso società collegate** di € 28,5 milioni erano relativi al debito residuo verso Almacantar S.A. per le quote di aumento capitale sottoscritte da EXOR S.A. nel luglio 2013, ma non ancora versate. Tale debito è stato interamente estinto nel corso del 2014.

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

La variazione netta dell'esercizio 2014, negativa per € 718,2 milioni, è dettagliata nella seguente tabella:

€ milioni		
<b>Posizione finanziaria netta consolidata del "Sistema Holdings" al 31 dicembre 2013</b>		<b>1.281,2</b>
Dividendi da partecipate		80,5
- CNH Industrial	73,4	
- The Economist Group	2,5	
- C&W Group	2,2	
- Banca Leonardo	0,7	
- Altri	1,7	
Rimborsi di riserve		7,5
- Banca Leonardo	4,8	
- Altri	2,7	
Provento finanziario su Fiat Chrysler Automobiles N.V. - Convertendo 15/12/2016		2,4
Investimenti		(724,0)
- Sottoscrizione Fiat Chrysler Automobiles N.V. - Convertendo 15/12/2016	(711,2)	
- Sottoscrizione aumento capitale sociale in Sequana, al netto delle cessioni effettuate	(2,0)	
- Altre attività finanziarie correnti	(10,8)	
Cessioni/Rimborsi		98,7
- Noco B	39,4	
- The Black Ant Value Fund	19,1	
- Alpitour	5,0	
- Altre attività finanziarie non correnti	35,2	
Dividendi distribuiti da EXOR		(74,5)
Altre variazioni		
- Spese generali nette, ricorrenti		(18,0)
- Altri (oneri) proventi e spese generali, non ricorrenti		(4,7)
- Oneri finanziari netti		(60,7) (a)
- Imposte e tasse		(0,6)
- Altre variazioni nette		(24,8) (b)
<b>Variazione netta dell'esercizio</b>		<b>(718,2)</b>
<b>Posizione finanziaria netta consolidata del "Sistema Holdings" al 31 dicembre 2014</b>		<b>563,0</b>

(a) Di cui € 32,5 milioni per oneri relativi alla cancellazione del Prestito Obbligazionario EXOR 2007-2017.

(b) Includono principalmente la valorizzazione negativa del *Cross Currency Swap* sul Prestito Obbligazionario in Yen 2011-2031 per € 11,7 milioni.

Al 31 dicembre 2014 EXOR disponeva di linee di credito non revocabili, non utilizzate, per € 425 milioni (di cui € 80 milioni con scadenza entro il 31 dicembre 2015 e € 345 milioni con scadenze successive al 31 dicembre 2015), nonché linee di credito revocabili non utilizzate per oltre € 595 milioni.

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

## CORPORATE GOVERNANCE

Nella riunione del 14 aprile 2015 il Consiglio di Amministrazione di EXOR S.p.A. ha tra l'altro approvato la "Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari" redatta ai sensi dell'art. 123 bis del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente integrato e modificato (TUF – Testo Unico della Finanza).

Tale documento è stato pubblicato con la presente Relazione Finanziaria 2014 ed è disponibile sul sito [www.exor.com](http://www.exor.com).

## ALTRE INFORMAZIONI

### Attività di direzione e coordinamento

EXOR S.p.A. non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento da parte di società o enti e definisce in piena autonomia i propri indirizzi strategici generali e operativi.

### Rapporti con parti correlate

Nelle specifiche note del bilancio separato e del bilancio consolidato sono evidenziate le informazioni nonché i saldi originati a livello patrimoniale ed economico dalle transazioni con parti correlate.

### Informazioni attinenti al personale

Le informazioni sono riportate nelle note al bilancio separato e consolidato.



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

(Le percentuali esposte relative all'interesse economico, ai diritti di voto e al capitale sociale sono calcolate sulla base dei dati al 31 dicembre 2014)



(29,25% dell'interesse economico, 44,37% dei diritti di voto sul capitale emesso)

I principali dati consolidati conseguiti da FCA nell'esercizio 2014 sono evidenziati di seguito:

€ milioni	Esercizio		Variazioni
	2014	2013 <sup>(1)</sup>	
Ricavi netti	<b>96.090</b>	86.624	9.466
EBITDA	<b>8.120</b>	7.637	483
EBIT	<b>3.223</b>	3.002	221
EBIT Adjusted per le componenti atipiche	<b>3.651</b>	3.521	130
Utile (perdita) consolidata	<b>632</b>	1.951	(1.319)
Utile (perdita) consolidata attribuibile ai Soci della Controllante	<b>568</b>	904	(336)

(1) Per effetto dell'adozione retroattiva dell'IFRS 11: Ricavi - € 192 milioni, EBIT + €30 milioni, Utile netto invariato.

€ milioni	Saldi al	
	31.12.2014	31.12.2013 <sup>(1)</sup>
Totale attivo consolidato	<b>100.510</b>	87.214
(Indebitamento) / Disponibilità nette	<b>(10.849)</b>	(10.158)
- di cui: (Indebitamento) / Disponibilità nette delle Attività Industriali	<b>(7.654)</b>	(7.014)
Patrimonio netto attribuibile ai Soci della Controllante	<b>13.425</b>	8.326

(1) Al 31 dicembre 2013, rideterminati per effetto dell'applicazione retroattiva dell'IFRS 11: Indebitamento netto industriale + € 365 milioni.

## Ricavi netti

Nel 2014 i **ricavi netti** sono cresciuti di € 9,5 miliardi rispetto al 2013 (+11%, +12% a parità di cambi di conversione), attestandosi a € 96,1 miliardi, trainati dal buon andamento di **NAFTA** (+15%), **APAC** (+34%) e **Maserati** (+67%), cui si aggiunge la crescita registrata da **EMEA** (+4%) e dai Componenti (+7%). Questi incrementi sono stati in parte compensati dal calo del 13% registrato in **LATAM** (-7% a parità di cambi di conversione) per effetto della diminuzione delle consegne dovuta alla perdurante debolezza della domanda nei principali mercati della *region*.

€ milioni	Esercizio		Variazioni
	2014	2013 <sup>(1)</sup>	%
<b>NAFTA</b> (Marchi generalisti)	<b>52.452</b>	45.777	14,6
<b>LATAM</b> (Marchi generalisti)	<b>8.629</b>	9.973	-13,5
<b>APAC</b> (Marchi generalisti)	<b>6.259</b>	4.668	34,1
<b>EMEA</b> (Marchi generalisti)	<b>18.020</b>	17.335	4,0
<b>Ferrari</b>	<b>2.762</b>	2.335	18,3
<b>Maserati</b>	<b>2.767</b>	1.659	66,8
<b>Componenti</b> (Magnetit Marelli, Teksid, Comau)	<b>8.619</b>	8.080	6,7
<b>Altre attività</b>	<b>831</b>	929	-10,5
<b>Elisioni e rettifiche</b>	<b>(4.249)</b>	(4.132)	-
<b>Ricavi netti</b>	<b>96.090</b>	86.624	10,9

(1) Per effetto dell'applicazione retroattiva dell'IFRS 11: Ricavi del Gruppo -€ 192 milioni, APAC +€ 47 milioni, EMEA - € 85 milioni, Rettifiche ed Elisioni -€ 154 milioni.

## EBIT

L'**EBIT** del 2014 è stato pari a € 3.223 milioni, in crescita del 7% (+9% a parità di cambi di conversione) rispetto ai € 3.002 milioni del 2013. L'EBIT include componenti atipiche negative che per il 2014 sono state pari a € 428 milioni, rispetto ai € 519 milioni del 2013.

Nel 2014 le componenti atipiche si riferiscono principalmente all'onere di € 495 milioni derivante dall'accordo con l'UAW siglato da FCA US il 21 gennaio 2014, all'onere di € 98 milioni derivante dall'impatto negativo della svalutazione del Bolivar venezuelano (VEF), al netto del provento atipico non monetario e non tassabile di € 223 milioni corrispondente al *fair-value* delle opzioni sul 10% circa del capitale di FCA US che era parte della quota del 41,5% che FCA ha acquisito dal VEBA Trust il 21 gennaio 2014. Nel 2013, le componenti atipiche

includevano € 390 milioni relativi a svalutazioni di attività principalmente a seguito della razionalizzazione delle architetture correlata alla nuova strategia di prodotto, cui si aggiungono oneri per € 56 milioni derivanti dalla svalutazione dei diritti relativi all'Equity Recapture Agreement in conseguenza dell'acquisizione della quota minoritaria di FCA US e € 43 milioni riferibili alla svalutazione del VEF. L'EBIT *adjusted* per le suddette componenti atipiche è cresciuto di € 130 milioni grazie ai forti miglioramenti registrati da **APAC** e **Maserati**, con **EMEA** che ha ridotto le perdite di € 198 milioni per effetto dei maggiori volumi, di un miglior mix di prodotto e delle efficienze industriali e sugli acquisti. In **LATAM**, l'EBIT *adjusted* per le componenti atipiche è diminuito di € 330 milioni per effetto del calo dei volumi, dell'impatto, negativo per € 51 milioni, della variazione dei cambi di conversione e dei costi di start-up dello stabilimento di Pernambuco per € 45 milioni. **NAFTA** ha sostanzialmente confermato il risultato del 2013, nonostante l'impatto dei maggiori costi di garanzia e per campagne di richiamo.

Di seguito è evidenziata l'analisi per settore:

€ milioni	Esercizio		Variazioni
	2014	2013 <sup>(1)</sup>	
<b>NAFTA</b> (Marchi generalisti)	<b>1.647</b>	2.290	(643)
<b>LATAM</b> (Marchi generalisti)	<b>177</b>	492	(315)
<b>APAC</b> (Marchi generalisti)	<b>537</b>	335	202
<b>EMEA</b> (Marchi generalisti)	<b>(109)</b>	(506)	397
<b>Ferrari</b>	<b>389</b>	364	25
<b>Maserati</b>	<b>275</b>	106	169
<b>Componenti</b> (Magnetit Marelli, Teksid, Comau)	<b>260</b>	146	114
<b>Altre attività</b>	<b>(114)</b>	(167)	53
<b>Elisioni e rettifiche</b>	<b>161</b> <sup>(2)</sup>	(58)	219
<b>EBIT</b>	<b>3.223</b>	3.002	221

(1) Per effetto dell'applicazione retroattiva dell'IFRS 11: EBIT del Gruppo +€ 30 milioni, APAC +€ 17 milioni, EMEA +€ 14 milioni, Rettifiche ed Elisioni -€ 1 milione.

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

### Utile (perdita) del periodo

Gli **oneri finanziari netti** sono stati pari a € 2.047 milioni, in crescita di € 60 milioni rispetto al 2013: l'impatto derivante dal maggior livello dell'indebitamento medio è stato solo in parte compensato dai benefici derivanti dalle operazioni di rifinanziamento di FCA US completate a febbraio. Escludendo l'impatto degli *equity swap* correlati a piani di stock option, gli oneri finanziari netti sono sostanzialmente in linea con quelli del 2013.

Le **imposte sul reddito** ammontano a € 544 milioni rispetto ad un importo positivo di € 936 milioni nel 2013 che includeva la rilevazione di imposte differite attive nette da parte di FCA US per complessivi € 1,5 miliardi. Al netto di tale beneficio, nel 2013 si sarebbe evidenziato un onere per imposte pari a € 564 milioni. Il maggior onere fiscale differito a carico del 2014 per l'utilizzo di parte delle imposte differite attive stanziato nel 2013 è stato ampiamente compensato da benefici in termini di fiscalità differita che non erano presenti nel 2013.

### Indebitamento netto

L'indebitamento netto industriale al 31 dicembre 2014 è pari a € 7,7 miliardi, rispetto a € 7,0 miliardi al 31 dicembre 2013 (rideterminato per effetto dell'adozione retroattiva dell'IFRS 11 – impatto pari a € 0,4 miliardi). Escludendo l'effetto dell'acquisizione della quota minoritaria in FCA US e le operazioni sul capitale completate nel quarto trimestre 2014, l'indebitamento netto industriale è cresciuto di € 0,3 miliardi. Nell'esercizio, gli investimenti in attività materiali e immateriali, pari a € 8,1 miliardi sono stati quasi interamente coperti dal flusso generato dalle attività operative.

€ milioni	Saldi al		Variazioni
	31.12.2014	31.12.2013 <sup>(1)</sup>	
Debiti finanziari	<b>(32.892)</b>	(28.899)	(3.993)
- Prestiti bancari	<b>(13.120)</b>	(8.932)	(4.188)
- Prestiti obbligazionari e altri titoli <sup>(2)</sup>	<b>(17.729)</b>	(14.220)	(3.509)
- Altri debiti finanziari <sup>(3)</sup>	<b>(2.043)</b>	(5.747)	3.704
Debiti per anticipazioni su cessioni crediti <sup>(4)</sup>	<b>(469)</b>	(756)	287
Ratei e altre partite	<b>(305)</b>	(601)	296
<b>Indebitamento lordo</b>	<b>(33.666)</b>	<b>(30.256)</b>	<b>(3.410)</b>
Liquidità	<b>23.050</b>	19.702	3.348
Attività / (Passività) da strumenti finanziari derivati	<b>(233)</b>	396	(629)
<b>(Indebitamento netto)/Disponibilità nette</b>	<b>(10.849)</b>	<b>(10.158)</b>	<b>(691)</b>
	<b>Attività industriali</b>	(7.014)	(640)
	<b>Servizi finanziari</b>	(3.144)	(51)

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

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

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

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

### Fatti di rilievo dell'esercizio 2014

Il 29 gennaio 2014, il Consiglio di Amministrazione di Fiat S.p.A. ("Fiat") ha approvato una riorganizzazione societaria e la costituzione di Fiat Chrysler Automobiles N.V. ("FCA"), un costruttore di autovetture integrato e globale.

Il 1° agosto, l'assemblea straordinaria degli azionisti di Fiat S.p.A. ha approvato la fusione transfrontaliera per incorporazione della Fiat nella sua controllata olandese interamente posseduta Fiat Investments N.V.

Il 12 ottobre, ha avuto effetto la fusione di Fiat in Fiat Investments N.V. che contestualmente ha assunto la denominazione di Fiat Chrysler Automobiles N.V. (FCA) ed è diventata la holding del Gruppo Fiat Chrysler. Nell'ambito della fusione, sono state emesse 1.167.181.255 azioni ordinarie di FCA assegnate agli azionisti Fiat sulla base del rapporto di cambio di una azione ordinaria di FCA per ogni azione ordinaria di Fiat.

Inoltre, FCA ha mantenuto come azioni proprie, 35.000.000 azioni ordinarie già costituenti il capitale di Fiat Investments N.V. prima della fusione.

In tale contesto FCA ha emesso 408.941.767 azioni a voto speciale in favore degli azionisti Fiat in possesso dei relativi requisiti che hanno scelto di partecipare al meccanismo di voto speciale.

Il giorno successivo, le azioni ordinarie FCA sono state ammesse alla quotazione sul NYSE di New York e sull'MTA di Milano.

#### Prima della fusione

Il 1° gennaio 2014, il Gruppo Fiat ha annunciato di aver raggiunto un accordo con il VEBA Trust in base al quale Fiat North America LLC ("FNA"), società interamente controllata da Fiat, avrebbe acquisito l'intera partecipazione detenuta dal VEBA Trust in Chrysler, pari al restante 41,5% del capitale. La transazione è stata chiusa il 21 gennaio 2014. A fronte della vendita di tale partecipazione, il VEBA Trust ha ricevuto un corrispettivo costituito da:

- un'erogazione straordinaria di \$1,9 miliardi pagata da Chrysler a tutti i soci il 21 gennaio 2014 (FNA ha girato la sua quota dell'erogazione straordinaria al VEBA Trust come parte del prezzo di acquisto) e
- un versamento di \$1,75 miliardi da parte di FNA al VEBA Trust.

Il 21 gennaio 2014, Chrysler e l'*International Union, United Automobile, Aerospace and Agricultural Implement Workers of America* ("UAW") hanno sottoscritto un Memorandum d'Intesa ad integrazione del vigente contratto collettivo di Chrysler. Ai sensi di tale accordo, la UAW ha assunto impegni finalizzati a sostenere le attività industriali di Chrysler. In tale ambito, vi è l'impegno ad adoperarsi e collaborare affinché prosegua l'implementazione dei programmi di *World Class Manufacturing* ("WCM") e a contribuire attivamente al raggiungimento del piano industriale di lungo termine di Chrysler. A fronte di tali impegni, Chrysler effettuerà contribuzioni al VEBA Trust per un importo complessivo pari a \$ 700 milioni in quattro quote paritetiche pagabili su

base annua. Il pagamento della prima quota pari a \$ 175 milioni è avvenuto il 21 gennaio 2014. Le ulteriori contribuzioni saranno versate nei tre anni successivi alla data in cui è stata pagata la prima quota.

A seguito dell'acquisizione della partecipazione detenuta dal VEBA Trust in Chrysler, il 7 febbraio 2014, Chrysler ha rimborsato anticipatamente circa \$5 miliardi, inclusi gli interessi maturati, dovuti al VEBA Trust in virtù della "VEBA Trust Note".

Il 6 maggio 2014 ad Auburn Hills (Michigan, U.S.) l'Amministratore Delegato e componenti del top management del Gruppo hanno presentato ad analisti e investitori istituzionali il Business Plan del Gruppo per il 2014-2018.

#### Dopo la fusione

Il 29 ottobre, il Consiglio di Amministrazione di FCA, nell'ambito di un piano per la realizzazione di una struttura di capitale appropriata a sostenere lo sviluppo di lungo termine del Gruppo, ha autorizzato la separazione di Ferrari S.p.A. da FCA. La separazione verrà attuata attraverso l'offerta pubblica di una parte della partecipazione di FCA in Ferrari pari al 10% del capitale di Ferrari e la distribuzione della rimanente partecipazione di FCA in Ferrari agli azionisti di FCA.

Il medesimo Consiglio di Amministrazione ha autorizzato il collocamento e la vendita di azioni ordinarie FCA e di un prestito obbligazionario a conversione obbligatoria. L'offerta riguarderà sino a 100 milioni di azioni ordinarie FCA, incluse le 35 milioni di azioni ordinarie proprie detenute da FCA e circa 54 milioni di azioni ordinarie per reintegrare il capitale delle azioni cancellate a seguito dell'esercizio del diritto di recesso da parte degli azionisti Fiat riconosciuto dalla normativa italiana nell'ambito della fusione transfrontaliera di Fiat S.p.A. in FCA. Dette azioni sono state rimborsate e cancellate come richiesto dalla legge italiana. FCA si attende inoltre di collocare un ammontare nominale complessivo sino a \$2,5 miliardi di obbligazioni a conversione obbligatoria mediante un'offerta registrata presso la SEC e rivolta a investitori istituzionali statunitensi ed internazionali. Le obbligazioni a conversione obbligatoria saranno convertibili obbligatoriamente alla scadenza in azioni ordinarie FCA. Il tasso di interesse, il rapporto di conversione e gli altri termini e condizioni delle obbligazioni a conversione obbligatoria saranno definiti al momento del *pricing* dell'offerta. Ci si attende che gli investitori che parteciperanno all'offerta, subordinatamente al completamento della separazione di Ferrari, avranno titolo a partecipare all'operazione di separazione e ricevere azioni di Ferrari secondo le usuali regole di adeguamento dei termini di conversione.

Nell'ambito delle discussioni della pianificazione finanziaria a sostegno del *Business Plan* 2014-2018 del Gruppo, FCA ha ribadito l'intenzione di eliminare ogni vincolo contrattuale che limiti i flussi finanziari tra le società del Gruppo; conseguentemente FCA si attende di rimborsare anticipatamente i prestiti obbligazionari di FCA US in circolazione non più tardi della prima data di rimborso opzionale di giugno 2015 per le *Senior Secured Notes* con scadenza 2019 e cedola 8% e di giugno 2016 per quelle con scadenza 2021 e cedola 8-1/4%.

Il 16 dicembre 2014, FCA ha annunciato il completamento dell'offerta di 100 milioni di azioni ordinarie, valore nominale € 0,01 per azione, e di un ammontare nozionale complessivo di \$2.875 milioni di obbligazioni 7,875% a conversione obbligatoria e scadenza 2016. Le azioni ordinarie collocate sono costituite dalle azioni ordinarie proprie precedentemente detenute da FCA e da ulteriori azioni ordinarie che FCA ha emesso per reintegrare il capitale delle azioni cancellate ai sensi della normativa applicabile a seguito dell'esercizio da parte degli azionisti di Fiat S.p.A. del diritto di recesso loro riconosciuto dalla normativa italiana nell'ambito della fusione transfrontaliera di Fiat S.p.A. in FCA. Le offerte riflettono il pieno esercizio da parte delle banche collocatrici delle opzioni loro spettanti per l'acquisto di ulteriori azioni ordinarie ed obbligazioni a conversione obbligatoria.

Le azioni ordinarie sono state collocate al pubblico al prezzo di \$11,00 per azione. Le obbligazioni a conversione obbligatoria sono state collocate al pubblico al 100% del valore nozionale di \$100 per ciascuna obbligazione a conversione obbligatoria. Il ricavo totale netto prima delle spese derivante da entrambe le offerte è stato pari a circa \$3.887 milioni.

Le obbligazioni a conversione obbligatoria saranno obbligatoriamente convertite in azioni ordinarie FCA il 15 dicembre 2016, fatte salve le ipotesi di conversione anticipata a discrezione del possessore o di FCA oppure a seguito del verificarsi di specifici eventi in base ai relativi termini. La cedola del prestito obbligazionario a conversione obbligatoria sarà del 7,875% annuo dell'importo nozionale, pagabile annualmente il 15 dicembre 2015 e 2016 e, a scelta di FCA, potrà essere corrisposta in azioni ordinarie di FCA alla data stabilita per la conversione obbligatoria. FCA avrà l'opzione di differire il pagamento delle cedole, purché tale differimento non vada oltre la data di scadenza. Le obbligazioni a conversione obbligatoria sono state emesse in tagli di \$100 per obbligazione. Il tasso di conversione massimo del prestito a conversione obbligatoria sarà pari a 9,0909 azioni ordinarie per ciascun titolo obbligazionario a conversione obbligatoria, mentre il tasso minimo sarà pari a 7,7369 azioni ordinarie per ciascun titolo obbligazionario a conversione obbligatoria, in entrambi i casi con aggiustamento in talune circostanze.

(27,07% dell'interesse economico, 40,11% dei diritti di voto sul capitale emesso.  
Inoltre FCA detiene l'1,18% dell'interesse economico, 1,74% dei diritti di voto)

I principali dati consolidati conseguiti da CNH Industrial nell'esercizio 2014 (predisposti in base agli IFRS) sono evidenziati di seguito:

\$ milioni	Esercizio		Variazioni
	2014	2013 <sup>(1)</sup>	
Ricavi netti	<b>32.957</b>	34.231	(1.274)
Utile (perdita) della gestione ordinaria	<b>2.399</b>	2.637	(238)
Utile (perdita) operativa	<b>2.167</b>	2.481	(314)
Utile (perdita) consolidata	<b>916</b>	1.218	(302)
Utile (perdita) consolidata attribuibile ai Soci della Controllante	<b>917</b>	1.048	(131)

\$ milioni	Saldi al	
	31.12.2014	31.12.2013 <sup>(1)</sup>
Totale attivo consolidato	<b>54.441</b>	56.462
(Indebitamento) / Disponibilità nette	<b>(23.590)</b>	(23.290)
- di cui: (Indebitamento) / Disponibilità nette delle Attività Industriali	<b>(2.874)</b>	(2.195)
Patrimonio netto attribuibile ai Soci della Controllante	<b>7.534</b>	7.591

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

### Ricavi netti

I **ricavi netti** del Gruppo CNH Industrial nel 2014 sono stati pari a \$ 32.957 milioni, in diminuzione del 3,7% rispetto al 2013 (-2,0% a cambi costanti). I **ricavi di vendita netti delle Attività Industriali** sono stati di \$31.408 milioni nel 2014, in calo del 4,4% rispetto al 2013 (-2,7% a cambi costanti). L'aumento dei ricavi di vendita netti delle **Macchine per le Costruzioni** e di **Powertrain** è stato compensato da un calo delle **Macchine per l'Agricoltura**, dovuto principalmente al decremento dei volumi e al mix prodotto sfavorevole, in particolare in LATAM e NAFTA, e dei **Veicoli Commerciali** in LATAM, nonché dall'impatto negativo delle differenze cambio di conversione, principalmente in relazione al real brasiliano. Nel 2014, i **Servizi Finanziari** hanno conseguito ricavi per \$2.086 milioni, con un aumento del 7,0% rispetto al 2013, principalmente per effetto della crescita del valore medio del portafoglio.

\$ milioni	Esercizio		Variazioni %
	2014	2013 <sup>(1)</sup>	
Macchine per l'Agricoltura	<b>15.204</b>	16.763	-9,3
Macchine per le Costruzioni	<b>3.346</b>	3.258	2,7
Veicoli Commerciali	<b>11.087</b>	11.447	-3,1
Powertrain	<b>4.475</b>	4.423	1,2
Elisioni e altre	<b>(2.704)</b>	(3.050)	-
<b>Totale delle Attività Industriali</b>	<b>31.408</b>	32.841	<b>-4,4</b>
Servizi Finanziari	<b>2.086</b>	1.950	7,0
Elisioni e altre	<b>(537)</b>	(560)	-
<b>Ricavi netti</b>	<b>32.957</b>	34.231	<b>-3,7</b>

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

### Utile (perdita) della gestione ordinaria

L'**utile della gestione ordinaria** di Gruppo è stato di \$2.399 milioni, per un margine del 7,3% sui ricavi. L'utile è calato di \$238 milioni rispetto ai \$2.637 milioni del 2013 (pari al 7,7% dei ricavi).

Nel 2014 l'**utile della gestione ordinaria delle Attività Industriali** è stato pari a \$1.867 milioni, in calo di \$252 milioni rispetto al 2013, con un margine operativo del 5,9%, in calo di 0,6 punti percentuali rispetto al 2013. L'utile della gestione ordinaria è migliorato per le **Macchine per le Costruzioni** e per **Powertrain** ed è diminuito per le **Macchine per l'Agricoltura** e i **Veicoli Commerciali**. Le Macchine per le Costruzioni hanno beneficiato di un incremento dei volumi e di un mix favorevole in tutte le aree geografiche, di un positivo effetto prezzi e di

efficienze sui costi. Per **Powertrain**, il miglioramento è dovuto a un incremento delle vendite verso i terzi e alle continue efficienze sui costi industriali parzialmente compensato dall'incremento dei costi di ricerca e sviluppo. Per i **Veicoli Commerciali**, la performance positiva in **EMEA** e in **APAC** e la significativa riduzione delle spese amministrative, generali e di vendita sono state compensate dagli effetti negativi di un contesto operativo difficile in **LATAM**, dovuto a un calo significativo della domanda. Nelle **Macchine per l'Agricoltura**, minori volumi e un mix prodotto negativo sono stati in parte compensati da migliori prezzi netti, dalle efficienze industriali e dalla riduzione strutturale delle spese generali, amministrative e di vendita e delle spese di ricerca e sviluppo. Gli impatti delle differenze cambio di conversione non hanno avuto effetto significativo sull'utile operativo delle **Attività Industriali**. L'**utile della gestione ordinaria dei Servizi Finanziari** è stato pari a \$532 milioni, in aumento del 2,7% nei confronti del 2013.

\$ milioni	Esercizio		Variazioni
	2014	2013 <sup>(1)</sup>	
Macchine per l'Agricoltura	1.689	1.949	(260)
Macchine per le Costruzioni	66	(109)	175
Veicoli Commerciali	2	145	(143)
Powertrain	220	210	10
Elisioni e altre	(110)	(76)	(34)
<b>Totale delle Attività Industriali</b>	<b>1.867</b>	<b>2.119</b>	<b>(252)</b>
Servizi Finanziari	532	518	14
Elisioni e altre	-	-	-
<b>Utile della gestione ordinaria</b>	<b>2.399</b>	<b>2.637</b>	<b>(238)</b>

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

#### Utile (perdita) operativa

Le **plusvalenze/(minusvalenze) da cessione partecipazioni** sono state pari a zero nel 2014. Nel 2013, la stessa voce aveva evidenziato una perdita di \$25 milioni, legata alla cessione dell'investimento in Kobelco Construction Machinery Co., causata da un giudizio sfavorevole emesso dal collegio arbitrale in merito al prezzo della transazione; la cessione era avvenuta nel 2012.

Nel 2014 i **costi di ristrutturazione** sono stati pari a \$192 milioni sostenuti nell'ambito del Programma di Efficienza annunciato nel mese di luglio 2014. Le **Macchine per l'Agricoltura** hanno registrato costi per \$46 milioni, principalmente dovuti alla chiusura di una *joint venture* in Cina e alle attività di riduzione costi conseguenti all'andamento negativo della domanda. I **Veicoli Commerciali** hanno registrato costi per \$103 milioni, relativi principalmente alle azioni per ridurre le spese generali, amministrative e di vendita e i costi di supporto al business a seguito del passaggio alla struttura per aree geografiche di CNH Industrial e ai costi relativi al completamento dei programmi di specializzazione per prodotto dell'attività produttiva. Le **Macchine per le Costruzioni** hanno registrato costi di ristrutturazione per \$43 milioni principalmente dovuti al riallineamento delle reti di vendita in **EMEA** conseguente al riposizionamento dell'offerta dei marchi Case e New Holland, e all'annunciata chiusura dello stabilimento di Calhoun in Georgia (USA). Nel 2013 i costi di ristrutturazione erano stati pari a \$54 milioni, principalmente relativi ai Veicoli Commerciali e derivanti, in particolare, dai programmi di specializzazione per prodotto dell'attività produttiva.

Gli **altri proventi (oneri) atipici** presentano un saldo negativo pari a \$40 milioni, principalmente legato alla chiusura di un contenzioso fiscale e alla razionalizzazione del parco fornitori strategici. Nel 2013 tali oneri erano stati pari a \$77 milioni e includevano principalmente i costi relativi allo scioglimento della *joint venture* con Barclays e al suo consolidamento all'interno del *business* Servizi Finanziari, nonché altri costi relativi alla razionalizzazione del parco fornitori strategici.

Il Gruppo CNH Industrial ha chiuso il 2014 con un **utile operativo** di \$2.167 milioni (6,6% dei ricavi netti), a fronte dei \$2.481 milioni (7,2% dei ricavi netti) del 2013, con un decremento di \$314 milioni. L'**utile operativo delle Attività Industriali** è stato pari a \$1.635 milioni, in calo di \$369 milioni sul 2013, a causa di un minor utile della gestione ordinaria e maggiori costi di ristrutturazione, parzialmente compensati da minori perdite sulla cessione di investimenti. L'**utile operativo dei Servizi Finanziari** ha totalizzato \$532 milioni, in aumento di \$55 milioni sul 2013.

### Utile (perdita) del periodo

Nel corso dell'anno sono stati registrati **oneri finanziari netti** per \$776 milioni (\$615 milioni nel 2013), comprensivi di un onere straordinario di \$71 milioni relativo alla nuova stima degli attivi venezuelani misurati in bolivar. Al netto di tale voce, gli oneri finanziari netti sono risultati pari a \$705 milioni, in aumento di \$90 milioni sull'anno precedente, principalmente a causa di un maggiore indebitamento industriale netto, solo parzialmente compensato da migliori tassi medi di interesse.

Il **risultato partecipazioni** del periodo è stato positivo per \$91 milioni (positivo per \$136 milioni nel 2013). Il calo di \$45 milioni è essenzialmente dovuto a minori utili dalle *joint ventures* in APAC, a conseguenza di condizioni di mercato più difficili.

Nel 2014 le **imposte sul reddito** sono state pari a \$566 milioni (\$784 milioni nel 2013), equivalenti a un'aliquota effettiva del 38,2% annuale (nel 2013 era stata pari al 39,2%).

### Indebitamento netto

Al 31 dicembre 2014 l'**indebitamento netto consolidato** è pari a \$23.590 milioni, in aumento di \$300 milioni rispetto ai \$23.290 milioni di inizio esercizio.

L'**indebitamento netto industriale** al 30 dicembre 2014 è risultato pari a \$2.874 milioni rispetto a \$2.195 milioni al 31 dicembre 2013, in aumento di \$679 milioni. I flussi di cassa generati dalle attività operative prima delle variazioni nel capitale circolante sono stati pari a \$1.946 milioni, mentre il capitale circolante ha assorbito \$942 milioni. Gli investimenti netti sono stati pari a \$1.681 milioni e i dividendi pagati pari a \$364 milioni, al netto degli aumenti di capitale. L'effetto cambio ha pesato positivamente sull'indebitamento industriale netto per \$555 milioni.

\$ milioni	Salda al		Variazioni
	31.12.2014	31.12.2013	
Debiti finanziari	<b>(29.701)</b>	(29.946)	245
- Debiti per anticipazioni su cessioni di crediti	<b>(13.587)</b>	(14.727)	1.140
- Altri debiti finanziari	<b>(16.114)</b>	(15.219)	(895)
Altre attività (passività) finanziarie <sup>(1)</sup>	<b>(30)</b>	167	(197)
Liquidità	<b>6.141</b>	6.489	(348)
<b>(Indebitamento netto)/Disponibilità nette</b>	<b>(23.590)</b>	(23.290)	(300)
	<b>Attività industriali</b>	(2.195)	(679)
	<b>Servizi finanziari</b>	(21.095)	379

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

### Fatti di rilievo dell'esercizio 2014

Il 28 aprile 2014, CNH Industrial ha annunciato l'intenzione di entrare in un nuovo accordo di licenza con Sumitomo (S.H.I.) Construction Machinery Co. Ltd, società interamente controllata da Sumitomo Heavy Industries Ltd.

Nell'ambito di questo nuovo accordo di licenza di tecnologia e fornitura di componenti, CNH Industrial produrrà escavatori cingolati (modelli che oscillano dalle 13 alle 35 tonnellate) progettati e disegnati dalla rete produttiva di Sumitomo. L'inizio della produzione dei nuovi modelli è prevista a metà del 2016.

Quest'accordo è stato esteso anche all'accordo esistente tra CNH Industrial e Sumitomo (S.H.I.) Construction Machinery per la fornitura di escavatori prodotti negli impianti di Sumitomo. Dal 1992, Sumitomo è stato fornitore della rete di distribuzione globale di escavatori di CNH Industrial (modelli che oscillano tra le 7 e le 80 tonnellate). Questo successivo *step* rafforzerà ulteriormente la partnership tra le due società.

Nel mese di giugno 2014, CNH Industrial ha annunciato, nell'ambito del programma di ottimizzazione del *footprint* aziendale, e al fine di rispettare il raggiungimento dei target del Business Plan, che nel terzo trimestre del 2015 chiuderà il proprio impianto di assemblaggio di Calhoun, Georgia (USA).

CNH Industrial ha deciso di avviare un programma globale di efficienza finalizzato al miglioramento dell'efficienza e della competitività delle Attività Industriali.

Si prevede che il programma si traduca in un onere cumulato complessivo di circa \$280 milioni nei prossimi tre anni, di cui circa il 20% senza esborsi di cassa. La maggior parte dei costi di ristrutturazione dovrebbe avere impatto sul conto economico del 2014 e del 2015. I benefici derivanti da questo programma sono attesi già a partire dalla seconda metà del 2014, con un risparmio su base annua di circa \$160 milioni entro la fine del 2016.

Le azioni di ristrutturazione nel segmento delle Macchine per l'Agricoltura sono principalmente relative alla chiusura di una joint venture il cui modello di business non è più praticabile nel contesto attuale.

Le azioni individuate dalle Macchine per le Costruzioni sono relative alla riconversione della struttura industriale a seguito dell'estensione, recentemente annunciata, degli accordi di licenza con Sumitomo (S.H.I.) Construction Machinery Co., Ltd, al riposizionamento dell'offerta dei marchi Case e New Holland e al conseguente allineamento delle loro reti di vendita. La chiusura dell'impianto di assemblaggio di Calhoun, in Georgia (USA), di recente annunciata, rappresenta una di queste azioni.

Le azioni dei Veicoli Commerciali saranno focalizzate sulle spese generali, amministrative e di vendita e sui costi di supporto al business a seguito del passaggio di CNH Industrial alla struttura per aree geografiche, nonché sul completamento dei programmi di specializzazione per prodotto dell'attività produttiva.

Nel settembre 2014 il Gruppo CNH Industrial ha annunciato di aver stipulato un accordo per acquisire sostanzialmente tutte le attività della società Miller-St. Nazianz, Inc. ("Miller"), specializzata nella produzione di macchine per l'irrorazione di precisione. Le attività rilevate nell'ambito della transazione saranno integrate nel *brand* New Holland Agriculture fornendo una solida base per la crescita su scala globale della sua presenza nel comparto delle irroratrici semoventi. L'accordo è soggetto alle condizioni di chiusura convenzionali, con l'obiettivo di concludere l'operazione entro la fine dell'anno.



(80,89% del capitale sociale tramite EXOR S.A.)

I dati di seguito esposti e commentati sono desunti dalla situazione contabile consolidata al 31 dicembre 2014 di C&W Group predisposta in base agli IFRS.

\$ milioni	2014	2013	Variazioni	
			Assolute	%
Ricavi netti (Commissioni e costi per servizi)	<b>2.096,1</b>	1.808,5	287,6	15,9
Rimborsi di costi sostenuti per conto terzi	<b>752,9</b>	690,1	62,8	9,1
<b>Ricavi lordi</b>	<b>2.849,0</b>	2.498,6	350,4	14,0
Costi	<b>1.982,0</b>	1.719,4	262,6	15,3
Rimborsi di costi sostenuti per conto terzi	<b>752,9</b>	690,1	62,8	9,1
<b>Totale costi</b>	<b>2.734,9</b>	2.409,5	325,4	13,5
Utile (perdita) operativa <sup>(1)</sup>	<b>114,1</b>	89,1	25,0	28,1
EBITDA Rettificato <sup>(2)</sup>	<b>171,0</b>	130,1	40,9	31,4
EBITDA	<b>165,3</b>	119,1	46,2	38,8
Utile (perdita) consolidata attribuibile ai Soci della Controllante - Rettificata <sup>(3)</sup>	<b>56,3</b>	34,0	22,3	65,6
Utile (perdita) consolidata attribuibile ai Soci della Controllante	<b>68,7</b>	28,7	40,0	n.s.

(1) L'utile (perdita) operativa esclude gli oneri sulla passività verso Azionisti di minoranza, proventi (oneri) da differenze cambio ed altri proventi (oneri) diversi che sono riclassificati nella voce "Altri oneri netti" del conto economico consolidato.

(2) L'EBITDA rappresenta il risultato prima degli oneri finanziari, degli oneri fiscali ed ammortamenti, mentre l'EBITDA rettificato esclude l'effetto degli oneri non ricorrenti relativi ad alcune acquisizioni e a riorganizzazioni per \$5,7 milioni (\$11,0 milioni nel 2013). La Società ritiene che l'EBITDA e l'EBITDA rettificato siano utili nella valutazione della performance operativa rispetto a quella di altre aziende del settore in quanto forniscono un quadro più completo dei propri risultati operativi. Poiché gli IFRS non forniscono una definizione di EBITDA ed EBITDA rettificato, i dati potrebbero non essere comparabili con gli indicatori con analogia denominazione utilizzati da altre società.

(3) L'Utile (perdita) consolidata attribuibile ai Soci della Controllante - rettificata esclude, al netto degli effetti fiscali, gli oneri non ricorrenti relativi ad acquisizioni e a riorganizzazioni per \$3,0 milioni (\$9,1 milioni nel 2013), nonché oneri per svalutazioni e ammortamenti anticipati di software per \$1,8 milioni e benefici fiscali non ricorrenti per \$17,2 milioni (\$3,8 milioni nel 2013).

\$ milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
Patrimonio netto attribuibile ai Soci della Controllante	<b>837,2</b>	804,2	33,0
Posizione finanziaria netta consolidata	<b>(56,8)</b>	3,9	(60,7)

Nel 2014 C&W Group ha conseguito risultati significativi: ricavi lordi mai raggiunti prima pari a \$2,8 miliardi e un EBITDA rettificato in aumento del 31%. I ricavi netti hanno registrato aumenti in tutte le aree geografiche, con percentuali che variano dal 15% al 25% circa. Il risultato record dei ricavi netti, aumentati a \$2,1 miliardi, ha beneficiato della crescita del 42,1% delle attività CIS, grazie all'incremento del 7% delle proprietà gestite che raggiungono 1,1 miliardi di *square feet* al 31 dicembre 2014 e alle significative transazioni realizzate nelle attività *Capital Markets*, cresciute del 16,2%, e Leasing, cresciute del 7,1% con un volume di transazioni record guidato dalla forte performance con consulenze effettuate in tutti i settori immobiliari e aree geografiche.

In aggiunta alle performance record del 2014, il 31 dicembre 2014 C&W Group ha acquisito la Massey Knakal Realty Services, una primaria *investment sales firm* e uno dei leader newyorkesi nel settore uffici, attività *retail* e condomini di medie dimensioni, che, si prevede, migliorerà in modo significativo la presenza del *Capital Markets* a New York e nelle aree limitrofe.

C&W ha anche assistito importanti clienti a livello mondiale, come salesforce.com, Millennium Partners ed Ericsson, realizzando significative operazioni immobiliari. Grazie a soluzioni innovative che hanno permesso ai loro clienti di conseguire profonde trasformazioni e di raggiungere i loro obiettivi commerciali, C&W è stato nominato "Best Overall Advisory Firm" in Nord America, negli Stati Uniti, in Canada e in India nella 10° "Real Estate Survey" annuale della rivista Euromoney.

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

Più in particolare nel 2014, C&W Group ha registrato un aumento dei ricavi lordi pari al 14,0% (15,0% se si esclude l'effetto cambio), che si sono attestati a \$2.849,0 milioni (\$2.498,6 milioni nel 2013). Nello stesso periodo i ricavi netti sono aumentati del 15,9% (17,2% escludendo l'effetto cambio), facendo registrare un risultato record di \$2.096,1 milioni (\$1.808,5 milioni nel 2013).

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

\$ milioni	2014		2013		Variazioni	
					Assolute	%
Americhe	<b>2.043,3</b>	<b>71,7%</b>	1.842,5	73,7%	200,8	10,9
EMEA	<b>557,7</b>	<b>19,6%</b>	463,8	18,6%	93,9	20,2
Asia Pacific	<b>248,0</b>	<b>8,7%</b>	192,3	7,7%	55,7	29,0
<b>Ricavi lordi</b>	<b>2.849,0</b>	<b>100,0%</b>	2.498,6	100,0%	350,4	14,0
Americhe	<b>1.464,7</b>	<b>69,9%</b>	1.271,2	70,3%	193,5	15,2
EMEA	<b>458,6</b>	<b>21,9%</b>	399,1	22,1%	59,5	14,9
Asia Pacific	<b>172,8</b>	<b>8,2%</b>	138,2	7,6%	34,6	25,0
<b>Ricavi netti</b>	<b>2.096,1</b>	<b>100,0%</b>	1.808,5	100,0%	287,6	15,9

I ricavi lordi e netti presentano un incremento significativo a livello globale e nelle aree geografiche, guidato dall'area Americhe, in particolare negli Stati Uniti, dove sono aumentati rispettivamente di \$230,5 milioni (14,6%) e di \$213,7 milioni (20,6%) a seguito del continuo miglioramento dei mercati.

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

\$ milioni	2014		2013		Variazioni	
					Assolute	%
Leasing	<b>955,4</b>	<b>45,6%</b>	892,3	49,3%	63,1	7,1
Capital Markets	<b>309,7</b>	<b>14,8%</b>	266,5	14,7%	43,2	16,2
CIS	<b>604,7</b>	<b>28,8%</b>	425,4	23,5%	179,3	42,1
V & A e Global Consulting	<b>226,3</b>	<b>10,8%</b>	224,3	12,5%	2,0	0,9
<b>Ricavi netti</b>	<b>2.096,1</b>	<b>100,0%</b>	1.808,5	100,0%	287,6	15,9

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

\$ milioni	Americhe		EMEA		ASIA PACIFIC		Totale	
	assoluta	%	assoluta	%	assoluta	%	assoluta	%
Leasing	40,2	5,7	19,6	14,3	3,3	5,9	63,1	7,1
Capital Markets	26,1	16,2	16,5	19,5	0,6	2,9	43,2	16,2
CIS	136,7	53,0	13,4	11,5	29,2	57,6	179,3	42,1
V & A e Global Consulting	(9,5)	(6,2)	10,0	16,5	1,5	13,3	2,0	0,9
<b>Ricavi netti</b>	<b>193,5</b>	<b>15,2</b>	<b>59,5</b>	<b>14,9</b>	<b>34,6</b>	<b>25,0</b>	<b>287,6</b>	<b>15,9</b>

I ricavi da **Leasing**, hanno registrato una crescita positiva in tutte le aree geografiche guidata dall'area Americhe e dall'EMEA, grazie ai notevoli ricavi registrati negli Stati Uniti e in UK con un incremento rispettivamente di \$57,6 milioni (+9,6%) e di 12,1 milioni (+28,3%) principalmente grazie agli effetti delle iniziative intraprese da C&W Group per guadagnare quote di mercato e al miglioramento delle condizioni economiche. La crescita positiva in Asia Pacific è stata guidata dalle forti performance del quarto trimestre che riflettono una ripresa delle transazioni rispetto ai bassi livelli consuntivati nei primi nove mesi dell'esercizio. Nell'area Americhe i ricavi in Canada, Sud America e Messico sono diminuiti per effetto del minor numero di operazioni rilevanti completate nel periodo, riflettendo un'irregolare ripresa economica tra le aree geografiche. Inoltre, i ricavi al di fuori degli Stati Uniti sono stati ulteriormente condizionati dall'impatto negativo dei cambi. La crescita nel 2014 dei ricavi netti da Leasing è stata guidata dalla forte performance principalmente delle attività "Office" e "Retail Leasing" rispettivamente in crescita di \$41,8 milioni (7,3%) e \$18,7 milioni (14,1%) raggiungendo un valore record di volumi di transazioni che sono aumentati del 15,6% a \$63,9 miliardi. C&W ha svolto attività di consulenza a livello mondiale in diverse importanti operazioni di leasing. C&W Group ha rappresentato salesforce.com per la locazione della nuova sede a San Francisco, la più grande locazione di uffici nella storia a San Francisco e per l'estensione di un contratto preesistente a Londra e Brookfield Property per il leasing di Principal Place a Londra (una delle grandi transazioni

del 2014 nel settore). C&W Group ha inoltre rappresentato Millennium Partners per lo sviluppo di Downtown Crossing, nel più importante progetto *retail* degli ultimi anni a Boston, con la presenza di Primark uno dei principali *fashion retailer* europei.

C&W è ben posizionata per cogliere le opportunità future, così come evidenziato dalla nomina a *Joint marketing e leasing agent* per Swire Properties e HKR International per due edifici per un totale di 1,9 milioni di *square feet* adibiti a uffici nell'ambito del progetto Dazhongli a Shanghai.

L'attività "**Capital Markets**" continua il *trend* positivo grazie al miglioramento del mercato del credito, l'abbondante liquidità del mercato e il permanere di un livello dei tassi di interesse contenuti che hanno incrementato gli investimenti nel settore. La crescita è stata stimolata dai forti incrementi dell'attività "*Investment Sales & Acquisitions*" che ha contribuito per \$42,2 milioni all'aumento totale dei ricavi (\$23,4 milioni in EMEA, \$18,0 milioni nell'area Americhe e \$0,9 milioni dell'area Asia Pacific). I ricavi sono stati particolarmente significativi negli Stati Uniti e in UK, con un incremento rispettivamente di \$15,9 milioni (13,4%) e di 7,9 milioni (+24,4%), di rilievo anche in ricavi registrati in Germania (+\$4,4 milioni), in Spagna (+\$4,1 milioni), in Francia (+\$3,1 milioni), in Canada (+\$1,6 milioni) e in Polonia (+\$1,6 milioni). Nel 2014 l'attività *Capital Markets* ha perfezionato molti incarichi rilevanti, assistendo salesforce.com nella più grande transazione *occupier* a San Francisco per l'acquisto di 50 Fremont Street da TIAA-CREF, the State Oil Fund of the Republic of Azerbaijan (SOFAZ) in un'operazione di investimento a Seoul (Corea del Sud) per \$447 milioni e Blackstone per l'acquisizione di *logistic properties* in Europa da SEB Asset Management per € 275 milioni e ha curato la vendita del prestigioso Fairmont Empress in Victoria, la più grande vendita di hotel dell'anno in Canada. L'acquisizione di Massel Knakal effettuata da C&W Group il 31 dicembre 2014 migliorerà in modo significativo la presenza dell'attività *Capital Markets*. Essere la prima *Investment Sales Firm*, sulla base del numero di transazioni nell'area metropolitana di New York, trasformerà C&W a livello locale e mondiale.

L'attività "**CIS**" ha continuato a crescere a livello globale registrando un incremento dei ricavi a due cifre in tutte le aree geografiche, grazie alle attività di *Facilities Management* principalmente nell'area Americhe, dove un importante incarico negli Stati Uniti ha aggiunto circa 27 milioni di *square feet* di strutture gestite e di *Project Management* principalmente nell'area Asia Pacific, per effetto dell'acquisizione effettuata il 1° luglio 2013 a Singapore della società Project Solution Group (PSG), trainata sia dalla crescita interna della società sia dalla acquisizione mirata e assunzione di nuove risorse effettuate nelle città considerate strategiche, al fine di continuare ad espandere l'attività a livello globale e migliorare i suoi ricavi ricorrenti. I ricavi da *Facilities Management* sono aumentati di \$146,4 milioni, di cui \$134,1 milioni nell'area Americhe, \$7,8 milioni in Asia Pacific e \$4,5 milioni in EMEA, mentre i ricavi di *Project Management* sono aumentati di \$29,6 milioni, di cui \$19,9 milioni in Asia Pacific, \$5,5 milioni in EMEA e \$4,2 milioni nell'Area Americhe. I ricavi di *Property Management* sono aumentati di \$6,5 milioni, di cui \$3,6 milioni nell'area Americhe, \$1,7 milioni in EMEA e \$1,3 milioni in Asia Pacific. Al 31 dicembre 2014 le proprietà gestite sono aumentate del 7,0%, rispetto al 31 dicembre 2013, raggiungendo 1,1 miliardi di *square feet*. Tra gli incarichi ottenuti si segnala Ericsson che ha assegnato l'incarico per servizi complessivi relativi alla più grande operazione di leasing uffici nella Silicon Valley per un nuovo campus di oltre 400.000 *square feet* del 2014 e IndCor che ha incaricato la società di gestire proprietà industriali site in Chicago per ulteriori 6,9 milioni di *square feet*.

L'attività "**Valuation & Advisory (V&A)**" ha registrato una modesta diminuzione dei ricavi rispetto al 2013, in parte per effetto della riduzione dei ricavi nell'area Americhe, principalmente per effetto della minore attività di valutazione nell'anno in corso in quanto l'attività ha rallentato rispetto agli alti livelli raggiunti nell'anno precedente. Tale diminuzione è stata in parte compensata dal miglioramento dei ricavi dell'area EMEA e Asia Pacific grazie alle maggiori transazioni effettuate. L'attività "V&A", che insieme all'attività "CIS" è una componente importante del piano di sviluppo strategico della Società e delle iniziative legate al miglioramento dell'EBITDA ricorrente, rimane ben posizionata per trarre vantaggio dalle iniziative stesse e per continuare a far crescere l'attività in tutti i paesi. Nel 2014, V&A ha effettuato valutazioni per un valore record totale superiore a \$1.200 miliardi, in aumento del 6,4% rispetto al 2013. Di particolare rilievo è stata la consulenza per una società di assicurazioni cinese Anbang Asset Management (Hong Kong) Co, Limited, effettuando servizi di valutazione per l'acquisto del Waldorf Astoria Hotel & Towers dalla Blackstone per un valore di \$1,95 miliardi, la più grande vendita di hotel negli Stati Uniti. Inoltre, ha effettuato una perizia per determinare il valore dello store Saks Fifth Avenue di Manhattan, valutando l'edificio e il terreno sul quale sorge per un'ipoteca sul terreno.

Il totale costi, esclusi i rimborsi di costi sostenuti per conto terzi rispettivamente pari a \$752,9 milioni e \$690,1 milioni per il 2014 e 2013, è aumentato di \$262,6 milioni (15,3%) attestandosi a \$1.982,0 milioni (\$1.719,4 milioni nel 2013), principalmente a seguito dell'aumento delle commissioni passive, del costo dei servizi

resi, dei costi del personale e di altri oneri operativi legati all'incremento dei ricavi e ai progetti di sviluppo previsti dal piano strategico della Società. Inoltre, il totale costi per il 2014 e 2013 include alcuni oneri relativi ad acquisizioni e a riorganizzazioni non ricorrenti, per un valore rispettivamente di circa \$6,4 milioni e \$4,6 milioni (non inclusi nel calcolo dell'EBITDA rettificato) e oneri legati a svalutazioni e ammortamenti anticipati di *software* per \$3,5 milioni nel 2014 (esclusi dal calcolo dell'Utile (perdita) rettificata attribuibile ai soci della controllante).

A livello operativo, C&W Group ha evidenziato nel 2014 un utile operativo pari a \$114,1 milioni in miglioramento di \$25,0 milioni (+28,1%) rispetto all'utile del 2013 di \$89,1 milioni.

Gli altri oneri netti ammontano a \$4,9 milioni nel 2014 (di cui \$0,7 milioni esclusi dall'EBITDA rettificato), in diminuzione di \$15,0 milioni (75,4%) rispetto al dato del 2013 pari a \$19,9 milioni (di cui, \$6,4 milioni esclusi dall'EBITDA rettificato). La variazione deriva principalmente da maggiori oneri netti relativi alla passività verso gli Azionisti di Minoranza contabilizzati nel 2013 per \$11,1 milioni parzialmente compensati dalla contabilizzazione, nel periodo corrente, di un provento di circa \$4,2 milioni legato ad una acquisizione.

L'EBITDA rettificato per il 2014 è pari a \$171,0 milioni e migliora di \$40,9 milioni (+31,4%) rispetto al dato del 2013 di \$130,1 milioni. L'EBITDA del 2014 ammonta a \$165,3 milioni, in aumento di \$46,2 milioni (+38,8%) rispetto all'EBITDA di \$119,1 milioni registrato nel 2013.

Nel 2014 le imposte e tasse evidenziano un onere fiscale pari a \$33,4 milioni (onere di \$32,0 milioni nel 2013) che include benefici fiscali non ricorrenti pari a \$17,2 milioni (\$3,8 milioni nel 2013) esclusi dal calcolo dell'Utile (perdita) rettificata attribuibile ai soci della controllante.

L'utile netto rettificato attribuibile ai soci della controllante nel 2014 ammonta a \$56,3 milioni, con un miglioramento di \$22,3 milioni (65,6%) rispetto all'utile di \$34,0 milioni registrato nel 2013. L'utile netto attribuibile ai Soci della Controllante del 2014 è pari a \$68,7 milioni, in miglioramento di \$40,0 milioni rispetto all'utile del 2013 pari a \$28,7 milioni.

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

Al 31 dicembre 2014 la posizione finanziaria netta di C&W Group risulta negativa per \$56,8 milioni, con una variazione negativa di \$60,7 milioni rispetto al saldo positivo di \$3,9 milioni al 31 dicembre 2013, principalmente per effetto del finanziamento, a basso costo, utilizzato per finanziare l'acquisizione della Massey Knakal Realty Services a sostegno delle iniziative di crescita previste dal piano strategico della società.



# almacantar

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

I principali dati economici consolidati conseguiti dal Gruppo Almacantar nel 2014 sono di seguito evidenziati:

£ milioni	2014	2013	Variazioni
Ricavi netti da locazione	17,1	17,2	(0,1)
Utile consolidato	83,1	90,9	(7,8)
Utile consolidato attribuibile ai Soci della Controllante	83,1	83,3	(0,2)

I ricavi netti da locazione ammontano a £17,1 milioni, in linea con l'esercizio precedente (£17,2 milioni). I ricavi da locazione relativi a Centre Point si sono ridotti in quanto l'edificio si sta avviando verso i lavori di ristrutturazione; tale riduzione è stata compensata dai ricavi della locazione di 125 Shaftesbury Avenue, acquisito nel settembre 2013.

Il risultato consolidato del 2014 ammonta a £83,1 milioni, in diminuzione di £7,8 milioni rispetto all'utile consolidato del 2013 pari a £90,9 milioni, e include gli effetti delle rivalutazioni ai sensi dello IAS 40 del portafoglio immobiliare per £86,1 milioni (£84,4 milioni nel 2013). Tale risultato è stato influenzato dagli oneri finanziari legati ai finanziamenti relativi a Centre Point.

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

I principali dati finanziari e patrimoniali consolidati del Gruppo Almacantar al 31 dicembre 2014 sono di seguito evidenziati:

£ milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
Investimenti immobiliari (a)	741,6	614,7	126,9
Indebitamento netto	(146,5)	(165,2)	18,7

(a) Al netto delle *headlease asset*.

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

L'indebitamento netto al 31 dicembre 2014 ammonta a £146,5 milioni, in diminuzione di £18,7 milioni rispetto al dato del 31 dicembre 2013, principalmente per i versamenti da parte dei Soci di quote di capitale deliberato in precedenza.



(63,77% del capitale sociale)

Di seguito sono esposti i risultati del primo semestre dell'esercizio 2014/2015 di Juventus Football Club S.p.A:

€ milioni	I Semestre 2014/2015	I Semestre 2013/2014	Variazioni
Ricavi operativi	156,2	155,2	1,0
Costi operativi	119,4	114,1	5,3
Risultato operativo	2,4	11,9	(9,5)
Risultato netto	(6,7)	4,8	(11,5)

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

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

L'andamento economico è caratterizzato da una forte stagionalità tipica del settore di attività, determinata essenzialmente dalla partecipazione alle competizioni europee, in particolare alla UEFA Champions League, dal calendario degli eventi sportivi e dalle 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
	31.12.2014	30.06.2014	
Patrimonio netto	35,5	42,6	(7,1)
Indebitamento finanziario netto	224,0	206,0	18,0

Il primo semestre dell'esercizio 2014/2015 si è chiuso con una **perdita** di € 6,7 milioni, che evidenzia una variazione negativa di € 11,5 milioni rispetto all'utile di € 4,8 milioni dell'analogo periodo dell'esercizio precedente. Tale andamento deriva sostanzialmente da una diminuzione dei proventi da gestione diritti calciatori per € 6,7 milioni, da incrementi degli oneri da gestione diritti calciatori per € 2,3 milioni e del costo del personale tesserato e non tesserato per € 5,4 milioni, nonché da maggiori ammortamenti diritti calciatori per € 4,5 milioni, parzialmente compensati da altre variazioni nette positive per € 7,4 milioni. Queste ultime riguardano principalmente diritti radiotelevisivi e proventi media (+€ 4,8 milioni), altri ricavi (+€ 2,4 milioni), accantonamenti al netto dei rilasci di fondi (-€ 0,6 milioni), imposte sul reddito (-€ 1,4 milioni), oneri finanziari netti (-€ 0,6 milioni), nonché minori costi per servizi esterni (+€ 2,6 milioni).

I **ricavi** del primo semestre 2014/2015, sono pari a € 156,2 milioni e aumentano dello 0,6% rispetto al dato di € 155,2 milioni del primo semestre 2013/2014.

I **costi operativi** del primo semestre 2014/2015, complessivamente pari a € 119,4 milioni, aumentano del 4,6% rispetto al dato di € 114,1 milioni del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Il **patrimonio netto** al 31 dicembre 2014 è pari a € 35,5 milioni, in diminuzione rispetto al saldo di € 42,6 milioni del 30 giugno 2014 principalmente per effetto della perdita del semestre (-€ 6,7 milioni).

L'**indebitamento finanziario netto** al 31 dicembre 2014 ammonta a € 224 milioni (€ 206 milioni al 30 giugno 2014). Il peggioramento di € 18 milioni è determinato dagli esborsi legati alla Campagna Trasferimenti, (-€ 18,8 milioni netti), dagli investimenti in altre immobilizzazioni (-€ 1,2 milioni), dagli anticipi versati a vari fornitori per il Progetto Continassa (-€ 0,7 milioni) e dai flussi delle attività finanziarie (-€ 4 milioni), parzialmente compensati dai flussi positivi della gestione operativa (+€ 6,7 milioni).

## Fatti di rilievo del primo semestre dell'esercizio 2014/2015

### Stagione sportiva

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

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

Nel dicembre 2014 la Prima Squadra si è qualificata agli ottavi della UEFA Champions League 2014/2015 classificandosi al secondo posto del proprio girone.

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

*Acquisti e cessioni di diritti pluriennali alle prestazioni sportive di calciatori*

Le operazioni perfezionate nella prima fase della Campagna Trasferimenti 2014/2015, svoltasi dal 1° luglio al 2 settembre 2014, hanno comportato complessivamente un aumento del capitale investito di € 43,2 milioni derivante da acquisizioni ed incrementi per € 53,2 milioni e cessioni per € 10 milioni (valore contabile netto dei diritti ceduti).

Le plusvalenze nette generate dalle cessioni ammontano a € 4,7 milioni. L'impegno finanziario netto complessivo, ripartito in tre esercizi, è pari a € 34,9 milioni inclusi gli oneri accessori, nonché gli oneri e i proventi finanziari impliciti sugli incassi e pagamenti dilazionati.

#### **Crediti verso Finanziaria Gilardi S.p.A. e Campi di Vinovo S.p.A.**

Nei mesi di settembre 2014 e dicembre 2014 sono state regolarmente incassate le rate per complessivi € 10,7 milioni previste dal piano di rientro accordato alle controparti con l'accordo quadro dell'aprile 2014.

Il credito residuo ammonta a € 1,6 milioni, ha scadenza il 31 luglio 2016 ed è garantito da fideiussione di un primario istituto di credito.

#### **Fatti di rilievo avvenuti dopo il 31 dicembre 2014**

##### **Stagione sportiva**

Nel marzo 2015 la Prima Squadra si è qualificata ai quarti della UEFA Champions League 2014/2015 che si disputeranno nel mese di aprile.

Nell'aprile 2015 la Prima Squadra si è qualificata per la finale di Coppa Italia che si disputerà nel mese di giugno.

#### **Campagna Trasferimenti 2014/2015 – seconda fase**

*Acquisti e cessioni di diritti pluriennali alle prestazioni sportive di calciatori*

Le operazioni perfezionate nella seconda fase della Campagna Trasferimenti 2014/2015, svoltasi dal 5 gennaio 2015 al 2 febbraio 2015, hanno comportato complessivamente un aumento del capitale investito di € 7,3 milioni. Le cessioni generano plusvalenze nette per € 7,1 milioni nel secondo semestre dell'esercizio.

L'impatto finanziario netto complessivo (inclusi gli oneri accessori e gli oneri e proventi finanziari impliciti su incassi e pagamenti dilazionati) è positivo per € 1,4 milioni, così ripartiti: -€ 0,3 milioni nel secondo semestre dell'esercizio 2014/2015, +€ 0,3 milioni nell'esercizio 2015/2016, +€ 0,3 milioni nell'esercizio 2016/2017 e +€ 1,1 milioni nell'esercizio 2017/2018.

##### *Rinnovi contratti prestazioni sportive*

Nel gennaio 2015 è stato rinnovato il contratto di prestazione sportiva del calciatore Stephan Lichtsteiner fino al 30 giugno 2017. Tale prolungamento comporterà minori ammortamenti nel secondo semestre dell'esercizio 2014/2015 per circa € 1,7 milioni.

##### *Risoluzioni contratti prestazioni sportive*

Nella seconda fase della Campagna Trasferimenti 2014/2015 sono stati risolti consensualmente i contratti di Sebastian Giovinco e Marco Motta in scadenza al 30 giugno 2015. Tali operazioni hanno comportato la svalutazione dei residui valori di carico al 31 dicembre 2014 per circa € 2,2 milioni.

#### **Procedimento Mutu/Chelsea FC**

Il 1° ottobre 2014 si è tenuta l'udienza presso il *Tribunal Arbitral du Sport* (TAS) relativa al procedimento Mutu/Chelsea FC.

Il 21 gennaio 2015 il TAS ha notificato alle parti il lodo arbitrale in merito alla vertenza che ha respinto integralmente le pretese avanzate dal Chelsea FC, condannando la stessa al pagamento delle spese di giudizio. Tale decisione non ha alcun effetto sul bilancio di Juventus, che consapevole delle proprie buone ragioni, non aveva ritenuto di procedere ad alcun accantonamento al fondo rischi per controversie in corso.

# ARENELLA IMMOBILIARE S.r.l.

(100% del capitale)

Di seguito sono riepilogati i principali dati del bilancio di esercizio di Arenella Immobiliare S.r.l., chiuso al 31 dicembre 2014:

€ milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
Utile (perdita) dell'esercizio	<b>0,2</b>	0,1	0,1
Patrimonio netto	<b>26,1</b>	25,9	0,2
Complesso alberghiero Lido Arenella	<b>26,3</b>	26,7	(0,4)
Posizione finanziaria netta	<b>(0,3)</b>	(0,8)	0,5

L'esercizio 2014 evidenzia un utile di € 0,2 milioni, in crescita di € 0,1 milioni rispetto all'esercizio precedente per effetto della remunerazione della quota ACE (Aiuto alla crescita economica) ceduta a EXOR, nell'ambito dell'adesione al consolidato fiscale nazionale con la stessa.

Il decremento netto del valore contabile del complesso alberghiero Lido Arenella al 31 dicembre 2014 è imputabile agli ammortamenti dell'esercizio per € 0,7 milioni, parzialmente compensati da investimenti per lavori di manutenzione straordinaria per € 0,3 milioni.



# EXOR S.A.

(100% del capitale)

Di seguito sono riepilogati i principali dati del bilancio dell'esercizio di EXOR S.A. chiuso al 31 dicembre 2014, predisposto sulla base della normativa lussemburghese:

€ milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
(Perdita) Utile dell'esercizio	87,7	1.071,4	(983,7)
Patrimonio netto	3.100,5	3.082,8	17,7
Partecipazioni e altre attività finanziarie non correnti	3.609,9	3.544,9	65,0
Posizione finanziaria netta	(509,1)	(462,0)	(47,1)

EXOR S.A. ha chiuso l'esercizio 2014 con un utile netto di € 87,7 milioni, a fronte di un utile dell'esercizio precedente di € 1.071,4 milioni. La variazione negativa di € 983,7 milioni deriva principalmente dalle minori plusvalenze realizzate nell'esercizio e dai minori dividendi incassati per complessivi € 1.043,2 milioni, parzialmente compensata dal ripristino del valore di carico della partecipazione C&W Group di € 90,1 milioni, che era stata svalutata nel 2009.

In particolare, nel 2013, EXOR S.A. aveva realizzato una plusvalenza netta di € 987,5 milioni a seguito della cessione dell'intera partecipazione SGS, dalla quale aveva inoltre incassato dividendi per € 55,7 milioni.

Al 31 dicembre 2014 le partecipazioni e le altre attività finanziarie non correnti sono così dettagliate:

	Numero azioni	31.12.2014		31.12.2013	Variazioni
		% sul capitale	Valore di carico		
Exor Capital Ltd	4.000.000	100	1.889,0	1.904	(15,0)
C&W Group Inc.	511.015	80,89	495,3	405,0	90,3
EXOR N.V.	450	100	300,0	300,0	0,0
Almacantar S.A.	147.680.355	38,29	171,9	171,9	0,0
Banca Leonardo S.p.A.	45.459.968	17,37	60,0	73,6	(13,6)
Banijay Holding S.A.S.	351.590	17,09	35,3	35,3	0,0
The Economist Group	1.190.000	4,72	30,3	30,3	0,0
Sequana S.A.	5.537.687	10,85	14,6	24,8	(10,2)
Altre	-	-	141,8	135,1	6,7
<b>Totale partecipazioni</b>			<b>3.138,2</b>	3.080,0	58,2
Altre attività finanziarie non correnti			471,7	464,9	6,8
<b>Totale partecipazioni e altre attività finanziarie non correnti</b>			<b>3.609,9</b>	3.544,9	65,0

## PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE CUI SONO ESPOSTE EXOR S.p.A. E LE IMPRESE INCLUSE NEL CONSOLIDAMENTO

### RISCHI CONNESSI ALLE CONDIZIONI GENERALI DELL'ECONOMIA

Le attività economiche e finanziarie di EXOR e delle principali imprese partecipate sono influenzate dall'andamento dei mercati finanziari e da variabili macroeconomiche sulle quali EXOR esercita poco o nessun controllo. I principali settori di attività sono inoltre caratterizzati da una forte ciclicità, la quale spesso tende a riflettere, se non ad amplificare, l'andamento generale dell'economia.

La forte crescita del PIL negli Stati Uniti ha alimentato aspettative di politica monetaria divergenti tra le principali economie avanzate, provocando aggiustamenti dei tassi di cambio e scenari economici discordanti nei mercati emergenti.

La ripresa in Europa ha mancato gli obiettivi prefissati ma nuovi fattori risollevarono le prospettive a breve. Il calo dei prezzi del petrolio e delle materie prime ha innescato un processo di redistribuzione della ricchezza dai paesi esportatori a quelli importatori e ha fornito un ulteriore stimolo all'attività economica, rinforzando le misure di *quantitative easing* adottate dalla BCE. Tale politica monetaria ha l'obiettivo di accelerare la normalizzazione dell'inflazione, attualmente a livelli vicino allo zero, e favorire il deprezzamento dell'euro per rafforzare la competitività delle imprese. Persistono, tuttavia, elementi di incertezza sulla crescita dei paesi dell'Unione Europea e condizioni di instabilità nei paesi periferici.

Non è pertanto possibile fornire alcuna indicazione circa gli andamenti futuri dei fattori e delle variabili citati in precedenza che potrebbero condizionare negativamente la domanda di prodotti e servizi, i risultati economici, le prospettive di business e le situazioni finanziarie di EXOR e delle imprese partecipate.

### RISCHI CONNESSI ALL'ATTIVITÀ DI EXOR

EXOR effettua attività di investimento che comportano rischi tipici quali l'elevata esposizione a certi settori o investimenti, la difficoltà di individuare nuove opportunità di investimento con caratteristiche rispondenti agli obiettivi perseguiti o difficoltà di disinvestimento in conseguenza di mutamenti delle condizioni economiche generali. Le difficoltà potenzialmente connesse all'effettuazione di nuovi investimenti, quali costi e passività inattesi, potrebbero avere effetti negativi sulle condizioni economiche, patrimoniali e finanziarie della Società.

La possibilità di accesso al mercato dei capitali, alle altre forme di finanziamento e i costi connessi dipendono, tra l'altro, dal merito di credito assegnato.

Eventuali riduzioni del merito di credito da parte delle agenzie di rating possono limitare la possibilità di accesso al mercato dei capitali e incrementare il costo della raccolta con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale.

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

È politica di EXOR e delle società del cosiddetto "Sistema Holdings" mantenere la liquidità disponibile investita in depositi bancari a vista o a brevissimo termine, in strumenti di mercato monetario, obbligazionario e azionario prontamente liquidabili, frazionando gli investimenti su un congruo numero di controparti, avendo come obiettivo primario la pronta liquidabilità di detti investimenti. Le controparti sono selezionate sulla base del merito creditizio e della loro affidabilità.

Tuttavia, anche in considerazione dell'attuale situazione dei mercati finanziari internazionali, non si possono escludere situazioni del mercato che siano di ostacolo alla normale operatività nelle transazioni finanziarie.

I risultati economici di EXOR dipendono, oltre che dai valori di mercato delle principali società partecipate, dai dividendi distribuiti dalle stesse e quindi, in ultima istanza, riflettono l'andamento economico e finanziario e le politiche di investimento e di distribuzione di dividendi di queste ultime. Il deterioramento delle condizioni dei mercati finanziari e dei risultati delle principali società partecipate potrebbero incidere sui risultati economici e sul *cash flow* di EXOR.

Attraverso le sue partecipazioni in società controllate e collegate EXOR è presente principalmente nel settore automobilistico (FCA), delle macchine per l'Agricoltura e le Costruzioni (CNH Industrial), dei servizi immobiliari



(C&W Group), del *real estate* (Almacantar) e del calcio professionistico (Juventus Football Club). Pertanto, EXOR è esposta ai rischi tipici dei mercati e dei settori in cui operano tali partecipate.

Al 31 dicembre 2014 le partecipazioni in FCA (29,25% dell'interesse economico) in CNH Industrial (27,07% dell'interesse economico) rappresentavano rispettivamente il 36,7% e il 20,5% del valore corrente del portafoglio investimenti di EXOR, calcolato sulla base della metodologia del NAV (Net Asset Value) evidenziata a pagina 5. L'andamento di FCA e di CNH Industrial influenza quindi in modo molto significativo la situazione economica, finanziaria e patrimoniale di EXOR.

EXOR e le sue società controllate e collegate sono esposte ai rischi connessi alle fluttuazioni dei tassi di cambio e di interesse cui fanno fronte attraverso il ricorso a strumenti finanziari di copertura, in coerenza con le politiche di gestione dei rischi adottate da ciascuna. Nonostante tali operazioni di copertura finanziaria, repentine fluttuazioni dei tassi di cambio e di interesse potrebbero avere un impatto negativo sui risultati economici e finanziari. Le società controllate e collegate sono generalmente esposte al rischio di credito cui fanno fronte con specifiche procedure di gestione. EXOR, data la sua attività, non è esposta in misura significativa a tale rischio.

EXOR e le sue società controllate e collegate sono esposte a rischi connessi agli esiti di controversie in corso a fronte dei quali procedono, qualora ne valutino la necessità, a stanziamenti di appositi fondi rischi. Tuttavia, non si possono escludere effetti negativi connessi a tali rischi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di EXOR e/o delle società controllate e collegate.

EXOR e le sue società controllate e collegate sono assoggettate alle imposte sui redditi in Italia e all'estero; nel corso della normale attività possono essere soggette a controlli da parte delle autorità fiscali italiane ed estere. Anche se le società ritengono che le stime sulla fiscalità siano ragionevoli, eventuali controversie ad esse correlate possono avere un effetto negativo anche rilevante sul risultato di esercizio.

Nei paragrafi successivi sono inoltre evidenziati i principali rischi e incertezze specifici delle imprese incluse nel consolidamento (FCA, CNH Industrial, C&W Group e Juventus Football Club).

## FCA

### Rischi connessi all'attività, alla strategia e alle operazioni del Gruppo

**FCA - La redditività del Gruppo dipende dal raggiungimento di determinati volumi minimi di vendita di veicoli. Un'eventuale riduzione delle vendite di veicoli, in particolare per quanto concerne *minivan, utility vehicles* di maggiori dimensioni e *pick-up*, pregiudicherebbe i risultati economici e la situazione finanziaria del Gruppo**

Il successo del Gruppo è subordinato al raggiungimento di un livello minimo di volumi di vendita. Come è tipico per i costruttori di automobili, il Gruppo ha dei costi fissi significativi e dunque le variazioni nei volumi di vendita dei veicoli possono avere effetti di estrema rilevanza sulla sua redditività. Ad esempio, ipotizzando un prezzo, un mix e un costo del venduto per veicolo costanti, supponendo che tutti i risultati economici siano attribuibili alle consegne di veicoli e che tutte le altre variabili rimangano invariate, una riduzione del 10% nelle consegne dei veicoli nel 2014 ridurrebbe l'EBIT (utile/perdita prima degli oneri finanziari e delle imposte) del Gruppo per lo stesso anno del 40% circa, senza tener conto delle azioni e delle misure di contenimento dei costi che il Gruppo potrebbe porre in essere in risposta al calo delle vendite.

Inoltre, un eventuale spostamento della domanda nella regione NAFTA (USA, Canada, Messico e Caraibi) dai *minivan, utility vehicles* di maggiori dimensioni e *pick-up* verso le autovetture, in conseguenza dell'incremento di prezzo del carburante o di altri fattori, potrebbe incidere negativamente sulla redditività del Gruppo in tale regione. Nel 2014 *minivan, utility vehicles* di maggiori dimensioni e *pick-up* hanno costituito circa il 44% delle vendite totali di veicoli negli USA (senza considerare i van e i duty truck medi) e la redditività di questa porzione del portafoglio del Gruppo è circa del 33% superiore rispetto a quella del portafoglio statunitense nel suo complesso, su base media ponderata. Uno spostamento della domanda tale da comportare un calo del 10% della quota di mercato negli Stati Uniti con riferimento a *minivan, utility vehicles* di maggiori dimensioni e *pick-up* e un aumento del 10% della quota di mercato negli Stati Uniti con riferimento ad autovetture e *utility vehicles* di minori dimensioni, in conseguenza dell'incremento di prezzo del carburante o di altri fattori, avrebbe comportato una riduzione dell'EBIT di Gruppo nel 2014 di circa il 4%, supponendo costanti le altre variabili, ivi inclusa la quota di mercato per ciascun segmento di veicolo. Questa stima non tiene in considerazione eventuali altri cambiamenti nelle condizioni di mercato o le azioni che il Gruppo potrebbe porre in essere a fronte del mutamento delle preferenze dei consumatori, ivi incluse modifiche alla produzione e ai prezzi.

Inoltre, il Gruppo tende a operare con un capitale circolante negativo poiché generalmente riceve i pagamenti per le vendite di veicoli ai concessionari entro alcuni giorni dalla spedizione, mentre esiste uno sfasamento tra il momento in cui riceve i componenti e i materiali dai fornitori e il momento in cui paga tali componenti e materiali; pertanto un'eventuale diminuzione dei volumi di vendita avrà un impatto negativo significativo sui flussi di cassa e sui livelli di liquidità, in quanto il Gruppo continua a pagare i fornitori in un periodo nel quale diminuiscono i ricavi derivanti dalle vendite di veicoli. Qualora le vendite di veicoli non aumentino o si rivelino inferiori alle aspettative del Gruppo, per effetto di crisi finanziarie, ricadute in recessione, cambiamenti nella fiducia dei consumatori, eventi geopolitici, incapacità di produrre quantità sufficienti di alcuni modelli, accesso limitato a finanziamenti o altri fattori, la situazione finanziaria e i risultati economici del Gruppo potrebbero risentirne significativamente.

### **FCA - Le attività del Gruppo sono influenzate dall'andamento dei mercati finanziari globali, dell'economia in generale e da altre condizioni sulle quali il Gruppo ha un controllo scarso o nessun controllo**

I risultati economici e la posizione finanziaria del Gruppo possono essere influenzati da vari fattori di tipo macroeconomico, incluse variazioni del prodotto interno lordo, livello di fiducia dei consumatori e delle imprese, variazioni dei tassi di interesse per il credito al consumo e alle imprese o relativa disponibilità, prezzi dell'energia, costo delle *commodity* o di altre materie prime, tasso di disoccupazione e rapporto di cambio valutario nei vari paesi in cui il Gruppo opera.

Dal 2008, i mercati finanziari globali hanno subito forti turbolenze che hanno comportato un notevole deterioramento dell'economia. La recessione economica globale del 2008-2009, che ha interessato quasi tutte le aree geografiche e i settori dell'economia, ha avuto come conseguenza una netta diminuzione della domanda di automobili. Sebbene in tempi più recenti il Gruppo abbia rilevato segnali di ripresa in alcune regioni, a livello globale le prospettive economiche rimangono incerte.

In Europa in particolare, nonostante le misure adottate da vari Governi e autorità monetarie per fornire supporto finanziario ad alcuni stati membri dell'Eurozona ed evitare un default del debito sovrano, persistono riserve sulla posizione debitoria di diversi paesi. Queste riserve, insieme alle importanti modifiche a livello fiscale introdotte in alcuni stati al fine di gestire il rischio effettivo o percepito relativamente al debito sovrano, hanno portato ulteriori pressioni sulla crescita economica e a nuovi periodi di recessione. Prima del lieve miglioramento registrato nel 2014, le vendite dell'industria automobilistica europea hanno evidenziato un calo protrattosi diversi anni, dopo un periodo nel quale erano state sostenute dagli incentivi governativi, con particolare riferimento a quelli finalizzati a



promuovere la vendita di veicoli a bassi consumi e con ridotte emissioni. Prima della crisi finanziaria globale, nel 2007 le vendite di autovetture in Europa, a livello di settore, ammontavano a 16 milioni di unità. Nel 2014, dopo sei anni di calo, le vendite nella stessa regione sono salite del 5% rispetto al 2013, raggiungendo quota 13 milioni di autovetture. Dal 2011 al 2014, la quota di mercato del Gruppo riferita al mercato europeo delle autovetture è calata, passando dal 7,0% al 5,8%, con perdite ed EBIT negativo in ciascuno degli ultimi 4 anni per quanto concerne il segmento Europa, Medio Oriente e Africa (EMEA). Queste continue incertezze potrebbero condizionare negativamente la ripresa dell'economia a livello globale, così come anche la situazione finanziaria delle istituzioni finanziarie europee, e potrebbero comportare maggiore volatilità, minore liquidità, ampliamento degli spread creditizi e perdita di trasparenza dei prezzi sul mercato del credito. Le diffuse misure di *austerità* attuate in molti paesi in cui il Gruppo opera potrebbero continuare a influenzare negativamente la fiducia dei consumatori, il loro potere di acquisto e capacità di spesa, andando dunque a pregiudicare la situazione finanziaria e i risultati economici del Gruppo.

La maggior parte dei ricavi del Gruppo deriva dal segmento NAFTA, poiché le vendite di veicoli in Nord America hanno evidenziato una crescita significativa rispetto ai volumi ridotti registrati nel 2009-2010. Comunque, questa ripresa potrebbe non essere duratura o circoscriversi ad alcune classi di veicoli. Poiché la ripresa può essere in parte attribuita alla domanda accumulatasi e all'incremento dell'età media dei veicoli in Nord America a seguito del perdurare delle difficoltà dell'economia, non ci sono garanzie del fatto che il continuo miglioramento della situazione economica generale o dei livelli di occupazione determinerà un ulteriore incremento delle vendite di veicoli. Pertanto, in Nord America potrebbero verificarsi in futuro una crescita limitata o una diminuzione delle vendite.

Inoltre, anche nei maggiori mercati emergenti, quali la Cina, il Brasile e l'India, si evidenzia un rallentamento dell'espansione o una recessione. In questi paesi, oltre all'indebolimento delle esportazioni, anche la ridotta domanda interna ha determinato un rallentamento dell'economia. Questi fattori potrebbero avere un effetto avverso sulla situazione finanziaria e sui risultati economici del Gruppo.

In generale, la domanda nel settore automobilistico è storicamente soggetta ad elevata ciclicità e tende a riflettere il generale andamento dell'economia, spesso amplificando le conseguenze delle tendenze economiche. A causa delle difficoltà nel prevedere l'entità e la durata dei cicli economici, non si può fornire alcuna garanzia circa l'andamento futuro della domanda dei prodotti venduti dal Gruppo nei mercati in cui esso opera.

Oltre alla crescita economica lenta o alla recessione, altre circostanze economiche – come l'incremento dei prezzi dell'energia, fluttuazioni dei prezzi delle materie prime o una riduzione della spesa in infrastrutture – potrebbero avere conseguenze negative sul settore in cui il Gruppo opera e, congiuntamente con gli altri fattori citati in precedenza, potrebbero avere un significativo impatto negativo sulla situazione finanziaria e sui risultati economici del Gruppo.

#### **FCA - Gli sforzi del Gruppo per incrementare la diffusione internazionale di alcuni dei suoi marchi che ritiene possano essere globalmente apprezzati potrebbero non avere successo**

Le strategie di crescita contenute nel Business Plan Strategico (Business Plan, 2014-2018), prevedono che il Gruppo effettui degli investimenti significativi, anche finalizzati a introdurre vari marchi che ritiene abbiano un'attrattiva globale in nuovi mercati. Tali strategie includono l'espansione delle vendite del marchio Jeep su scala globale, soprattutto attraverso una produzione localizzata in Asia e America Latina, e la reintroduzione del marchio Alfa Romeo in Nord America e in altri mercati di tutto il mondo. Nei piani del Gruppo rientra inoltre una significativa espansione dei veicoli a marchio Maserati, per coprire tutti i segmenti del mercato dei veicoli di lusso. Queste attività richiederanno importanti investimenti in strutture produttive e in reti di distribuzione in questi mercati. Se il Gruppo non fosse in grado di introdurre veicoli che incontrino i gusti dei consumatori in questi mercati e di realizzare le proprie strategie di espansione dei marchi, potrebbe non essere in grado di ottenere un sufficiente ritorno a fronte degli investimenti effettuati e ciò potrebbe incidere in maniera significativamente negativa sulla situazione finanziaria e sui risultati economici del Gruppo.

#### **FCA - Le campagne di richiamo dei veicoli e gli obblighi in garanzia potrebbero determinare costi diretti e il calo delle vendite potrebbe avere conseguenze negative sulle attività del Gruppo**

Il Gruppo, così come il settore automobilistico statunitense in generale, ha di recente evidenziato un incremento significativo delle campagne di richiamo per risolvere problematiche connesse a performance, *compliance* o sicurezza. I costi sostenuti dal Gruppo per richiamare i veicoli includono tipicamente il costo delle parti sostitutive e la manodopera necessaria per la rimozione e la sostituzione delle parti difettose, e sostanzialmente dipendono dalla natura del rimedio e dal numero di veicoli interessati e possono insorgere diversi anni dopo la vendita di un veicolo. Le campagne di richiamo possono inoltre danneggiare la reputazione del Gruppo e indurre i clienti a mettere in discussione la sicurezza e l'affidabilità dei prodotti.

Qualunque costo sostenuto, o calo nelle vendite dei veicoli, per effetto delle campagne di richiamo potrebbe influenzare negativamente e in maniera significativa la situazione finanziaria e i risultati economici del Gruppo. Inoltre, se il Gruppo dovesse ricevere contestazioni da parte dei clienti o informazioni da enti che valutano i veicoli sul mercato che mettessero in dubbio la sicurezza o l'affidabilità di uno dei suoi veicoli e non dovesse attivare una campagna di richiamo o non lo facesse in tempo utile, la reputazione e le vendite dei veicoli del Gruppo potrebbero risentirne negativamente.

Il Gruppo è altresì obbligato, ai sensi degli accordi di garanzia di cui è parte, a effettuare a proprie spese le riparazioni o sostituzioni delle parti difettose nei veicoli per un determinato periodo di tempo. Pertanto, un tasso di guasti che superi le previsioni del Gruppo potrebbe dare origine a perdite impreviste.

### **FCA - La performance futura del Gruppo dipende dalla sua capacità di espandersi in nuovi mercati e di arricchire il proprio portafoglio prodotti offrendo prodotti innovativi sui mercati esistenti**

Il successo del Gruppo dipende, tra le altre cose, dalla capacità di mantenere o incrementare le proprie quote sui mercati in cui attualmente opera e/o di espandersi in nuovi mercati attraverso prodotti innovativi e di elevato standard qualitativo che siano attraenti per i clienti e che garantiscano adeguati livelli di redditività. Dopo l'acquisizione, perfezionata nel gennaio 2014, del 41,5% circa del capitale di FCA US che non possedeva, nel mese di maggio 2014 il Gruppo ha presentato il proprio Business Plan. Il Business Plan prevede una serie di iniziative relative ai prodotti finalizzate a migliorare la qualità dei prodotti offerti e a consentire al Gruppo di incrementare le vendite nei mercati in cui attualmente opera ed espandersi in nuovi mercati.

In generale, occorrono due o più anni per progettare e sviluppare un nuovo veicolo e numerosi fattori potrebbero allungare i tempi. A causa del ciclo di sviluppo del prodotto e dei vari elementi che possono contribuire a favorire l'accettazione da parte dei consumatori del design dei nuovi modelli – tra i quali i nuovi prodotti introdotti dai concorrenti, il prezzo dei carburanti, le condizioni generali dell'economia e i cambiamenti delle preferenze nello stile – un nuovo *concept* o *design* di prodotto che il Gruppo crede possa essere attraente potrebbe, una volta concretizzatosi in un veicolo e immesso sul mercato, non generare vendite sufficienti ed essere venduto a un prezzo tale da non risultare profittevole. Qualora il Gruppo non fosse in grado di sviluppare e offrire prodotti innovativi che siano migliori, soprattutto con particolare riguardo a quelli di gamma alta, di quelli dei principali concorrenti in termini di prezzo, qualità, funzionalità e caratteristiche, o qualora vi fossero dei ritardi nell'uscita sul mercato di nuovi modelli strategici, le strategie del Gruppo potrebbero essere compromesse, con significativi impatti negativi sulla situazione finanziaria e sui risultati economici. Inoltre, l'elevata incidenza dei costi fissi, dovuta ai significativi investimenti in impianti e macchinari, così come ai vincoli derivanti dai contratti collettivi di lavoro che limitano la flessibilità del Gruppo nell'adattare il costo del lavoro alle variazioni della domanda dei prodotti, può accentuare i rischi associati a una valutazione errata della domanda.

Qualora il Gruppo rilevi un difetto a livello di sicurezza o emissioni, un problema meccanico, ovvero una non conformità con i regolamenti applicabili con riferimento a un determinato modello di veicolo prima del lancio dello stesso sul mercato, il lancio del veicolo potrebbe essere ritardato fino a quando il difetto o la non conformità non siano stati risolti. I costi connessi a un eventuale ritardo prolungato nei lanci di nuovi modelli, necessario a porre rimedio a tale difetto, e i costi connessi alla fornitura di un rimedio gratuito a tali difetti o non conformità in veicoli già venduti potrebbero essere significativi.

### **FCA - Il settore automobilistico è caratterizzato da un elevato livello di concorrenzialità e ciclicità e il Gruppo potrebbe risentirne in misura maggiore rispetto ad alcuni suoi concorrenti**

Sostanzialmente tutti i ricavi del Gruppo sono generati nell'industria automobilistica, che è altamente concorrenziale e comprende il settore della produzione e distribuzione di autovetture, veicoli commerciali leggeri, componenti e sistemi di produzione. In Europa, Nord America, America Latina e nell'area Asia-Pacifico il Gruppo è esposto alla concorrenza di altri produttori e distributori di autovetture e veicoli commerciali leggeri e fornitori di componenti di rilievo internazionale. Tali mercati sono tutti altamente concorrenziali in termini di qualità dei prodotti, innovazione, prezzo, efficienza nei consumi, affidabilità e sicurezza, assistenza alla clientela e servizi finanziari offerti e molti dei concorrenti del Gruppo hanno una capitalizzazione maggiore, con quote di mercato più rilevanti.

Nel corso degli ultimi anni, la concorrenza nel settore automobilistico – in particolare in termini di prezzo – è aumentata significativamente. Inoltre, in parte anche a causa del rallentamento della crescita della domanda di veicoli, la capacità produttiva mondiale di auto supera abbondantemente la domanda corrente. Questa sovraccapacità produttiva, combinata con l'elevato livello di concorrenza e con la debolezza delle maggiori economie mondiali, ha aumentato e potrebbe ulteriormente aumentare la pressione sui prezzi dei veicoli.

I concorrenti del Gruppo potrebbero reagire a questo contesto cercando di rendere i loro modelli più attraenti o più convenienti agli occhi della clientela, aggiungendo optional, offrendo finanziamenti agevolati o programmi di leasing, o riducendo i prezzi di vendita sia direttamente sia offrendo sconti, riduzioni di prezzo o altre forme di

incentivazione su taluni mercati. Queste iniziative hanno avuto, e potrebbero continuare ad avere, un impatto negativo sul prezzo dei veicoli, sulle quote di mercato e sui risultati economici del Gruppo.

Nel settore automobilistico le vendite ai clienti finali hanno un andamento ciclico e variano in funzione delle condizioni generali dell'economia, della propensione al consumo della clientela finale, della disponibilità di finanziamenti e dell'eventuale introduzione di provvedimenti governativi volti a stimolare la domanda. Inoltre, il settore automobilistico è soggetto al costante rinnovo dell'offerta di prodotti, attraverso lanci frequenti di nuovi modelli. Un andamento sfavorevole nel settore automobilistico o l'incapacità del Gruppo di adattarsi efficacemente al contesto esterno di mercato, unitamente alla più limitata capitalizzazione di mercato del Gruppo rispetto a quella di molti suoi concorrenti, potrebbe incidere in maniera negativa sulla situazione finanziaria e sui risultati economici del Gruppo.

#### **FCA - L'attuale rating del Gruppo è inferiore ad *investment grade* e un ulteriore declassamento potrebbe influire significativamente sulle possibilità di finanziamento e sulle prospettive**

La possibilità di accesso del Gruppo al mercato dei capitali o ad altre forme di finanziamento e i relativi costi dipendono, tra l'altro, dal rating di credito assegnatogli. Dopo i declassamenti operati dalle principali agenzie di rating, l'attuale rating del Gruppo è inferiore a *investment grade*. Le agenzie di rating rivedono questi giudizi regolarmente e, di conseguenza, non si può escludere l'assegnazione di un nuovo rating in futuro. Non è tuttavia possibile prevedere la tempistica o l'esito di tali processi di revisione. Un eventuale declassamento potrebbe incrementare il costo del capitale e limitare la possibilità per il Gruppo di accedere a fonti di finanziamento, con conseguenti effetti negativi di rilievo sulle prospettive di business, sui risultati economici e sulla posizione finanziaria del Gruppo. Poiché le agenzie di rating possono sottoporre a revisione e classificare FCA US separatamente quale società a sé stante, è possibile che il rating di credito del Gruppo possa non beneficiare di un eventuale miglioramento del rating di credito di FCA US, o che un declassamento del rating di credito di FCA US possa comportare una revisione sfavorevole del rating del Gruppo.

#### **FCA - Il Gruppo potrebbe non essere in grado di realizzare i benefici attesi dalle acquisizioni ed eventuali problematiche connesse alle alleanze strategiche potrebbero avere conseguenze negative sui risultati economici**

Il Gruppo potrebbe perfezionare acquisizioni o costituire, rafforzare o sciogliere alleanze strategiche che potrebbero comportare dei rischi, impedendo al Gruppo di conseguire i benefici attesi da tali operazioni o i propri obiettivi strategici. Questi rischi potrebbero includere:

- mancato raggiungimento delle sinergie tecnologiche e di prodotto, delle economie di scala e delle riduzioni dei costi attese;
- passività inattese;
- incompatibilità di processi o sistemi;
- modifiche inattese nelle leggi o nei regolamenti;
- incapacità di trattenere risorse chiave;
- incapacità di approvvigionamento di certi prodotti;
- maggiori costi di finanziamento e incapacità di farvi fronte;
- costi significativi connessi allo scioglimento o alla modifica delle alleanze; e
- problemi nel trattenere i clienti e nell'integrazione delle attività, dei servizi, del personale e del parco clienti.

Nel caso in cui emergano criticità o insorgano contrasti tra le parti di una o più alleanze strategiche per ragioni di gestione o finanziarie o per altri motivi, oppure nel caso in cui tali alleanze strategiche o altre relazioni siano interrotte, le linee di prodotto, le attività, la situazione finanziaria e i risultati economici del Gruppo potrebbero risentirne in maniera negativa.

#### **FCA - Il Gruppo potrebbe non realizzare i benefici attesi dall'integrazione delle proprie attività**

L'acquisizione perfezionata nel gennaio 2014 di circa il 41,5% del capitale di FCA US che il Gruppo ancora non deteneva e la correlata integrazione dei due business hanno lo scopo di fornire al Gruppo vari benefici a lungo termine, tra cui piattaforme e tecnologie motori e cambi (*powertrain*) per nuovi veicoli da condividere attraverso maggiori volumi, efficienze sugli acquisti e opportunità distributive globali, soprattutto l'introduzione di marchi in nuovi mercati. L'integrazione ha anche lo scopo di facilitare la penetrazione dei marchi chiave su diversi mercati internazionali dove il Gruppo ritiene che i prodotti potrebbero essere attraenti per i consumatori, ma dove attualmente non ha una penetrazione di mercato significativa.

La capacità di realizzare i benefici dell'integrazione è critica per il Gruppo al fine di poter competere con gli altri costruttori di auto. Se il Gruppo non sarà in grado di trasformare le opportunità offerte dall'integrazione in benefici commerciali a lungo termine, incrementando le vendite di veicoli e ricambi o riducendo i costi o in entrambi i modi, la situazione finanziaria e i risultati economici ne potrebbero risentire significativamente.

### **FCA - Il Gruppo potrebbe essere esposto ai deficit dei propri piani pensionistici**

I piani pensionistici a benefici definiti del Gruppo non sono attualmente interamente finanziati. Al 31 dicembre 2014, i piani pensionistici a benefici definiti del Gruppo erano in passivo di circa € 5,1 miliardi (dei quali 4,8 riferiti ai piani pensionistici a benefici definiti di FCA US). Gli obblighi di finanziamento dei piani pensionistici del Gruppo potrebbero aumentare significativamente qualora il rendimento degli investimenti delle attività poste a servizio dei piani non risulti allineato con gli obblighi di versamento previsti dai piani. Gli obblighi di finanziamento potrebbero aumentare a causa di rendimenti delle attività poste a servizio dei piani inferiori alle attese in ragione della debolezza dei mercati o di particolari decisioni di investimento, del livello dei tassi di interesse utilizzati per determinare le coperture necessarie, dei cambiamenti nell'entità dei benefici previsti dai piani e di eventuali modifiche della normativa che regola i livelli di copertura. I piani a benefici definiti del Gruppo attualmente detengono significativi investimenti in partecipazioni e titoli a reddito fisso, così come investimenti in strumenti finanziari meno liquidi quali partecipazioni in aziende non quotate, fondi immobiliari e determinati hedge fund. A causa della complessità e del peso di taluni investimenti, possono insorgere ulteriori rischi, tra cui modifiche di rilievo nelle politiche di investimento, insufficiente capacità del mercato di portare a compimento determinate strategie di investimento e un'intrinseca divergenza di obiettivi tra la capacità di gestire il rischio nel breve termine e la capacità di ribilanciare velocemente gli investimenti poco liquidi e di lungo periodo.

Al fine di determinare il livello appropriato di finanziamento e di contribuzione ai propri piani a benefici definiti, nonché le connesse strategie di investimento, il Gruppo deve basarsi su una serie di ipotesi, tra cui quelle relative al rendimento atteso degli investimenti gestiti e il tasso di sconto utilizzato al fine di determinare gli obblighi relativi agli stessi piani pensionistici. Un aumento dei tassi di interesse avrebbe come effetto, in linea di principio, la riduzione del valore dei titoli a tasso fisso e del valore attuale degli obblighi. Al contrario, una diminuzione dei tassi di interesse avrebbe come effetto, sempre in linea di principio, un aumento del valore dei titoli a tasso fisso e del valore attuale degli obblighi.

Qualunque riduzione del tasso di sconto o del valore delle attività al servizio dei piani o incremento del valore attuale degli obblighi potrebbe comportare per il Gruppo un incremento dei costi pensionistici e dei contributi richiesti; tale circostanza potrebbe avere effetti negativi sulla liquidità e di conseguenza sulla situazione finanziaria e sui risultati economici del Gruppo. Un'eventuale inadempienza del Gruppo agli obblighi contributivi minimi potrebbe essere portata all'attenzione del *Pension Benefit Guaranty Corporation* statunitense e il Gruppo potrebbe essere soggetto a interessi e altri oneri sulla base dell'ammontare del mancato versamento. In considerazione del fatto che il Gruppo detiene ora una partecipazione pari al 100% in FCA US, potrebbe essere soggetto a taluni adempimenti ai sensi delle norme applicabili vigenti negli Stati Uniti che lo renderebbero in via sussidiaria responsabile per il mancato adempimento degli obblighi connessi ai piani pensionistici di FCA US, nel caso in cui gli stessi venissero estinti e FCA US dovesse risultare insolvente.

### **FCA - Il Gruppo potrebbe non essere in grado di garantire un'adeguata possibilità di finanziamento a supporto dei concessionari e della clientela**

I concessionari del Gruppo partecipano ad accordi quadro di finanziamento per l'acquisto di veicoli da detenere in stock per semplificare le vendite, mentre i clienti finali utilizzano diversi programmi di finanziamento e di leasing per l'acquisto dei veicoli.

A differenza di molti suoi concorrenti, il Gruppo negli Stati Uniti e in taluni mercati chiave in Europa non possiede e non opera attraverso proprie società di servizi finanziari dedicate unicamente al suo mercato di massa. Al contrario, si avvale di partner specializzati nella fornitura di servizi finanziari, attraverso joint venture e accordi commerciali. L'assenza di una società finanziaria *captive* del Gruppo in tali mercati chiave potrebbe accrescere il rischio che i concessionari e i clienti finali non abbiano la possibilità di accedere a un livello sufficiente di finanziamenti offerti a condizioni accettabili; questo potrebbe in futuro incidere negativamente sul volume delle vendite di veicoli del Gruppo. Inoltre, molti concorrenti del Gruppo sono maggiormente in grado di implementare programmi di finanziamento finalizzati a massimizzare le vendite di veicoli in modo tale da ottimizzare, su base aggregata, la loro stessa redditività e quella delle relative società finanziarie. In considerazione del fatto che la capacità del Gruppo di competere dipende dalla possibilità di accesso ad adeguate fonti di finanziamento per i concessionari e i clienti finali, la mancanza di una società finanziaria *captive* in questi mercati potrebbe influenzare negativamente il risultato economico.

In altri mercati, il Gruppo fa affidamento su società di servizi finanziari *captive*, *joint venture* e rapporti commerciali con terze parti, ivi incluse istituzioni finanziarie esterne, al fine di erogare finanziamenti a favore dei concessionari e dei clienti finali. Le società finanziarie sono soggette a svariati rischi che possono incidere negativamente sulla loro capacità di prestare servizi finanziari a tassi competitivi, ivi inclusi:

- i risultati dei finanziamenti e leasing nel loro portafoglio, che potrebbe essere influenzato negativamente in maniera significativa da morosità, insolvenze o estinzioni anticipate;
- i valori di mercato dei veicoli usati;



- il numero di riconsegne di veicoli maggiore delle attese e il valore residuo delle prestazioni dei veicoli concessi in leasing; e
- le fluttuazioni nei tassi di interesse e nei tassi di cambio delle valute.

Qualunque fornitore di servizi finanziari, comprese le *joint venture* e le società finanziarie *captive* del Gruppo, potrebbe destinare i suoi mezzi verso altri impieghi, inclusa la necessità o la volontà di soddisfare le richieste di finanziamento di clienti e concessionari dei concorrenti, come anche possibilità di investimento alternative della liquidità disponibile. Inoltre, potrebbe essere soggetto a modifiche del quadro di regolamentazione che possono comportare un incremento dei costi, con conseguente incapacità di fornire prodotti finanziari competitivi ai concessionari e ai clienti finali del Gruppo.

Nel momento in cui un fornitore di servizi finanziari non fosse in grado di, o non fosse disponibile a, fornire sufficienti finanziamenti a tassi competitivi ai concessionari e ai clienti del Gruppo, questi potrebbero trovarsi nell'impossibilità di ottenere finanziamenti sufficienti per l'acquisto o per la stipula di contratti di leasing per i veicoli del Gruppo. Di conseguenza le vendite e le quote di mercato del Gruppo potrebbero risentirne, con effetti negativi sulla situazione finanziaria e sui risultati economici.

#### **FCA - Le vendite di veicoli sono fortemente influenzate dall'accessibilità dei tassi d'interesse sui finanziamenti**

In talune regioni, i tassi d'interesse sui finanziamenti per l'acquisto di nuovi veicoli sono, da diversi anni, a livelli relativamente bassi anche per effetto di politiche monetarie espansive. I rialzi nei tassi d'interesse generalmente si riflettono in aumenti nei tassi di mercato per il finanziamento di nuovi veicoli, il che potrebbe rendere i veicoli del Gruppo meno accessibili per i clienti o indirizzare gli acquisti verso veicoli meno costosi che tendono ad essere meno redditizi per il Gruppo, con conseguenti impatti negativi sulla situazione finanziaria e sui risultati economici dello stesso. In aggiunta, se i tassi di interesse per i consumatori dovessero crescere in maniera significativa o i fornitori di servizi finanziari dovessero restringere gli standard di concessione del credito o ridurre i finanziamenti a certe classi di credito, i clienti finali potrebbero non desiderare o non essere in grado di ottenere un finanziamento per l'acquisto o per la stipula di un contratto di leasing per i veicoli del Gruppo. Inoltre, poiché i clienti del Gruppo potrebbero essere relativamente più sensibili a eventuali variazioni nella disponibilità e adeguatezza dei finanziamenti e nelle condizioni macroeconomiche, eventuali variazioni delle condizioni di finanziamento potrebbero influenzare le vendite di veicoli del Gruppo in misura decisamente maggiore rispetto a quelle dei concorrenti.

#### **FCA - Le limitazioni alle disponibilità liquide e all'accesso ai finanziamenti potrebbero ridurre la capacità del Gruppo di eseguire il Business Plan e migliorare la situazione finanziaria e i risultati economici**

Il futuro andamento del Gruppo dipenderà, tra gli altri fattori, dalla sua capacità di far fronte agli obblighi derivanti dai debiti finanziari in scadenza e dagli investimenti previsti attraverso i flussi di cassa della gestione operativa, dalla liquidità disponibile, dal rinnovo o rifinanziamento dei prestiti e/o delle linee di credito bancari e dall'eventuale accesso ai mercati dei capitali o ad altre fonti di finanziamento. Per quanto il Gruppo abbia posto in essere misure volte ad assicurare che siano mantenuti livelli adeguati di capitale circolante e di liquidità, eventuali contrazioni nei volumi di vendita potrebbero avere un impatto negativo sulla capacità delle attività operative del Gruppo di generare cassa. Il Gruppo potrebbe pertanto trovarsi nelle condizioni di dover reperire ulteriori finanziamenti e/o rifinanziamenti del debito esistente, anche in condizioni di mercato non favorevoli, con una disponibilità di finanziamenti limitata e un generale aumento dei costi correlati. Qualunque limite alle disponibilità liquide del Gruppo per effetto della diminuzione delle vendite di veicoli, dell'ammontare o delle limitazioni imposte al debito esistente, delle condizioni del mercato del credito, della situazione economica generale o di altri fattori, potrebbe influenzare negativamente la capacità del Gruppo di realizzare il proprio Business Plan e indebolirne la situazione finanziaria e i risultati economici. In aggiunta, qualunque limite effettivo o percepito alle disponibilità liquide del Gruppo potrebbe ridurre la capacità o la disponibilità delle controparti, inclusi i concessionari, i clienti, i fornitori e i fornitori di servizi finanziari, di relazionarsi con il Gruppo, influenzando in maniera negativa sulla sua situazione finanziaria e sul suo risultato economico.

#### **FCA - La capacità del Gruppo di ridurre i costi e realizzare efficienze produttive è cruciale per mantenere competitività e redditività nel lungo termine**

Il Gruppo continua ad attuare una serie di iniziative di riduzione dei costi e di miglioramento della produttività delle attività, ad esempio aumentando il numero di veicoli basati su piattaforme comuni, riducendo la dipendenza da incentivi di vendita offerti a concessionari e consumatori, sfruttando la capacità e i volumi di acquisto e implementando i principi del *World Class Manufacturing (WCM)*. I principi WCM sono volti ad eliminare gli sprechi di qualsiasi tipo, nonché a migliorare l'efficienza dei lavoratori, la produttività, la sicurezza e la qualità del veicolo così come la flessibilità dei lavoratori, e si concentrano sulla rimozione degli ostacoli alla capacità produttiva per

massimizzare la produzione quando la domanda di mercato lo richiede senza dover ricorrere a significativi investimenti di capitale. Nell'ambito del *Business Plan*, il Gruppo ha in programma di continuare a estendere i programmi WCM a tutti gli stabilimenti produttivi e utilizzarli come parametri di riferimento per tutti gli stabilimenti a livello globale. Il successo futuro del Gruppo dipende dalla capacità di attuare queste iniziative con successo nell'ambito delle sue attività. Inoltre, mentre alcuni dei miglioramenti di produttività sono sotto il suo controllo, altri dipendono da fattori esterni, come i prezzi delle materie prime, le limitazioni delle forniture o le regolamentazioni del commercio. Questi fattori esterni possono rendere più difficoltosa la riduzione dei costi così come pianificata, il che comporterebbe per il Gruppo costi di produzione più elevati del previsto, con effetto negativo di ampia portata sulle attività e sui risultati economici. Inoltre, la riduzione dei costi è resa difficile dalla necessità di introdurre prodotti nuovi e migliori al fine di soddisfare le aspettative dei clienti.

#### **FCA - Le attività del Gruppo potrebbero essere influenzate da varie tipologie di richieste di terzi, controversie giudiziarie e altre obbligazioni potenziali**

Il Gruppo è parte di vari contenziosi e controversie giudiziarie in materia di responsabilità, garanzia e prestazioni prodotto, amianto, danni a persone e ambiente, inchieste amministrative, procedimenti correlati ad antitrust, proprietà intellettuale e altri procedimenti, compresi quelli che insorgono nell'ambito della gestione ordinaria. Il Gruppo effettua una previsione circa tali procedimenti e le relative passività potenziali e, ove opportuno, accantona i fondi necessari a far fronte alle suddette passività. L'esito finale dei contenziosi in cui il Gruppo è coinvolto è incerto e, nonostante non ci si attenda che tali pretese, cause e altri contenziosi abbiano, se considerati singolarmente, un impatto negativo di rilievo sulla situazione finanziaria e sui risultati economici del Gruppo, potrebbero tuttavia averlo nel loro insieme. Inoltre, il Gruppo potrebbe essere soggetto in futuro a sentenze o concludere accordi transattivi che potrebbero avere un significativo effetto negativo sui risultati di gestione nel periodo di riferimento. In aggiunta, sebbene il Gruppo mantenga una copertura assicurativa con riferimento a talune particolari pretese, in futuro potrebbe non essere in grado di ottenerla del tutto o di ottenerla a condizioni accettabili, e tali coperture potrebbero non risultare adeguate rispetto alle richieste.

#### **FCA - La mancanza di adeguati processi e controlli di tipo finanziario e gestionale potrebbe determinare errori nell'informativa finanziaria del Gruppo, che potrebbero danneggiarne la reputazione e determinare una violazione degli impegni assunti in contratti di credito e altri finanziamenti**

Il Gruppo monitora e valuta costantemente le variazioni nel proprio sistema di controllo interno sull'informativa finanziaria. Con l'obiettivo di implementare sistemi comuni a livello globale, il Gruppo sta estendendo i propri sistemi in ambito finanziario, di approvvigionamento e gestione degli investimenti alle nuove aree di attività. Nello sviluppo dei nuovi sistemi il Gruppo è impegnato in un processo di costante adeguamento della progettazione e documentazione dei processi e delle procedure di controllo al fine di semplificare e automatizzare molti dei processi esistenti. Il management ritiene che la realizzazione di tali sistemi migliorerà e potenzierà nel continuo il sistema di controllo interno sull'informativa finanziaria. Eventuali carenze nel mantenere adeguati processi e controlli amministrativo-contabili e gestionali potrebbero comportare errori nell'informativa finanziaria, il che potrebbe danneggiare la reputazione del Gruppo.

Inoltre, qualora il Gruppo non mantenga personale, processi e controlli amministrativo-contabili e gestionali adeguati, potrebbe non essere in grado di riportare accuratamente la performance finanziaria in maniera regolare, il che potrebbe determinare la violazione di determinati impegni assunti in alcuni contratti obbligazionari e in altri accordi di credito.

#### **FCA - Un'interruzione nei sistemi informatici del Gruppo potrebbe compromettere informazioni riservate e sensibili**

Per la gestione della propria attività, il Gruppo fa affidamento sui propri sistemi informatici e di elaborazione dati e un malfunzionamento significativo, interruzioni nel funzionamento dei sistemi o violazioni della sicurezza che compromettano le informazioni riservate e sensibili archiviate in tali sistemi potrebbero interrompere l'attività del Gruppo e avere un impatto negativo sulla sua capacità di competere.

La capacità del Gruppo di fare in modo che l'attività si svolga in maniera efficace dipende dal corretto ed efficiente funzionamento dei propri sistemi informatici, di elaborazione dati e di telecomunicazione, compresi i sistemi riferiti alla progettazione dei veicoli, alla produzione, al monitoraggio delle scorte e alla fatturazione e al pagamento. Il Gruppo fa affidamento su questi sistemi per prendere una serie di decisioni aziendali ordinarie, nonché per monitorare transazioni, fatturazioni, pagamenti e scorte. I suddetti sistemi sono suscettibili di malfunzionamenti e interruzioni dovuti a danni alle apparecchiature, interruzioni di alimentazione e altri problemi di rete, di hardware o di software. I sistemi, inoltre, possono subire attacchi di pirateria informatica o minacce di interruzione intenzionale, che stanno aumentando in termini di sofisticazione e frequenza. Per tutte queste ragioni, il Gruppo potrebbe subire malfunzionamenti o interruzioni dei sistemi. Sebbene i sistemi del Gruppo siano diversificati, in quanto includono



diversi server e una serie di applicazioni software per le diverse regioni e funzioni, e il Gruppo si sta attualmente impegnando a valutare e ridurre i rischi correlati, un malfunzionamento significativo o su larga scala, o l'interruzione di uno dei propri computer o sistemi di elaborazione dati potrebbero ripercuotersi negativamente sulla capacità del Gruppo di gestire e mantenere la propria operatività in modo efficiente, con un danno di reputazione qualora non sia in grado di tenere traccia delle transazioni e di fornire i prodotti ai propri concessionari e clienti. Un malfunzionamento che si traduca in un'interruzione più ampia o prolungata dell'attività potrebbe avere un effetto decisamente negativo sull'attività, sulla situazione finanziaria e sui risultati economici del Gruppo.

Oltre che per supportare l'attività, il Gruppo utilizza i propri sistemi per raccogliere e archiviare dati riservati e sensibili, comprese le informazioni sul proprio business e sui propri clienti e dipendenti. Considerando che la tecnologia del Gruppo è in continua evoluzione, il Gruppo prevede di raccogliere e archiviare in futuro un maggior numero di dati e che i propri sistemi utilizzeranno in modo crescente le funzionalità della comunicazione a distanza, soggetta a violazioni intenzionali e involontarie di sicurezza. Gran parte del valore del Gruppo deriva dalle informazioni aziendali riservate, comprese quelle relative alla progettazione dei veicoli, alla tecnologia proprietaria e ai segreti commerciali; qualora la riservatezza di tali informazioni fosse compromessa, il Gruppo potrebbe perdere il suo vantaggio competitivo e le sue vendite di veicoli potrebbero risentirne. Il Gruppo, inoltre, raccoglie, conserva e utilizza i dati personali, compresi quelli che raccoglie dai clienti per scopi di sviluppo del prodotto e di marketing, e quelli forniti dai dipendenti. In caso di violazione della sicurezza che consenta a terzi di accedere a questi dati personali, il Gruppo è soggetto a una serie di normative a livello globale in continua evoluzione che prevedono ne fornisca comunicazione ai titolari dei dati, esponendolo a cause legali, sanzioni e altre imposizioni regolamentari. La reputazione del Gruppo potrebbe subire un danno in caso di violazioni di questo tipo, che potrebbero indurre i consumatori ad acquistare i propri veicoli dalla concorrenza. In definitiva, qualunque significativa compromissione dell'integrità della sicurezza dei dati del Gruppo potrebbe avere un effetto negativo sulla sua attività.

#### **FCA - Il Gruppo potrebbe non essere in grado di tutelare adeguatamente i propri diritti di proprietà intellettuale, con effetti negativi sulle sue attività**

Il successo del Gruppo dipende in parte dalla capacità di tutelare i propri diritti di proprietà intellettuale. Nel caso in cui il Gruppo non sia in grado di tutelare i propri diritti di proprietà intellettuale, altri soggetti potrebbero essere in grado di competere con lo stesso utilizzando proprietà intellettuale uguale o simile a quella del Gruppo. Inoltre, non vi può essere garanzia del fatto che i diritti di proprietà intellettuale del Gruppo siano sufficienti a garantirgli un vantaggio competitivo rispetto ad altre entità che offrono prodotti simili. Nonostante gli sforzi profusi, il Gruppo potrebbe non essere in grado di impedire a terzi di violare i suoi diritti di proprietà intellettuale e di usare la sua tecnologia a loro vantaggio. Tali violazioni e usi potrebbero avere un effetto negativo sulle attività, sulla situazione finanziaria o sui risultati economici del Gruppo.

Le disposizioni di legge di taluni paesi in cui il Gruppo opera non offrono un livello di tutela dei diritti di proprietà intellettuale del Gruppo analogo a quello offerto dalle leggi applicabili negli Stati Uniti e in Europa. Inoltre, in alcuni paesi potrebbe non essere disponibile una tutela adeguata dei diritti di proprietà intellettuale, o la stessa potrebbe essere limitata, rendendo difficile per il Gruppo tutelare in tali zone i propri diritti di proprietà intellettuale da usi impropri o violazioni. L'incapacità del Gruppo di tutelare i propri diritti di proprietà intellettuale in taluni paesi potrebbe avere un effetto negativo sulle attività, sulla posizione finanziaria o sui risultati economici.

#### **FCA - Il Gruppo è soggetto ai rischi connessi ai mercati internazionali e all'esposizione a condizioni locali mutevoli**

Il Gruppo è esposto ai rischi inerenti l'operare su scala globale, inclusi quelli relativi a:

- esposizione a condizioni economiche e politiche locali;
- attuazione di politiche restrittive delle importazioni e/o esportazioni;
- regimi fiscali molteplici, compresa la disciplina in tema di *transfer pricing* e di applicazione di ritenute o altre imposte su rimesse e altri pagamenti a favore di, o da parte di, società controllate;
- introduzione di politiche limitative o restrittive degli investimenti e/o del commercio con l'estero, nonché politiche di controllo dei tassi di cambio e restrizioni al rimpatrio dei capitali. In particolare, l'attuale legislazione limita la possibilità del Gruppo di avere accesso e trasferire liquidità al di fuori del Venezuela per soddisfare il fabbisogno di altri paesi e rende il Gruppo soggetto a un maggiore rischio di svalutazione o ad altre perdite su cambi; e
- introduzione di leggi e regolamenti più restrittivi.

Il verificarsi di sviluppi sfavorevoli in merito a uno di tali aspetti o a una combinazione degli stessi (che potrebbero anche essere differenti a seconda dei paesi) potrebbe incidere in maniera significativamente negativa sulla situazione finanziaria e sui risultati economici del Gruppo.

### **FCA - Il successo del Gruppo dipende in larga misura dalla capacità del management di operare con efficacia**

Il successo del Gruppo dipende in larga misura dalla capacità dell'alta dirigenza e degli altri componenti del management di gestire efficacemente il Gruppo e le singole aree del business. In particolare, il *Chief Executive Officer* del Gruppo, Sergio Marchionne, è essenziale per il perseguimento del nuovo corso strategico e per l'implementazione del Business Plan. Sebbene il sig. Marchionne abbia manifestato l'intenzione di ricoprire la carica di *Chief Executive Officer* per tutta la durata del Business Plan, l'eventuale perdita del suo contributo ovvero del contributo di altri alti dirigenti o dipendenti chiave potrebbe avere effetti significativamente negativi sulle prospettive di business del Gruppo, nonché sui risultati economici e sulla posizione finanziaria. Il Gruppo ha sviluppato piani di successione che ritiene appropriati alle circostanze, sebbene sia complesso prevedere con certezza se sia in grado di sostituire le suddette figure con persone di pari esperienza e capacità. Qualora il Gruppo non fosse in grado di sostituire adeguatamente, attrarre, fidelizzare e incentivare l'alta dirigenza, altri dipendenti chiave o nuovo personale qualificato, la sua attività, la sua situazione finanziaria e i suoi risultati economici potrebbero risentirne.

### **FCA - Rischi connessi alla presenza del Gruppo nei paesi emergenti**

Il Gruppo opera in diversi paesi emergenti, sia direttamente (come in Brasile e Argentina), sia tramite joint venture e altri accordi di cooperazione (come in Turchia, India, Cina e Russia). Il Business Plan del Gruppo prevede un'espansione della presenza a livello di vendite e produzione in Sudamerica e nell'America centrale (LATAM) e nell'Asia Pacifico (APAC). Negli ultimi anni il Gruppo è stato leader di mercato in Brasile, paese che ha apportato un contributo chiave alla performance finanziaria del Gruppo. L'esposizione del Gruppo ad altri mercati emergenti è aumentata negli ultimi anni, come anche il numero e l'importanza delle joint venture e degli accordi di cooperazione. Gli sviluppi economici e politici in Brasile e negli altri mercati emergenti, ivi incluse crisi economiche o instabilità politiche, hanno avuto e potrebbero avere in futuro un impatto fortemente negativo sulla situazione finanziaria e sui risultati economici del Gruppo. Inoltre, in taluni mercati in cui il Gruppo o le sue joint venture operano potrebbero essere richieste autorizzazioni governative per lo svolgimento di talune attività; questo potrebbe limitare la capacità del Gruppo di assumere rapidamente decisioni in merito alle attività svolte in tali mercati.

Mantenere e rafforzare la propria posizione in questi mercati emergenti è un elemento essenziale della strategia di crescita globale del Gruppo prevista nel Business Plan. Tuttavia, la concorrenza da parte di molti dei più grandi costruttori mondiali e di numerosi produttori locali minori rende il mercato automobilistico in questi mercati emergenti molto competitivo. Il Gruppo si attende che, con la continua crescita di tali mercati, nuovi concorrenti, locali e internazionali, tenteranno di entrarvi, con conseguente adozione di misure aggressive da parte dei produttori già presenti al fine di proteggere o incrementare le rispettive quote di mercato. L'accresciuta concorrenza potrebbe comportare riduzioni dei prezzi con conseguenti contrazioni dei margini e difficoltà per il Gruppo nell'acquisire o mantenere la propria quota di mercato. Ciò potrebbe incidere negativamente sulla situazione finanziaria e sui risultati economici del Gruppo.

### **FCA - Le joint venture del Gruppo in alcuni mercati emergenti potrebbero influire negativamente sullo sviluppo delle attività in tali regioni**

Il Gruppo intende aumentare la propria presenza nei mercati emergenti, ivi inclusi Cina e India, attraverso partnership e joint venture. Ad esempio, il Gruppo ha stipulato un accordo di joint venture con Guangzhou Automobile Group Co., Ltd, (Gruppo GAC), volto a localizzare la produzione di tre nuovi veicoli Jeep per il mercato cinese, ampliando il portafoglio di SUV Jeep attualmente a disposizione dei consumatori cinesi come prodotti d'importazione. Il Gruppo ha anche stipulato un accordo di joint venture con TATA Motors Limited per la produzione alcuni veicoli, motori e cambi in India.

Il fatto che il Gruppo faccia affidamento su accordi di joint venture al fine di penetrare o espandersi in questi mercati potrebbe esporlo al rischio derivante da eventuali conflitti con i partner di joint venture, facendo sorgere la necessità di impiegare risorse manageriali per supervisionare tali accordi di partnership. Inoltre, poiché gli accordi prevedono la cooperazione con partner terzi, le suddette joint venture potrebbero non essere in grado di assumere decisioni tanto rapidamente quanto potrebbe fare il Gruppo nel caso in cui operasse come entità separata ovvero potrebbero assumere decisioni diverse rispetto a quelle che avrebbe assunto il Gruppo individualmente, alla luce della necessità di tenere in considerazione gli interessi dei partner. Pertanto, il Gruppo potrebbe essere meno pronto a rispondere tempestivamente ai cambiamenti delle dinamiche di mercato e ciò potrebbe avere un effetto negativo sulla sua posizione finanziaria e sui suoi risultati economici.

### **FCA - Leggi, regolamenti e politiche governative, incluse quelle in materia di riduzione dei consumi di carburante e di emissioni dei gas serra potrebbero avere impatti significativi sulle modalità con cui il Gruppo gestisce il business, con conseguenze negative sui risultati economici**

Al fine di ottemperare alle normative governative in materia di riduzione dei consumi e rispettare gli standard sulle emissioni, il Gruppo impiega ingenti risorse finanziarie e manageriali e dedica particolare attenzione alla progettazione e allo sviluppo di prodotti conformi a tali normative. Il Gruppo prevede un aumento significativo della quantità e della portata di tali requisiti normativi e, conseguentemente, dei costi per l'adeguamento dei suoi prodotti, che potrebbero essere difficili da recuperare con i prezzi di vendita dei veicoli. Di conseguenza, il Gruppo potrebbe essere soggetto a limitazioni relative al tipo di veicoli prodotto e venduto e ai relativi mercati di commercializzazione, il che potrebbe avere un impatto negativo rilevante sulla situazione finanziaria e sui risultati economici.

Iniziative governative dirette a stimolare la domanda per i prodotti del Gruppo, come ad esempio cambiamenti nei regimi fiscali o negli incentivi per l'acquisto di nuovi veicoli, possono condizionare in maniera significativa, sia a livello temporale che quantitativo, i ricavi del Gruppo. Tali interventi governativi non sono prevedibili (né in termini di entità, né di durata) e sono fuori dal controllo del Gruppo. Ogni cambiamento sfavorevole nell'orientamento degli interventi governativi potrebbe incidere in maniera significativamente negativa sulle prospettive di business del Gruppo, nonché sulla sua situazione finanziaria e sui suoi risultati economici.

### **FCA - Le risorse finanziarie necessarie per sviluppare e commercializzare veicoli che adottino tecnologie sostenibili per il futuro sono significative, così come gli ostacoli che limitano il potenziale di diffusione degli stessi sul mercato di massa**

La strategia di prodotto del Gruppo si fonda sull'obiettivo di ottenere una mobilità sostenibile, riducendo l'impatto ambientale dei veicoli in tutto il loro ciclo di vita. Il Gruppo intende dunque continuare a investire risorse di capitale per sviluppare nuove tecnologie sostenibili. L'obiettivo è quello di incrementare l'uso di carburanti alternativi come il metano, continuando a offrire una gamma di autovetture e veicoli commerciali a doppia alimentazione. Inoltre, intende continuare a sviluppare sistemi di propulsione alternativa, in particolare per veicoli utilizzati in contesti urbani (come ad esempio la Fiat 500e a zero emissioni).

In molti casi esistono barriere tecnologiche e di costo che rendono i veicoli sostenibili a metano ed elettrici poco accessibili al mercato di massa. In altri casi, le tecnologie che il Gruppo intende adottare non sono ancora attuabili da un punto di vista commerciale e dipendono da sviluppi tecnologici significativi da parte dei fornitori e del Gruppo stesso. Non vi sono garanzie del fatto che tali sviluppi verranno attuati in tempi utili o siano fattibili, che le risorse destinate o impiegate a tale scopo saranno adeguate o che il Gruppo sarà in grado di ottenere i diritti per l'uso di tali tecnologie. Inoltre, anche i concorrenti del Gruppo e altri operatori stanno sviluppando tecnologie simili e altre tecnologie concorrenti e non vi sono certezze del fatto che non acquisiranno tecnologie simili o di livello superiore prima del Gruppo, in modo esclusivo o a condizioni economiche molto vantaggiose.

### **FCA - Le leggi in materia di lavoro e i contratti collettivi con i sindacati del Gruppo potrebbero influire sulla sua capacità di incrementare l'efficienza delle attività**

Quasi tutti i dipendenti del Gruppo nell'area della produzione sono rappresentati a livello sindacale e sono soggetti a contratti collettivi di lavoro e/o tutelati dalle normative in vigore in campo giuslavoristico che possono limitare le possibilità del Gruppo di riorganizzare rapidamente le attività e ridurre i costi in risposta a cambiamenti nelle condizioni di mercato. Tali disposizioni, e altre contenute nei contratti collettivi di lavoro applicati dal Gruppo, potrebbero essere di ostacolo alla capacità del Gruppo di ristrutturare con successo il proprio business al fine di competere più efficacemente, in particolare con quei costruttori i cui dipendenti non sono rappresentati da sindacati o che sono soggetti a legislazioni meno rigide. Ciò potrebbe avere un effetto negativo di rilievo sulla situazione finanziaria e sui risultati economici del Gruppo.

### **FCA - Il Gruppo dipende dai rapporti con i propri fornitori**

Il Gruppo acquista materie prime e componenti da un ampio numero di fornitori e dipende dai servizi e dai prodotti forniti da aziende esterne. Una stretta collaborazione tra il produttore di apparecchiature originali (OEM) e i propri fornitori è usuale nell'industria automobilistica e, se da un lato può portare benefici economici in termini di riduzione dei costi, dall'altro fa sì che il Gruppo dipenda dai fornitori con la conseguente possibilità che difficoltà dei fornitori (siano esse originate da fattori esogeni o endogeni), anche di natura finanziaria, possano ripercuotersi in maniera significativamente negativa sulla situazione finanziaria e sui risultati economici del Gruppo.

### **FCA - Il Gruppo è esposto a rischi associati ad aumento dei costi, interruzione delle forniture o carenze di materie prime**

Il Gruppo utilizza per le sue produzioni diverse materie prime incluso l'acciaio, l'alluminio, il piombo, le resine, il rame e metalli preziosi come platino, palladio e rodio, oltre che l'energia. I prezzi di queste materie prime sono soggetti a fluttuazioni e le condizioni di mercato possono incidere sulla capacità del Gruppo di gestire nel breve periodo il costo del venduto. Il Gruppo si propone di gestire la propria esposizione a tali fluttuazioni, ma potrebbe non essere in grado di limitare l'esposizione a questi rischi. Incrementi rilevanti dei prezzi delle materie prime potrebbero comportare un aumento dei costi operativi del Gruppo e ridurre i margini di profitto ove non fosse possibile compensare l'incremento dei costi con i prezzi di vendita dei veicoli o con aumenti della produttività. In particolare, alcune materie prime sono fornite da un limitato numero di fornitori concentrati in pochi paesi. Il Gruppo non può garantire che sarà in grado di mantenere gli accordi con i fornitori che garantiscono l'accesso a tali materie prime e in alcuni casi tale accesso può essere pregiudicato da fattori che esulano dal controllo del Gruppo e dei suoi fornitori. Ad esempio, qualunque evento naturale o generato dall'uomo o disordine civile potrebbe avere effetti importanti e imprevedibili sul prezzo di talune materie prime in futuro.

Come per le materie prime, il Gruppo è soggetto al rischio di difficoltà di approvvigionamento o interruzione nelle forniture di parti e componenti per i suoi veicoli per molte ragioni, tra cui difficoltà di accesso ai mercati del credito o altre difficoltà in ambito finanziario, disastri naturali o generati dall'uomo o difficoltà produttive. Il Gruppo continuerà a lavorare con i propri fornitori per monitorare potenziali interruzioni di approvvigionamento e mitigare gli effetti che tali interruzioni potrebbero avere sui propri volumi produttivi e ricavi. Non è tuttavia possibile garantire che tali eventi non avranno effetti negativi, anche rilevanti, sulla produzione in futuro.

Qualunque interruzione nelle forniture o incremento del costo di materie prime, parti, componenti e sistemi potrebbe influenzare negativamente la capacità del Gruppo di raggiungere i propri obiettivi di vendita e redditività. Interruzioni prolungate nelle forniture di materie prime, parti, componenti e sistemi potrebbero avere effetti significativi sulla produzione dei veicoli, sugli obiettivi di vendita e sulla redditività. Incrementi dei costi che non possono essere recuperati sui prezzi di vendita dei veicoli o compensati con aumenti della produttività potrebbero avere un impatto significativo sulla situazione finanziaria e/o sui risultati economici del Gruppo.

### **FCA - Il Gruppo è esposto a rischi connessi alla fluttuazione dei tassi di cambio e d'interesse, al rischio di credito e ad altri rischi di mercato**

Il Gruppo opera in numerosi mercati a livello mondiale ed è esposto a rischi di mercato connessi alle fluttuazioni dei tassi di cambio e di interesse. L'esposizione al rischio di cambio è collegata principalmente alla diversa localizzazione geografica delle sue attività produttive e commerciali, che lo porta ad avere flussi di cassa dall'attività di vendita denominati in valute diverse da quelle in cui sono denominati i flussi relativi agli acquisti e alle attività di produzione.

Il Gruppo utilizza varie forme di finanziamento finalizzate alla copertura dei fabbisogni delle proprie attività industriali e all'offerta di finanziamenti a concessionari e clienti finali. Inoltre, la liquidità per le attività industriali è essenzialmente impiegata in strumenti finanziari a breve termine o a tasso variabile. Le società di servizi finanziari del Gruppo normalmente perseguono una politica di *matching*, volta a favorire la compensazione degli impatti delle variazioni dei tassi di interesse sugli attivi finanziati e sui debiti. Ciononostante, variazioni nei tassi d'interesse possono comportare conseguenze sul fatturato netto, sugli oneri finanziari e sui margini.

Il Gruppo cerca di fare fronte ai rischi relativi alle fluttuazioni dei tassi di cambio e dei tassi di interesse attraverso strumenti finanziari di copertura. Nonostante tali operazioni di copertura, le fluttuazioni dei tassi di cambio o di interesse potrebbero avere un impatto negativo significativo sulla situazione finanziaria e sui risultati economici del Gruppo. Ad esempio, l'indebolimento del real brasiliano rispetto all'euro nel 2014 ha avuto un impatto sui risultati economici del segmento LATAM.

Le attività relative ai servizi finanziari svolte dal Gruppo sono altresì esposte al rischio di insolvenza dei concessionari e dei clienti finali, nonché alle condizioni economiche sfavorevoli nei mercati in cui queste attività sono svolte. Nonostante gli sforzi del Gruppo volti a minimizzare tali rischi attraverso politiche di selezione del merito di credito dei suoi clienti finali e concessionari, non vi è certezza che il Gruppo riesca a minimizzare con successo tali rischi, con particolare riferimento a un mutamento generale delle condizioni economiche.

### **FCA - FCA è una società per azioni di diritto olandese e i suoi azionisti potrebbero avere diritti diversi da quelli spettanti agli azionisti di società di diritto statunitense**

I diritti degli azionisti del Gruppo potrebbero essere diversi da quelli degli azionisti soggetti alla legislazione vigente negli Stati Uniti. FCA è una società per azioni di diritto olandese (*naamloze vennootschap*). Le attività aziendali del Gruppo sono regolamentate dal relativo statuto e dalle leggi che disciplinano le società di diritto olandese. I diritti degli azionisti e le responsabilità dei membri del Consiglio di Amministrazione del Gruppo potrebbero essere diversi dai diritti degli azionisti e dalle responsabilità dei membri dei Consigli di Amministrazione di aziende

disciplinate dalla legislazione in vigore in altre giurisdizioni, compresi gli Stati Uniti. Nell'adempimento dei propri obblighi, il Consiglio di Amministrazione del Gruppo è obbligato dalla legge olandese a tenere in considerazione gli interessi del Gruppo stesso e dei suoi azionisti, dipendenti e altri *stakeholder*, fermo restando il rispetto dei principi di ragionevolezza ed equità. È possibile che alcune delle parti succitate abbiano interessi diversi o aggiuntivi rispetto a quelli degli azionisti.

#### **FCA - L'applicazione di sentenze USA nei confronti di FCA potrebbe presentare difficoltà**

FCA è costituita e opera secondo il diritto olandese e una parte importante delle sue attività è situata fuori dagli USA. La maggior parte degli amministratori e del *senior management*, come pure dei revisori indipendenti, non risiede negli USA e tutte o una parte considerevole delle rispettive attività potrebbero trovarsi fuori dagli USA. Pertanto, gli investitori USA potrebbero avere difficoltà nell'effettuare notifiche a queste persone all'interno degli USA. Per gli investitori USA potrebbe inoltre essere difficoltoso applicare in tale territorio sentenze riguardanti disposizioni sulla responsabilità civile di leggi federali o statali in materia di strumenti finanziari. Risulta altresì incerto se le autorità giurisdizionali non USA riconosceranno o applicheranno sentenze di giudici USA sfavorevoli a FCA o a suoi amministratori e funzionari riguardanti disposizioni sulla responsabilità civile di leggi federali o statali in materia di strumenti finanziari. L'esecuzione di sentenze USA nei confronti di FCA, di suoi amministratori, funzionari e revisori indipendenti potrebbe dunque essere difficoltosa.

#### **FCA - FCA opera con modalità tali da essere considerato fiscalmente residente, soltanto nel Regno Unito; tuttavia, le autorità fiscali pertinenti potrebbero considerarlo fiscalmente residente anche altrove**

FCA non è una società costituita nel Regno Unito, altrimenti denominato UK. Pertanto, la residenza fiscale di FCA in UK dipende dalla circostanza che la sede centrale gestionale e organizzativa sia situata (totalmente o parzialmente) in UK. La verifica di tale sede è in larga misura una questione di fatto e di gradi basata su tutte le circostanze concretamente ricorrenti e non una questione di diritto. Ciononostante, le decisioni delle autorità giurisdizionali del UK e le prassi pubblicate dalla Her Majesty's Revenue & Customs, altrimenti denominata HMRC, suggeriscono che è probabile che FCA, quale società holding, sia considerato come società divenuta residente in UK su tali basi a partire dalla sua costituzione qualora, come è nelle intenzioni di FCA, (i) almeno la metà delle riunioni del suo Consiglio di Amministrazione si tenga in UK e la maggioranza degli amministratori presenti a tali riunioni si trovi in UK; (ii) in tali riunioni siano trattate ampiamente le principali questioni strategiche relative a FCA Gruppo e alle sue controllate assumendo decisioni al riguardo; (iii) tali riunioni siano debitamente verbalizzate; (iv) almeno alcuni amministratori di FCA, insieme al loro staff di supporto, siano di base in UK e (v) FCA abbia in UK uffici dotati di personale.

Anche se FCA è considerata fiscalmente residente in UK sulla base di quanto indicato, come previsto, non sarebbe tuttavia ritenuta residente in UK se (a) fosse contestualmente residente in altro Stato (in applicazione delle norme sulla residenza fiscale vigenti in tale Stato) parte contraente di un trattato contro la doppia imposizione con UK e (b) nel trattato fiscale sia presente una norma di conflitto che conferisce la residenza esclusiva in tale altro Stato.

La residenza di FCA ai fini fiscali italiani è in larga misura una questione di fatto e si basa su tutte le circostanze concretamente ricorrenti. Ai sensi dell'articolo 73, comma 5-bis, del Testo Unico (italiano) delle Imposte sui Redditi ("TUIR"), può trovare applicazione una presunzione relativa di residenza in Italia. Tuttavia, FCA ha creato, e finora mantenuto, una struttura gestionale e organizzativa che dovrebbe farla ritenere residente in UK a partire dalla sua costituzione ai fini del trattato fiscale fra l'Italia e UK. Da ciò deriva che FCA non dovrebbe essere ritenuto un soggetto fiscale italiano ai fini del trattato fiscale anzidetto o ai sensi delle leggi italiane. Essendo quest'analisi molto fattuale e potendo dipendere dai futuri cambiamenti nella struttura gestionale e organizzativa di FCA, la determinazione definitiva della residenza fiscale di FCA non può essere certa. Nell'ipotesi in cui FCA fosse considerata fiscalmente residente in Italia, essa sarebbe soggetta alle imposte sui redditi in Italia per i redditi a livello mondiale, potendo essere soggetta agli obblighi dichiarativi e/o di sostituzione tributaria previsti dalla legge italiana, i quali potrebbero comportare costi e oneri aggiuntivi.

Anche se la "sede centrale gestionale e organizzativa" si trova in UK, come previsto, FCA è residente nei Paesi Bassi ai fini dell'imposta olandese sui redditi societari e della ritenuta olandese sui dividendi, in ragione del fatto che è ivi costituita. Tuttavia, FCA sarà ritenuta residente unicamente in UK o nei Paesi Bassi ai sensi del trattato fiscale che vincola UK e Paesi Bassi se le autorità competenti di entrambi gli Stati concorderanno sul fatto che ricorra questa fattispecie. FCA ha richiesto la pronuncia delle autorità competenti del Regno Unito e olandesi circa la residenza esclusiva in UK ai fini del trattato ma l'esito di tale richiesta non può essere garantito ed è probabile che le autorità anzidette non raggiungano un accordo. Tuttavia, FCA prevede che, finché sussistono i fattori sopra elencati per tutto il periodo di riferimento, è improbabile che le autorità competenti olandesi e del Regno Unito decideranno di trattare FCA come fiscalmente residente soltanto in Olanda. La decisione potrebbe essere revocata o disapplicata in presenza di un mutamento intervenuto nel tempo riguardo ai fatti sui quali si fonda il provvedimento rilasciato dalle autorità competenti.

FCA prevede, pertanto, di continuare a essere considerata residente in UK e ivi soggetta alle imposte sulle società. Finché le competenti autorità olandesi e UK non stabiliranno che FCA deve essere ritenuta fiscalmente residente soltanto in UK ai fini del trattato contro la doppia imposizione Paesi Bassi-Regno Unito, i Paesi Bassi potranno tassare FCA in qualità di contribuente fiscalmente residente nei Paesi Bassi.

### **FCA - La normativa del Regno Unito in materia di società controllate estere può diminuire i rendimenti netti degli azionisti**

Presumendo che FCA sia fiscalmente residente nel Regno Unito, essa sarà soggetta alla normativa del Regno Unito sulle società controllate estere, altrimenti detta norme CFC (*controlled foreign company* = società controllata estera). Tali norme CFC possono comportare la tassazione degli utili di alcune società fiscalmente non residenti nel Regno Unito in capo a società fiscalmente residenti nel Regno Unito (nel caso di specie FCA), nelle quali le prime detengano almeno il 25% di partecipazione diretta o indiretta. Ai fini dell'applicazione della predetta soglia del 25%, le partecipazioni di soggetti collegati o associati possono essere cumulate a quelle della società residente nel Regno Unito. Per essere considerata una CFC, una società deve essere controllata direttamente o indirettamente da persone fiscalmente residenti nel Regno Unito; la definizione di controllo è ampia (comprendendo anche diritti patrimoniali) e racchiude alcune joint venture.

Esistono diversi esempi; uno di essi riguarda il caso di una CFC che dev'essere assoggettata nel territorio di residenza a un'aliquota effettiva di imposta non inferiore al 75% di quella cui sarebbe assoggettata nel Regno Unito, calcolata dopo alcune rettifiche specifiche. Un'altra esenzione (la cosiddetta "esenzione dei territori esclusi") riguarda il caso in cui la CFC è residente in uno degli Stati indicati dalla HMRC nelle proprie istruzioni (appartengono a questa categoria diversi Stati in cui FCA dispone di attività operative significative, fra cui il Brasile, l'Italia e gli Stati Uniti). Per potere beneficiare di tale esenzione, la CFC non deve avere partecipato a un accordo la cui finalità principale sia eludere l'imposta del Regno Unito e, inoltre, il reddito della CFC rientrante in determinate categorie (spesso denominato "*bad income*" della CFC) non deve superare un limite predeterminato. Nel caso degli Stati Uniti e di alcuni altri Paesi, il superamento della verifica del "*bad income*" non è necessario se la CFC non ha una stabile organizzazione in altri territori ed essa o i soggetti che vi partecipano sono soggetti a tassazione nel proprio Stato di residenza in relazione all'intero reddito (fatta eccezione per le distribuzioni non deducibili). FCA prevede che le sue principali attività operative rientrino in una o più esenzioni dalle norme CFC e, in particolare, nell'esenzione dei territori esclusi.

Laddove non siano disponibili esenzioni, i profitti derivanti dalle attività diverse dall'attività finanziaria o assicurativa saranno soggetti a ripartizione ai sensi delle norme CFC, quando:

- alcuni asset o rischi della CFC sono acquisiti, gestiti o controllati in maniera consistente nel Regno Unito (a) da un'entità diversa rispetto alla stabile organizzazione della CFC nel Regno Unito e (b) con accordi non sottoscritti a condizioni di mercato;
- la CFC non può gestire direttamente gli asset o i rischi;
- e la CFC è parte di accordi che incrementano i suoi profitti riducendo le imposte dovute nel Regno Unito e tali accordi non sarebbero stati stipulati se non fosse stato previsto che gli stessi avrebbero comportato una riduzione delle imposte in alcuni Stati.

I profitti da attività finanziarie (a prescindere che siano considerati profitti da attività commerciali o profitti da attività non commerciali ai fini fiscali nel Regno Unito) o da attività assicurativa potrebbero essere soggetti a ripartizione ai sensi delle norme CFC ove non rispettino i test sopra indicati o altri specifici test previsti per tali attività. Un'esenzione totale o al 75% potrebbe applicarsi anche ai profitti da talune attività finanziarie non commerciali.

Sebbene FCA non preveda che le norme CFC si ripercuotano in maniera significativamente negativa sulla propria posizione finanziaria, non è certo l'effetto delle nuove norme CFC su FCA. FCA continuerà a monitorare gli sviluppi che interverranno al riguardo cercando di attenuare eventuali conseguenze fiscali negative nel Regno Unito. Tuttavia, non si può escludere la possibilità che la normativa CFC si ripercuota in maniera significativamente negativa sulla posizione finanziaria del Gruppo, riducendo i rendimenti netti dei propri azionisti.

### **FCA - Per il Gruppo, l'esistenza di una Stabile Organizzazione (S.O.) in Italia a seguito della fusione è una questione di fatto basata su tutte le circostanze**

Il fatto che FCA abbia mantenuto una Stabile Organizzazione, in Italia dopo la fusione è in larga parte una questione di fatto basata su tutte le circostanze. In base al presupposto che dovrebbe essere considerato residente nel Regno Unito ai fini del trattato Italia-Regno Unito, si ritiene probabile che FCA venga considerata come una società che possiede una S.O. italiana, in quanto mantiene e intende mantenere in Italia un numero adeguato di lavoratori subordinati, di strutture e attività sufficienti per potere essere considerato come una società che dispone di una S.O. italiana. Se così fosse: (i) le plusvalenze latenti relative agli elementi dell'attivo di FCA connessi con la S.O. italiana non saranno tassate all'atto della fusione; (ii) le riserve in sospensione di imposta di FCA non potranno essere tassate se ricostituite nelle scritture contabili della S.O. italiana; e (iii) potrà essere mantenuto un

consolidato fiscale italiano (“Consolidato Fiscale”) guidato da Fiat prima della Fusione in relazione alle controllate italiane di FCA le cui partecipazioni sono comprese nel patrimonio netto della S.O. italiana.

Ai sensi dell’articolo 124, comma 5, del TUIR, occorre presentare un’istanza di interpello in relazione alla fusione, al fine di assicurare la continuazione, mediante la S.O. italiana, del Consolidato Fiscale che era in essere tra Fiat e le sue controllate italiane. In data 16 aprile 2014, FCA ha depositato un’istanza di interpello presso le autorità fiscali italiane riguardo alla continuazione del Consolidato Fiscale mediante la S.O. italiana. Le autorità fiscali italiane si sono pronunciate il 10 dicembre 2014 confermando che il Consolidato Fiscale può continuare con la S.O. Tuttavia si tratta, questo, di un provvedimento interpretativo e non della valutazione di una serie di fatti e circostanze. Pertanto, sebbene il provvedimento anzidetto confermi che il Consolidato Fiscale può continuare con la S.O. italiana, ciò non significa che le autorità fiscali italiane possano in futuro verificare l’effettiva esistenza di una S.O. in Italia e potenzialmente impugnarla. Non sussiste alcuna certezza sul mantenimento, da parte di FCA, di una S.O. in Italia in seguito alla fusione, posto che l’analisi si basa su elementi assai concreti.

### **Rischi connessi all’indebitamento del Gruppo**

#### **FCA - Il Gruppo ha un elevato livello di indebitamento, che potrebbe limitare sia la capacità di ottenere ulteriori finanziamenti, sia la flessibilità finanziaria e operativa**

Il livello di indebitamento del Gruppo potrebbe avere importanti conseguenze sulle attività e sui risultati economico/finanziari, in particolare:

- il Gruppo potrebbe non essere in grado di garantire le fonti di finanziamento addizionali per il capitale circolante, per gli investimenti, per il ripagamento del debito o per il raggiungimento degli obiettivi aziendali in generale;
- al Gruppo potrebbe necessitare dell’uso di una parte dei propri flussi di cassa derivanti dalla gestione operativa per pagare l’importo in linea capitale e gli interessi sul proprio indebitamento, il che potrebbe ridurre l’ammontare delle risorse finanziarie a disposizione del Gruppo per altri scopi;
- il Gruppo potrebbe avere un indebitamento maggiore rispetto ad alcuni concorrenti, il che rischierebbe di porlo in una posizione di svantaggio rispetto alla concorrenza; e
- il Gruppo potrebbe non essere in grado di adeguarsi rapidamente al mutare delle condizioni di mercato, il che rischierebbe di renderlo più vulnerabile in caso di peggioramento delle condizioni economiche generali o delle sue attività.

Tali rischi possono essere accentuati dalla volatilità dei mercati finanziari e, in particolare, di quelli ove si registrano difficoltà sulle finanze e sulla solvibilità di molti governi e istituzioni finanziarie, soprattutto nell’Eurozona.

Anche dopo l’acquisizione avvenuta a gennaio 2014 della partecipazione di circa il 41,5% in FCA US non ancora detenuta dal Gruppo, FCA US continua a restare separata sotto il profilo della gestione finanziaria, incluso il reperimento di fondi sul mercato e la gestione della liquidità. Inoltre, il Gruppo non ha offerto alcuna garanzia, né si è assunto impegni simili in relazione a qualsivoglia obbligazione finanziaria di FCA US, né ha contratto alcun impegno di finanziare FCA US in futuro.

Peraltro, alcuni prestiti obbligazionari del Gruppo prevedono termini la cui osservanza potrebbe essere condizionata da eventi legati a FCA US. In particolare, tali obbligazioni contengono clausole di *cross-default* che potrebbero comportare l’obbligo di un rimborso anticipato da parte dell’emittente qualora FCA US non pagasse taluni debiti alla scadenza ovvero fosse altrimenti soggetta a un rimborso anticipato di tali obbligazioni. Pertanto, tali clausole di *cross-default* potrebbero comportare un obbligo di rimborso anticipato di tali prestiti obbligazionari nel caso in cui i debiti di FCA US fossero soggetti a richieste di rimborso anticipato o non fossero pagati a scadenza. Non è possibile garantire che per FCA US non sorga un obbligo di rimborso anticipato dei suoi debiti o che essa sia in grado di pagarli alla scadenza.

Inoltre, una delle attuali linee di credito revolving del Gruppo, con scadenza a luglio 2016, pone alcuni limiti alla possibilità del Gruppo di fornire supporto finanziario a FCA US.

#### **FCA - I *covenant* restrittivi contenuti nella documentazione finanziaria del Gruppo potrebbero limitarne la flessibilità finanziaria e operativa**

I contratti a disciplina di alcune emissioni obbligazionarie e di altri accordi relativi all’indebitamento del Gruppo o di società del Gruppo contengono taluni *covenant* che limitano la capacità delle società del Gruppo, fra le altre cose, di:

- contrarre ulteriori debiti;
- effettuare alcuni investimenti;
- concludere taluni tipi di operazioni con società collegate;
- vendere taluni beni o fondersi con oppure in altre società;
- usare beni come garanzia in altre operazioni; e
- concludere operazioni di vendita con patto di riscatto.

### **FCA - Le restrizioni derivanti dall'indebitamento di FCA US potrebbero ostacolare la capacità del Gruppo di gestire le sue operazioni a livello globale e consolidato**

FCA US è parte di un contratto di finanziamento per talune linee di credito *senior* e, inoltre, ha emesso due serie di obbligazioni garantite. Tali titoli di debito prevedono specifici *covenant* che limitano la capacità di FCA US di distribuire dividendi o di stipulare operazioni di vendita con patto di riscatto, effettuare alcune distribuzioni, oppure l'acquisto o la restituzione del capitale, il pagamento anticipato di altri debiti, la costituzione di garanzie sui propri cespiti, l'assunzione o la garanzia di ulteriore indebitamento, l'assunzione di vincoli, la cessione e la vendita di cespiti o la realizzazione di talune aggregazioni di imprese, la stipula di talune operazioni con società affiliate o lo svolgimento di altre attività aziendali.

In particolare, a gennaio 2014 e a febbraio 2015, FCA US ha versato ai suoi membri distribuzioni per \$1,9 miliardi e \$1,3 miliardi, rispettivamente. Ulteriori erogazioni saranno limitate al 50% dell'utile netto consolidato di FCA US (come definito negli accordi) per il periodo dal 1° gennaio 2012 fino alla fine del trimestre più recente, al netto degli importi delle distribuzioni di gennaio 2014 e febbraio 2015.

Il rispetto dei suddetti *covenant* restrittivi potrebbe influire negativamente sull'attività del Gruppo, limitandone il ricorso a finanziamenti, ovvero ostacolando la realizzazione di fusioni, acquisizioni, joint venture o di altre opportunità societarie. Inoltre, i contratti di finanziamento *senior* contengono *covenant* ulteriori e più restrittivi e futuri debiti potrebbero prevederli. Tali contratti limitano altresì il rimborso anticipato di alcuni debiti da parte di FCA US oppure impongono limiti che lo rendono impossibile. Il contratto di finanziamento *senior* impone a FCA US di mantenere una copertura minima di garanzia e un livello minimo di liquidità. La violazione di tali *covenant* o restrizioni potrebbe causare l'inadempimento del finanziamento in questione e di altri finanziamenti di FCA US, oppure produrre *cross-default* secondo alcuni contratti suoi o del Gruppo.

Nel caso in cui FCA US non sia in grado di rispettare tali *covenant*, potrebbero sorgere obblighi di rimborso del suo finanziamento corrente ovvero i creditori potrebbero attivare garanzie costituite sui cespiti impegnati. In tal caso, FCA US rischierebbe di non riuscire a rimborsare il debito e non sarebbe verosimilmente in grado di accedere a finanziamenti ulteriori e sufficienti. In tali circostanze, pur rendendo possibile l'accesso di FCA US a tale finanziamento, le relative condizioni potrebbero essere inaccettabili.

Il rispetto di alcuni fra tali *covenant* potrebbe altresì limitare la capacità di FCA US di adottare azioni che la direzione ritiene in linea con gli obiettivi di lungo periodo di FCA US e del Gruppo.

Qualora FCA US non fosse in grado di intraprendere iniziative strategiche a causa dei *covenant* contemplati nei suddetti strumenti, le prospettive di business del Gruppo, i risultati economici e la situazione finanziaria potrebbero risentirne negativamente.

### **FCA - Non è possibile garantire l'eliminazione delle restrizioni derivanti dall'indebitamento di FCA US**

Riguardo alla pianificazione del capitale del Gruppo a sostegno del Business Plan, il Gruppo ha ufficializzato l'intenzione di eliminare le attuali condizioni contrattuali limitative del libero flusso di capitale fra le società del Gruppo, anche mediante il rimborso di ciascuna serie di *Secured Senior Note* circolanti entro non oltre le date facoltative di rimborso a giugno 2015 e 2016, nonché con il rifinanziamento di prestiti a termine e di linee di credito *revolving* di FCA US prima o in occasione di questa data. Non può essere garantita la tempistica di tali operazioni, né il relativo compimento.

### **FCA - Sostanzialmente tutte le attività di FCA US e dei suoi garanti sussidiari negli Stati Uniti sono concessi incondizionatamente in pegno quale garanzia dei suoi finanziamenti *senior* e delle *Secured Senior Note*, potendo formare oggetto dei diritti contrattuali dei mutuanti in caso di inadempimento**

FCA US e numerose sue controllate USA sono debitori o garanti ai sensi dei finanziamenti *senior* e delle *Secured Senior Note* di FCA US. Gli obblighi ai sensi dei finanziamenti *senior* e delle *Secured Senior Note* sono garantiti, rispettivamente, con garanzia primaria e secondaria, garanzie sostanzialmente in tutti i beni di FCA US e dei suoi garanti sussidiari negli Stati Uniti. La garanzia comprende la totalità delle partecipazioni in società controllate statunitensi di FCA US e il 65% delle partecipazioni in società controllate non statunitensi di FCA US da essa direttamente possedute e dai suoi garanti sussidiari negli USA, tutti i beni personali e sostanzialmente tutti gli immobili negli Stati Uniti di FCA US tranne la sede di Auburn Hills, nel Michigan. L'inadempimento dei finanziamenti *senior* di FCA US e/o delle *Secured Senior Note* potrebbe comportare l'applicazione dei diritti contrattuali dei mutuanti o dei titolari di *note* per attuare le rispettive garanzie su tali beni.

## **Rischi connessi alla proposta separazione di Ferrari**

### **FCA - La separazione di Ferrari non è un evento certo**

Non è possibile affermare con certezza se e quando avrà luogo la separazione di Ferrari. Il Gruppo potrebbe decidere di ritardare o di non effettuare la separazione per qualunque motivo.

### **FCA - I termini della proposta separazione di Ferrari e la struttura patrimoniale della stessa non sono stati determinati**

I termini della proposta separazione di Ferrari e la sua futura struttura patrimoniale non sono ancora stati determinati. Tuttavia, la struttura definitiva e i termini della separazione potrebbero non coincidere con quelli illustrati nella presente relazione. Nessuna indicazione può essere fornita circa la futura quota di Ferrari o i termini della sua distribuzione.

### **FCA - Il Gruppo potrebbe non essere in grado di ottenere alcuni o tutti i vantaggi previsti dalla separazione di Ferrari**

Il Gruppo potrebbe non essere in grado di ottenere i vantaggi economici e di altra natura previsti a seguito della separazione di Ferrari. Tali vantaggi si basano su una serie di presupposti, alcuni dei quali potrebbero rivelarsi inesatti. Non è certo, per esempio, che la separazione di Ferrari possa consentire al Gruppo di rafforzare la propria struttura patrimoniale in modo tale da compensare il venir meno dei risultati di Ferrari.

### **FCA - A seguito della separazione di Ferrari il prezzo delle azioni ordinarie del Gruppo potrebbe subire fluttuazioni significative**

Il Gruppo non è in grado di prevedere i prezzi di negoziazione delle proprie azioni successivamente alla separazione, come pure l'effetto della separazione sui prezzi di negoziazione delle proprie azioni, oppure se il valore di mercato di dette azioni e di quelle di Ferrari dopo la separazione sarà inferiore, pari o maggiore del valore di mercato delle azioni del Gruppo ante separazione.

### **FCA - Riguardo alla separazione di Ferrari, il Gruppo intende qualificarla come distribuzione in regime di esenzione fiscale per gli azionisti sotto il profilo dell'imposta federale sui redditi USA e come operazione in regime di esenzione fiscale sotto il profilo dell'imposta sui redditi italiana; tuttavia non è certo che alla separazione sarà applicato tale trattamento fiscale negli Stati Uniti o in altri Stati**

Il Gruppo intende strutturare la separazione di Ferrari e la separazione rispetto ai suoi azionisti in maniera fiscalmente vantaggiosa sotto il profilo dell'imposta sui redditi federale USA, tenendo opportunamente conto delle potenziali conseguenze sugli azionisti, benché non sia possibile garantire l'ottenimento del trattamento fiscale desiderato o il fatto che gli azionisti e/o persone che percepiscono gli utili delle azioni Ferrari non saranno soggette a passività fiscali in relazione alla separazione e alla distribuzione. Nello specifico, i requisiti per il trattamento favorevole differiscono (e possono perfino essere in conflitto) da uno Stato a un altro, essendo spesso complessi e non potendo fornirsi, pertanto, alcuna garanzia che venga chiesta la pronuncia di un provvedimento (o un orientamento analogo) all'autorità fiscale e che tale provvedimento, se richiesto, venga concesso. A seguito di una offerta pubblica iniziale di una parte della partecipazione del Gruppo in Ferrari, il Gruppo attualmente intende trasferire la propria partecipazione rimanente (in Ferrari) a titolari di azioni ordinarie e di titoli obbligazionari convertibili del Gruppo (che il Gruppo vuole considerare come proprio capitale ai fini delle imposte sui redditi USA) con l'intenzione attuale di qualificare tale trasferimento come in regime di esenzione fiscale per i titolari di azioni del Gruppo, ai fini delle imposte sul reddito USA. Tuttavia, non sono ancora stati decisi i termini e la struttura di una distribuzione e, pertanto, non esiste alcuna certezza che la distribuzione di Ferrari o altro trasferimento si qualificerebbe come in regime di esenzione fiscale o che i titolari delle azioni o di titoli obbligazionari convertibili del Gruppo non realizzerebbero una plusvalenza ai fini delle imposte sul reddito USA in relazione a tale distribuzione o trasferimento.

Inoltre, non esiste alcuna certezza che la separazione di Ferrari non crei un ulteriore imponibile in Italia presso la S.O. di FCA. In funzione della sua entità, l'imponibile soggetto a imposta può essere interamente compensato nell'anno corrente o riportato come perdita che il consolidato fiscale potrà usare a seconda della decisione dell'autorità fiscale.

Non è peraltro possibile garantire che gli azionisti del Gruppo soggetti al regime fiscale italiano non subiscano passività fiscali importanti in relazione alla separazione di Ferrari.

## **Rischi connessi alle azioni del Gruppo**

### **FCA - La quotazione delle azioni del Gruppo su due mercati azionari potrebbe incidere negativamente sulla liquidità sul mercato delle sue azioni ordinarie e determinarne differenziali di prezzo fra i due mercati**

Poco dopo il perfezionamento della fusione e della quotazione delle azioni ordinarie di FCA sul New York Stock Exchange, altrimenti denominato NYSE, FCA ha quotato le sue azioni ordinarie anche sul Mercato Telematico Azionario, altrimenti denominato MTA. La doppia quotazione delle azioni ordinarie del Gruppo potrebbe suddividere le negoziazioni sui due mercati e incidere negativamente sulla liquidità delle azioni in uno o in entrambi i mercati, come pure sullo sviluppo di un mercato attivo per la negoziazione delle azioni ordinarie del gruppo sul NYSE potendo, inoltre, dar luogo a differenziali del prezzo fra i due mercati. Differenze negli orari di negoziazione (*trading schedules*), nonché la volatilità nei livelli di scambio delle due valute di negoziazione dei titoli potrebbero dar luogo, insieme ad altri fattori, a differenze nei prezzi di negoziazione delle azioni ordinarie del Gruppo sui due mercati.

### **FCA - Il meccanismo di voto speciale potrebbe influire negativamente sulla liquidità delle azioni ordinarie del Gruppo diminuendone il prezzo**

L'attuazione del meccanismo di voto speciale potrebbe diminuire la liquidità delle azioni ordinarie di FCA influenzando negativamente sui relativi prezzi di negoziazione. Scopo del suddetto meccanismo è premiare gli azionisti di lunga data conferendo l'opzione di decidere di ricevere le azioni a voto speciale di FCA ai primi azionisti e ai detentori di azioni ordinarie di FCA per almeno tre anni continuativi dopo il perfezionamento della fusione. Le azioni a voto speciale corrispondenti non sono negoziabili e vanno trasferite a FCA senza corrispettivo (*om nict*) subito prima della cancellazione di azioni ordinarie dal Registro Speciale FCA. Tale meccanismo è pensato per incentivare una base azionaria stabile e, per contro, può servire da deterrente per quegli azionisti interessati a ottenere o conservare le azioni speciali di FCA. Il meccanismo di voto speciale può pertanto diminuire la liquidità delle azioni ordinarie di FCA e influire negativamente sul relativo prezzo di negoziazione.

### **FCA - Il meccanismo di voto speciale può rendere più difficile per gli azionisti acquisire una partecipazione di controllo, modificare la gestione o la strategia del Gruppo o influenzarla, comportandone la riduzione del prezzo di mercato delle azioni ordinarie**

Le disposizioni dello statuto che stabiliscono il meccanismo di voto speciale potrebbero rendere più difficile per un terzo acquisire il controllo dell'azienda, o tentare di acquisirlo, anche qualora un cambio ai vertici fosse considerato favorevolmente dagli azionisti che detengono la maggioranza delle azioni ordinarie di FCA. Quale conseguenza del meccanismo di voto speciale, una percentuale relativamente ampia del potere di voto di FCA rischierebbe di essere concentrata in capo a un numero relativamente esiguo di azionisti che vi eserciterebbero una notevole influenza. Sulla base degli ultimi dati disponibili EXOR detiene il 44,31% dei diritti di voto in FCA in virtù della sua partecipazione al meccanismo di voto speciale, potendo pertanto esercitare una notevole influenza su questioni riguardanti gli azionisti di FCA. Gli azionisti inseriti in tale meccanismo potrebbero impedire in maniera efficace operazioni di mutazione dell'assetto societario potenzialmente, in altra maniera, a vantaggio degli azionisti di FCA. Il meccanismo di voto speciale può altresì impedire o scoraggiare iniziative di azionisti dirette a mutare l'assetto societario o la strategia di FCA o ad esercitarvi la propria influenza.

Il meccanismo di voto speciale può altresì impedire o scoraggiare iniziative di azionisti dirette a modifiche gestionali.

### **FCA - Potenziali considerazioni fiscali per azionisti USA in merito a società di investimento estero statiche**

Le azioni del capitale del Gruppo detenute da un titolare USA costituiranno il capitale di una società di investimento estero statica, altrimenti denominata PFIC, ai fini dell'imposta sui redditi USA nel caso in cui, per ciascun periodo di imposta in cui l'azionista USA deteneva azioni ordinarie del Gruppo, dopo l'applicazione dei vigenti principi di *look-through* (i) il 75 % o più delle risorse lorde del Gruppo per il periodo di imposta è formato da redditi passivi (fra cui dividendi, interessi, ricavi dalla vendita o dalla permuta di investimenti immobiliari e locazioni e *royalty* diverse da quelle percepite da parti indipendenti in relazione con l'esercizio attivo di un'attività commerciale o di impresa, come definito nelle *Treasury Regulations*), oppure (ii) almeno il 50 % dell'attivo per il periodo di imposta (tenendo in considerazione della media per il periodo e determinato in base al valore) produce o è detenuto per produrre reddito passivo. Ai soggetti USA in possesso di azioni di una PFIC si applica un regime fiscale federale USA sfavorevole con riferimento al reddito derivato dalla PFIC, ai dividendi percepiti dalla PFIC e all'eventuale plusvalenza derivante dalla vendita o da altra cessione delle rispettive quote nella PFIC.

Sebbene il Gruppo ritenga che le azioni del proprio capitale non formino il capitale di una PFIC ai fini fiscali federali USA, tale conclusione si fonda su una decisione basata su elementi di fatto e, pertanto, soggetta a potenziali modifiche. Inoltre, le azioni del capitale del Gruppo possono divenire capitale di una PFIC in futuri periodi di imposta in presenza di modifiche nell'attivo, nei ricavi e nelle operazioni del Gruppo medesimo.

### **FCA - Sono incerte le conseguenze fiscali del meccanismo del voto speciale**

Non esistono norme o precedenti giurisprudenziali o di prassi che disciplinino direttamente il trattamento fiscale del ricevimento, della detenzione o della vendita delle azioni a voto speciale ai fini fiscali italiani, del Regno Unito e USA e, di riflesso, sono incerte le conseguenze fiscali in tali Paesi.

Il *fair value* di mercato delle azioni a voto speciale del Gruppo, che potrebbe rilevare ai fini di conseguenze fiscali, si fonda su una decisione basata su elementi di fatto e non è disciplinata da alcun orientamento che contempli tale decisione. Posto che, fra l'altro, le azioni a voto speciale non sono cedibili (tranne in casi assai limitati e insieme alle azioni ordinarie del Gruppo) e un azionista percepirà importi riguardo a esse soltanto in caso di liquidazione del Gruppo, questo ritiene, e intende far valere, che sia minimo il valore equo di mercato di ciascuna azione a voto speciale. Tuttavia, le autorità fiscali competenti potrebbero ritenere che non sia corretto il valore delle azioni a voto speciale determinato dal Gruppo.

Il trattamento fiscale delle azioni a voto speciale non è chiaro e gli azionisti sono invitati a consultare i propri consulenti fiscali in relazione alle conseguenze dell'acquisizione, della detenzione e della vendita di tali azioni.

### **FCA - L'imposta potrebbe dover essere trattenuta dal pagamento dei dividendi**

Finché le autorità competenti olandesi e del Regno Unito non stabiliranno che il Gruppo debba essere ritenuto fiscalmente residente soltanto nel Regno Unito ai fini del trattato contro la doppia imposizione Paesi Bassi-Regno Unito, i dividendi distribuiti dal Gruppo saranno soggetti alla ritenuta fiscale olandese sui dividendi (in base ai rimedi previsti dalla legge olandese o ai termini di vigenti trattati sulla doppia imposizione) e il Gruppo non sarà in alcun modo tenuto a versare ulteriori importi al riguardo.

Inoltre, anche se le competenti autorità olandesi e del Regno Unito stabiliranno che il Gruppo debba essere ritenuto fiscalmente residente soltanto nel Regno Unito ai fini del trattato contro la doppia imposizione Paesi Bassi-Regno Unito, ai sensi del diritto olandese i pagamenti effettuati dal Gruppo a residenti nei Paesi Bassi potrebbero comunque dover essere versati in base alla ritenuta fiscale olandese e il Gruppo non sarebbe in alcun modo tenuto a versare ulteriori importi con riferimento a tali pagamenti. Il Gruppo intende chiedere conferma alle autorità fiscali olandesi circa l'assenza di obbligo di versamento di tale ritenuta ma non esistono garanzie al riguardo.

In caso di imposizione delle ritenute fiscali olandesi o italiane su dividendi o distribuzioni future con riferimento ad azioni ordinarie del Gruppo, il fatto che esse siano detraibili dalle imposte cui un azionista è comunque soggetto dipende dalle leggi dello Stato di tale azionista e dalle circostanze particolari di quest'ultimo. Gli azionisti sono invitati a consultare i propri consulenti fiscali in relazione alle conseguenze del potenziale obbligo delle ritenute fiscali olandesi e/o italiane.

## CNH INDUSTRIAL

### **Rischi connessi all'attività, ai business ed alle strategie del Gruppo**

#### **CNH Industrial - Le condizioni generali dell'economia influenzano l'attività del Gruppo**

La situazione economico-patrimoniale e finanziaria del Gruppo è attualmente influenzata, e continuerà ad esserlo in futuro, da vari fattori che compongono il quadro macro-economico - inclusi incrementi o decrementi del prodotto interno lordo, livello di fiducia dei consumatori e delle imprese, variazioni dei tassi di interesse per il credito al consumo e per le imprese, costo dell'energia, costo delle *commodity* o di altre materie prime - nei vari paesi in cui il Gruppo opera. Tali fattori macro-economici variano nel tempo e il relativo impatto sulla situazione economico-patrimoniale del Gruppo non è specificamente e singolarmente quantificabile e/o rilevabile.

Le condizioni finanziarie di molteplici paesi continuano ad accrescere la pressione economica sui clienti finali, attuali e potenziali, incluso la rete di *dealer* del Gruppo. Ne consegue che alcuni *dealer* e clienti potrebbero ritardare o annullare programmi di acquisto di prodotti e servizi del Gruppo e potrebbero non essere in grado di adempiere tempestivamente alle loro obbligazioni nei confronti del Gruppo. Inoltre, i fornitori del Gruppo potrebbero essere colpiti dalle pressioni economiche che potrebbero incidere negativamente sulla loro capacità di adempiere alle proprie obbligazioni nei confronti del Gruppo. Questi fattori potrebbero determinare possibili ritardi nella consegna dei prodotti, un aumento nel ricorso alle cambiali all'incasso, fallimenti e problemi di scorte. Una particolare preoccupazione riguarda le condizioni economiche dell'Europa (e potenzialmente la tenuta a lungo termine della moneta unica), che rischia di essere afflitta dai livelli dei debiti sovrani (e dalle azioni governative in materia fiscale e di spesa attuate per fronteggiare tale situazioni) e da altre gravi pressioni che pesano sul sistema bancario in alcuni paesi dell'Unione Europea. Non è certo se le misure adottate dalla Banca Centrale o dal governo ridurranno o elimineranno tale rischio. Inoltre, altri governi nazionali potrebbero continuare ad attuare misure destinate a rallentare il livello di crescita economica nei rispettivi paesi (ad esempio, aumento dei tassi di interesse, riduzione della concessione del credito bancario e altre misure anti inflazionistiche). Qualora vi fosse un significativo arretramento dell'economia globale o dell'economia di paesi o regioni chiave, è probabile che diminuisca la domanda di prodotti e servizi del Gruppo e i risultati economici, la posizione finanziaria e il flusso di cassa del Gruppo potrebbero risentirne significativamente.

Inoltre, il perdurare di condizioni di mercato avverse in alcuni business in cui il Gruppo partecipa potrebbe portare molte società, incluso il Gruppo, a riconsiderare attentamente l'eventuale impatto negativo su taluni beni intangibili. Gli elementi che il Gruppo valuterebbe al fine di determinare se una rettifica del valore di carico sia necessaria si basano sul giudizio del management e su stime previsionali. Le stime sono influenzate da un numero di fattori, ivi inclusi a scopo esemplificativo e non esaustivo, fattori economici globali e cambiamenti tecnologici. Ciascuno di questi fattori, o di altri fattori inattesi, potrebbe richiedere al Gruppo di considerare la necessità di registrare una rettifica in diminuzione del valore di carico. Nel caso in cui il Gruppo debba registrare una tale rettifica con riferimento a certi beni intangibili, vi sarebbe un impatto negativo sulla situazione finanziaria del Gruppo e sui risultati economici.

#### **CNH Industrial - Operando su scala globale, il Gruppo è esposto a rischi di natura politica, economica e di altra natura**

Il Gruppo produce e vende prodotti e offre servizi in numerosi paesi in tutto il mondo, inclusi quei paesi che vivono diversi gradi di instabilità politica ed economica. Alla luce di un'operatività su scala globale, il Gruppo è esposto ai rischi che influenzano qualsivoglia attività globali, inclusi:

- modifiche a leggi, regolamenti e politiche con riferimento, tra l'altro, a:
  - oneri e quote di importazioni ed esportazioni;
  - restrizioni valutarie;
  - progettazione, produzione e vendita dei prodotti del Gruppo, ivi inclusa, a titolo esemplificativo, la regolamentazione relativa alle emissioni dei motori;
  - tassi di interesse e disponibilità di credito a favore di *dealer* e clienti del Gruppo;
  - diritti di proprietà e diritti contrattuali;
  - luoghi e soggetti a cui è possibile effettuare la vendita, quali le mutevoli sanzioni economiche relative all'Iran, alla Russia e alla crisi in Ucraina; e
  - imposte;
- regolamentazione derivante da mutamenti nelle iniziative intraprese delle organizzazioni mondiali e dai relativi accordi;
- modifiche nelle dinamiche dei settori e dei mercati in cui il Gruppo opera;
- desideri ed esigenze dei clienti mutevoli e non prevedibili;
- azioni dei concorrenti del Gruppo mutevoli e non prevedibili;
- interruzioni della manodopera;



- interruzioni nella fornitura di materie prime e componenti;
- cambiamenti nei programmi di governo per il risanamento del debito e sussidi in alcuni mercati significativi quale l'Argentina e il Brasile; e
- guerre, conflitti civili e terrorismo.

Sviluppi sfavorevoli in alcune di queste aree (che variano da paese a paese) potrebbero avere un effetto negativo rilevante sulle prospettive di *business* del Gruppo, nonché sui suoi risultati economici e/o sulla sua situazione finanziaria.

#### **CNH Industrial - Le difficoltà nel reperire finanziamenti o rifinanziamenti del debito esistente potrebbero influenzare le performance finanziarie del Gruppo**

Il futuro andamento del Gruppo dipenderà, tra l'altro, dalla sua capacità di far fronte ai fabbisogni derivanti dai debiti in scadenza e dagli investimenti previsti attraverso i flussi derivanti dalla gestione operativa, la liquidità disponibile, il rinnovo o il rifinanziamento dei prestiti bancari e l'eventuale accesso al mercato dei capitali o ad altre fonti di finanziamento. Contrazioni nei ricavi potrebbero avere un impatto negativo sulla capacità delle attività operative del Gruppo di generare cassa. Il Gruppo potrebbe, pertanto, trovarsi nelle condizioni di dover reperire ulteriori finanziamenti e rifinanziamenti del debito esistente, anche in presenza di condizioni di mercato non favorevoli, con una generale riduzione delle fonti di finanziamento disponibili e costi più elevati. Eventuali difficoltà nel reperire tali finanziamenti potrebbero determinare un impatto negativo sulle prospettive di *business* del Gruppo, nonché sui suoi risultati economici e/o sulla sua situazione finanziaria.

La possibilità di accesso del Gruppo al mercato dei capitali o ad altre forme di finanziamento e i relativi costi sono fortemente dipendenti, tra l'altro, dal merito di credito assegnato a CNH Industrial N.V., alle altre controllate del Gruppo, alle cartolarizzazioni *asset-backed* del Gruppo ("ABS") e ad altri strumenti di debito. Le agenzie di rating potrebbero rivedere e modificare le loro valutazioni di volta in volta, e qualsiasi riduzione o altra azione negativa con rispetto al merito di credito del Gruppo da parte di una o più agenzie di rating potrebbe incrementare il costo del capitale per il Gruppo, limitare la possibilità di accesso alle fonti di finanziamento e avere effetti negativi significativi sulle prospettive di *business* e sui suoi risultati economici e/o sulla sua situazione finanziaria.

#### **CNH Industrial - Il Gruppo è esposto a rischi connessi alla fluttuazione dei tassi di cambio, alla variazione dei tassi di interesse e ad altri rischi di mercato**

Il Gruppo opera su più mercati a livello mondiale ed è pertanto esposto a rischi di mercato connessi alle fluttuazioni dei tassi di cambio e di interesse. L'esposizione ai rischi di cambio è collegata principalmente alla diversa distribuzione geografica tra le attività produttive e le attività commerciali del Gruppo, che origina flussi esportativi denominati in valute diverse da quelle dell'area di produzione e dei relativi acquisti.

Il Gruppo utilizza varie forme di finanziamento finalizzate alla copertura dei fabbisogni delle proprie Attività Industriali e dei finanziamenti offerti alla clientela finale e alla rete di vendita. I Servizi Finanziari hanno implementato una politica di *matching*, volta a favorire la compensazione degli impatti delle variazioni dei tassi di interesse sul portafoglio finanziato e sui debiti relativi. Ciononostante, ogni futura variazione nei livelli dei tassi d'interesse può comportare incrementi o riduzioni nei ricavi, nel costo dei finanziamenti e nei margini.

Coerentemente con le proprie politiche di gestione del rischio, il Gruppo cerca di fare fronte ai rischi relativi alle oscillazioni dei tassi di cambio e dei tassi di interesse attraverso il ricorso a strumenti finanziari di copertura. Nonostante tali operazioni di copertura finanziaria, repentine fluttuazioni dei tassi di cambio e di interesse potrebbero avere un impatto negativo sulle prospettive di *business* del Gruppo, nonché sui suoi risultati economici e/o sulla sua situazione finanziaria. Inoltre, utilizzando tali strumenti, il Gruppo potenzialmente rinuncia ai benefici che risulterebbero dalle fluttuazioni favorevoli dei tassi di cambio.

Il Gruppo è altresì esposto al rischio di insolvenza dei concessionari e dei clienti finali, nonché alle condizioni economiche sfavorevoli nei mercati in cui le attività finanziarie sono svolte, rischi che il Gruppo cerca di limitare attraverso politiche di selezione dei suoi concessionari e clienti finali basate sul rispettivo merito di credito. Inoltre, il Gruppo è esposto a leggi ed azioni governative che potrebbero, tra l'altro, ostacolare il Gruppo nelle azioni giudiziarie e nel far valere i propri diritti.

#### **CNH Industrial - Il Gruppo affronta rischi connessi ai suoi rapporti con i dipendenti**

In diversi paesi in cui il Gruppo opera, i dipendenti del Gruppo sono tutelati da molteplici leggi e/o contratti collettivi di lavoro che garantiscono loro, tramite rappresentanze locali e nazionali, il diritto di essere consultati con riferimento a specifiche tematiche, ivi inclusi il ridimensionamento o la chiusura di reparti e la riduzione dell'organico. Tali leggi e/o contratti collettivi di lavoro applicabili al Gruppo potrebbero influire sulla flessibilità del Gruppo stesso nel ridefinire e/o riposizionare strategicamente le proprie attività. La capacità del Gruppo di operare eventuali riduzioni di personale o altre misure di interruzione, anche temporanea, del rapporto di lavoro è condizionata, pertanto, all'ottenimento delle necessarie autorizzazioni governative e/o al consenso dei sindacati nei

paesi in cui tali leggi e/o contratti collettivi siano applicabili. Inoltre, il Gruppo è soggetto maggiormente al rischio di interruzione o arresto del lavoro rispetto a società non sindacalizzate, e qualsiasi interruzione o arresto del lavoro potrebbe significativamente influenzare il volume dei prodotti del Gruppo disponibili per la vendita.

#### **CNH Industrial - Una riduzione nella domanda dei prodotti del Gruppo ridurrebbe i volumi di vendita e la redditività del Gruppo**

L'andamento del settore delle macchine per l'agricoltura è influenzato, in particolare, da fattori quali:

- l'andamento dei prezzi delle materie prime agricole ed il relativo livello di scorte;
- il livello del reddito delle imprese agricole e il reddito degli agricoltori;
- la domanda di prodotti alimentari; e
- le politiche agricole, anche in termini di sostegno alle imprese, attuate dai principali governi e/o organismi sovranazionali, nonché direttive su carburanti alternativi.

Inoltre, condizioni climatiche poco favorevoli nel corso soprattutto della primavera, stagione particolarmente importante per la raccolta degli ordini di vendita, potrebbero riflettersi in modo negativo sulle scelte di acquisto di macchine per l'agricoltura e, pertanto, sui volumi dei ricavi del Gruppo.

L'andamento del settore delle macchine per le costruzioni è influenzato, in particolare, da fattori quali:

- gli investimenti pubblici in infrastrutture; e
- le costruzioni di nuovi immobili residenziali/non residenziali.

L'andamento del settore dei veicoli commerciali è influenzato, in particolare, da fattori quali:

- mutamenti delle condizioni del mercato globale, ivi inclusi mutamenti del livello degli investimenti in attività produttive e della vendita di *commodity*; e
- la spesa per infrastrutture pubbliche.

I suddetti fattori sono in grado di influenzare in modo marcato la domanda di macchine per l'agricoltura e per le costruzioni, nonché di veicoli commerciali, e, quindi, i risultati economico-finanziari del Gruppo.

#### **CNH Industrial - Il Gruppo dipende da fornitori chiave per talune materie prime, ricambi e componenti**

Il Gruppo si affida a fornitori chiave per talune materie prime, ricambi e componenti. Il Gruppo non può garantire che sarà in grado di mantenere gli accordi con tali fornitori o che potrà altrimenti garantire l'accesso alle materie prime, ricambi e componenti. In alcuni casi l'accesso può essere limitato da fattori che esulano dalla sfera di controllo del Gruppo e dei suoi fornitori. Situazioni di crisi economica e disastri ambientali, quali il terremoto e lo tsunami in Giappone avvenuto nel marzo del 2011, hanno in passato causato, e potrebbero in futuro, far sì che i fornitori del Gruppo debbano affrontare significativi sacrifici finanziari e potrebbero, altresì, impedire al Gruppo l'accesso a materie prime, ricambi e componenti di fondamentale importanza. Qualunque interruzione nelle forniture o carenza di materie prime, ricambi e componenti potrebbe influenzare negativamente i costi della produzione del Gruppo, la capacità di evadere gli ordini e di incrementare le vendite dei propri prodotti e la redditività del *business* del Gruppo.

Talune società controllate del Gruppo utilizzano per le proprie produzioni una molteplicità di materie prime, ivi inclusi acciaio, alluminio, piombo, resine, rame e metalli preziosi come platino, palladio e rodio. I prezzi di queste materie prime fluttuano e, sebbene il Gruppo cerchi di gestire tale esposizione, il Gruppo potrebbe non essere in grado di coprire tali rischi. Incrementi rilevanti dei prezzi delle materie prime potrebbero comportare un incremento dei costi operativi del Gruppo e ridurre i margini di profitto nel caso in cui non fosse possibile ribaltare l'incremento dei costi sui prezzi di vendita dei prodotti.

#### **CNH Industrial - La competitività, o l'incapacità del Gruppo nel dare risposta alle iniziative dei concorrenti, potrebbero influenzare negativamente i risultati economici**

Tutti i ricavi del Gruppo sono sostanzialmente generati in settori altamente concorrenziali della produzione e distribuzione di macchine per l'agricoltura e le costruzioni, di veicoli commerciali, nonché dei relativi sistemi *powertrain*. Il Gruppo concorre in Europa, Asia e America Latina con altri gruppi di rilievo internazionale nella produzione e distribuzione di veicoli commerciali, nonché in Europa, Asia, Nord America e America Latina con altri gruppi internazionali e diversi operatori locali nella produzione e distribuzione di macchine per l'agricoltura e le costruzioni e nella fornitura di componenti relativi a tali produzioni. Alcuni dei concorrenti del Gruppo operanti su scala globale dispongono di notevoli risorse e potrebbero essere in grado di fornire prodotti e servizi con margini ridotti, assenti o addirittura negativi pur di competere con l'offerta di alcuni prodotti del Gruppo. Prezzi aggressivi o altre strategie perseguite dai concorrenti, imprevisti ritardi di produzione o l'incapacità del Gruppo di collocare i suoi prodotti a prezzi competitivi, potrebbero influenzare negativamente il *business*, i risultati di gestione e la posizione finanziaria del Gruppo. Inoltre, nei comparti dei veicoli pesanti e delle macchine per le costruzioni vi è stata una tendenza verso il consolidamento che ha portato a concorrenti più grandi e potenzialmente più forti in tali mercati. I mercati nei quali il Gruppo compete sono altamente concorrenziali in termini di qualità dei prodotti, di innovazione,



di condizioni economiche, di risparmio dei consumi, di affidabilità e sicurezza, di assistenza ai clienti e di servizi finanziari offerti. Nel corso degli ultimi anni, la competitività – in particolare in termini di prezzo – è aumentata significativamente nei settori in cui il Gruppo opera. Qualora il Gruppo non fosse in grado di fronteggiare efficacemente il contesto di riferimento, si potrebbe determinare un impatto negativo sulle prospettive di *business* del Gruppo, nonché sui suoi risultati economici e/o sulla sua situazione finanziaria.

#### **CNH Industrial - I costi per il continuo adeguamento alle norme in materia ambientale o il mancato adempimento alle stesse potrebbero avere un impatto negativo sui risultati economici del Gruppo**

I prodotti e le attività del Gruppo sono soggetti a molteplici norme locali, nazionali e sovranazionali in materia ambientale. Tali norme sono oggetto di revisione in senso restrittivo in molte aree geografiche in cui il Gruppo opera. Tale normativa riguarda, tra l'altro, sia i prodotti, con norme sempre più severe in materia di emissione di gas inquinanti nell'atmosfera, aumento dell'efficienza dei combustibili e sicurezza, sia gli stabilimenti, interessati dalla normativa sempre più stringente in materia di emissioni in atmosfera, smaltimento dei rifiuti, trattamento delle acque e divieto di contaminazione dei terreni. Per adeguarsi a tali norme, il Gruppo investe ingenti risorse in attività di ricerca e sviluppo e prevede di dover continuare a sostenere costi elevati in futuro. L'incapacità di adeguarsi a tali norme potrebbe esporre il Gruppo a sanzioni o a costi di risanamento, a responsabilità civili o penali e sanzioni riguardanti alcune attività del Gruppo, così come a danni a proprietà o risorse naturali. Responsabilità, sanzioni, danni e impegni di risanamento connessi a eventuali non conformità a tali norme o regolamentazioni, incluse quelle che potrebbero essere adottate o imposte in futuro, possono influenzare negativamente la capacità del Gruppo di gestire le sue attività nonché i suoi risultati economici e la sua situazione finanziaria. Inoltre, non può essere assicurato che il Gruppo non sarà negativamente colpito da costi, passività o reclami con riferimento a qualsiasi attività acquisita successivamente. Per esempio, i motori del Gruppo sono soggetti ad una vasta normativa che regola i requisiti in materia di emissioni di gas di scarico e di rumore, inclusi gli standard imposti dalla *Environmental Protection Agency* statunitense, dalle agenzie statali di regolamentazione negli Stati Uniti e dalle altre agenzie di regolamentazione in tutto il mondo. I Governi nazionali, statali o locali potrebbero fissare nuovi standard in materia di emissioni che potrebbero avere un impatto sui prodotti del Gruppo e sulle sue attività secondo modalità difficili da anticipare con precisione. Quindi, cambiamenti significativi degli standard, o l'adozione di nuovi standard, possono impattare negativamente sull'attività del Gruppo, sui suoi risultati economici, sulla sua situazione finanziaria e posizione competitiva.

#### **CNH Industrial - L'attività del Gruppo, le proprietà, e i prodotti sono soggetti a regolamentazioni il rispetto delle quali può richiedere al Gruppo di incorrere in costi, o modifiche dei suoi prodotti o delle sue attività, e il mancato rispetto delle quali può danneggiare la reputazione del Gruppo e/o esporre il Gruppo a sanzioni. Le regolamentazioni possono inoltre influenzare negativamente la domanda di alcuni prodotti e i risultati economici del Gruppo**

L'attività del Gruppo, le proprietà e i prodotti sono soggetti a numerose leggi e regolamenti internazionali, statali e di altre autorità relativi a sostanze soggette a restrizioni, incluse le regole di trasparenza relative a "*conflict minerals*". Per esempio, la Direttiva dell'Unione Europea relativa alla restrizione per l'uso di sostanze pericolose (RoHS) impone che alcune sostanze, che possono trovarsi in alcuni prodotti fabbricati dal Gruppo in passato, debbano essere rimosse dai componenti elettronici, e la normativa dell'Unione Europea concernente la registrazione, valutazione, autorizzazione e restrizione delle sostanze chimiche (REACH) potrebbe imporre un processo autorizzativo per l'utilizzo delle sostanze c.d. "estremamente preoccupanti" (SVHC) elencate nell'Allegato XIV alla normativa REACH. La Repubblica Popolare Cinese e New York City hanno adottato restrizioni relative alle sostanze pericolose e molti stati degli Stati Uniti stanno prendendo in considerazione normative e legislazioni simili. I singoli stati dell'Unione Europea devono ratificare e applicare le normative dell'Unione Europea nei rispettivi ordinamenti nazionali. Mentre gli stati membri attuano nuove leggi e regolamenti al fine di implementare e applicare le suddette normative, il Gruppo continua a rivedere l'applicabilità e l'impatto delle stesse sulla vendita dei suoi prodotti nell'Unione Europea. Il Gruppo deve monitorare la sua *supply chain* e certificare la presenza o meno di sostanze classificate come SVHC ai suoi clienti finali. La conformità con queste regolamentazioni può risultare difficile, onerosa e dispendiosa in termini di tempo, e le passività o i costi connessi a tali regolamentazioni possono avere un effetto negativo significativo sulle attività del Gruppo, sulla posizione finanziaria e sui risultati economici.

#### **CNH Industrial - Una riduzione negli incentivi dei Governi potrebbe incidere negativamente sui risultati del Gruppo**

Gli interventi dei Governi diretti a stimolare la domanda di prodotti del Gruppo, sotto forma di cambiamenti di agevolazioni fiscali o di concessione di incentivi per l'acquisto di nuovi macchinari, possono condizionare in maniera significativa, sia a livello temporale sia a livello quantitativo, i ricavi del Gruppo. I termini, le dimensioni e la durata di tali azioni governative non sono prevedibili ed esulano dalla sfera di competenza del Gruppo. Ogni mutamento

sfavorevole nell'indirizzo degli interventi governativi in relazione alle suddette misure potrebbe incidere in maniera significativamente negativa sulle prospettive di *business* del Gruppo, nonché sui suoi risultati di gestione e/o sulla sua situazione finanziaria. A titolo esemplificativo, in data 31 dicembre 2014 è scaduto l'incentivo previsto dalla normativa fiscale statunitense relativo a un bonus addizionale del 50% sul primo anno di ammortamenti e spese incrementative su beni effettuati ai sensi della sezione 179 dell'*U.S. Internal Revenue Code*. Ciò potrebbe incidere negativamente sulle prospettive di *business* del Gruppo negli Stati Uniti.

#### **CNH Industrial - Le performance future del Gruppo dipendono dalla sua capacità di innovazione e dall'accettazione da parte del mercato dei prodotti del Gruppo, nuovi o esistenti**

Il successo delle attività del Gruppo dipenderà dalla capacità di mantenere o incrementare le quote sui mercati in cui attualmente opera e/o di espandersi in nuovi mercati attraverso prodotti innovativi e di elevato standard qualitativo che garantiscano adeguati livelli di redditività. In particolare, qualora il Gruppo non fosse in grado di sviluppare e offrire prodotti innovativi e competitivi rispetto a quelli dei principali concorrenti in termini, tra l'altro, di prezzo, qualità, funzionalità e caratteristiche, o qualora vi fossero dei ritardi nell'offerta al mercato di prodotti strategici per il business del Gruppo, o qualora il Gruppo non fosse in grado di proteggere adeguatamente i propri diritti di proprietà intellettuale, le quote di mercato del Gruppo potrebbero ridursi con un impatto che potrebbe essere significativamente negativo sulle prospettive di business del Gruppo, nonché sui suoi risultati economici e/o sulla sua situazione finanziaria.

#### **CNH Industrial - Le attività in essere o i piani di espansione del Gruppo nei mercati emergenti possono comportare rischi significativi**

La capacità del Gruppo di sviluppare il proprio business dipende in misura crescente dalla sua abilità di incrementare la propria quota di mercato ed operare con profitto a livello globale e, in particolare, nei paesi emergenti, quali il Brasile, la Russia, l'India, la Cina, l'Argentina, la Turchia, il Venezuela e il Sudafrica. Inoltre, il Gruppo potrebbe avvalersi in misura crescente di fornitori nei mercati di tali paesi. La messa in atto da parte del Gruppo di tali strategie richiederà un significativo investimento in termini di capitale ed altre risorse e comporterà diversi rischi. A titolo esemplificativo, il Gruppo potrebbe incontrare difficoltà nell'ottenere le necessarie autorizzazioni governative in tempi utili. Inoltre, il Gruppo potrebbe riscontrare ritardi e sostenere costi significativi per quanto concerne la costruzione delle strutture di produzione, l'instaurazione di legami di fornitura e l'avvio della produzione. A ciò si aggiunga che i clienti finali nel contesto di tali mercati potrebbero non accettare immediatamente i prodotti del Gruppo, favorendo quelli realizzati e commercializzati dai suoi concorrenti. Questi paesi emergenti potrebbero, inoltre, essere soggetti ad un maggiore livello di instabilità economica e politica che potrebbe incidere negativamente sulla situazione finanziaria del Gruppo, sui suoi risultati di economici e sui suoi flussi di cassa. Le economie dei mercati emergenti potrebbero inoltre riscontrare un ulteriore rallentamento nell'incremento del prodotto interno lordo e/o essere influenzate dalla volatilità delle valute nazionali, da potenziali fenomeni di iperinflazione e/o dall'aumento del debito pubblico. Per esempio, il Gruppo è soggetto a norme e regolamenti del governo del Venezuela riguardanti la sua capacità di convertire la cassa o titoli negoziabili denominati in bolivar venezuelani in dollari statunitensi. Secondo questi regolamenti, l'acquisto e la vendita di valuta estera devono essere effettuati ai tassi di cambio ufficiali e tali transazioni sono soggette a restrizioni. Questi regolamenti limitano la capacità del Gruppo di accedere e trasferire liquidità fuori dal Venezuela per esigenze di finanziamento in altri paesi e altresì lo rende soggetto ad un maggior rischio di svalutazione o ad altre perdite su cambi. Al 31 dicembre 2014, il Gruppo possiede attività monetarie nette di \$125 milioni a un tasso di cambio di 12,0 bolivar venezuelani per un dollaro.

#### **CNH Industrial - CNH Industrial è soggetta ad una estesa normativa in materia di anticorruzione ed antitrust**

Le attività globali di CNH Industrial sono soggette ad una serie di normative che regolano le sue attività nel mondo, tra cui il *Foreign Corrupt Practices Act* (FCPA) statunitense ed il *Bribery Act* britannico, che si applicano alle condotte in tutto il mondo, nonché un insieme di norme nazionali anticorruzione che si applicano in particolari giurisdizioni. Queste norme proibiscono pagamenti impropri in contanti od oggetti di valore che possano influenzare impropriamente pubblici ufficiali o altre persone allo scopo di ottenere o mantenere attività o ottenere un vantaggio commerciale. Queste normative tendono ad applicare indipendentemente dal fatto che tali pratiche possano essere legali o culturalmente accettabili in una determinate giurisdizione. Negli ultimi anni si è verificato un aumento significativo nell'applicazione delle norme anticorruzione sia a livello globale che in particolari giurisdizioni e dipendenti del Gruppo sono stati talvolta soggetti ad indagini e sanzioni per asserite violazioni di normative anticorruzione. CNH Industrial è impegnata ad operare in conformità con tutte le leggi applicabili, in particolare leggi anticorruzione. Il Gruppo ha implementato un programma per promuovere la conformità a queste leggi e per identificare e minimizzare il rischio di qualsiasi violazione, che potrebbe comportare procedimenti penali

o civili per il Gruppo o per i suoi dipendenti. Le indagini riguardanti presunte violazioni di tali normative tendono a richiedere un impegno significativo in termini di risorse finanziarie, tempo ed attenzione e tali indagini o qualsiasi violazione, nonché qualsiasi pubblicità riguardante potenziali violazioni, potrebbero danneggiare la reputazione di CNH Industrial e avere un effetto negativo significativo sulle sue attività, risultati economici e situazione finanziaria.

#### **CNH Industrial - Rischi connessi ai piani pensionistici a benefici definiti del Gruppo e ad altri piani del Gruppo successivi alla cessazione del rapporto di lavoro**

Alla data del 31 dicembre 2014, i piani pensionistici a benefici definiti ed altri piani successivi alla cessazione del rapporto di lavoro, risultavano in una posizione passiva netta per una somma pari a circa \$2.517 milioni, inclusa nella situazione patrimoniale-finanziaria consolidata. La posizione netta rappresenta il saldo tra il valore attuale dell'obbligazione ed il *fair value* degli investimenti eventualmente effettuati dai gestori del piano, qualora si tratti di piani finanziati (ovvero piani amministrati da appositi fondi separati, c.d. "trust").

Qualora gli obblighi del Gruppo rispetto ad un piano siano non finanziati o sotto finanziati, il Gruppo dovrà usare i proventi della gestione e altre risorse per far fronte alle proprie obbligazioni alla rispettiva data di scadenza. Inoltre, in considerazione del fatto che le attività che attualmente finanziano tali obbligazioni sono in primo luogo investite in strumenti di debito e in partecipazioni azionarie, il valore di tali attività sarà soggetto a variazione a causa dell'andamento del mercato. Negli ultimi anni, tali fluttuazioni sono state significative e negative e non si può garantire che non saranno significative e negative anche in futuro.

#### **CNH Industrial - Le decisioni di approvvigionamento e di gestione delle scorte da parte dei dealer potrebbero influenzare in maniera negativa le vendite del Gruppo**

I *dealer* del Gruppo mantengono scorte di prodotti finiti ai fini delle operazioni correnti e rettificano le scorte sulla base delle loro stime in relazione alle possibili vendite future. I *dealer* che si riforniscono di prodotti in concorrenza con i prodotti del Gruppo possono concentrare i loro acquisti di scorte e le vendite su prodotti forniti da altri soggetti sulla base della domanda di mercato e sulla base della relativa redditività. Tali modifiche delle scorte e decisioni di rifornimento possono ripercuotersi in maniera negativa sulle vendite del Gruppo, sulla situazione finanziaria e sui risultati economici.

#### **CNH Industrial - Le condizioni economiche negative potrebbero mettere in una situazione di difficoltà finanziaria i dealer del Gruppo ed influenzare negativamente i risultati economici del Gruppo**

Le condizioni economiche globali continuano a mettere in una situazione di difficoltà finanziaria molti *dealer* del Gruppo. Tali difficoltà finanziarie possono ripercuotersi sulle decisioni di rifornimento e di gestione delle scorte da parte dei dealer, nonché sulla loro capacità di fornire servizi ai clienti che acquistano prodotti del Gruppo. Pertanto, ulteriori tensioni a carico dei *dealer* appartenenti alla rete del Gruppo causate dalle attuali o dalle future condizioni economiche possono ripercuotersi in maniera negativa sulle vendite del Gruppo, sulla situazione finanziaria e sui risultati economici.

#### **CNH Industrial - Il Gruppo potrebbe non essere in grado di realizzare i benefici previsti derivanti dalle acquisizioni e, inoltre, le difficoltà connesse alle alleanze strategiche potrebbero impattare negativamente i risultati economici del Gruppo**

Il Gruppo è stato coinvolto in passato, e potrebbe essere coinvolto in futuro, in fusioni e in acquisizioni o potrebbe stipulare, estendere o terminare alleanze strategiche o joint venture che possono comportare rischi per il Gruppo consistenti nel mancato conseguimento dei benefici attesi da tali operazioni ovvero dei relativi obiettivi strategici o potrebbe distogliere l'attenzione e il tempo dedicato dal management alla gestione. Tali rischi possono includere:

- mancato raggiungimento di sinergie tecnologiche e di prodotto, economie di scala e riduzioni di costi;
- passività inattese;
- incompatibilità di processi integrati, attività o sistemi;
- modifiche inattese nelle leggi o nei regolamenti;
- incapacità di trattenere risorse chiave;
- incapacità di approvvigionamento di certi prodotti;
- maggiori costi di finanziamento e incapacità di farvi fronte;
- costi significativi connessi alla risoluzione o modifica delle alleanze; e
- criticità nel trattenere clienti e nell'integrare le gestioni, i servizi, il personale e i consumatori.

Nel caso in cui emergano criticità o insorgano contrasti tra le parti di una o più alleanze strategiche per ragioni di gestione o finanziarie ovvero per altri motivi, oppure nel caso in cui tali alleanze strategiche o altre relazioni siano risolte, le linee di prodotto del Gruppo, i *business*, la situazione finanziaria e i risultati economici potrebbero risentirne in maniera negativa.

### **CNH Industrial - Rischi connessi alla cessazione dell'alleanza strategica tra CNH Global e Kobelco Construction Machinery Co., Ltd.**

A far data dal 31 dicembre 2012, CNH Global e Kobelco Construction Machinery Co., Ltd. ("KCM") hanno risolto consensualmente la loro alleanza globale (articolata in accordi industriali ed in una serie di società controllate congiuntamente) nel settore delle macchine per le costruzioni. Gli accordi che regolano lo scioglimento dell'alleanza prevedono che, a far data dal 1° gennaio 2013 e sino al 31 dicembre 2017, il Gruppo abbia il diritto di acquistare, su base non esclusiva, componenti e parti di ricambio da KCM al fine di continuare a produrre nei propri stabilimenti escavatori che utilizzano tecnologia KCM. Inoltre, dal 31 dicembre 2012 sono venute meno le restrizioni alla vendita che limitavano il diritto di KCM a commercializzare i propri escavatori in alcuni importanti mercati (quali, a titolo esemplificativo, America ed Europa) ed analoghe restrizioni a carico delle attività del Gruppo nel comparto delle macchine per le costruzioni relativamente ai mercati dell'area APAC, sono cessate il 31 luglio 2013. Sebbene il Gruppo si attenda che questo mutamento degli accordi contrattuali non dia luogo a problematiche particolari, nel caso in cui in questa fase di transizione sorgessero difficoltà commerciali (ad esempio, indebolimento della rete distributiva e conseguente perdita di quote di mercato) o industriali (ad esempio, difficoltà a mantenere *standard* di qualità o a reperire fonti alternative di approvvigionamento di componenti attualmente forniti da KCM), che potrebbero sorgere in relazione alla fine di un'alleanza, le quali potrebbero ripercuotersi in maniera significativamente negativa, per quanto riguarda le macchine per le costruzioni, sulle linee di prodotto del Gruppo e sulla relativa rete di distribuzione, sulla posizione finanziaria e sui risultati della gestione.

### **CNH Industrial - Le attività dei business del Gruppo possono essere impattate da diversi tipi di reclami, procedimenti legali ed obbligazioni potenziali**

Le società del Gruppo sono coinvolte in diversi procedimenti concernenti responsabilità da prodotto, garanzie sui prodotti, performance dei prodotti, amianto, lesioni personali, questioni ambientali ed altri procedimenti legali connessi al normale svolgimento delle proprie attività. Le attività in cui il Gruppo opera sono inoltre periodicamente oggetto di riesame e di indagine da parte delle dalle autorità competenti; questo potrebbe portare ad azioni esecutive, multe e sanzioni o determinare controversie legali private. L'esito di questi procedimenti pendenti nei confronti del Gruppo è incerto e, sebbene non si preveda che tali pretese possano avere, singolarmente considerate, un effetto negativo rilevante sulla situazione finanziaria del Gruppo o sulla sua redditività, tali procedimenti potrebbero avere, nel complesso, in caso di esito sfavorevole per il Gruppo, un effetto negativo rilevante sulla situazione finanziaria consolidata del Gruppo, sui flussi di cassa e sui risultati economici. Inoltre, il Gruppo potrebbe essere soggetto in futuro a provvedimenti o concludere accordi transattivi che potrebbero avere un significativo effetto negativo sui risultati di gestione nel periodo di riferimento. In aggiunta, sebbene il Gruppo mantenga una copertura assicurativa con riferimento a taluni particolari richieste, il Gruppo stesso potrebbe non essere in grado in futuro di ottenere una copertura assicurativa accettabile con riferimento a tutti ovvero a ciascun singolo procedimento legale. Il Gruppo stanziando fondi in base alla sua valutazione dei rischi, inclusi i rischi legati a procedimenti legali intrapresi nei confronti del Gruppo. Gli sviluppi successivi dei procedimenti legali possono influenzare la valutazione e le stime di passività potenziali per le quali è stato stanziato un fondo e possono richiedere pagamenti da parte del Gruppo superiori ai suoi fondi, i quali possono avere effetti negativi significativi sui suoi risultati economici e/o sulla sua situazione finanziaria.

### **CNH Industrial - Il mercato delle macchine per l'agricoltura è caratterizzato da un'elevata stagionalità che genera significative fluttuazioni nei risultati economici del Gruppo e nei livelli del capitale di funzionamento**

Gli agricoltori tradizionalmente acquistano macchine per l'agricoltura in primavera e in autunno, le principali stagioni per la semina ed il raccolto. I ricavi ed i risultati di gestione del *business* delle macchine per l'agricoltura del Gruppo sono stati storicamente maggiori nel secondo trimestre, riflettendo la stagione primaverile di vendita nell'emisfero nord, e più bassi nel terzo trimestre, quando molti degli stabilimenti produttivi del Gruppo affrontano i periodi della chiusura estiva, soprattutto in Europa. I livelli di produzione delle macchine per l'agricoltura del Gruppo sono basati sulle stime di vendita al cliente finale. Tali stime considerano le tempistiche della domanda da parte della rete di vendita, che anticipa quella dei clienti finali, i livelli di *stock* della rete, i fabbisogni in termini di organizzazione della produzione per la realizzazione di nuovi o differenti modelli, oltre alla necessità di ottimizzare l'utilizzo della manodopera e degli stabilimenti. Tuttavia, poiché la produzione e le consegne ai *dealer* vengono modulate nel corso dell'anno, la vendita all'ingrosso di macchine per l'agricoltura in un dato periodo non può riflettere la tempistica degli ordini dei *dealer* e la domanda dei clienti finali per quel periodo.

Poiché il Gruppo modula la produzione durante tutto l'anno, la stima della domanda dei clienti finali potrebbe superare o essere superata dalla capacità produttiva effettiva in un dato trimestre. Se si prevede che la domanda da parte dei clienti finali ecceda la capacità produttiva di un trimestre, allora il Gruppo può programmare una maggiore produzione in previsione di tale domanda. Spesso, il Gruppo prevede che la domanda nella stagione primaverile di vendita possa superare la capacità produttiva in quel periodo e, pertanto, programma maggiori

produzioni, maggiori rimanenze e spedizioni ai *dealer* nel primo trimestre dell'anno. Di conseguenza, il capitale di funzionamento del Gruppo e i livelli di *stock* dei *dealer* sono generalmente ai massimi livelli nel periodo tra i mesi di febbraio e maggio, per poi ridursi verso la fine dell'anno, quando le rimanenze del Gruppo e dei *dealer* sono generalmente minori.

Nella misura in cui i livelli di produzione del Gruppo (e le tempistiche) non corrispondono alla domanda dei clienti finali, potrebbero originarsi situazioni di eccedenza o carenza di rimanenze che potrebbero avere un effetto negativo sulla situazione finanziaria e sui risultati di gestione del Gruppo.

### **CNH Industrial - Il Gruppo ha un elevato livello di indebitamento che potrebbe limitare sia la possibilità di ottenere ulteriori finanziamenti sia la flessibilità finanziaria e operativa**

Alla data del 31 dicembre 2014, l'indebitamento consolidato lordo di Gruppo era pari a complessivi \$29.701 milioni (inclusi \$22.727 milioni relativi a Servizi Finanziari) e il valore del patrimonio netto era pari a \$7.577 milioni, inclusa la quota di terzi. Il livello dell'indebitamento del Gruppo potrebbe avere importanti conseguenze sulla sua attività e sui suoi risultati finanziari, ivi inclusi:

- il Gruppo potrebbe non essere in grado di garantire le fonti di finanziamento addizionali per il capitale circolante, gli investimenti, il ripagamento del debito o il raggiungimento degli obiettivi aziendali;
- il Gruppo potrebbe avere bisogno di usare una parte dei propri flussi di cassa derivanti dalla gestione operativa per pagare l'importo in linea capitale e gli interessi sul proprio indebitamento, il che potrebbe ridurre l'ammontare delle risorse finanziarie a disposizione del Gruppo per altri scopi;
- il Gruppo potrebbe essere indebitato finanziariamente in misura maggiore rispetto ai propri concorrenti, il che potrebbe porlo in una posizione di svantaggio competitivo;
- il Gruppo potrebbe non essere in grado di introdurre nuovi prodotti o perseguire opportunità di business;
- il Gruppo potrebbe non essere in grado di adeguarsi rapidamente al mutare delle condizioni di mercato, il che potrebbe renderlo più vulnerabile in caso di peggioramento delle condizioni economiche generali; e
- il Gruppo potrebbe non essere in grado di accedere ai mercati finanziari a termini vantaggiosi, il che potrebbe avere un impatto negativo sulla sua capacità di offrire programmi di finanziamento competitivi ai clienti finali e alla rete di vendita.

Tali rischi sono acuiti dalla continua volatilità dei mercati finanziari derivante dalle sensibili difficoltà finanziarie e creditizie di diversi governi e istituzioni finanziarie, in particolare nell'Eurozona.

Tra i benefici attesi dalla Fusione, ci si aspetta una riduzione dei costi di finanziamento nel tempo grazie al miglioramento del posizionamento nel mercato dei capitali di CNH Industrial. Tuttavia, talune circostanze e alcuni rischi descritti in precedenza, inclusi ma non limitati ai tempi di scadenza e di rifinanziamento anticipato del debito esistente, potrebbero ritardare o ridurre il contenimento dei costi derivante dalle future strutture di finanziamento e il risparmio previsto potrebbe non realizzarsi in pieno o del tutto.

### **CNH Industrial - I covenant restrittivi contenuti nella documentazione finanziaria del Gruppo potrebbero limitarne la flessibilità finanziaria e operativa**

La documentazione relativa alla maggior parte delle emissioni obbligazionarie del Gruppo ed altri contratti di finanziamento di cui società controllate del Gruppo sono parte, contiene taluni *covenant* tipici che limitano la capacità del Gruppo di, *inter alia*:

- contrarre ulteriori debiti;
- effettuare alcuni investimenti;
- concludere taluni tipi di operazioni con società collegate;
- vendere taluni beni o fondersi con o in altre società;
- usare i propri beni come garanzia in altre operazioni; e
- concludere operazioni di vendita con patto di riacquisto.

Sebbene CNH Industrial ritenga che attualmente nessuno di tali *covenant* limiti significativamente la sua operatività, la violazione di uno o più di essi potrebbe determinare conseguenze sfavorevoli che potrebbero impattare negativamente sulle prospettive di *business* del Gruppo, nonché sui suoi risultati economici e sulla sua situazione finanziaria. Tali conseguenze possono includere il rimborso anticipato delle somme erogate in forza di alcuni finanziamenti del Gruppo, il riscatto obbligatorio di titoli obbligazionari, la risoluzione di finanziamenti non utilizzati concessi al Gruppo dai suoi finanziatori, il rifiuto da parte di questi ultimi di estendere ulteriormente il credito concesso attraverso uno o più finanziamenti o a concederne di nuovi, o l'abbassamento o modifica del *credit rating* di CNH Industrial o di una o più delle sue controllate.

### **CNH Industrial - Rischi connessi all'aumento delle minacce alla sicurezza informatica**

Nello svolgimento delle proprie attività, il Gruppo fa affidamento su sistemi informativi e reti informatiche, raccogliendo e memorizzando dati sensibili nei propri archivi informatici. L'aumento delle minacce alla sicurezza informatica ed una criminalità informatica più sofisticata, inclusi i sofisticati attacchi mirati, rappresentano un rischio per la sicurezza dei sistemi e dei network del Gruppo e per la riservatezza, disponibilità ed integrità dei suoi dati.

Al fine di gestire tali rischi, il Gruppo ha implementato l'information security system, un set integrato di procedure, processi, metodologie, team e tecnologie volte a garantire un'adeguata protezione dei dati del Gruppo. Per essere efficace, l'information security system deve essere costantemente aggiornato sulla base dell'evoluzione degli scenari delle minacce cibernetiche. Alcune iniziative di sicurezza recentemente incluse nell'information security roadmap del Gruppo hanno riguardato *product development data loss prevention*, data classification (sia dati strutturati, sia non strutturati) e *laptop encryption*. Sono inoltre in corso azioni volte ad aumentare la capacità del Gruppo di prevenire, rilevare e reagire a tentativi dolosi di infiltrazione nei sistemi informatici.

Nonostante tali sforzi, l'insuccesso di tali azioni o una violazione della sicurezza potrebbero esporre il Gruppo e i suoi clienti, dealer e fornitori ai rischi di abuso di informazioni o sistemi, alla compromissione di informazioni riservate, alla manipolazione e distruzione di dati, a prodotti difettosi, a fermi di produzione e interruzioni, che, a loro volta, potrebbero incidere negativamente sulla reputazione del Gruppo, sulla sua posizione competitiva, sui suoi business e sui suoi risultati di gestione. Inoltre, tali violazioni in materia di sicurezza potrebbero causare contenziosi, iniziative degli enti regolatori, passività potenziali, nonché maggiori costi operativi ed altri costi necessari per l'attuazione di ulteriori misure di protezione dei dati.

### **CNH Industrial - La perdita di talune figure chiave nell'ambito del management potrebbe avere un impatto negativo sui business del Gruppo**

Il successo del Gruppo dipende in larga parte dall'abilità dei propri amministratori esecutivi e degli altri componenti del management di amministrare efficacemente la loro organizzazione e le singole aree di business. La perdita delle prestazioni di un amministratore esecutivo, *senior manager* o altre risorse chiave senza un'adeguata sostituzione, nonché l'incapacità di attrarre e trattenere risorse nuove e qualificate, potrebbe, pertanto, avere effetti negativi sulle prospettive di business del Gruppo, nonché sui risultati economici e/o sulla sua situazione finanziaria.

### **CNH Industrial - I business del Gruppo potrebbero essere influenzati da condizioni atmosferiche sfavorevoli, da cambiamenti climatici o da disastri naturali**

Condizioni atmosferiche sfavorevoli, rigide o inusuali causate dai cambiamenti climatici o da altri fattori, in particolare durante la semina e al principio della stagione della crescita, possono influenzare in maniera significativa le decisioni di acquisto dei clienti delle macchine per l'agricoltura del Gruppo. Le tempistiche e la quantità delle piogge sono due dei fattori più importanti nella produzione agricola. Livelli insufficienti di pioggia impediscono agli agricoltori di piantare le colture o possono causare la morte delle stesse, con conseguente calo dei rendimenti. Piogge eccessive o allagamenti possono anche impedire la semina o la raccolta nei momenti ottimali e possono causare la perdita delle colture attraverso un aumento delle malattie o la crescita di muffe. La temperatura influenza il tasso di crescita e la maturazione, la qualità e la resa delle colture. Temperature anomale possono causare l'insuccesso del raccolto o minori rese, e possono anche influenzare l'incidenza delle malattie. Catastrofi naturali come inondazioni regionali, uragani, tempeste e siccità possono avere un impatto negativo sulla produzione agricola. I conseguenti impatti negativi sui redditi delle aziende agricole possono influenzare in modo significativo la domanda delle macchine per l'agricoltura del Gruppo in un dato periodo.

Inoltre, disastri naturali, epidemie, guasti ai macchinari, interruzioni di corrente o altri eventi imprevedibili possono causare danni fisici tali da comportare la chiusura completa o parziale di uno o più degli stabilimenti produttivi o dei centri di distribuzione del Gruppo, l'interruzione temporanea o di lungo periodo nella fornitura di componenti da parte di alcuni fornitori locali e internazionali, disagi nel trasporto dei prodotti del Gruppo ai dealer e ai clienti finali e ritardi nella consegna dei prodotti ai centri di distribuzione. Nel caso in cui tali eventi si verificassero, i risultati finanziari del Gruppo sarebbero influenzati negativamente. I contratti assicurativi in essere potrebbero non fornire una protezione per tutti quei costi che potrebbero derivare da tali eventi.



### **CNH Industrial - Le variazioni nella domanda di beni alimentari e di energie alternative potrebbero influenzare i ricavi del Gruppo**

Le variazioni nella domanda mondiale dei prodotti agricoli per soddisfare la richiesta crescente di beni alimentari ed energie alternative, determinate in parte da politiche governative e da una popolazione mondiale in crescita, rischiano di provocare fluttuazioni nei prezzi dei prodotti agricoli, che incidono direttamente sulle vendite di macchine per l'agricoltura. Mentre da un lato i maggiori prezzi delle *commodity* influenzerebbero positivamente i risultati dei clienti del Gruppo dedicati all'agricoltura, dall'altro lato essi originerebbero maggiori costi per mangimi in capo agli allevatori di bestiame e pollame, che potrebbero indurli all'acquisto di minori volumi di macchine agricole. Inoltre, la mutevole domanda di energie alternative potrebbe indurre gli agricoltori a cambiare i tipi o le quantità delle loro colture, con corrispondenti cambiamenti nella domanda delle macchine agricole. Infine, i cambiamenti nelle politiche governative che regolano l'utilizzo di bio-carburanti potrebbero influenzare la domanda per i prodotti del Gruppo e comportare maggiori costi di ricerca e sviluppo relativi all'adozione di tali carburanti sui prodotti del Gruppo.

### **CNH Industrial - Le politiche commerciali internazionali potrebbero influenzare la vendita di prodotti del Gruppo e la sua posizione competitiva**

Le politiche dei governi relative al commercio internazionale e agli investimenti quali sanzioni, quote di importazione, controlli sui capitali o dazi, se adottate dai singoli governi o emanate da organizzazioni commerciali sovranazionali, possono influenzare la domanda di prodotti e servizi del Gruppo, influenzare la posizione competitiva dei suoi prodotti o impedire al Gruppo di vendere prodotti in alcuni paesi. L'implementazione di politiche commerciali più restrittive, quali ispezioni più dettagliate, maggiori dazi o nuove barriere all'entrata, in paesi in cui il Gruppo vende una vasta quantità di prodotti e servizi potrebbe influenzare negativamente la sua attività, i suoi risultati economici e la sua posizione finanziaria. Per esempio, l'adozione da parte di un governo di sanzioni commerciali o politiche di "acquisto nazionale" o le sanzioni da parte di altri governi contro tali politiche potrebbe influenzare negativamente i risultati economici del Gruppo.

### **CNH Industrial - Il Gruppo è esposto all'andamento negativo dei mercati finanziari ed alla ciclicità del settore dei *capital goods***

I produttori di *capital goods* risentono più di altri dei seguenti fattori:

- andamento dei mercati finanziari, in termini di disponibilità di accesso al mercato delle cartolarizzazioni e delle condizioni di tale accesso (in termini di onerosità dei tassi d'interesse). In particolare, in Nord America le attività finanziarie del Gruppo a favore dei dealer e dei clienti finali sono finanziate in modo rilevante tramite operazioni di *asset-backed securitization*. Condizioni negative dei mercati finanziari e di quello delle operazioni di *asset-backed securitization*, in particolare, potrebbero quindi avere un impatto significativo sulle prospettive di business del Gruppo, sui suoi risultati economici e/o sulla sua situazione finanziaria;
- ciclicità, che può determinare repentine (e a volte significative) cadute della domanda, con effetti negativi anche sul livello delle scorte e sui prezzi dei beni, sia nuovi sia usati. In generale, la domanda di *capital goods* presenta un'elevata correlazione con il ciclo economico, presentando fluttuazioni anche più marcate.

### **Rischi connessi alle attività svolte dalle società di servizi finanziari**

Il Gruppo offre una ampia gamma di prodotti e servizi finanziari ai dealer e alla clientela finale di Macchine per l'Agricoltura, Macchine per le Costruzioni e Veicoli Commerciali, inclusi finanziamenti alla clientela finale per l'acquisto o il noleggio di macchinari e veicoli nuovi e usati, e finanziamenti alla rete di vendita.

Alla luce di quanto sopra, i seguenti rischi connessi ai servizi finanziari del Gruppo devono essere presi in considerazione.

### **CNH Industrial - Rischio di credito**

Il rischio di credito connesso ai propri clienti e beneficiari di finanziamenti è un fattore fondamentale che ogni entità che eroghi credito deve considerare. Il merito di credito di ogni cliente, nonché i tassi di inadempimento, recupero e perdite nette connesse ai prestiti erogati a clienti sono influenzate da diversi fattori tra cui:

- il settore di riferimento e le condizioni economiche generali;
- la disponibilità di capitale;
- i tassi di interesse (e le variazioni nei tassi applicabili);
- l'esperienza e le competenze del team dedicato alla gestione dei clienti;
- i prezzi delle commodity;
- gli eventi politici;
- la situazione climatica; e
- il valore dei beni posti a garanzia del credito erogato.

Un effetto negativo sulla qualità delle attività finanziarie del Gruppo, una crescita degli inadempimenti o una riduzione nei livelli di recupero dei beni posti a garanzia potrebbero avere un impatto negativo sulla performance delle attività dei Servizi Finanziari del Gruppo. Tali rischi diventano maggiormente intensi in occasione di situazioni di crisi economica o recessione dovuta a una diminuzione della domanda di (o della disponibilità del) credito, ad un decremento del valore delle attività, a modifiche nelle sovvenzioni governative, a riduzioni nel rapporto fra erogazioni e garanzie, nonché ad un incremento di inadempimenti, default, insolvenze, pignoramenti e perdite. In tali circostanze, i costi connessi allo svolgimento di servizi finanziari nonché al relativo contenzioso potrebbero aumentare. Inoltre, i governi potrebbero emanare leggi o implementare regolamenti che modifichino i diritti e gli obblighi ai sensi degli accordi esistenti o che proibiscano o limitino l'esercizio dei diritti contrattuali.

In caso di *default* sui prestiti erogati e di conseguente ripossesso (ritrasferimento del possesso) dei beni posti a garanzia del prestito ad opera dei Servizi Finanziari, la capacità del Gruppo di recuperare o limitare le perdite tramite la vendita di tali beni è soggetta al valore corrente di mercato dei beni stessi. Tali valori vengono influenzati dai livelli delle scorte di macchinari per l'agricoltura e le costruzioni nuovi ed usati, così come di veicoli commerciali, sul mercato. I suddetti valori dipendono altresì dalla forza o dalla debolezza della domanda di macchinari per l'agricoltura e le costruzioni nuovi ed usati, così come di veicoli commerciali, che sono a loro volta influenzati dalla solidità dell'economia in generale. Inoltre, i beni ripossessati dal Gruppo potrebbero non essere in condizioni ottimali, con conseguente riduzione del relativo valore. Da ultimo, il prezzo dei macchinari usati, confrontato con il prezzo di quelli nuovi, può influenzare i livelli della domanda di mercato e la rivendita di tali macchinari ripossessati. Una diminuzione della domanda di macchinari per l'agricoltura e le costruzioni, così come di veicoli commerciali, che coinvolga l'intero settore industriale può risolversi nella diminuzione del valore di vendita dei macchinari ripossessati, il che aumenterebbe la perdita su prestiti e leasing, influenzando negativamente la situazione finanziaria del Gruppo e il risultato economico.

#### **CNH Industrial - Rischio di liquidità**

Le attività di Servizi Finanziari del Gruppo hanno fatto tradizionalmente affidamento sul mercato delle ABS e dei finanziamenti *asset-backed* quale primaria fonte di finanziamento e liquidità. L'accesso alle fonti di finanziamento a tassi competitivi è di essenziale importanza per i Servizi Finanziari del Gruppo. A partire dalla metà del 2007 e fino al 2009, si sono verificati taluni eventi nel mercato finanziario globale, che hanno causato una significativa riduzione della liquidità nei mercati secondari per le cartolarizzazioni ancora in circolazione a quei tempi ed un significativo aumento dei costi di finanziamento del Gruppo. Nel corso di tali periodi, le condizioni nel mercato degli ABS hanno avuto un impatto negativo sulla capacità del Gruppo di cedere i propri crediti in maniera favorevole o in tempi ragionevoli. Simili circostanze potrebbero avere in futuro un impatto negativo sulla situazione finanziaria del Gruppo e sui risultati di gestione. Alla luce del fatto che i Servizi Finanziari del Gruppo finanziano una porzione significativa delle vendite di macchinari del Gruppo, tali vendite potrebbero risentire di un effetto negativo qualora i Servizi Finanziari non fossero in grado di accedere a fonti di finanziamento a condizioni accettabili.

Al fine di mantenere la competitività nel mercato dei capitali e promuovere l'uso efficiente delle varie fonti di finanziamento, il Gruppo ha scelto di aumentare il livello di garanzia con riferimento a taluni ABS precedentemente emessi. Tali ulteriori garanzie potrebbero, in futuro, essere richieste per mantenere il rating del credito assegnato ad alcune operazioni nel caso in cui le perdite verificatesi fossero maggiori di quelle previste. L'accantonamento di garanzie aggiuntive potrebbe avere un impatto negativo sulla situazione finanziaria del Gruppo, sui risultati economici e sui flussi di cassa.

#### **CNH Industrial - Rischio da riacquisto**

In relazione alle operazioni di ABS poste in essere, il Gruppo presta le usuali dichiarazioni e garanzie con riferimento ai beni posti a garanzia, come descritto nei relativi documenti di offerta. Sebbene non siano previste disposizioni che consentano ai possessori di titoli ABS emessi dal Gruppo di imporre al Gruppo stesso il riacquisto di tali titoli, una violazione di tali dichiarazioni e garanzie potrebbe generare l'obbligo di riacquisto dei crediti non conformi. Qualunque riacquisto futuro potrebbe avere un impatto negativo sulla situazione finanziaria del Gruppo, sui risultati economici e sui flussi di cassa.

#### **CNH Industrial - Rischio regolamentare**

L'attività dei Servizi Finanziari del Gruppo è soggetta, in alcuni casi, alla supervisione e regolamentazione di diverse autorità governative. Tale attività è soggetta, inoltre, a diverse leggi, così come a provvedimenti e interpretazioni giurisprudenziali ed amministrative contenenti obblighi e restrizioni, tra cui:

- regolamentazione delle attività di concessione di credito, inclusa la fissazione di requisiti per l'ottenimento delle autorizzazioni;
- fissazione di parametri con riferimento a tassi di interesse massimi, importi finanziati ed altri costi;
- regolamentazione della copertura assicurativa dei clienti;

- obblighi informativi nei confronti dei clienti;
- regolamentazione delle operazioni garantite e non garantite;
- regolamentazione delle attività di raccolta, revoca, ripossesso dei beni posti a garanzia e gestione del contenzioso e altre pratiche di mercato;
- divieto di discriminazione nella concessione del credito e relativa gestione; e
- regolamentazione del trattamento e della diffusione delle informazioni relative al beneficiario.

Qualora le leggi applicabili siano modificate o interpretate diversamente, ovvero siano adottate nuove norme che estendano l'ambito di applicazione della regolamentazione alle attività finanziarie ovvero le leggi applicabili vietino l'applicazione di tassi di interesse tali da remunerare il rischio e le condizioni di mercato, tali eventi potrebbero avere un impatto negativo sui Servizi Finanziari del Gruppo, la sua situazione finanziaria ed il risultato economico.

### **CNH Industrial - Impatti potenziali del *Dodd-Frank Act***

I vari requisiti del *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* del 2010 ("*Dodd-Frank Act*"), inclusi i molteplici regolamenti attuativi, possono impattare significativamente sui programmi di cartolarizzazione dei Servizi Finanziari del Gruppo. A titolo esemplificativo, il *Dodd-Frank Act* rafforza la sorveglianza regolamentare da parte della SEC sui titoli emessi e sulle attività di *capital market* ed incrementa la regolamentazione dei mercati ABS attraverso, tra l'altro, un requisito per i cartolarizzatori relativo al mantenimento obbligatorio del rischio e una direttiva alla SEC per la regolamentazione delle agenzie di rating del credito, per la richiesta di informativa relativa al livello del debito e per l'adozione di regolamenti che disciplinino tali organizzazioni. Sebbene il Gruppo continuerà a monitorare questi sviluppi e il loro impatto sulle sue possibilità di accesso al mercato ABS, i regolamenti SEC attuali e futuri potrebbero influire sulla capacità del Gruppo di impegnarsi in tali attività o aumentare il costo effettivo delle transazioni ABS in futuro; tutto ciò potrebbe incidere negativamente sulla situazione finanziaria, i risultati economici e i flussi di cassa del Gruppo.

### **Altri rischi**

#### **CNH Industrial - CNH Industrial opera e continuerà ad operare come una società residente fiscalmente nel Regno Unito, le altre autorità fiscali potrebbero considerare CNH Industrial fiscalmente residente altrove**

CNH Industrial non è costituita nel Regno Unito; pertanto, al fine di avere residenza fiscale nel Regno Unito la "sede centrale dell'amministrazione e controllo" di CNH Industrial deve essere situata (in tutto o in parte) nel Regno Unito. La verifica circa la "sede centrale dell'amministrazione e controllo" è in larga parte una questione di fatto basata su tutte le circostanze. Ciononostante, le decisioni prese dai tribunali del Regno Unito e la pratica pubblicata "Her Majesty's Revenue & Customs", o HMRC, suggeriscono che sia probabile che CNH Industrial sia considerata come residente nel Regno Unito a partire dalla data della sua incorporazione. Tale analisi è confermata dall'autorità competente nell'accordo di cui si parla di seguito. Sebbene la "sede centrale dell'amministrazione e controllo" di CNH Industrial sia nel Regno Unito, essa potrebbe essere trattata come una società non residente nel Regno Unito se: (a) CNH Industrial fosse contestualmente residente in un'altra giurisdizione che ha stipulato un trattato contro le doppie imposizioni con il Regno Unito (in applicazione delle norme di tale giurisdizione che regolano la residenza); e (b) tale trattato assegnasse la residenza esclusiva a tale altra giurisdizione.

Anche se la "sede centrale dell'amministrazione e controllo" di CNH Industrial è situata nel Regno Unito, CNH Industrial sarebbe residente in Olanda ai fini dell'imposta olandese sui redditi societari e della ritenuta olandese sui dividendi, in ragione del fatto che è ivi costituita. Ciononostante, le autorità competenti dell'Olanda e del Regno Unito hanno di comune accordo concordato (come previsto dal trattato fiscale tra Olanda e Regno Unito) che CNH Industrial sarà considerata residente esclusivamente nel Regno Unito a condizione che operi come previsto e che fornisca evidenze in tal senso alle competenti autorità fiscali olandesi e del Regno Unito. Se vi fosse un mutamento nel corso del tempo dei fatti sui quali si è fondato il provvedimento rilasciato dalle autorità competenti, il provvedimento potrebbe essere revocato e l'Olanda potrebbe richiedere a CNH Industrial il pagamento dell'imposta sui redditi societari e delle ritenute sui dividendi da essa distribuiti.

La residenza di CNH Industrial ai fini fiscali italiani è in larga parte una questione di fatto e si basa su tutte le circostanze concretamente ricorrenti. Secondo la normativa fiscale italiana, può trovare applicazione una presunzione relativa di residenza di CNH Industrial in Italia. Tuttavia, CNH Industrial ha una struttura gestionale e organizzativa che dovrebbe far considerare CNH Industrial residente nel Regno Unito fin dalla sua costituzione ai fini del trattato contro le doppie imposizioni tra l'Italia e il Regno Unito. Poiché questa analisi è largamente fattuale e può dipendere dai futuri cambiamenti nella struttura gestionale e organizzativa di CNH Industrial, non vi può essere sicurezza del fatto che la determinazione della residenza fiscale di CNH Industrial sarà rispettata da tutte le relative autorità fiscali. Nell'ipotesi in cui CNH Industrial fosse considerata fiscalmente residente in Italia, CNH Industrial sarebbe soggetta alle imposte sui redditi in Italia e potrebbe dover sottostare agli obblighi dichiarativi e/o

di sostituzione tributaria previsti dalla legge italiana relativi ai dividendi e altre distribuzioni (attualmente soggetti alla ritenuta del 26%, fatti salvi eventuali benefici da accordi sulla doppia tassazione o altre agevolazioni ed esenzioni che possono essere disponibili per gli azionisti), che potrebbero comportare costi ed oneri aggiuntivi.

#### **CNH Industrial - CNH Industrial, in qualità di successore universale di Fiat Industrial è responsabile in solido con FCA, in relazione ad alcune passività**

CNH Industrial è successore di Fiat Industrial – società costituita a seguito della scissione di Fiat S.p.A. (che il 12 ottobre 2014 è stata fusa in Fiat Investments N.V., assumendo contestualmente la denominazione di Fiat Chrysler Automobiles N.V., (“FCA”) a favore di Fiat Industrial (la “Scissione”). Come tale, CNH Industrial è responsabile in solido con FCA in relazione ai debiti di FCA sorti anteriormente alla data di efficacia della Scissione (1 gennaio 2011) e ancora in essere a tale data (le “Passività”). Tale responsabilità, prevista per legge, è limitata al valore del patrimonio netto attribuito a Fiat Industrial nella Scissione e permarrà fino a quando le Passività saranno soddisfatte. Inoltre, CNH Industrial potrebbe essere solidalmente responsabile con FCA per debiti d’imposta, anche nel caso in cui tali debiti fiscali eccedano il valore del patrimonio netto assegnato a Fiat Industrial nella Scissione. Al 31 dicembre 2014, le Passività in essere erano pari a circa \$3,5 miliardi (di cui \$3,2 miliardi riguardavano prestiti obbligazionari garantiti da FCA). CNH Industrial considera come estremamente remoto il rischio di insolvenza di FCA e pertanto non sono stati effettuati specifici accantonamenti in riferimento alle passività in solido sopra descritte.

#### **CNH Industrial - Il meccanismo di voto speciale può concentrare il potere di voto in un ristretto numero di azionisti di CNH Industrial, e tale concentrazione può aumentare con il tempo**

Una proporzione relativamente ampia di potere di voto di CNH Industrial potrebbe essere concentrata in un numero relativamente ristretto di azionisti che avrebbe un’influenza significativa sul Gruppo. Sulla base degli ultimi dati disponibili, EXOR detiene il 39,99% dei diritti di voto in CNH Industrial in virtù della sua partecipazione al meccanismo di voto speciale, potendo pertanto esercitare una notevole influenza su questioni riguardanti gli azionisti del Gruppo.

#### **CNH Industrial - Il meccanismo di voto speciale può influenzare la liquidità delle azioni ordinarie di CNH Industrial e ridurre il valore azionario**

Il meccanismo di voto speciale di CNH Industrial intende premiare gli azionisti con lo scopo di mantenere la proprietà delle azioni a lungo periodo, concedendo agli azionisti iniziali e alle persone che detengono azioni per un periodo continuativo di almeno tre anni, in qualsiasi momento, successivo l’efficacia della Fusione, la possibilità di ricevere azioni a voto speciale. Le azioni a voto speciale non possono essere oggetto di negoziazione e, immediatamente prima del trasferimento delle azioni ordinarie di CNH Industrial dal Registro Speciale di CNH Industrial, ogni corrispondente azione a voto speciale deve essere trasferita a CNH Industrial senza alcun corrispettivo (*om nief*). Questo meccanismo di voto speciale è studiato in modo da favorire un nucleo stabile di azionisti e, al contrario, può scoraggiare la negoziazione da parte degli azionisti che sono interessati a guadagnare o a conservare azioni a voto speciale. Pertanto, il meccanismo di voto speciale può ridurre la liquidità delle azioni ordinarie di CNH Industrial e influenzare negativamente il prezzo di negoziazione.

#### **CNH Industrial - Il meccanismo di voto speciale può impedire o vanificare i tentativi degli azionisti di CNH Industrial di modificare il management di CNH Industrial e ostacolare gli sforzi di acquisire una partecipazione di controllo nel Gruppo e, di conseguenza, il prezzo di mercato delle azioni ordinarie di CNH Industrial può risultare più basso**

Le norme dello Statuto sociale di CNH Industrial stabiliscono che il meccanismo di voto speciale può rendere più difficoltoso per i terzi acquisire, o cercare di acquisire, il controllo del Gruppo, anche se un cambiamento del controllo possa essere considerato favorevolmente dagli azionisti che detengono la maggioranza di azioni ordinarie di CNH Industrial. Come conseguenza del meccanismo di voto speciale, una proporzione relativamente ampia di potere di voto relativo alle azioni ordinarie di CNH Industrial potrebbe essere concentrata in un numero relativamente piccolo di azionisti i quali avrebbero un’influenza significativa sul Gruppo. Tali azionisti che partecipano al meccanismo di voto speciale potrebbero effettivamente evitare un cambiamento del controllo della gestione di cui potrebbero diversamente beneficiare gli azionisti di CNH Industrial.

Il meccanismo di voto speciale può inoltre impedire o scoraggiare iniziative degli azionisti volte a modificare il management di CNH Industrial.

## C&W GROUP

Si evidenziano qui di seguito i principali fattori di rischio o incertezze che possono condizionare in misura significativa l'attività di C&W Group, Inc. (C&W).

Rischi addizionali ed eventi incerti, attualmente non prevedibili o che, allo stato attuale, si ritengono immateriali potrebbero allo stesso modo influenzare negativamente l'attività.

### C&W – Rischi connessi alle condizioni generali dell'economia

I risultati di C&W Group dipendono, in parte, dall'andamento del mercato immobiliare in cui la Società opera. In periodi di debolezza economica o di recessione, l'aumento significativo dei tassi di interesse, il calo dei livelli di occupazione, della domanda di immobili commerciali e del valore degli stessi, o la percezione del pubblico che anche solo uno di questi eventi possano manifestarsi, può influenzare negativamente la performance di alcune o di tutte le tipologie di servizi prestati.

Tali condizioni economiche possono causare un calo generale negli acquisti, nelle vendite o nell'attività di locazione, incrementando il costo del denaro e la carenza di accesso al credito, così come un calo generale nel valore del mercato immobiliare commerciale e delle locazioni possono ridurre i ricavi della gestione degli immobili, della valutazioni degli stessi nonché le commissioni sulle vendite, locazioni ed attività finanziarie aumentando l'incertezza in alcuni settori di attività (es. *Capital Markets*). Le performance del mercato immobiliare dipendono da molti fattori in larga parte non controllabili dalla Società. Ogni prolungata recessione nel mercato immobiliare potrebbe avere un effetto negativo sulla capacità di C&W di generare ricavi e profitti o sull'attività nel suo insieme.

### C&W – Rischi connessi alla linea di credito “*Credit Facility*”

La *Credit Facility* in essere impone restrizioni operative e altre limitazioni a C&W e alle sue controllate. Tali restrizioni riguardano, e sotto molti aspetti limitano o vietano, diverse attività tra le quali l'assunzione di nuovi finanziamenti, acquisizioni strategiche, investimenti, pagamento di dividendi, distribuzione di capitale o riacquisti dello stesso. Il mancato rispetto di tali *covenant* finanziari tra l'altro potrebbe comportare un aumento del costo dell'indebitamento.

### C&W – Rischi connessi alla stagionalità delle operazioni

Una parte significativa del fatturato è soggetta a stagionalità, il che può comportare alcune difficoltà nel confrontare i risultati su base trimestrale. Storicamente, questa stagionalità ha comportato ricavi, risultato operativo, utile netto e flussi di cassa da attività operative inferiori nei primi due trimestri e superiori nel terzo e quarto trimestre di ogni anno. La stagionalità del business rende più difficile determinare nel corso dell'anno il raggiungimento dei risultati previsti e quindi la tempestiva implementazione di manovre correttive.

### C&W – Rischi connessi alle perdite di valore del goodwill e delle altre attività immateriali

A seguito dell'acquisizione di Cushman & Wakefield, Inc nel 2007 da parte di EXOR e delle successive acquisizioni effettuate, C&W ha contabilizzato avviamenti e altre attività immateriali per un ammontare rilevante. Una significativa e costante diminuzione dei flussi di cassa futuri accompagnata dall'andamento negativo dell'economia o da tassi di crescita dell'EBITDA più modesti rispetto ai ricavi, potrebbe determinare oneri per svalutazione dell'avviamento o delle altre attività immateriali.

### C&W – Rischi connessi alla fluttuazione dei tassi di cambio

I ricavi da operazioni effettuate al di fuori degli Stati Uniti sono denominati principalmente nella valuta locale del paese in cui sono generati, mentre la valuta funzionale di C&W è il dollaro statunitense. Nel tempo, le fluttuazioni di valore del dollaro rispetto alle altre monete in cui si possono generare utili potrebbero influenzare negativamente l'attività, le condizioni finanziarie e i risultati operativi. Inoltre l'esposizione in divise diverse in costante fluttuazione possono rendere più difficile la comparazione dei risultati delle operazioni nei periodi di riferimento.

### C&W – Rischi connessi alle controversie

C&W e alcuni dei propri dipendenti sono sottoposti alla richiesta di specifiche autorizzazioni per operare.

Qualora la Società e/o i dipendenti fossero inadempienti verso tali obblighi i clienti potrebbero intentare delle cause. Inoltre C&W pur mantenendone la supervisione, si avvale di fornitori terzi per fornire determinati servizi per gli immobili di cui ha la gestione. In base alle condizioni contrattuali stipulate C&W potrebbe essere soggetta a rivendicazioni per azioni compiute da fornitori terzi. Tali circostanze potrebbero distogliere l'attenzione del management dalle singole attività e provocare dei ritardi nell'attuazione della strategia aziendale con conseguenti ripercussioni sulle condizioni finanziarie e sui risultati economici della Società. Alcuni di questi rischi sono coperti da assicurazioni che si ritiene permettano un loro contenimento.

### **C&W – Rischi connessi alla concorrenza**

C&W opera in un mercato competitivo. Sebbene molti dei concorrenti siano società locali o regionali di dimensioni inferiori a C&W, alcuni di essi hanno posizioni di forza. C&W è inoltre soggetta alla concorrenza di altre imprese a livello nazionale e internazionale. In generale non vi è certezza che C&W possa competere in modo efficace mantenendo gli attuali costi, marginalità e quote di mercato.

### **C&W - Rischi connessi alla capacità di attrarre e trattenere personale qualificato**

Il successo e la crescita di C&W dipendono in larga parte dall'impegno dei suoi amministratori esecutivi, dei suoi dipendenti strategici e dalla capacità della società di attrarre e trattenere personale qualificato in ogni area di business, tra cui "Brokerage" e "Property management personnel" in un mercato in cui la concorrenza tra C&W e i suoi competitor è intensa. In caso di perdita delle prestazioni di un dipendente strategico, l'incapacità di C&W di effettuare un'adeguata sostituzione potrebbe avere effetti negativi sulle prospettive del business, nonché sui risultati economici e sulla sua situazione finanziaria e limitare le prospettive di crescita della società.

### **C&W – Rischi connessi alla fiscalità**

C&W opera in paesi con regimi fiscali complessi e in continuo cambiamento. Questo determina un'aliquota d'imposta effettiva variabile. Il mancato rispetto della normativa fiscale o errori nella determinazione delle imposte ed eventuali controversie con le autorità fiscali e conseguenti potenziali richieste di pagamenti d'imposte potrebbero determinare il non riconoscimento delle posizioni fiscali adottate, sanzioni fiscali ed avere un effetto negativo sul risultato.

### **C&W – Rischi connessi alla gestione della proprietà intellettuale**

L'attività di C&W dipende dalla capacità di identificare e proteggere i dati sensibili e le altre proprietà intellettuali (marchi, liste clienti, informazioni, metodologie di attività e di ricerca). L'incapacità di gestire accuratamente tali informazioni, o di adottare tempestivamente contromisure, possono avere un effetto negativo sull'attività o generare delle controversie legali.

### **C&W - Rischi connessi alla non conformità con le *policies* aziendali e il "Global Code of Business Conduct"**

La natura globale dell'attività di C&W rende complessa la comunicazione relativa all'importanza del rispetto delle *policies* e del Codice di condotta aziendale ("Global Code of Business Conduct"), il monitorare e il garantire il rispetto delle disposizioni su base mondiale e assicurare l'applicazione di leggi degli Stati Uniti e del Regno Unito che in alcune circostanze sono applicate a livello globale (per esempio il "Foreign Corrupt Practices Act", il "Patriot Act" e la "UK Bribery Act"). Le eventuali violazioni del Codice di condotta potrebbero avere un effetto negativo rilevante.

### **C&W – Rischi connessi alla sicurezza della rete informatica ed al trattamento delle informazioni personali**

Il Gruppo raccoglie e memorizza dati sensibili ed informazioni personali dei dipendenti e dei clienti. La sicurezza nella gestione di tali informazioni è fondamentale per l'attività di C&W. Nonostante le misure di sicurezza adottate da C&W i sistemi informatici possono essere vulnerabili ad attacchi da parte di hacker o soggetti ad altre possibili violazioni causate da errori o altri illeciti. Tali eventi potrebbero esporre C&W ad eventuali contenziosi ed influenzare negativamente la sua reputazione, posizione competitiva ed i risultati. Inoltre C&W utilizza *provider* esterni per l'archiviazione dei dati con un conseguente minor controllo diretto sugli stessi. Tali fornitori possono essere vulnerabili alle violazioni di sicurezza che potrebbero influenzare negativamente la reputazione di C&W.

Al fine di gestire tali rischi C&W ha recentemente attivato un Servizio di Gestione della sicurezza sviluppato da fornitori esterni per monitorare le attività informatiche mediante un servizio di *alert* in caso di violazioni, un sistema per la gestione del *vulnerability assessment* al fine di monitorare il *client-facing*, il *public-facing* ed analizzare la vulnerabilità delle *web application* ed un programma di valutazione dei rischi IT relativi ai *service-providers*. C&W è attualmente impegnata per aumentare la sua capacità di prevenire, rilevare e reagire ad attività sospette destinate ad appropriarsi dei dati di C&W.

## JUVENTUS FOOTBALL CLUB

### Juventus Football Club - Rischi connessi alle condizioni generali dell'economia

Nel complesso la situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Juventus è influenzata dalle condizioni generali dell'economia. Pertanto, nonostante le principali voci di ricavo si originino per la maggior parte da contratti pluriennali, qualora la situazione di debolezza ed incertezza che caratterizza l'economia italiana ed europea dovesse prolungarsi significativamente, l'attività, le strategie e le prospettive della Società potrebbero essere negativamente condizionate con riferimento, in particolare, al mercato dei diritti radiotelevisivi, alle sponsorizzazioni, ai ricavi da stadio, nonché a tutte le attività commerciali rivolte al pubblico dei tifosi.

### Juventus Football Club - Rischi connessi al mercato delle sponsorizzazioni

Da un punto di vista generale, la crisi che ha colpito negli anni più recenti i mercati finanziari e la conseguente recessione economica, tuttora in atto in Italia, si stanno ripercuotendo anche sul mercato delle sponsorizzazioni sportive che presenta oggi un ridotto orizzonte temporale degli investimenti promopubblicitari. Tale scenario comporta nel breve periodo una minore visibilità dei ricavi da sponsorizzazione rispetto al passato e, nel caso in cui la crisi economica dovesse perdurare, un tasso di crescita inferiore alle previsioni, con conseguenti possibili impatti sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Juventus.

### Juventus Football Club - Rischi connessi alla capacità di attrarre "capitale umano"

Il conseguimento dei risultati sportivi ed economici dipende dalla capacità di attrarre e trattenere manager, giocatori e staff tecnico di qualità e, pertanto, comporta il pagamento di stipendi in linea con quelli dei principali concorrenti in Italia e in Europa. L'incapacità di trattenere le "key person" potrebbe avere un impatto negativo sull'effettiva capacità di gestione e sulle prospettive di crescita della Società.

### Juventus Football Club - Rischi connessi al fabbisogno di mezzi finanziari

L'evoluzione della situazione finanziaria di Juventus dipende da numerose condizioni e, in particolare, dal raggiungimento degli obiettivi sportivi ed economici previsti, nonché dall'andamento delle condizioni generali dell'economia e dei mercati in cui opera. Juventus, coerentemente alla propria politica di gestione dei rischi, mantiene il livello degli affidamenti bancari, concessi da primari istituti di credito, ad un livello ritenuto idoneo per evitare situazioni di tensione finanziaria ed investe l'eventuale liquidità temporaneamente disponibile in depositi bancari a vista o a brevissimo termine, frazionando gli investimenti su un congruo numero di controparti bancarie, avendo come obiettivo primario la pronta liquidabilità di detti investimenti. Tuttavia, anche in considerazione delle sfavorevoli condizioni del mercato finanziario, non si possono escludere situazioni del mercato bancario e monetario che siano di ostacolo alla normale operatività nelle transazioni finanziarie e che, qualora il livello degli affidamenti fosse ridotto, comportino una situazione di tensione finanziaria.

### Juventus Football Club - Rischi connessi al settore di attività

Juventus utilizza quale fattore produttivo principale i diritti alle prestazioni sportive dei calciatori. L'attività sportiva, come tale, è soggetta a rischi connessi allo stato fisico dei calciatori e, pertanto, eventuali infortuni e/o incidenti possono influire in ogni momento in modo significativo sulla situazione economica e patrimoniale della Società. Inoltre, essendo l'attività incentrata sullo sfruttamento del marchio, la Società è soggetta al rischio di contraffazione da parte di terzi. Nel caso in cui venisse posta sul mercato una quantità elevata di prodotti contraffatti recanti il marchio Juventus, o si verificassero eventi tali da ridurre il valore commerciale, i risultati economici, patrimoniali e finanziari potrebbero esserne influenzati negativamente. Infine, la Società è esposta ai rischi connessi alle manifestazioni della tifoseria che possono portare ad ammende, sanzioni o altri provvedimenti nei confronti della Società e, indirettamente, danneggiare l'immagine di Juventus diminuendo, di conseguenza, le presenze allo stadio ed i proventi da *merchandising*.

### Juventus Football Club - Rischi connessi alla Campagna Trasferimenti

I risultati economici e patrimoniali sono significativamente influenzati dalle operazioni compiute nel corso della Campagna Trasferimenti. Le difficoltà nel correlare le singole operazioni rispetto al Piano di sviluppo e alle linee guida relative alla gestione sportiva definite annualmente potrebbero comportare impatti negativi sulla situazione economica e finanziaria della Società. Inoltre, una mancata ottimizzazione della rosa che potrebbe anche derivare dalla presenza in organico di calciatori che non rientrano più nei piani tecnico-tattici dell'allenatore e strategici della Direzione Sportiva, che non accettino il trasferimento, può originare costi, ammortamenti e ingaggi non preventivati o eccessivi, rischio peraltro comune a tutte le società calcistiche.

### Juventus Football Club - Rischi relativi ai rapporti con i calciatori

Analogamente ai principali concorrenti, la Società ha dovuto far fronte negli ultimi anni ad un significativo incremento dei costi per stipendi e premi ai calciatori e del costo di acquisto dei diritti alle prestazioni dei calciatori. Qualora tali costi continuassero ad aumentare in misura significativa, l'acquisto del diritto alle prestazioni sportive

di nuovi calciatori potrebbe risultare più difficoltoso, soprattutto se il valore dei propri calciatori, eventualmente da cedere, non aumentasse in maniera proporzionale.

Non si può escludere che tali tendenze possano continuare anche nei prossimi anni, influenzando la strategia di Juventus e la gestione dinamica del patrimonio calciatori, ed avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria, nonché sull'attività, le strategie e le prospettive della Società.

#### **Juventus Football Club - Rischi connessi ad eventuali comportamenti illeciti da parte di tesserati**

Stante la vigente normativa sportiva che prevede la responsabilità oggettiva delle Società calcistiche in relazione a determinati comportamenti posti in essere dai propri tesserati, non è possibile escludere che in futuro la Società possa essere sanzionata dagli organi sportivi per fatti estranei al proprio controllo con effetti negativi, anche significativi, sulla situazione economica e finanziaria.

#### **Juventus Football Club - Rischi connessi alla dipendenza dal mercato dei diritti televisivi**

I ricavi della Società dipendono in misura rilevante dai proventi radiotelevisivi e dai termini e dalle modalità di vendita degli stessi. Le regole che disciplinano la titolarità dei diritti di trasmissione degli eventi sportivi e la ripartizione delle risorse non permettono una gestione diretta da parte della Società e possono avere significativi effetti sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Juventus. Una eventuale contrazione del mercato dei diritti o una diversa applicazione dei criteri adottati dalla Lega per la ripartizione delle risorse derivanti dalla commercializzazione centralizzata e collettiva dei diritti radiotelevisivi potrebbero condurre in futuro ad una ulteriore significativa riduzione dei ricavi con effetti negativi sui risultati economici e sulla situazione patrimoniale e finanziaria della Società.

Inoltre da alcuni anni, il *live streaming* e la pirateria su Internet causano la perdita di fatturato per le emittenti televisive che potrebbero pertanto rivedere i propri investimenti nel settore con un effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società.

#### **Juventus Football Club - Rischi connessi ai "Digital Media"**

La Società ha adottato idonee procedure e regolamenti di condotta per la gestione dei rapporti con i media. Tuttavia, a seguito della diffusione dei c.d. "*digital media*", non si può escludere che un non corretto utilizzo di tali strumenti da parte di alcuni tesserati e/o loro parenti, affini e procuratori, nonché la pubblicazione di contenuti da parte di terzi in genere, possa influire negativamente sull'immagine della Società, dei suoi Amministratori, dirigenti e/o tesserati, con conseguenti riflessi negativi sulla situazione economica e finanziaria.

#### **Juventus Football Club - Rischi connessi alla gestione dello stadio di proprietà**

A partire dalla stagione 2011/2012, Juventus è diventata la prima società di Serie A a poter disporre di uno stadio di proprietà e dalla stagione 2014/2015 gestisce direttamente anche il servizio di controllo accessi e assistenza agli spettatori (c.d. "*Stewarding*"). Ciò comporta che la Società sia oggi responsabile dello stesso con conseguenti rischi relativi sia alla struttura dello stadio che alla gestione delle aree pubbliche limitrofe adibite a parcheggio, nonché oneri imprevisti, anche in caso di danneggiamenti e atti di vandalismo al di fuori del controllo di Juventus. L'attività presso lo Juventus Stadium potrebbe infatti essere interrotta a seguito di calamità naturali e altri eventi al di fuori del controllo della Società con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Juventus.

Infine una eventuale riduzione dei sostenitori e delle partite disputate comporterebbe un effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Juventus.

#### **Juventus Football Club - Rischi connessi alla responsabilità oggettiva delle società calcistiche**

La normativa vigente prevede la responsabilità oggettiva delle società calcistiche in relazione a determinati atti posti in essere dai propri tesserati e dai propri sostenitori, che possono comportare l'irrogazione di sanzioni sportive e/o economiche a carico delle stesse e dei loro tesserati. A tale riguardo, pur avendo adottato le procedure ritenute necessarie al fine di evitare la violazione della predetta normativa, la Società non esclude che possano verificarsi fatti estranei al proprio controllo tali da comportare l'irrogazione di provvedimenti sanzionatori (tra i quali la squalifica del campo, ammende, esclusione dalle competizioni) e provocare timori tra gli spettatori presenti allo stadio, riducendone il numero, con la conseguente possibile riduzione dei ricavi da gare ed il sostenimento di oneri straordinari, né può, allo stato, valutare le conseguenze di natura sportiva, economica e patrimoniale che potrebbero derivarne. In seguito a tali eventi, inoltre, si potrebbe verificare la necessità di rafforzare le misure di sicurezza in occasione delle partite casalinghe, con aggravio di costi e spese per la sicurezza degli spettatori e di assicurazione della Società e con conseguenti effetti negativi sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria nonché sull'attività, strategie e prospettive della Società.

### Juventus Football Club - Rischi connessi alle fluttuazioni dei tassi di interesse e di cambio

Juventus utilizza varie forme di finanziamento finalizzate alla copertura dei fabbisogni finanziari della propria attività: linee di credito per anticipi di cassa e crediti di firma *factoring*, operazioni di leasing finanziario e finanziamenti *ad hoc* per investimenti a medio-lungo termine. Variazioni nei livelli dei tassi di interesse possono pertanto comportare incrementi o riduzioni nel costo dei finanziamenti. Per fare fronte ai rischi relativi all'oscillazione dei tassi di interesse su operazioni di finanziamento di investimenti a medio-lungo termine, la Società ricorre a strumenti finanziari di copertura. Nonostante ciò, repentine fluttuazioni nei tassi di interesse potrebbero avere un impatto negativo sui risultati economici e finanziari a causa dei maggiori oneri finanziari sulla parte di indebitamento a breve termine.

Juventus effettua la quasi totalità delle transazioni sia di acquisto che di vendita in Euro e, pertanto, non è soggetta ai rischi connessi alle fluttuazioni dei tassi di cambio in misura rilevante.

### Juventus Football Club - Rischi connessi alla mancata partecipazione a competizioni sportive

I risultati economici sono significativamente influenzati, direttamente o indirettamente, dai risultati sportivi ottenuti e dalla partecipazione alle diverse competizioni, in particolare alla UEFA Champions League. L'accesso diretto a tale manifestazione è attualmente garantito in caso di piazzamento tra le prime due squadre del Campionato di Serie A, mentre la terza posizione può consentire la qualificazione attraverso la disputa di un turno preliminare. Un'eventuale mancata qualificazione, anche dovuta alla riduzione del numero delle squadre partecipanti nonché al mancato ottenimento della Licenza UEFA, anche alla luce delle regole del c.d. "*Financial Fair Play*", potrebbe comportare riflessi negativi significativi sulla situazione economica e finanziaria della Società.

### Juventus Football Club - Rischi connessi al Financial Fair Play

A livello europeo è operante un sistema di licenze per l'ammissione delle società calcistiche alle competizioni per club organizzate dalla UEFA (UEFA Champions League, UEFA Europe League e UEFA Supercup). In base a tale sistema, sono ammesse a partecipare alle competizioni europee solo le società calcistiche che, oltre ad avere conseguito il prescritto titolo sportivo, dimostrano di essere in possesso di una serie di requisiti di natura sportiva, legale, infrastrutturale, organizzativa ed economico-finanziaria, e che pertanto ottengono la concessione della c.d. "Licenza UEFA". Il manuale delle Licenze UEFA incorpora anche le c.d. *Financial Fair Play Regulations*.

Il Financial Fair Play si basa sul principio del *break-even result*, secondo cui i club potranno partecipare alle competizioni europee solo se dimostreranno equilibrio tra i ricavi generati ed i costi sostenuti. In sintesi, si riportano i principali parametri di carattere economico-finanziario e patrimoniale formalizzati dall'UEFA per l'ammissione alle competizioni. Dalla Stagione Sportiva 2013/2014 ciascun club dovrà presentare:

- bilancio certificato da revisore indipendente attestante la continuità aziendale ("*going concern*");
- patrimonio netto non negativo;
- nessun debito scaduto verso le società calcistiche, i dipendenti e/o le autorità sociali o fiscali;
- il rispetto della "*Break-Even Rule*" ovvero un "*break-even result*" positivo per i tre anni consecutivi precedenti quello per il quale si richiede la Licenza UEFA.

Per la stagione sportiva 2014/2015 la Società ha ottenuto la Licenza UEFA per la disputa delle competizioni europee, ma non è possibile prevedere se in futuro tali requisiti (o nuovi requisiti che verranno eventualmente approvati) verranno rispettati, né escludere che al fine di soddisfare i requisiti occorrenti per la Licenza UEFA vengano richiesti ai soci ulteriori mezzi finanziari. Qualora la Società non fosse in grado di rispettare i suddetti requisiti, la stessa potrebbe non essere in grado di partecipare alle competizioni europee con riflessi negativi significativi sulla situazione economica e finanziaria.

### Juventus Football Club - Rischi connessi all'esito delle controversie in corso

Juventus, con l'assistenza dei propri legali, gestisce e monitora costantemente tutte le controversie in corso e, sulla base del prevedibile esito delle stesse, procede, qualora necessario, allo stanziamento di appositi fondi rischi.

Sulla base delle controversie attualmente in corso, non si possono escludere futuri effetti negativi, anche di rilevante ammontare, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Juventus.

### Juventus Football Club - Rischi connessi ad eventuali contenziosi fiscali

Considerata la specificità del settore calcistico ed in particolare delle transazioni che regolano la Campagna Trasferimenti, sulle quali permangono posizioni interpretative divergenti tra società calcistiche e Amministrazione Finanziaria, potrebbero in futuro originarsi contestazioni da parte di quest'ultima, anche di importo significativo, con conseguenti riflessi negativi sulla situazione economica e finanziaria della Società.

## PROPOSTA DI APPROVAZIONE DEL BILANCIO SEPARATO E DI DISTRIBUZIONE DI DIVIDENDI

Signori Azionisti,

Vi invitiamo ad approvare il bilancio separato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 e, tenuto conto che la Riserva Legale corrisponde ad un quinto del capitale sociale, proponiamo la distribuzione di un dividendo di € 0,35 alle 222.346.104 azioni ordinarie attualmente in circolazione, pari a massimi € 77.821.136,40 da prelevarsi fino a concorrenza di € 51.753.505,66 dall'utile dell'esercizio e, per la parte residua di massimi € 26.067.630,74, dalla Riserva Straordinaria.

Il dividendo proposto sarà posto in pagamento il 24 giugno 2015 (stacco cedola in Borsa il 22 giugno) e verrà corrisposto alle azioni in conto alla data del 23 giugno 2015 (record date).

Torino, 14 aprile 2015

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





**Bilancio Separato al 31 dicembre 2014**

## EXOR S.p.A. - CONTO ECONOMICO

Importi in Euro	Note	Esercizio 2014	Esercizio 2013	Variazioni
<b>Proventi (Oneri) da partecipazioni</b>				
Dividendi da partecipazioni	1	143.462.311	102.766.167	40.696.144
Plusvalenze (minusvalenze) su cessioni di partecipazioni	2	(4.880.157)	82.259.433	(87.139.590)
Ripristini di valore di partecipazioni	3	8.029.540	0	8.029.540
<b>Proventi netti da partecipazioni</b>		<b>146.611.694</b>	185.025.600	(38.413.906)
<b>Proventi (Oneri) finanziari</b>				
Oneri finanziari verso terzi	4	(99.669.897)	(88.302.330)	(11.367.567)
Oneri finanziari verso parti correlate	37	(1.351.579)	(1.484.841)	133.262
Proventi finanziari da terzi	5	28.259.452	29.369.154	(1.109.702)
Proventi finanziari da parti correlate	37	12.953	20.530	(7.577)
Utili (perdite) su cambi	6	46.004	123.445	(77.441)
<b>Oneri finanziari netti</b>		<b>(72.703.067)</b>	(60.274.042)	(12.429.025)
<b>Spese generali nette, ricorrenti</b>				
Costi per il personale	7	(8.424.917)	(12.297.394)	3.872.477
Costi per acquisti di beni e servizi da terzi	8	(3.904.172)	(4.564.408)	660.236
Costi per acquisti di beni e servizi da parti correlate	37	(5.290.136)	(5.407.642)	117.506
Altri oneri ricorrenti di gestione	9	(959.756)	(990.727)	30.971
Ammortamenti delle attività materiali e immateriali		(48.720)	(49.928)	1.208
		(18.627.701)	(23.310.099)	4.682.398
Ricavi da terzi		17.669	8.332	9.337
Ricavi da parti correlate	37	523.580	503.738	19.842
		541.249	512.070	29.179
<b>Spese generali nette, ricorrenti</b>		<b>(18.086.452)</b>	(22.798.029)	4.711.577
<b>Altri Proventi (Oneri) e spese generali, non ricorrenti</b>	10	<b>(6.238.421)</b>	(1.911.995)	(4.326.426)
<b>Imposte indirette</b>				
IVA indetraibile	11	(1.279.183)	(1.609.506)	330.323
Altre imposte indirette		(131.705)	(5.230)	(126.475)
<b>Imposte indirette</b>		<b>(1.410.888)</b>	(1.614.736)	203.848
<b>Risultato prima delle imposte</b>		<b>48.172.866</b>	98.426.798	(50.253.932)
<b>Imposte</b>	12	<b>3.580.640</b>	(5.700.768)	9.281.408
<b>Utile netto dell'esercizio</b>		<b>51.753.506</b>	92.726.030	(40.972.524)

## EXOR S.p.A. - CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

Importi in Euro	Esercizio 2014	Esercizio 2013
<b>Utile netto dell'esercizio</b>	<b>51.753.506</b>	92.726.030
<b>Altri utili (perdite) complessivi che non saranno successivamente riclassificati nell'utile (perdita) d'esercizio:</b>		
Utili (perdite) da rimisurazione sui piani a benefici definiti	<b>(559.607)</b>	4.053
Effetto fiscale relativo agli altri utili (perdite) che non saranno successivamente riclassificati nell'utile (perdita) d'esercizio	<b>0</b>	0
<b>Totale altri utili (perdite) complessivi che non saranno successivamente riclassificati nell'utile (perdita) d'esercizio, al netto dell'effetto fiscale</b>	<b>(559.607)</b>	4.053
<b>Altri utili (perdite) complessivi che saranno successivamente riclassificati nell'utile (perdita) d'esercizio:</b>		
Utili (perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge)	<b>(11.735.074)</b>	26.566.855
Utili (perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita (available for sale)	<b>6.083.762</b>	(21.182.549)
Effetto fiscale relativo agli altri utili (perdite) che saranno successivamente riclassificati nell'utile (perdita) d'esercizio	<b>2.569.417</b>	(2.640.377)
<b>Totale Altri Utili (perdite) complessivi che saranno successivamente riclassificati nell'utile (perdita) d'esercizio, al netto dell'effetto fiscale</b>	<b>(3.081.895)</b>	2.743.929
<b>Totale Altri Utili (perdite) complessivi, al netto dell'effetto fiscale</b>	<b>(3.641.502)</b>	2.747.982
<b>Utili (Perdite) complessivi</b>	<b>48.112.004</b>	95.474.012

## EXOR S.p.A. - SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

Importi in Euro	Note	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>Attività non correnti</b>				
Partecipazioni valutate con il metodo del costo	13	4.602.746.733	3.883.401.892	719.344.841
Attività finanziarie disponibili per la vendita	13	30.084.973	47.432.695	(17.347.722)
<b>Totale</b>		<b>4.632.831.706</b>	<b>3.930.834.587</b>	<b>701.997.119</b>
Strumenti finanziari detenuti fino alla scadenza	14	26.347.901	83.455.093	(57.107.192)
Altre attività finanziarie		85.032	10.478.670	(10.393.638)
Attività immateriali		106.315	109.635	(3.320)
Attività materiali		87.217	116.629	(29.412)
Altri crediti		1.301	1.301	0
<b>Totale Attività non correnti</b>		<b>4.659.459.472</b>	<b>4.024.995.915</b>	<b>634.463.557</b>
<b>Attività correnti</b>				
Strumenti finanziari detenuti fino alla scadenza	14	25.000.000	25.687.237	(687.237)
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	15	136.579.494	87.196.319	49.383.175
Disponibilità liquide	16	276.379.578	585.694.598	(309.315.020)
Altre attività finanziarie	17	5.087.710	4.157.147	930.563
Crediti tributari	18	6.038.429	5.974.942	63.487
Crediti finanziari verso parti correlate	37	1.086.970	974.017	112.953
Crediti finanziari verso altri		278.485	279.467	(982)
Crediti commerciali verso parti correlate	37	339.739	354.422	(14.683)
Altri crediti	19	279.198	505.837	(226.639)
<b>Totale Attività correnti</b>		<b>451.069.603</b>	<b>710.823.986</b>	<b>(259.754.383)</b>
<b>Totale Attivo</b>		<b>5.110.529.075</b>	<b>4.735.819.901</b>	<b>374.709.174</b>
<b>Patrimonio netto</b>				
Capitale	20	246.229.850	246.229.850	0
Riserve legate al capitale	21	1.094.170.370	1.094.170.370	0
Utili portati a nuovo e altre riserve	22	2.361.877.283	2.344.956.089	16.921.194
Azioni proprie	24	(344.119.774)	(344.119.774)	0
Utile netto dell'esercizio		51.753.506	92.726.030	(40.972.524)
<b>Totale Patrimonio netto</b>		<b>3.409.911.235</b>	<b>3.433.962.565</b>	<b>(24.051.330)</b>
<b>Passività non correnti</b>				
Prestiti obbligazionari non convertibili	26	1.599.996.783	1.199.907.703	400.089.080
Fondo imposte differite	28	22.319.466	25.428.366	(3.108.900)
Benefici per i dipendenti	29	2.898.981	2.272.534	626.447
Fondi rischi ed oneri		0	2.867.000	(2.867.000)
Altri debiti	33	58.616	205.020	(146.404)
<b>Totale Passività non correnti</b>		<b>1.625.273.846</b>	<b>1.230.680.623</b>	<b>394.593.223</b>
<b>Passività correnti</b>				
Prestiti obbligazionari non convertibili	26	24.907.736	28.596.948	(3.689.212)
Altre passività finanziarie	30	45.607.505	33.678.051	11.929.454
Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate	37	186.171	160.913	25.258
Debiti commerciali verso terzi	31	1.456.469	1.359.093	97.376
Debiti tributari	32	576.211	4.361.609	(3.785.398)
Altri debiti	33	2.609.884	3.020.081	(410.197)
Debiti verso banche		18	18	0
<b>Totale Passività correnti</b>		<b>75.343.994</b>	<b>71.176.713</b>	<b>4.167.281</b>
<b>Totale Passivo</b>		<b>5.110.529.075</b>	<b>4.735.819.901</b>	<b>374.709.174</b>

## EXOR S.p.A. – RENDICONTO FINANZIARIO

Importi in Euro	Note	Esercizio 2014	Esercizio 2013
<b>Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio</b>		<b>585.694.598</b>	338.375.314
<b>Disponibilità liquide generate (assorbite) dalle operazioni dell'esercizio</b>			
<b>Utile netto dell'esercizio</b>		<b>51.753.506</b>	92.726.030
Rettifiche per:			
(Plusvalenze) Minusvalenze su cessioni partecipazioni	2	<b>(771.040)</b>	(87.237.891)
Svalutazioni (Ripristini) di valori di partecipazioni	3	<b>(8.029.540)</b>	0
Oneri su annullamento Prestito Obbligazionario EXOR 2007-2017, 5,375%	4	<b>32.512.990</b>	6.464.062
Parte efficace di perdite su strumenti di cash flow hedge riclassificata a conto economico		<b>0</b>	14.915.167
Ammortamenti delle attività materiali e immateriali		<b>48.720</b>	49.928
Costo figurativo del Piano di Stock Option EXOR	25	<b>2.206.908</b>	4.584.575
Spese correlate alla conversione delle azioni EXOR		<b>0</b>	(1.890.253)
Imposte differite rilasciate	12	<b>(539.482)</b>	(539.483)
<b>Totale rettifiche</b>		<b>25.428.556</b>	(63.653.895)
Variazioni del capitale di esercizio:			
Altre attività finanziarie, correnti e non correnti		<b>9.463.075</b>	4.356.094
Crediti tributari, escluse le poste rettificative dell'utile dell'esercizio	18	<b>(63.487)</b>	(1.442.130)
Crediti commerciali verso parti correlate		<b>14.683</b>	(21.776)
Altri crediti, correnti e non correnti		<b>226.639</b>	(4.513)
Altri crediti finanziari		<b>982</b>	273.684
Altri debiti, correnti e non correnti	33	<b>(556.601)</b>	505.540
Altre passività finanziarie, correnti e non correnti		<b>194.380</b>	14.949.397
Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate, escluse le poste rettificative dell'utile dell'esercizio		<b>25.258</b>	42.954
Debiti commerciali verso terzi		<b>97.376</b>	324.116
Debiti tributari		<b>(3.785.398)</b>	3.327.046
Fondi per benefici ai dipendenti, escluse le rimisurazioni sui piani a benefici definiti iscritte a patrimonio netto		<b>66.840</b>	(118.330)
Fondi per rischi ed oneri		<b>(2.867.000)</b>	(633.000)
<b>Variazione netta del capitale di esercizio</b>		<b>2.816.747</b>	21.559.082
<b>Disponibilità liquide generate (assorbite) dalle operazioni dell'esercizio</b>		<b>79.998.809</b>	50.631.217
<b>Disponibilità liquide generate (assorbite) dalle attività di investimento</b>			
Variazione degli investimenti in:			
Attività materiali		<b>(17.254)</b>	(10.398)
Strumenti finanziari detenuti fino alla scadenza, correnti e non correnti	14	<b>57.794.429</b>	356.031
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	15	<b>(49.383.175)</b>	89.261.838
Cessione di partecipazioni e attività finanziarie disponibili per la vendita		<b>34.970.651</b>	387.250.761
Investimenti in partecipazioni	13	<b>(721.978.399)</b>	0
Cessione attività materiali		<b>1.266</b>	0
<b>Disponibilità liquide generate (assorbite) dalle attività di investimento</b>		<b>(678.612.482)</b>	476.858.232
<b>Disponibilità liquide generate (assorbite) dalle attività di finanziamento</b>			
Variazione dei crediti finanziari verso parti correlate		<b>(112.953)</b>	779.470
Emissione Prestito obbligazionario 2014/2024		<b>648.320.413</b>	0
Emissione Prestito obbligazionario 2013/2020		<b>0</b>	197.989.682
Altre variazioni dei prestiti obbligazionari		<b>(284.433.535)</b>	(80.452.223)
Variazione netta dei debiti verso banche		<b>0</b>	(200.000.005)
Variazione del fair value di derivati di cash flow hedge		<b>0</b>	(14.915.167)
Dividendi distribuiti		<b>(74.485.945)</b>	(78.459.323)
Acquisti di azioni proprie		<b>0</b>	(105.114.450)
Dividendi prescritti e altre variazioni nette		<b>10.673</b>	1.851
<b>Disponibilità liquide generate (assorbite) dalle attività di finanziamento</b>		<b>289.298.653</b>	(280.170.165)
<b>Variazione netta delle disponibilità liquide</b>		<b>(309.315.020)</b>	247.319.284
<b>Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio</b>		<b>276.379.578</b>	585.694.598

## EXOR S.p.A. – PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

Importi in Euro	Capitale	Riserve legate al capitale	Azioni proprie	Riserve di utili	Utile dell'esercizio	Riserva da fair value	Riserva da cash flow hedge	Totale Patrimonio netto
<b>Patrimonio netto al 31 dicembre 2012</b>	<b>246.229.850</b>	<b>1.096.102.859</b>	<b>(239.005.324)</b>	<b>2.288.306.942</b>	<b>150.494.558</b>	<b>24.391.462</b>	<b>(46.921.822)</b>	<b>3.519.598.525</b>
Riclassificazione utile esercizio 2012				150.494.558	(150.494.558)			0
Dividendi distribuiti agli Azionisti (€0,335 per azione ordinaria, €0,3867 per azione privilegiata, €0,4131 per azione di risparmio)				(78.459.323)				(78.459.323)
Acquisto azioni proprie			(105.114.450)					(105.114.450)
Dividendi prescritti				1.852				1.852
Incremento netto corrispondente al costo figurativo del Piano di Stock option EXOR				4.352.204				4.352.204
Imputazione delle spese relative alla conversione obbligatoria delle azioni privilegiate e di risparmio in ordinarie		(1.890.255)						(1.890.255)
Totale Utili(Perdite) complessivi				4.053	92.726.030	(23.822.926)	26.566.855	95.474.012
<b>Variazioni nette dell'esercizio</b>	<b>0</b>	<b>(1.890.255)</b>	<b>(105.114.450)</b>	<b>76.393.344</b>	<b>(57.768.528)</b>	<b>(23.822.926)</b>	<b>26.566.855</b>	<b>(85.635.960)</b>
<b>Patrimonio netto al 31 dicembre 2013</b>	<b>246.229.850</b>	<b>1.094.170.370</b>	<b>(344.119.774)</b>	<b>2.364.742.520</b>	<b>92.726.030</b>	<b>568.536</b>	<b>(20.354.967)</b>	<b>3.433.962.565</b>
Riclassificazione utile esercizio 2013				92.726.030	(92.726.030)			0
Dividendi distribuiti agli Azionisti (€0,335 per azione ordinaria)				(74.485.945)				(74.485.945)
Dividendi prescritti				10.673				10.673
Incremento netto corrispondente al costo figurativo del Piano di Stock option EXOR				2.311.938				2.311.938
Totale Utili(Perdite) complessivi				(559.607)	51.753.506	8.653.179	(11.735.074)	48.112.004
<b>Variazioni nette dell'esercizio</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>20.003.089</b>	<b>(40.972.524)</b>	<b>8.653.179</b>	<b>(11.735.074)</b>	<b>(24.051.330)</b>
<b>Patrimonio netto al 31 dicembre 2014</b>	<b>246.229.850</b>	<b>1.094.170.370</b>	<b>(344.119.774)</b>	<b>2.384.745.609</b>	<b>51.753.506</b>	<b>9.221.715</b>	<b>(32.090.041)</b>	<b>3.409.911.235</b>
Note	20	21	24	22		22	22	

## EXOR S.p.A. – NOTE ILLUSTRATIVE

### INFORMAZIONI DI CARATTERE GENERALE SULL'ATTIVITÀ DELLA SOCIETÀ

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

EXOR S.p.A. è una persona giuridica organizzata secondo l'ordinamento della Repubblica Italiana; ha sede in Italia, Via Nizza n. 250, Torino.

Maggiori informazioni sono evidenziate nel “Profilo del Gruppo EXOR e principali dati” incluso nella Relazione sulla Gestione.

### PRINCIPI CONTABILI SIGNIFICATIVI PER LA PREDISPOSIZIONE DEL BILANCIO SEPARATO

#### Bilancio separato

Il bilancio separato di EXOR S.p.A. è predisposto in conformità agli *International Financial Reporting Standards* (IFRS) emessi dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) e omologati dall'Unione Europea ai sensi del Regolamento n.1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005. Con “IFRS” si intendono anche gli *International Accounting Standards* (IAS) tuttora in vigore, nonché tutti i documenti interpretativi emessi dall'*IFRS Interpretations Committee* precedentemente denominato *International Financial Reporting Interpretations Committee* (“IFRIC”) e ancor prima *Standing Interpretations Committee* (“SIC”).

Nella predisposizione del bilancio separato sono inoltre applicate le disposizioni della Consob contenute nelle delibere 15519 e 15520 del 27 luglio 2006 e nella comunicazione 6064293 del 28 luglio 2006, in applicazione dell'art. 9, comma 3, del D.Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005.

Il bilancio di EXOR S.p.A. è redatto in unità di Euro ed è predisposto sulla base del principio del costo storico, ad eccezione dell'utilizzo del *fair value* per la valutazione degli strumenti finanziari disponibili per la vendita e di quelli detenuti per la negoziazione.

Il bilancio è redatto sul presupposto della continuità aziendale in quanto gli Amministratori hanno valutato che, pur in presenza di un difficile contesto economico e finanziario, non sussistono significative incertezze (come definite nel paragrafo 25 dello IAS 1) sulla continuità aziendale.

#### Schemi del bilancio separato

EXOR S.p.A. presenta il conto economico separato classificando i ricavi e i costi per natura, privilegiando l'esposizione delle voci caratteristiche dell'attività della società: i proventi (oneri) da partecipazioni e i proventi (oneri) finanziari, inclusivi degli effetti di operazioni ricorrenti e non ricorrenti.

Nella situazione patrimoniale-finanziaria è stata adottata la distinzione “corrente/non corrente” quale metodo di rappresentazione delle attività e passività.

Tenuto conto della significatività degli importi, gli “Altri proventi (oneri) e spese generali non ricorrenti” sono evidenziati separatamente rispetto alle “Spese generali nette ricorrenti” e accolgono eventuali proventi e costi di natura non finanziaria straordinari o non ricorrenti quali, ad esempio, incentivazioni all'esodo, consulenze per operazioni straordinarie di investimento e disinvestimento, bonus straordinari ad Amministratori e dipendenti, spese legali di difesa. Inoltre, sono separatamente evidenziate le imposte e tasse indirette.

Il conto economico complessivo evidenzia gli utili e le perdite complessivi iscritti a conto economico, nonché in aumento e in diminuzione delle riserve.

Il rendiconto finanziario è predisposto con il metodo indiretto riconciliando i saldi delle disponibilità liquide all'inizio e alla fine dell'esercizio.

I saldi della situazione patrimoniale-finanziaria e di conto economico originati da operazioni con parti correlate sono evidenziati separatamente negli schemi di bilancio e commentati nella nota 37.

La data di chiusura dell'esercizio sociale, che ha durata di 12 mesi, è il 31 dicembre di ogni anno. L'Euro è la moneta funzionale e di presentazione della società.

Nelle note illustrative, se non diversamente indicato, i dati sono esposti in migliaia di Euro.

#### **Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2014**

In data 12 maggio 2011, lo IASB ha emesso i principi IFRS 10 – Bilancio Consolidato, IFRS 11 – Accordi a controllo congiunto, IFRS 12 – Informativa sulle partecipazioni in altre entità (successivamente emendati in data 28 giugno 2012). Conseguentemente, è stato emendato lo IAS 27 – Bilancio consolidato e separato, ora denominato IAS 27 – Bilancio separato, applicabile per la predisposizione dei bilanci separati con particolare riferimento alla rilevazione e alle informazioni aggiuntive da fornire per le partecipazioni in imprese controllate, *joint venture* e collegate. Il nuovo IAS 27 conferma che le partecipazioni in imprese controllate, collegate e *joint venture* sono contabilizzate al costo oppure al *fair value* (l'impresa dovrà applicare un criterio omogeneo per ogni categoria di partecipazioni). Inoltre, se l'impresa decide di valutare le proprie partecipazioni al *fair value* nel proprio bilancio consolidato, dovrà utilizzare lo stesso principio anche nel proprio bilancio separato. L'applicazione del principio IAS 27 – Bilancio separato non ha determinato effetti.

In data 16 dicembre 2011, lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo IAS 32 – Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio, da applicarsi in modo retroattivo per gli esercizi aventi inizio il o dopo il 1° gennaio 2014, per chiarire l'applicazione di alcuni criteri per la compensazione delle attività e delle passività finanziarie presenti nello IAS 32. Nessun effetto è derivato dalla prima adozione di tali emendamenti.

In data 29 maggio 2013, lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 36 – Riduzione di valore delle attività: informativa sul valore recuperabile delle attività non finanziarie, che disciplina l'informativa da fornire sul valore recuperabile delle attività che hanno subito una riduzione di valore, se tale importo è basato sul *fair value* al netto dei costi di vendita. Le modifiche sono state applicate retroattivamente a partire dal 1° gennaio 2014, senza rilevare alcun effetto.

In data 27 giugno 2013, lo IASB ha emesso alcuni emendamenti minori allo IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e misurazione, intitolati "Novazione dei derivati e continuità dell'*hedge accounting*". Le modifiche permettono di continuare l'*hedge accounting* nel caso in cui uno strumento finanziario derivato, designato come di copertura, sia novato a seguito dell'applicazione di legge o regolamenti al fine di sostituire la controparte originale per garantire il buon fine dell'obbligazione assunta e se sono soddisfatte determinate condizioni. Le modifiche sono state applicate retroattivamente a partire dal 1° gennaio 2014, senza rilevare alcun effetto.

La società ha adottato l'IFRIC 21 – Tributi, un'interpretazione dello IAS 37 – Accantonamenti, passività e attività potenziali. Tale interpretazione stabilisce la rilevazione delle passività per il pagamento di tributi diversi dalle imposte sul reddito e stabilisce in particolare quale evento origina l'obbligazione e il momento di riconoscimento della passività. Nessun effetto è derivato dall'adozione di tale interpretazione.

#### **Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata**

In novembre 2013, lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti minori allo IAS 19 – Benefici ai dipendenti intitolati "Piani a benefici definiti: Contribuzioni dei dipendenti". Tali emendamenti riguardano la semplificazione del trattamento contabile delle contribuzioni ai piani a benefici definiti da parte dei dipendenti o di terzi in casi specifici. Gli emendamenti sono applicabili, in modo retroattivo, per gli esercizi che hanno inizio il o dopo il 1° luglio 2014, è consentita l'adozione anticipata. Nessun effetto significativo è atteso dalla prima adozione di tali emendamenti.

In dicembre 2013, lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS (*Annual Improvements to IFRSs – 2010-2012 Cycle e Annual Improvements to IFRSs – 2011-2013 Cycle*). Tra gli altri, i temi più rilevanti trattati in tali emendamenti sono: la definizione di condizioni di maturazione nell'IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni; l'informativa sulle stime e giudizi utilizzati nel raggruppamento dei segmenti operativi nell'IFRS 8 – Segmenti operativi; l'identificazione e l'informativa di una transazione con parte correlata che sorge quando una società di servizi fornisce il servizio di gestione dei dirigenti con responsabilità strategiche alla società che redige il bilancio nello IAS 24 – Informativa sulle parti correlate; l'esclusione dall'ambito di applicazione dell'IFRS 3 – Aggregazioni aziendali, di tutti i tipi di accordi a controllo congiunto; e alcuni chiarimenti sulle eccezioni all'applicazione dell'IFRS 13 – Misurazione del *fair value*. Gli emendamenti sono applicabili per i periodi annuali che avranno inizio il o dopo il 1° gennaio 2015. Nessun effetto significativo è atteso dalla prima adozione di tali emendamenti.

Alla data del presente bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione dei seguenti principi contabili ed emendamenti:

- In maggio 2014, lo IASB ha emesso degli emendamenti allo IAS 16 – Immobili, impianti e macchinari e allo IAS 38 – Attività immateriali. Lo IASB ha chiarito che l'utilizzo di metodi basati sui ricavi per calcolare l'ammortamento di un bene non è appropriato in quanto i ricavi generati da un'attività che include l'utilizzo di un bene generalmente riflette fattori diversi dal consumo dei benefici economici derivanti dal bene. Lo IASB ha inoltre chiarito che si presume che i ricavi generalmente non siano una base adeguata per misurare il consumo dei benefici economici generati da un'attività immateriale. Tale presunzione, tuttavia, può essere superata in determinate circostanze limitate. Tali modifiche sono efficaci per i periodi annuali che avranno inizio il o dopo il 1° gennaio 2016, è consentita l'applicazione anticipata.
- In maggio 2014, lo IASB ha emesso il principio IFRS 15 – Ricavi da contratti con i clienti, che richiede ad una società di rilevare i ricavi al momento del trasferimento del controllo di beni o servizi ai clienti ad un importo che riflette il corrispettivo che ci si aspetta di ricevere in cambio di tali prodotti o servizi. Per raggiungere questo scopo, il nuovo modello di rilevazione dei ricavi definisce un processo in cinque fasi. Il nuovo principio richiede anche ulteriori informazioni aggiuntive circa la natura, l'ammontare, i tempi e l'incertezza circa i ricavi e i flussi finanziari derivanti dai contratti con i clienti. Il nuovo principio deve essere applicato per i periodi annuali che avranno inizio il o dopo il 1° gennaio 2017, è consentita l'adozione anticipata.
- In luglio 2014, lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 9 – Strumenti finanziari. La serie di modifiche apportate dal nuovo principio include: l'introduzione di un approccio logico per la classificazione e la valutazione degli strumenti finanziari basato sulle caratteristiche dei flussi finanziari e sul modello di business secondo cui l'attività è detenuta; un unico modello per l'*impairment* delle attività finanziarie basato sulle perdite attese; un rinnovato approccio per l'*hedge accounting*. Il nuovo principio sarà applicabile in modo retroattivo dal 1° gennaio 2018, è consentita l'adozione anticipata.
- In agosto 2014, lo IASB ha emesso degli emendamenti allo IAS 27 – Bilancio separato, con l'obiettivo di reintrodurre la possibilità di utilizzare nel bilancio separato il metodo del patrimonio netto per contabilizzare le partecipazioni in imprese controllate e collegate. Gli emendamenti sono applicabili, in modo retroattivo, per gli esercizi che hanno inizio il o dopo il 1° gennaio 2016, è consentita l'adozione anticipata.
- In settembre 2014, lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS (*Annual Improvements to IFRSs – 2012-2014 Cycle*).
- In dicembre 2014, lo IASB ha emesso degli emendamenti allo IAS 1 – Presentazione del bilancio nell'ambito di una più ampia iniziativa per migliorare la presentazione nelle relazioni finanziarie. L'obiettivo delle modifiche è fornire chiarimenti in merito agli elementi che possono essere percepiti come impedimenti ad una chiara e intellegibile redazione del bilancio. Gli emendamenti sono applicabili per gli esercizi che hanno inizio il o dopo il 1° gennaio 2016, è consentita l'adozione anticipata.

La società adotterà tali nuovi principi, emendamenti ed interpretazioni, sulla base della data di applicazione prevista, e ne valuterà i potenziali impatti, quanto questi saranno omologati dall'Unione Europea.

#### **Partecipazioni valutate con il metodo del costo**

Nella voce sono incluse le partecipazioni in imprese controllate, collegate e in altre imprese, valutate con il metodo del costo.

Le imprese controllate sono le imprese su cui la società esercita il controllo, ovvero quelle per cui la società detiene validi diritti che gli conferiscono la capacità attuale di dirigere le attività rilevanti, ossia le attività che incidono in maniera significativa sui rendimenti dell'entità oggetto di investimento.

Le imprese collegate sono le imprese nelle quali la società esercita un'influenza notevole, così come definita dallo IAS 28 – Partecipazioni in collegate e *joint venture*, ma non il controllo o il controllo congiunto, sulle politiche finanziarie ed operative.

Le partecipazioni in altre imprese includono le attività finanziarie non correnti e non destinate ad attività di *trading*.

In applicazione del metodo del costo, le partecipazioni sono sottoposte ogni anno, o se necessario più frequentemente, a verifica circa la presenza di eventuali perdite di valore per effetto di uno o più eventi intervenuti dopo l'iscrizione iniziale della stessa che abbiano un impatto sui flussi futuri di cassa della partecipata e sui dividendi che la stessa potrà distribuire.

Se esiste una tale evidenza, il valore contabile dell'attività è ridotto al relativo valore recuperabile, normalmente determinato sulla base del maggiore tra il valore in uso e il *fair value* al netto dei costi di vendita. La perdita di valore è rilevata a conto economico come svalutazione.

Per le partecipate quotate in mercati regolamentati, l'evidenza oggettiva di una perdita di valore si ha in presenza di un significativo e prolungato ribasso delle quotazioni di Borsa al di sotto del costo, accompagnato da un persistente andamento operativo negativo della partecipata stessa.

Nel caso l'eventuale quota di pertinenza della società delle perdite della partecipata ecceda il valore contabile della partecipazione, e la società abbia l'obbligo o l'intenzione di risponderne, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite è rilevata come fondo nel passivo.

Ad ogni periodo, la società valuta se vi siano obiettive evidenze che una svalutazione per *impairment* di una partecipazione iscritta in esercizi precedenti possa essersi ridotta o non sussistere più. Qualora, successivamente alla sua contabilizzazione, la perdita di valore venga meno o si riduca, è rilevato a conto economico un ripristino di valore nei limiti del costo.

Per le partecipate quotate in mercati regolamentati, tali obiettive evidenze sono rappresentate da un significativo e prolungato rialzo delle quotazioni di Borsa, accompagnate da un persistente andamento operativo positivo della stessa.

Il prestito obbligazionario a conversione obbligatoria emesso da FCA nel dicembre 2014 ("Convertendo"), e obbligatoriamente convertibile in azioni FCA il 15 dicembre 2016, sottoscritto per preservare l'interessenza di EXOR nel capitale della controllata, è stato contabilizzato al costo, come parte integrante della partecipazione FCA.

Per ulteriori dettagli circa le caratteristiche dello strumento finanziario si rimanda alla nota 13.

#### **Attività finanziarie disponibili per la vendita**

Sono valutate al *fair value* che coincide, per le attività quotate, con il prezzo di Borsa rilevato nell'ultimo giorno del periodo di riferimento. Qualora il prezzo di mercato non sia disponibile, il *fair value* degli strumenti finanziari disponibili per la vendita è misurato con le tecniche di valutazione più appropriate, quali ad esempio l'analisi dei flussi di cassa attualizzati, effettuata con le informazioni di mercato disponibili alla data di bilancio.

Gli utili e le perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita sono rilevati direttamente negli altri utili (perdite) complessivi, al netto del relativo effetto fiscale differito, fino al momento in cui l'attività finanziaria è venduta o viene svalutata. Nel momento in cui l'attività è venduta, gli utili o le perdite accumulate, precedentemente iscritte negli altri utili (perdite) complessivi, sono incluse nel conto economico del periodo; nel momento in cui l'attività è svalutata, le perdite accumulate sono incluse nel conto economico.

Sono regolarmente effettuate valutazioni al fine di verificare se esista evidenza oggettiva che un'attività finanziaria o che un gruppo di attività possa aver subito una riduzione di valore. Se esistono evidenze oggettive, la perdita di valore deve essere rilevata come costo nel conto economico del periodo.

#### **Attività finanziarie detenute per la negoziazione**

Includono azioni, titoli di credito e altre forme di impiego della liquidità, nonché strumenti finanziari derivati di negoziazione.

Le attività finanziarie acquistate con l'intenzione di rivendita a breve termine sono valutate a fine periodo in base al loro *fair value* utilizzando, trattandosi di titoli quotati, la relativa quotazione di mercato convertita, ove necessario, al cambio di fine anno; l'adeguamento al *fair value* rilevato in contropartita è iscritto a conto economico.

#### **Strumenti finanziari detenuti fino alla scadenza**

Gli strumenti finanziari detenuti fino alla scadenza sono attività, con pagamenti fissi o determinabili e scadenze fisse, che la società ha oggettiva intenzione e capacità di detenere sino alla scadenza.

Non è possibile classificare alcuna attività finanziaria come posseduta sino alla scadenza se, nel corso dell'esercizio corrente o dei due precedenti, sia stato venduto o riclassificato un importo non irrilevante di investimenti posseduti sino alla scadenza prima della loro scadenza, salvo le vendite o riclassificazioni che:



- a) siano così prossime alla scadenza o alla data dell'opzione dell'attività finanziaria che le oscillazioni del tasso di interesse del mercato non avrebbero un effetto significativo sul *fair value* dell'attività finanziaria;
- b) si verifichino dopo che sia stato incassato sostanzialmente tutto il capitale originario dell'attività finanziaria attraverso pagamenti ordinari programmati o anticipati;
- c) siano attribuibili a un evento isolato non sotto il controllo della società, che non sia ricorrente e non potrebbe essere ragionevolmente previsto dalla società.

I titoli detenuti con l'intento di mantenerli in portafoglio sino alla scadenza sono iscritti e valutati al costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo, ovvero, il tasso che attualizza esattamente i flussi di cassa futuri per incassi stimati (inclusivi dei costi di transazione pagati) lungo la vita attesa dello strumento finanziario o, ove opportuno, un periodo più breve.

### Altre attività finanziarie

Le altre attività finanziarie, ad eccezione degli strumenti finanziari derivati, sono inizialmente rilevate al *fair value*, che coincide in genere con il costo di acquisto inclusivo degli oneri accessori. Successivamente, sono esposte al costo ammortizzato utilizzando il metodo dell'interesse effettivo, al netto delle perdite sulle somme ritenute inesigibili iscritte in appositi fondi svalutazione rettificativi.

Il valore originario dei crediti è ripristinato negli esercizi successivi nella misura in cui vengano meno i motivi che ne hanno determinato la rettifica.

### Attività immateriali

#### Altre attività immateriali

Le altre attività immateriali acquistate o prodotte internamente sono iscritte all'attivo, secondo quanto disposto dallo IAS 38 – Attività immateriali, quando è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile.

Tali attività sono valutate al costo di acquisto o di produzione ed ammortizzate a quote costanti lungo la loro vita utile stimata (determinata in cinque esercizi), se le stesse hanno una vita utile definita.

Ogniqualvolta vi siano ragioni che lo rendano opportuno, le attività immateriali a vita utile definita sono sottoposte ad impairment test.

### Attività materiali

Le attività materiali sono inizialmente iscritte al costo di acquisto o di produzione, comprensivo dei costi accessori direttamente imputabili all'acquisto e alla messa in funzione del bene.

Successivamente esse, sono esposte al netto dell'ammortamento cumulato e delle svalutazioni eventualmente rilevate per perdite di valore.

I costi sostenuti successivamente all'acquisto sono capitalizzati solo se incrementano i benefici economici futuri insiti nel bene a cui si riferiscono. Tutti gli altri costi sono rilevati a conto economico quando sostenuti.

Il processo di ammortamento delle attività materiali è calcolato in base a un criterio sistematico a quote costanti, determinato in relazione alla vita utile di ciascun cespite, applicando le aliquote sotto indicate:

Categoria	Aliquota di ammortamento
Apparecchiature telefoniche	20%
Mobili	12%
Attrezzature diverse	15%
Macchine per ufficio	20%

La vita utile delle attività materiali soggette ad ammortamento viene periodicamente sottoposta a verifica. In caso di rettifica delle stime iniziali, viene conseguentemente modificata la relativa quota di ammortamento.

### Crediti e debiti commerciali

I crediti sono iscritti al costo ammortizzato, usando il metodo del tasso di interesse effettivo, e valutati al presumibile valore di realizzo, ovvero al netto delle perdite sulle somme ritenute inesigibili, iscritte in appositi fondi svalutazione rettificativi. Il valore originario dei crediti è ripristinato negli esercizi successivi nella misura in cui vengano meno i motivi che ne hanno determinato la rettifica.

I debiti sono iscritti al costo ammortizzato.

I crediti ed i debiti in valuta estera, originariamente contabilizzati ai cambi in vigore alla data di effettuazione dell'operazione, sono adeguati ai cambi correnti di fine periodo ed i relativi utili e perdite su cambi sono imputati al conto economico.

### Azioni proprie

Il costo delle azioni proprie eventualmente acquisite e/o detenute, anche tramite società controllate, a seguito di specifiche delibere assembleari, è imputato a riduzione del patrimonio netto. Pertanto nello stesso non è separatamente evidenziata la riserva in contropartita alle azioni proprie in portafoglio. I ricavi derivanti da eventuali vendite successive sono rilevati come movimenti di patrimonio netto.

### Benefici per i dipendenti

#### *Piani a benefici definiti*

Il costo corrente relativo alle prestazioni di lavoro e il valore attuale delle obbligazioni per piani a benefici definiti e altri benefici a lungo termine concessi ai dipendenti è determinato sulla base di valutazioni attuariali utilizzando il metodo della proiezione unitaria del credito (*Projected Unit Credit Method*). Secondo tale metodologia, la società attribuisce il beneficio derivante dal piano agli esercizi in cui sorge l'obbligazione ad erogare il beneficio stesso ovvero, nel momento in cui i dipendenti prestano la propria attività lavorativa.

La determinazione del valore attuale dell'obbligazione è basata sull'uso di tecniche attuariali e attraverso l'uso di assunzioni attuariali che sono obiettive e tra loro compatibili. I parametri di natura finanziaria utilizzati sono basati sulle stime di mercato che sono note alla data di chiusura del bilancio circa l'esercizio nel quale le obbligazioni saranno estinte.

Nella determinazione dell'ammontare da riconoscere nella situazione patrimoniale-finanziaria, dal valore attuale dell'obbligazione per piani a benefici definiti è dedotto il *fair value* delle attività a servizio del piano, se presenti. Tale *fair value* è determinato, ove possibile, con riferimento al prezzo di mercato delle attività; se il prezzo di mercato non è disponibile, tale valore è stimato attraverso l'uso di una tecnica valutativa.

Le componenti dei benefici definiti sono rilevati come segue:

- le componenti di rimisurazione delle passività, che comprendono gli utili e le perdite attuariali, sono rilevati immediatamente in altri utili (perdite) complessivi;
- i costi relativi alle prestazioni di servizio sono rilevati a conto economico;
- gli oneri finanziari netti sulla passività a benefici definiti sono rilevati a conto economico tra gli oneri finanziari.

Le componenti di rimisurazione riconosciute in altri utili (perdite) complessivi non sono mai riclassificati a conto economico nei periodi successivi.

Sino al 31 dicembre 2006 il fondo trattamento di fine rapporto (TFR) delle società italiane era considerato un piano a benefici definiti. La disciplina di tale fondo è stata modificata dalla Legge 27 dicembre 2006, n. 296 ("Legge Finanziaria 2007") e successivi Decreti e Regolamenti emanati nei primi mesi del 2007. Alla luce di tali modifiche, e in particolare con riferimento alle società con almeno 50 dipendenti, tale istituto è ora da considerarsi un piano a benefici definiti esclusivamente per le quote maturate anteriormente al 1° gennaio 2007 (e non ancora liquidate alla data di bilancio), mentre successivamente a tale data esso è assimilabile ad un piano a contribuzione definita. Poiché la società ha meno di 50 dipendenti, la quantificazione del TFR si effettua in base all'usuale metodologia attuariale prevista dallo IAS 19 e adottata negli esercizi precedenti, a parte l'esclusione dell'applicazione del pro-rata del servizio prestato per i dipendenti che devolvono tutta la quota maturata alla previdenza complementare. Conseguentemente, per coloro che devolvono tutta la quota maturata alla previdenza complementare, la società contabilizza come costo il contributo versato e non deve rilevare alcuna ulteriore passività.

#### *Piani successivi al rapporto di lavoro diversi da quelli pensionistici*

La società riconosce alcuni benefici definiti successivi al rapporto di lavoro, costituiti per lo più da piani di assistenza sanitaria. Il metodo di contabilizzazione e la frequenza delle valutazioni di tali benefici sono simili a quelli utilizzati per i piani pensionistici.



### *Piani retributivi basati su azioni*

I piani retributivi basati su azioni liquidabili attraverso la consegna di azioni sono valutati al *fair value* determinato alla data di concessione del piano. Tale *fair value* è rilevato a conto economico tra i costi del personale in quote costanti nel periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione, con contropartita iscritta direttamente a patrimonio netto, sulla base di una stima del numero di strumenti che si prevede maturino il diritto dell'assegnazione. Variazioni nel *fair value* successive alla data di assegnazione non hanno effetto sulla valutazione iniziale. La componente retributiva derivante da piani di stock option con sottostante azioni di EXOR S.p.A., ma i cui beneficiari risultano dipendenti di altre società, viene rilevata come contribuzione in conto capitale a favore delle società controllate di cui i beneficiari dei piani di stock option sono dipendenti e conseguentemente registrata in aumento del relativo valore delle partecipazioni, con contropartita rilevata direttamente nel patrimonio netto.

I piani retributivi basati su azioni liquidabili per cassa o attraverso la consegna di altre attività finanziarie sono rilevati come passività e sono valutati al *fair value* alla fine di ogni periodo contabile e fino al momento della liquidazione. Ogni variazione successiva del *fair value* è riconosciuta a conto economico.

### **Fondi rischi ed oneri**

La società rileva fondi rischi ed oneri quando ha un'obbligazione, legale o implicita, a fronte di un evento passato, quando è probabile che si renderà necessario l'impiego di risorse per adempiere l'obbligazione e quando può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione stessa.

I fondi accantonati sono riesaminati ad ogni data di riferimento del bilancio e rettificati per riflettere la migliore stima corrente. Le variazioni di stima sono riflesse nel conto economico del periodo in cui la variazione è avvenuta.

### **Debiti finanziari**

I debiti fruttiferi di interesse sono inizialmente contabilizzati al *fair value* che corrisponde al *fair value* degli ammontari incassati, inclusivo dei costi direttamente imputabili. Successivamente, sono valutati al costo ammortizzato. La differenza tra costo ammortizzato e il valore da rimborsare è imputata al conto economico in funzione del tasso di interesse effettivo per la durata del finanziamento.

I debiti finanziari sono classificati tra le passività correnti a meno che si disponga di un diritto incondizionato a differire il regolamento della passività per almeno dodici mesi dalla data di chiusura.

### **Strumenti finanziari derivati**

Gli strumenti finanziari derivati sono utilizzati con l'intento di copertura, al fine di ridurre il rischio di cambio, di tasso e di variazioni nei prezzi di mercato. Coerentemente con quanto stabilito dallo IAS 39, tutti gli strumenti finanziari derivati sono misurati al *fair value*.

Gli strumenti finanziari derivati possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting* solo quando, all'inizio della copertura, esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura, si presume che la copertura sia altamente efficace, l'efficacia può essere attendibilmente misurata e la copertura è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.

Quando gli strumenti finanziari hanno le caratteristiche per essere contabilizzati in *hedge accounting* si applicano i seguenti trattamenti contabili:

- *Fair value hedge* (copertura del rischio di variazione del *fair value*) in cui gli effetti della copertura sono imputati a conto economico.
- *Cash flow hedge* (copertura del rischio di variazione dei flussi di cassa) in cui la variazione di *fair value* è rilevata direttamente a patrimonio netto - negli altri utili (perdite) complessivi - per la parte "efficace" mentre la parte "non efficace" è contabilizzata a conto economico. Se uno strumento di copertura o una relazione di copertura sono chiusi, ma l'operazione oggetto di copertura non si è ancora realizzata, gli utili e le perdite cumulati, fino a quel momento iscritti negli altri utili (perdite) complessivi, sono rilevati a conto economico in correlazione con la rilevazione degli effetti economici dell'operazione coperta. Se l'operazione oggetto di copertura non è più ritenuta probabile, gli utili o le perdite non ancora realizzati sospesi negli Altri utili (perdite) complessivi sono rilevati immediatamente a conto economico.
- *Hedge of a net Investment* (copertura di un investimento netto in una gestione estera) in cui la valutazione di *fair value* è rilevata direttamente a patrimonio netto - negli altri utili (perdite) complessivi - per la parte "efficace" mentre la parte "non efficace" è contabilizzata a conto economico.

Se l'*hedge accounting* non può essere applicato, gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione al *fair value* dello strumento finanziario derivato sono iscritti immediatamente a conto economico.

### Proventi e oneri finanziari, altri costi e ricavi

I dividendi sono contabilizzati a conto economico quando la società erogante ne delibera la distribuzione, cioè dal momento in cui è stabilito il diritto a ricevere il pagamento. I dividendi in natura sono valutati al *fair value* dei titoli sottostanti alla data di erogazione.

I proventi e gli oneri finanziari sono contabilizzati pro-rata temporis sulla base del tasso di rendimento effettivo.

I ricavi derivanti da prestazioni di servizi sono rilevati lungo il periodo nel quale il servizio dovrà essere fornito.

I costi sono contabilizzati seguendo il principio della competenza.

### Imposte

Le imposte di competenza dell'esercizio sono determinate in base alle normative fiscali vigenti.

Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate negli altri utili (perdite) complessivi, nei cui casi l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente negli altri utili (perdite) complessivi. Gli accantonamenti per imposte che potrebbero generarsi dal trasferimento di utili non distribuiti delle società controllate, sono effettuati solo dove vi sia la reale intenzione di trasferire tali utili. Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra gli oneri operativi.

Le imposte differite sono stanziare secondo il metodo dello stanziamento globale della passività. Esse sono calcolate su tutte le differenze temporanee che emergono tra la base imponibile di un'attività o passività ed il valore contabile nel bilancio separato, ad eccezione dell'avviamento non deducibile fiscalmente e di quelle differenze derivanti da investimenti in società controllate per le quali non si prevede l'annullamento nel prevedibile futuro. Le imposte differite attive sulle perdite fiscali e crediti di imposta non utilizzati riportabili a nuovo, nonché sulle differenze temporanee, sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate.

Le attività e le passività fiscali differite sono determinate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte. Le attività e le passività per imposte differite sono compensate se giuridicamente consentito.

Le imposte differite attive e passive sono esposte separatamente dagli altri crediti e debiti verso l'Erario in una specifica voce classificata nelle attività o nelle passività non correnti.

### Uso di stime

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della Direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di riferimento. Le stime e le assunzioni utilizzate sono basate su elementi noti al momento della predisposizione del bilancio, sull'esperienza e su altri fattori considerati rilevanti. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime.

Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente a conto economico nel periodo in cui avviene la revisione di stima se la revisione stessa ha effetto solo su tale periodo, o anche nei periodi successivi se la revisione ha effetti sia sull'esercizio corrente, sia su quelli futuri.

La situazione causata dall'attuale crisi economica e finanziaria ha comportato la necessità di effettuare assunzioni riguardanti l'andamento futuro caratterizzato da significativa incertezza, per cui non si può escludere il concretizzarsi, nel prossimo esercizio, di risultati diversi da quanto stimato e che quindi potrebbero richiedere rettifiche, ad oggi né stimabili né prevedibili, anche significative, al valore contabile delle relative voci.

I processi critici di valutazione utilizzati dalla società nel processo di applicazione degli IFRS, e che possono avere effetti significativi sui valori rilevati nel bilancio separato o per i quali esiste il rischio che possano emergere differenze di valore significative rispetto al valore contabile delle attività nel futuro, sono relativi alla valutazione delle partecipazioni e delle attività finanziarie disponibili per la vendita.

Non presentano invece né particolari criticità, né assumono rilevanza, in relazione alla ridotta significatività relativa delle sottostanti voci di bilancio, le stime adottate per rilevare i benefici ai dipendenti, le imposte e gli accantonamenti a fondi per rischi ed oneri.



## GESTIONE DEI RISCHI

La massima esposizione teorica al rischio di credito per EXOR al 31 dicembre 2014 è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie detenute. La società cerca di mitigare tali rischi investendo larga parte delle proprie disponibilità in titoli emessi da primarie controparti bancarie e corporate comunque selezionate in base alla loro qualità creditizia.

Con riferimento all'emissione di un prestito obbligazionario non convertibile per un ammontare di Yen 10 miliardi avvenuta nel corso del 2011, EXOR ha stipulato con primaria istituzione creditizia, al fine di tutelarsi dagli effetti dell'oscillazione del tasso di cambio €/Yen, un *cross currency swap* tramite il quale la società pagherà un tasso fisso del 6,012% sul debito nominale in Euro (circa €83 milioni) per tutta la durata del finanziamento.

Una parte delle attività disponibili per la vendita, delle attività destinate alla negoziazione, delle disponibilità liquide e delle passività finanziarie sono denominate in valuta diversa dall'Euro. Tutte le poste sono state allineate al cambio di fine anno.

Per quanto riguarda il rischio di liquidità, le necessità di finanziamento e i flussi di cassa sono gestiti con l'obiettivo dell'ottimizzazione delle risorse finanziarie. In particolare i flussi in uscita della gestione corrente sono sostanzialmente finanziati dai flussi in entrata dell'attività ordinaria.

Il rischio di liquidità potrebbe sorgere pertanto solo a fronte di decisioni di investimento eccedenti le disponibilità di cassa, non precedute da sufficienti smobilizzi di attivi o da reperimento di idonee fonti di finanziamento utilizzabili prontamente. A tal fine, EXOR opera per poter disporre di risorse finanziarie mediante emissione di prestiti obbligazionari e l'ottenimento di linee di credito non revocabili con scadenza e ammontare coerenti con i propri piani di investimento.

EXOR valuta e gestisce l'esposizione al rischio di variazione dei tassi di interesse coerentemente con quanto stabilito nelle proprie politiche di gestione e utilizza strumenti finanziari derivati al fine di fissare su una parte dei finanziamenti ottenuti un tasso di interesse predeterminato; in particolare l'attività di gestione dei rischi connessi con le fluttuazioni dei tassi di interesse ha riguardato esclusivamente l'utilizzo di uno strumento finanziario derivato denominato "*cross currency swap*" come sopra riportato.

EXOR è assoggettata alle imposte sui redditi in Italia; nel corso della normale attività può essere soggetta a controlli da parte delle autorità fiscali italiane. Anche se la società ritiene che le sue stime sulla fiscalità siano ragionevoli, eventuali controversie ad esse correlate possono avere un effetto negativo anche rilevante sul risultato di esercizio.

## NOTE RELATIVE ALLE VOCI PIÙ SIGNIFICATIVE DEL CONTO ECONOMICO E DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

### 1. Dividendi da partecipazioni

I dividendi ammontano a €143.462 mila (€102.766 mila nel 2013) e sono stati incassati dalle seguenti società:

€ migliaia	2014	2013
CNH Industrial N.V.	73.385	82.559
EXOR S.A.	70.000	20.000
Fondo Rho Immobiliare	0	139
Altre	77	68
<b>Totale dividendi</b>	<b>143.462</b>	<b>102.766</b>

### 2. Plusvalenze (Minusvalenze) su cessioni di partecipazioni

Nel 2014 le plusvalenze ammontano a €5.771 mila e sono interamente relative alla cessione di titoli quotati iscritti tra le attività disponibili per la vendita; le minusvalenze ammontano a €10.651 mila e sono relative per €5.651 mila all'accordo sottoscritto tra EXOR e Alpitour con il quale entrambe le società hanno definito in via transattiva e novativa i contenziosi in essere e ogni altra potenziale controversia futura e per €5.000 mila alla cessione della partecipazione residua detenuta nel capitale Alpitour (7,17%).

Nel 2013 le plusvalenze ammontavano a €87.238 mila ed erano relative alla cessione del fondo di diritto irlandese The Black Ant Value Fund, mentre le minusvalenze ammontavano a €4.978 mila ed erano relative alla rettifica del Prezzo Differito per la cessione di Alpitour avvenuta nel 2012 a seguito di contestazioni sorte con l'acquirente relative a fatti antecedenti tale vendita.

### 3. Ripristini di valore di partecipazioni

Ammontano a €8.030 mila e riguardano il ripristino totale del valore di carico delle azioni Fiat privilegiate, svalutate nel 2001 e non completamente ripristinate negli anni successivi. Tale ammontare è stato attribuito alla partecipazione CNH Industrial per €4.188 mila e alla partecipazione FCA per €3.842 mila, con lo stesso criterio con cui era stata contabilizzata la scissione di Fiat Industrial S.p.A. da Fiat S.p.A., ovvero sulla base della proporzione dei prezzi di apertura del 3 gennaio 2011, primo giorno di negoziazione delle azioni Fiat Industrial S.p.A.

### 4. Oneri finanziari verso terzi

€ migliaia	2014	2013	Variazioni
Interessi passivi su prestiti obbligazionari	63.414	59.793	3.621
Interessi passivi su debiti verso banche	370	2.533	(2.163)
Oneri da copertura rischio di tasso	0	3.788	(3.788)
Commissioni bancarie	2.434	1.977	457
Oneri su titoli detenuti fino alla scadenza	363	407	(44)
Oneri finanziari su titoli destinati alla negoziazione:			
- Minusvalenze su negoziazione azioni e titoli	324	128	196
- Adeguamenti al fair value	232	953	(721)
- Altri oneri	20	537	(517)
Totale oneri finanziari ricorrenti	<b>67.157</b>	70.116	(2.959)
Minusvalenza su annullamento obbligazioni EXOR 2007/2017 (a)	32.513	6.464	26.049
Oneri non ricorrenti per la chiusura degli strumenti di copertura dei tassi di interesse a seguito dell'estinzione anticipata dei finanziamenti di € 200 milioni	0	11.722	(11.722)
Totale oneri finanziari non ricorrenti	<b>32.513</b>	18.186	14.327
<b>Totale oneri finanziari verso terzi</b>	<b>99.670</b>	88.302	11.368

(a) La minusvalenza non ricorrente deriva dalla differenza tra il prezzo medio unitario di acquisto di €113,01 e il valore nominale di €100 su nozionali €250 milioni annullati nel 2014. Nel 2013 la minusvalenza derivava dalla differenza tra il prezzo medio di acquisto di €110,77 e il valore nominale di €100,00 su nozionali €60 milioni dello stesso prestito obbligazionario.

## 5. Proventi finanziari da terzi

€ migliaia	2014	2013	Variazioni
Interessi attivi e altri proventi sui titoli detenuti fino alla scadenza	<b>11.545</b>	9.755	1.790
Interessi attivi su crediti verso banche	<b>11.340</b>	11.151	189
Proventi su titoli destinati alla negoziazione:			
- Adeguamenti al fair value	<b>2.555</b>	1.083	1.472
- Plusvalenze su negoziazione azioni e titoli	<b>1.269</b>	3.613	(2.344)
- Interessi su titoli a reddito fisso	<b>1.101</b>	659	442
Interessi verso diversi e altri proventi	<b>449</b>	2.513	(2.064)
Proventi da copertura rischio di tasso	<b>0</b>	595	(595)
<b>Totale proventi finanziari da terzi</b>	<b>28.259</b>	29.369	(1.110)

## 6. Utili (perdite) su cambi

€ migliaia	2014	2013	Variazioni
Perdite su cambi, realizzate	<b>(129)</b>	<b>(21)</b>	(108)
Utili su cambi, realizzati	<b>175</b>	<b>144</b>	31
<b>Totale Utili (Perdite) su cambi</b>	<b>46</b>	123	(77)

## 7. Costi per il personale

Ammontano complessivamente a € 8.425 mila (€ 12.297 mila nel 2013) ed evidenziano un decremento netto complessivo di € 3.872 mila. Il dettaglio è il seguente:

€ migliaia	2014	2013	Variazioni
Stipendi e oneri per prestazioni assimilate	<b>4.844</b>	7.476	(2.632)
Oneri sociali	<b>1.178</b>	1.148	30
Accantonamenti per trattamento di fine rapporto, altri piani per benefici a lungo termine e piani a benefici definiti, nonché versamenti di contribuzioni	<b>253</b>	268	(15)
Costo figurativo dei Piani di Incentivazione a lungo termine (a)	<b>1.641</b>	2.902	(1.261)
Altri costi del personale (b)	<b>509</b>	503	6
<b>Totale costi per il personale</b>	<b>8.425</b>	12.297	(3.872)

(a) Maggiori informazioni sono riportate nella nota 25.

(b) Includono € 181 mila (€ 173 mila nel 2013) di costi verso parti correlate.

Il decremento di € 3.872 mila è relativo alla riorganizzazione posta in essere nel 2014 e al minor costo figurativo dei Piani di Incentivazione a Lungo Termine imputabile a opzioni decadute a seguito della riorganizzazione sopra indicata e al mancato raggiungimento dell'obiettivo di performance del NAV di EXOR rispetto alla variazione dell'indice MSCI World determinato in Euro stabilito per il piano di "Company Performance Stock Option" del maggio 2012.

A fine 2014 l'organico comprende 35 dipendenti, invariato rispetto al 31 dicembre 2013. L'organico medio del 2014 è stato di 33 dipendenti, così ripartiti per categoria:

	2014	2013
Dirigenti	<b>3</b>	3
Quadri direttivi	<b>17</b>	18
Impiegati	<b>10</b>	11
Commessi	<b>3</b>	3
<b>Numero medio dipendenti</b>	<b>33</b>	35

### Politiche retributive

La retribuzione complessiva è composta da una parte fissa, da una parte variabile e da benefici aggiuntivi. La retribuzione fissa è collegata alle responsabilità del ruolo, al livello di competenza individuale e all'esperienza acquisita. La componente variabile viene stabilita dai singoli valutatori su base discrezionale.

I benefici aggiuntivi, rivolti prevalentemente al personale con mansioni direttive, comprendono piani previdenziali integrativi, piani di assistenza sanitaria, coperture assicurative per i casi di decesso e invalidità, premi fedeltà e, dove previsto, l'uso di una vettura aziendale.

Maggiori informazioni sui benefici ai dipendenti sono evidenziate nella nota 29.

## 8. Costi per acquisti di beni e servizi da terzi

Ammontano a €3.904 mila ed evidenziano un decremento di €660 mila rispetto al dato del 2013 (€4.564 mila). Il dettaglio è il seguente:

€ migliaia	2014	2013	Variazioni
Consulenze e prestazioni diverse	1.135	1.318	(183)
Sistema informatico	519	556	(37)
Assicurazione R.C. Amministratori	332	415	(83)
Spese telefoniche e postali	298	224	74
Diritti quotazione titoli	287	204	83
Spese viaggio, rappresentanza e trasporti	225	220	5
Commissioni bancarie e finanziarie	194	188	6
Spese Assemblea (a)	151	277	(126)
Spese notarili (a)	146	376	(230)
Compensi organi di controllo, escluso il Collegio Sindacale	109	112	(3)
Spese diverse	508	674	(166)
<b>Totale costi per acquisti di beni e servizi da terzi</b>	<b>3.904</b>	<b>4.564</b>	<b>(660)</b>

(a) I costi del 2013 comprendono le spese relative alle assemblee speciali per la conversione obbligatoria delle azioni privilegiate e di risparmio in azioni ordinarie.

## 9. Altri oneri ricorrenti di gestione

Ammontano a €960 mila (€991 mila nel 2013). Il dettaglio è il seguente:

€ migliaia	2014	2013	Variazioni
Oblazioni	610	770	(160)
Contributi associativi	160	146	14
Altri oneri	190	75	115
<b>Totale altri oneri ricorrenti di gestione</b>	<b>960</b>	<b>991</b>	<b>(31)</b>

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

Nel 2014 gli oneri netti ammontano a €6.238 mila e sono relativi a costi dovuti alla risoluzione anticipata di un contratto di collaborazione (€3.167 mila), a spese legali per assistenza nei procedimenti relativi al contenuto dei comunicati stampa emessi da IFIL e Giovanni Agnelli e C. il 24 agosto 2005 (€405 mila), a spese per consulenze fiscali (€561 mila) e ad altre consulenze (€66 mila).

La voce comprende inoltre l'importo di €2.057 mila relativo ad oneri per l'inesigibilità degli interessi attivi maturati sul Prezzo Differito nell'ambito dell'accordo sottoscritto il 30 giugno 2014 con Alpitour nonché proventi non ricorrenti per €18 mila.

Nel 2013 gli oneri ammontavano a €1.912 mila ed erano relativi a costi per incentivazione all'esodo (€234 mila), a spese legali per assistenza nei procedimenti relativi al contenuto dei comunicati stampa emessi da IFIL e Giovanni Agnelli e C. il 24 agosto 2005 (€919 mila), a spese per consulenze fiscali (€583 mila) e ad altre consulenze e oneri (€176 mila).

## 11. Imposte indirette - IVA indetraibile

Nel 2014 il pro-rata di indetraibilità dell'IVA è stato del 99% (100% nel 2013). L'IVA indetraibile è stata pari a € 1.279 mila nel 2014 e a € 1.610 mila nel 2013.

## 12. Imposte

L'imponibile fiscale calcolato in applicazione delle norme fiscali genera un imponibile negativo di circa € 5 milioni. Le imposte positive imputate a conto economico si riferiscono per € 539 mila al rilascio delle imposte differite relative alla tassazione dell'esercizio del quinto della plusvalenza realizzata nel 2011 sulla cessione dell'immobile di Corso Matteotti 26, differita in cinque esercizi, al netto di altre imposte dovute.

La voce accoglie inoltre l'imposta separata per € 394 mila delle società CFC (*Controlled Foreign Companies*) liquidata nel 2014 e il rilascio delle imposte correnti Ires per € 3.436 mila, accantonate nel 2013 e non corrisposte per effetto dell'utilizzo del ROL delle società estere nell'ambito dell'adesione al consolidato nazionale e mondiale.

Non sono state contabilizzate imposte anticipate sulle perdite fiscali (€ 253 milioni, in totale) e sulle differenze temporanee deducibili rappresentate prevalentemente dalla riserva di *cash flow hedge*, in quanto, allo stato attuale non è possibile prevedere se in futuro sia disponibile un reddito imponibile a fronte del quale possano essere recuperate.

Premesso che l'imponibile Irap è negativo, di seguito si espone la riconciliazione tra l'utile ante imposte e l'imponibile fiscale ai fini Ires.

€ migliaia	2014	2013
Risultato ante imposte	48.173	98.427
Variazioni in aumento:		
- 1/5 della plusvalenza su cessione immobile realizzata nel 2011	1.962	1.962
- differenze temporanee <sup>(a)</sup>	76.304	63.619
- minusvalenza su cessione Alpitour	5.000	0
- rettifica Prezzo Differito cessione Alpitour	5.369	2.184
- differenze permanenti	3.180	1.288
<b>Totale variazioni in aumento</b>	<b>91.815</b>	<b>69.053</b>
Variazioni in diminuzione:		
- 95% dei dividendi incassati	(136.289)	(97.496)
- deduzioni di differenze temporanee	(8.276)	(3.029)
- deduzioni di differenze permanenti	(445)	(4.452)
<b>Totale variazioni in diminuzione</b>	<b>(145.010)</b>	<b>(104.977)</b>
<b>Imponibile (perdita) fiscale</b>	<b>(5.022)</b>	<b>62.503</b>
Utilizzo perdite pregresse		(50.002)
<b>Imponibile</b>		<b>12.501</b>
<b>Imposta 27,5%</b>		<b>3.436</b>

(a) Includono essenzialmente gli interessi passivi netti non deducibili nell'esercizio.

Per gli esercizi fino al 31 dicembre 2009 sono scaduti i termini ordinari di prescrizione ai fini fiscali.

### 13. Partecipazioni valutate con il metodo del costo e attività finanziarie disponibili per la vendita

€ migliaia	31.12.2014		31.12.2013		Variazioni
	% su cat.	Importi	% su cat.	Importi	
<b>Partecipazioni valutate con il metodo del costo</b>					
Fiat Chrysler Automobiles N.V. - azioni ordinarie	29,25	<b>1.328.502</b>	30,05	1.324.660	3.842
Fiat Chrysler Automobiles N.V. - azioni a voto speciale	91,90	<b>0</b>		0	0
Fiat Chrysler Automobiles N.V. - Convertendo 15/12/2016, 7,875%	n/a	<b>711.210</b>		0	711.210
Fiat Chrysler Automobiles N.V.		<b>2.039.712</b>		1.324.660	715.052
CNH Industrial N.V. - azioni ordinarie	27,07	<b>1.694.530</b>	27,18	1.690.342	4.188
CNH Industrial N.V. - azioni a voto speciale	77,33	<b>0</b>	77,33	0	0
CNH Industrial N.V.		<b>1.694.530</b>		1.690.342	4.188
EXOR S.A.	100,00	<b>746.495</b>	100,00	746.390	105
Juventus Football Club S.p.A.	63,77	<b>95.688</b>	63,77	95.688	0
Arenella Immobiliare S.r.l.	100,00	<b>26.050</b>	100,00	26.050	0
Emittenti Titoli S.p.A.	6,43	<b>272</b>	6,43	272	0
<b>Partecipazioni valutate con il metodo del costo</b>		<b>4.602.747</b>		3.883.402	719.345
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>					
Fondo Rho Immobiliare	n/a	<b>11.330</b>	n/a	11.653	(323)
Altri titoli quotati	n/a	<b>18.755</b>	n/a	32.236	(13.481)
Alpitour S.p.A.		<b>0</b>	9,85	3.544	(3.544)
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>		<b>30.085</b>		47.433	(17.348)
<b>Totale</b>		<b>4.632.832</b>		3.930.835	701.997

Di seguito sono evidenziate le variazioni avvenute nel corso dell'esercizio:

€ migliaia	Saldi al 31.12.2013	Variazioni esercizio 2014			Saldi al 31.12.2014
		Incrementi	Decrementi	Altre variazioni	
<b>Partecipazioni valutate con il metodo del costo</b>					
Fiat Chrysler Automobiles N.V. - azioni ordinarie	1.324.660			3.842	<b>1.328.502</b>
Fiat Chrysler Automobiles N.V. - azioni a voto speciale	0				<b>0</b>
Fiat Chrysler Automobiles N.V. - Convertendo 15/12/2016, 7,875%	0	711.210			<b>711.210</b>
Fiat Chrysler Automobiles N.V.	1.324.660	711.210	0	3.842	<b>2.039.712</b>
CNH Industrial N.V. - azioni ordinarie	1.690.342			4.188	<b>1.694.530</b>
CNH Industrial N.V. - azioni a voto speciale	0				<b>0</b>
CNH Industrial N.V.	1.690.342	0	0	4.188	<b>1.694.530</b>
EXOR S.A.	746.390			105	<b>746.495</b>
Juventus Football Club S.p.A.	95.688				<b>95.688</b>
Arenella Immobiliare S.r.l.	26.050				<b>26.050</b>
Emittenti Titoli S.p.A.	272				<b>272</b>
<b>Partecipazioni valutate con il metodo del costo</b>	3.883.402	711.210	0	8.135	<b>4.602.747</b>
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>					
Fondo Rho Immobiliare	11.653			(323)	<b>11.330</b>
Altri titoli quotati	32.236	10.768	(32.236)	7.987	<b>18.755</b>
Alpitour S.p.A.	3.544		(3.544)		<b>0</b>
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>	47.433	10.768	(35.780)	7.664	<b>30.085</b>
<b>Totale</b>	3.930.835	721.978	(35.780)	15.799	<b>4.632.832</b>

Relativamente alle variazioni dell'esercizio si segnala quanto segue:

#### Partecipazioni valutate con il metodo del costo

Fiat Chrysler Automobiles N.V. In data 12 ottobre 2014 ha avuto effetto la fusione di Fiat S.p.A. in Fiat Investments N.V., che contestualmente ha assunto la denominazione di Fiat Chrysler Automobiles N.V. (FCA) ed è divenuta la società *holding* del Gruppo Fiat Chrysler. Nell'ambito della fusione, sono state emesse 1.167.181.255 azioni ordinarie di FCA assegnate agli azionisti Fiat sulla base del rapporto di cambio di una azione ordinaria di FCA per ogni azione ordinaria di Fiat posseduta.

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

Inoltre, sempre in tale contesto, sono state emesse 408.941.767 azioni a voto speciale (non ammesse alla negoziazione) in favore degli azionisti Fiat in possesso dei relativi requisiti che hanno scelto di partecipare al meccanismo di voto speciale.

EXOR, a fronte delle 375.803.870 azioni ordinarie Fiat in suo possesso, ha ricevuto 375.803.870 azioni ordinarie FCA (31,26% della categoria) e altrettante azioni a voto speciale di FCA che, unitamente alle azioni ordinarie di cui sopra, hanno portato EXOR a detenere il 46,65% dei diritti di voto.

Le azioni a voto speciale hanno valore nominale pari a € 0,01 e sono portatrici di 1 voto (come le azioni ordinarie). Non sono negoziate in Borsa, hanno solo il diritto di voto e il diritto a ricevere il nominale in caso di liquidazione, comunque in via subordinata rispetto alle azioni ordinarie.

Possono essere ottenute esclusivamente da azionisti legittimati, a fronte di un egual numero di azioni ordinarie detenute per almeno 3 anni e iscritte in uno speciale registro.

Qualora un azionista legittimato decida di negoziare le proprie azioni ordinarie iscritte nel registro speciale (ovvero le azioni ordinarie poste al servizio dell'ottenimento delle azioni speciali), tale azionista sarà tenuto ad offrire (senza ricevere in cambio un corrispettivo) le azioni speciali alla società e tutti i diritti di voto connessi a tali azioni speciali saranno sospesi.

Trattandosi di azioni che non possono essere alienate, cedute, trasferite, date in pegno o soggette a gravami, è attribuito un *fair value* pari a zero. Pertanto, la nuova partecipazione in FCA (azioni ordinarie e azioni speciali) ha il medesimo valore della precedente partecipazione in Fiat S.p.A.

Il concambio delle azioni Fiat S.p.A. con le azioni FCA di nuova emissione è stato contabilizzato in continuità di valori, oltre a essere neutrale sotto il profilo fiscale.

Successivamente alla fusione, l'esercizio di stock option e un aumento di capitale effettuato da FCA presso investitori qualificati (emissione di 65.000.000 azioni ordinarie) hanno determinato una diluizione di EXOR in FCA. Al 31 dicembre 2014 EXOR possiede il 29,25% delle azioni ordinarie e il 44,37% dei diritti di voto.

L'incremento di € 3.842 mila riguarda, per la quota di competenza, il ripristino totale del valore di carico di azioni Fiat privilegiate svalutato nel 2001 e non completamente ripristinato. Per ulteriori dettagli si rimanda alla nota 3.

Fiat Chrysler Automobiles N.V. Convertendo 15/12/2016, 7.875% Il 15 dicembre 2014, EXOR ha sottoscritto un ammontare nozionale di \$886 milioni del prestito obbligazionario a conversione obbligatoria emesso da FCA, con un investimento di € 711,2 milioni.

Il prestito obbligazionario riconosce una cedola annuale del 7,875% e sarà obbligatoriamente convertito in azioni FCA il 15 dicembre 2016, fatte salve le ipotesi di conversione anticipata a discrezione del possessore o di FCA oppure a seguito del verificarsi di specifici eventi previsti dal regolamento.

EXOR ha effettuato l'investimento con l'intenzione di preservare la propria interessenza in FCA, senza subire ulteriori effetti diluitivi. Considerando tale intenzione, e la specificità del contesto nel quale EXOR possiede già un investimento in FCA, il convertendo è stato valutato al costo, come parte integrante della partecipazione FCA.

CNH Industrial N.V. L'incremento di € 4.188 mila riguarda, per la quota di competenza, il ripristino totale del valore di carico di azioni Fiat privilegiate svalutato nel 2001 e non completamente ripristinato. Per ulteriori dettagli si rimanda alla nota 3.

EXOR S.A. La partecipazione si è incrementata di € 105 mila a seguito della contabilizzazione di € 112 mila della quota di competenza del 2014 dei Piani di Incentivazione a Lungo Termine, relativi a dipendenti di EXOR S.A. e controllate e allo storno del costo contabilizzato nel 2012 e nel 2013 per € 7 mila relativo a 8.000 opzioni decadute nel corso dell'esercizio corrente.

Di seguito è esposto il raffronto tra valori di carico e prezzi di Borsa delle partecipazioni quotate:

	Numero	Valori di carico		Prezzi di Borsa al 30 dicembre 2014	
		Unitari (€)	Totali (€000)	Unitari (€)	Totali (€000)
		Fiat Chrysler Automobiles N.V. - azioni ordinarie	375.803.870	3,535	1.328.502
Fiat Chrysler Automobiles N.V. Convertendo 15/12/2016	8.860.000	80,272 (a)	711.210	88,104 (b)	<b>780.601</b>
			<b>2.039.712</b>		<b>4.407.860</b>
CNH Industrial N.V.	366.927.900	4,618	1.694.530	6,721	<b>2.466.122</b>
Juventus Football Club S.p.A.	642.611.298	0,149	95.688	0,219	<b>140.732</b>
<b>Totale</b>			<b>3.829.930</b>		<b>7.014.714</b>

(a) Emesso in \$100 del valore nominale, convertito al cambio di 1,2457.

(b) Prezzo di Borsa di \$106,967, convertito al cambio di 1,2141.

Si segnala inoltre che:

- non vi sono partecipazioni comportanti l'assunzione di una responsabilità illimitata per le obbligazioni delle medesime (art. 2361, comma 2, Codice Civile);
- non vi sono partecipazioni poste a garanzia di passività finanziarie e passività potenziali.

Il seguente elenco delle partecipazioni detenute da EXOR S.p.A. presenta le informazioni integrative richieste dal Codice Civile (art. 2427, comma 5) e dalla Consob (Comunicazione 6064293 del 28 luglio 2006).

	Capitale Sociale			Partecipazione EXOR			Patrimonio netto €/000	Utile (perdita) €/000	
	Numero azioni/quote	Valore		Numero azioni/quote	% di possesso cat. Az.	Valori di carico			
		nominale	importo			Unitari €			€/000
Fiat Chrysler Automobiles N.V. (Olanda) - azioni ordinarie	1.284.919.505	€ 0,01	12.849.195	375.803.870	29,25	3,54	1.328.502		
Fiat Chrysler Automobiles N.V. (Olanda) - azioni a voto speciale	408.941.767	€ 0,01	4.089.418	375.803.870	91,90		0		
	<b>1.693.861.272</b>		<b>16.938.613</b>						
Fiat Chrysler Automobiles N.V. - Convertendo 15/12/2016, 7,875%				8.860.000		80,27	711.210		
							<b>2.039.712</b>	13.425.000 (a)	
								568.000 (a)	
CNH Industrial N.V. (Olanda) - azioni ordinarie	1.355.319.640	€ 0,01	13.553.196	366.927.900	27,07	4,62	1.694.530		
CNH Industrial N.V. (Olanda) - azioni a voto speciale	474.474.276	€ 0,01	4.744.743	366.927.900	77,33		0		
	<b>1.829.793.916</b>		<b>18.297.939</b>				<b>1.694.530</b>	6.208.000 (a)	
								690.000 (a)	
EXOR S.A. (Lussemburgo)	1.110.742	€ 150	166.611.300	1.110.742	100,00	672,07	746.495	3.100.484 (b)	
Juventus Football Club S.p.A. (Torino)	1.007.766.660	-	8.182.133	642.611.298	63,77	0,15	95.688	35.500 (c)	
Arenella Immobiliare S.r.l. (Torino)	1	-	150.000	1	100,00	-	26.050	26.151 (b)	
								204 (b)	

(a) Dati desunti dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2014.

(b) Dati desunti dal bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014.

(c) Dati desunti dalla relazione semestrale al 31 dicembre 2014.

#### Attività finanziarie disponibili per la vendita

Il decremento del Fondo Rho Immobiliare, pari € 323 mila, riflette l'allineamento del valore di carico al *fair value* a fine esercizio.

Il decremento netto degli Altri titoli quotati, pari € 13.481 mila, riflette cessioni per € 32.236 mila, investimenti per € 10.768 mila e l'allineamento positivo del valore di carico al *fair value* di fine esercizio per € 7.987 mila.

Alpitour S.p.A. In data 30 giugno 2014 è stato sottoscritto un accordo tra EXOR e Alpitour con il quale entrambe le società hanno definito in via transattiva e novativa i contenziosi in essere e ogni altra potenziale controversia futura. In base ai termini dell'accordo, EXOR ha rinunciato al Prezzo Differito (valore residuo pari a € 7,5 milioni, al netto degli accantonamenti effettuati) e all'eventuale Integrazione di Prezzo.

Contestualmente, EXOR ha ceduto la partecipazione residua detenuta nel capitale Alpitour (7,17%) a fronte di un corrispettivo di € 5 milioni, consuntivando una minusvalenza di pari importo, anche considerando la valutazione al *fair value* effettuata lo scorso esercizio.

#### 14. Strumenti finanziari detenuti fino alla scadenza – correnti e non correnti

€ migliaia	31.12.2014	31.12.2013
Attività non correnti	26.348	83.455
Attività correnti	25.000	25.687
<b>Totale</b>	<b>51.348</b>	109.142

Sono rappresentati da titoli obbligazionari emessi da primarie controparti con scadenze comprese tra il 2015 e il 2017. I titoli sono iscritti e valutati al costo ammortizzato.

#### 15. Attività correnti – Attività finanziarie detenute per la negoziazione

€ migliaia	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
Titoli obbligazionari	66.073	19.732	46.341
Strumenti collettivi di investimento	70.506	67.464	3.042
<b>Totale</b>	<b>136.579</b>	87.196	49.383

La variazione netta di €49.383 mila riflette la strategia di gestione del portafoglio titoli e di impiego delle risorse finanziarie.

I titoli obbligazionari sono valutati a fine esercizio in base al loro *fair value* utilizzando la relativa quotazione di mercato convertita, ove necessario, al cambio di fine anno.

Gli strumenti collettivi di investimento sono valutati a fine esercizio al *fair value* utilizzando l'ultimo valore disponibile.

L'adeguamento al *fair value* è iscritto a conto economico alle voci oneri/proventi finanziari verso terzi.

#### 16. Attività correnti – Disponibilità liquide

€ migliaia	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
Conti correnti bancari	251.380	180.695	70.685
Depositi bancari vincolati	25.000	405.000	(380.000)
<b>Totale disponibilità liquide</b>	<b>276.380</b>	585.695	(309.315)

Rappresentano saldi di conti correnti bancari in Euro e in altre valute diverse dall'Euro rimborsabili a vista e disponibilità liquide depositate presso primari Istituti di credito.

Il rischio di credito correlato è da ritenersi limitato in quanto le controparti sono rappresentate da primarie istituzioni bancarie.

#### 17. Attività correnti – Altre attività finanziarie

Le altre attività finanziarie correnti ammontano a €5.088 mila (€4.157 mila al 31 dicembre 2013) e sono essenzialmente costituite dai ratei interessi maturati al 31 dicembre 2014 sul Convertendo FCA, sui titoli obbligazionari in portafoglio e sui depositi vincolati.

#### 18. Attività correnti – Crediti tributari

Ammontano a €6.038 mila (€5.975 mila al 31 dicembre 2013) e sono relativi a crediti verso l'Erario per crediti d'imposta dell'esercizio in corso ed esercizi precedenti riportabili a nuovo.

Le variazioni dell'esercizio sono di seguito dettagliate:

€ migliaia	
<b>Saldi al 31 dicembre 2013</b>	<b>5.975</b>
Utilizzi per compensazione ritenute	(700)
Cessione crediti a società del Gruppo	(1.662)
Saldo imposte	(219)
Eccedenza acconto IVA	24
Acconto Irpef su rivalutazione TFR	3
Crediti generati nell'esercizio (ritenute subite)	2.623
Altre variazioni	(6)
<b>Saldi al 31 dicembre 2014</b>	<b>6.038</b>

#### 19. Altri crediti

Ammontano a €279 mila (€506 mila al 31 dicembre 2013) e sono principalmente riferiti a risconti attivi su premi assicurativi.

#### 20. Patrimonio netto - Capitale sociale

Al 31 dicembre 2014 il capitale sociale di EXOR, interamente sottoscritto e versato, ammonta a €246.229.850 ed è costituito da 246.229.850 azioni ordinarie del valore nominale di €1.

Si segnala che al 31 dicembre 2014 il capitale include €2.667 mila derivanti da trasferimenti di riserve di rivalutazione effettuati in passato che, in caso di distribuzione, concorrono a formare il reddito imponibile della società.

Gli amministratori hanno facoltà, per il periodo di 5 anni dalla deliberazione del 30 maggio 2013, di aumentare in una o più volte, anche in forma scindibile, il capitale fino ad un ammontare di Euro 500.000.000, nonché di emettere in una o più volte obbligazioni convertibili, con il corrispondente aumento del capitale sociale a servizio della conversione, fino ad un ammontare di Euro 1.000.000.000, ma per importo che non ecceda i limiti fissati, di volta in volta, dalla legge.

Il capitale può essere aumentato anche mediante conferimento di beni in natura o di crediti.

Le azioni ordinarie sono nominative.

Ai sensi dell'art. 26 dello Statuto Sociale, gli utili netti sono ripartiti nel modo seguente:

- il 5% alla riserva legale sino a quando essa abbia raggiunto il quinto del capitale sociale;
- la rimanenza alle azioni, quale dividendo, salvo diversa deliberazione dell'assemblea.

Il Consiglio di Amministrazione, nel corso dell'esercizio ed in quanto lo ritenga opportuno in relazione alle risultanze della gestione, verificate le condizioni di legge, può deliberare il pagamento di acconti sul dividendo per l'esercizio stesso.

Ai sensi dell'art. 27 dello Statuto Sociale, i dividendi non reclamati entro 5 anni dal giorno nel quale sono esigibili, saranno prescritti a favore della società e destinati alla Riserva Straordinaria.

Ai sensi dell'art. 29 dello Statuto Sociale, in caso di liquidazione il patrimonio sociale è ripartito tra le azioni in equal misura.

EXOR persegue il mantenimento di un adeguato livello di capitalizzazione che permetta di realizzare un soddisfacente ritorno economico per gli Azionisti e di garantire l'economica accessibilità a fonti esterne di finanziamento.

EXOR controlla costantemente l'evoluzione del livello di indebitamento consolidato del "Sistema Holdings" in rapporto al valore corrente degli investimenti (*Asset Value*) e ai flussi attesi di dividendi da partecipate operative. Il ricorso alla leva finanziaria è improntato alla prudenza.

## 21. Patrimonio netto - Riserve legate al capitale

€ migliaia	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	604.053	604.053	0
Riserva straordinaria	458	458	0
Avanzo di Fusione	88.261	88.261	0
Differenza da concambio	401.398	401.398	0
<b>Totale riserve legate al capitale</b>	<b>1.094.170</b>	1.094.170	0

## 22. Patrimonio netto - Utili portati a nuovo e altre riserve

€ migliaia	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
Riserva di rivalutazione L. 408/90	243.894	243.894	0
Riserva di rivalutazione L. 413/91	2.586	2.586	0
Riserva di rivalutazione L. 74/52	157	157	0
Riserva di rivalutazione L. 576/75	32.107	32.107	0
Riserva di rivalutazione L. 72/83	64.265	64.265	0
Riserva legale	49.246	49.246	0
Riserva da fair value	9.222	569	8.653
Riserva da stock option	12.003	11.197	806
Riserva da cash flow hedge	(32.090)	(20.355)	(11.735)
Riserva acquisto azioni proprie	450.000	449.296	704
Riserva straordinaria	875.945	858.398	17.547
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	153.332	153.332	0
Avanzo di Fusione	309.260	309.260	0
Differenza da concambio	188.761	188.761	0
Utili indivisi	3.189	2.243	946
<b>Totale utili portati a nuovo e altre riserve</b>	<b>2.361.877</b>	2.344.956	16.921

Di seguito si espone inoltre la composizione della voce "Altri utili (perdite) iscritti direttamente a patrimonio netto", così come inclusi nel conto economico complessivo.

€ migliaia	Esercizio 2014	Esercizio 2013
Parte efficace di Utili (Perdite) su strumenti di cash flow hedge generata nel periodo	(11.735)	11.903
Parte efficace di Utili (Perdite) su strumenti di cash flow hedge riclassificata a conto economico	0	14.664
<b>Parte efficace di Utili (Perdite) su strumenti di copertura in una copertura di flussi finanziari</b>	<b>(11.735)</b>	26.567
Utili (Perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita generati nel periodo	7.663	1.780
Utili (Perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita riclassificati a conto economico	(1.580)	(22.963)
<b>Utili (Perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita</b>	<b>6.083</b>	(21.183)
Utili (Perdite) da rimisurazione sui piani a benefici definiti	(560)	4
<b>Utili (Perdite) da rimisurazione sui piani a benefici definiti</b>	<b>(560)</b>	4
<b>Effetto fiscale relativo alle altre componenti di conto economico complessivo</b>	<b>2.570</b>	(2.640)
<b>Totale Utili (Perdite) iscritti direttamente a patrimonio netto al netto dell'effetto fiscale</b>	<b>(3.642)</b>	2.748

L'effetto fiscale del 2014 è il seguente:

€ migliaia	Valore lordo	(Onere)/beneficio fiscale	Valore netto
Parte efficace di Utili (Perdite) su strumenti di copertura in una copertura di flussi finanziari	(11.735)		(11.735)
Utili (Perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita	6.083	2.570	8.653
Utili (Perdite) da rimisurazione sui piani a benefici definiti	(560)		(560)
<b>Totale altri Utili (Perdite)</b>	<b>(6.212)</b>	<b>2.570</b>	<b>(3.642)</b>

### 23. Disponibilità e distribuibilità delle riserve del patrimonio netto

Le informazioni richieste dall'art. 2427 n. 7 bis del Codice Civile circa la disponibilità e la distribuibilità delle riserve sono esposte di seguito:

€ migliaia	Saldi al 31.12.2014	Possibilità di utilizzo	Quota disponibile
<b>Riserve di capitale:</b>			
Riserva da sovrapprezzo delle azioni (a)	604.053	A,B,C	604.053
Riserva straordinaria	458	A,B,C	458
Avanzo di Fusione	88.261	A,B,C	88.261
Avanzo da concambio	401.398	A,B,C	401.398
<b>Riserve di utili:</b>			
Riserva di rivalutazione L. 74/52 (b)	157	A,B,C	157
Riserva di rivalutazione L. 576/75 (b)	32.107	A,B,C	32.107
Riserva di rivalutazione L. 72/83 (b)	64.265	A,B,C	64.265
Riserva di rivalutazione L. 408/90 (b)	243.894	A,B,C	243.894
Riserva di rivalutazione L. 413/91 (b)	2.586	A,B,C	2.586
Riserva legale	49.246	B	-
Riserva straordinaria (c)	875.945	A,B,C	531.825
Riserva da sovrapprezzo delle azioni (a)	153.332	A,B,C	153.332
Avanzo da concambio	188.761	A,B,C	188.761
Avanzo di fusione	309.260	A,B,C	309.260
Riserva utili indivisi	3.189	A,B,C	3.189
Riserva acquisto azioni proprie	450.000	A,B,C	450.000
<b>Riserva da stock option</b>	<b>12.003</b>	-	-
<b>Riserva da cash flow hedge</b>	<b>(32.090)</b>	-	-
<b>Riserva da fair value</b>	<b>9.222</b>	-	-
<b>Totali</b>	<b>3.456.047</b>		<b>3.073.546</b>

A: Per aumento capitale;      B: Per copertura perdite;      C: Per distribuzione ai soci.

- (a) Poiché la riserva legale è pari al quinto del capitale sociale al 31 dicembre 2013, la riserva da sovrapprezzo delle azioni è distribuibile (art. 2431 C.C.).  
(b) Le riserve di rivalutazione possono essere utilizzate per aumenti gratuiti di capitale. Se utilizzate a copertura di perdite, devono essere successivamente reintegrate; in caso contrario non si può procedere ad alcuna distribuzione di dividendi. Non possono essere utilizzate per costituire la riserva per acquisto azioni proprie. Le riserve di rivalutazione monetaria possono essere ridotte solo con delibera dell'Assemblea e con l'osservanza delle prescrizioni dell'art. 2445, commi 2 e 3, del Codice Civile.  
(c) La riserva è liberamente distribuibile ad eccezione della quota corrispondente al valore delle azioni proprie in portafoglio.

Negli esercizi 2011, 2012 e 2013 non sono avvenuti utilizzi per copertura di perdite.

Al 31 dicembre 2014 sono iscritte riserve in sospensione d'imposta per un importo complessivo di €345.041 mila, di cui €2.032 mila alla Riserva legale e €343.009 mila relativi alle riserve di rivalutazione monetaria; queste ultime, se distribuite, concorrono alla formazione dell'imponibile fiscale della società. Si ricorda che le riserve di rivalutazione L. 408/90, L. 413/91 e L. 576/75 in sospensione d'imposta iscritte, per un importo complessivo di €261.647 mila nel patrimonio netto dell'incorporata IFIL S.p.A., sono state ricostituite al 31 dicembre 2009 nel patrimonio netto di EXOR S.p.A. con utilizzo di parte dell'Avanzo di Fusione e della Differenza da concambio.

### 24. Patrimonio netto - Azioni proprie

Nel corso dell'esercizio 2014 non sono stati effettuati acquisti e/o vendite di azioni proprie.

Al 31 dicembre 2014 EXOR deteneva le seguenti azioni proprie:

	N. azioni	Valori		% su cat.
		Unitari (€)	Totali (€ migliaia)	
Azioni ordinarie	23.883.746	14,41	344.120	9,70
<b>Saldi al 31 dicembre 2014</b>			<b>344.120</b>	

## 25. Piani di Incentivazione a Lungo Termine

### *Piano di Stock Option 2008-2019*

Il Piano di Stock Option EXOR 2008-2019 ha per oggetto massime n. 15.000.000 opzioni corrispondenti a massime n. 3.975.000 azioni ordinarie EXOR, esercitabili al prezzo di €19,97 per ciascuna azione EXOR. Il Piano è attuato attraverso l'attribuzione gratuita ai destinatari di opzioni su azioni proprie acquistate dalla società o da società del "Sistema Holdings" ai sensi della normativa vigente. Il Piano non prevede l'emissione di nuove azioni e quindi non ha effetti diluitivi sul capitale.

Il dettaglio delle variazioni del piano di stock option EXOR 2008 – 2019 attribuite è il seguente:

	Numero opzioni attribuite	Numero azioni ordinarie sottostanti
<b>Situazione al 31 dicembre 2013</b>	<b>7.123.000</b>	<b>1.887.595</b>
Opzioni decadute	(636.000)	(168.540)
Opzioni esercitate	(375.000)	(99.375)
<b>Situazione al 31 dicembre 2014</b>	<b>6.112.000</b>	<b>1.619.680</b>

L'esercizio delle 375.000 opzioni non ha comportato la cessione di azioni proprie ma la liquidazione del differenziale tra lo *strike price* (€19,97) e il *fair value* dell'azione alla data di esercizio per un controvalore totale di €1.027 mila.

Il costo complessivo delle n. 6.112.000 opzioni circolanti al 31 dicembre 2014 è pari a €11.237 mila, così ripartito:

€ migliaia	Numero opzioni attribuite	Numero azioni ordinarie sottostanti	Costo totale del Piano	Costo di competenza dell'esercizio
Presidente e Amministratore Delegato EXOR S.p.A.	3.000.000	795.000	6.329	1.232
Dipendenti nodali (al momento dell'assegnazione) EXOR S.p.A. e altre figure assimilate	2.812.000	745.180	4.382	652
<b>Totale EXOR S.p.A.</b>	<b>5.812.000</b>	<b>1.540.180</b>	<b>10.711</b>	<b>1.884</b>
Dipendenti nodali (al momento dell'assegnazione) di EXOR S.A. e di altre controllate del Sistema Holding	300.000	79.500	526	66
<b>Totale</b>	<b>6.112.000</b>	<b>1.619.680</b>	<b>11.237</b>	<b>1.950</b>

Il costo di competenza dell'esercizio, iscritto alla riserva di stock option, ammonta a €1.950 mila di cui €1.232 mila classificati come emolumenti del Presidente e Amministratore Delegato e €652 mila come costi del personale. Il costo relativo ai dipendenti nodali di EXOR S.A. e di società del Sistema Holdings (€66 mila) è stato iscritto a incremento del valore di carico della partecipazione detenuta in EXOR S.A.

Il costo relativo all'esercizio 2013 ammontava a €2.117 mila di cui €1.232 mila classificati come emolumenti del Presidente e Amministratore Delegato, €819 mila come costo del personale e €66 mila come incremento del valore di carico della partecipazione in EXOR S.A.

### *Piani Long Term Incentive*

L'Assemblea degli Azionisti di EXOR del 29 maggio 2012 ha approvato un piano di incentivazione ai sensi dell'art. 114 bis del Decreto Legislativo 58/98, proposto dal Consiglio di Amministrazione del 6 aprile 2012.

Il piano, che ha l'obiettivo di fornire uno strumento di incentivazione a lungo termine, è costituito da due componenti di cui la prima assume la forma di *stock grant* e la seconda di *stock option*:

- la prima è definita "*Long Term Stock Grant*" e prevede l'assegnazione di complessivi 400.000 diritti che consentono a 31 beneficiari di ricevere un corrispondente numero di azioni EXOR ordinarie alla data di maturazione fissata nel 2018, subordinatamente al perdurare del rapporto professionale con la società e con le società del "Sistema Holdings";
- la seconda componente, definita "*Company Performance Stock Option*", prevede l'assegnazione di complessivi 3.000.000 di diritti di opzione che consentono ai beneficiari di acquistare un corrispondente numero di azioni EXOR ordinarie. Il periodo di maturazione delle opzioni decorre dal 2014 al 2018 in quote

annuali di pari entità che sono esercitabili dal momento della maturazione sino al 2021, subordinatamente al raggiungimento dell'obiettivo di performance e al perdurare dei rapporti professionali con la società e con le società del "Sistema Holdings".

L'obiettivo di performance si intenderà raggiunto qualora la variazione annuale del NAV di EXOR risulti superiore alla variazione dell'indice MSCI World denominato in Euro, nell'anno precedente a quello di maturazione. Il prezzo di esercizio delle opzioni sarà determinato sulla base della media aritmetica dei prezzi ufficiali di Borsa Italiana delle azioni EXOR ordinarie nel mese precedente alla data di assegnazione delle opzioni ai singoli beneficiari. Il Presidente e Amministratore Delegato della società, John Elkann è beneficiario del "Company Performance Stock Option". Gli altri beneficiari possono essere circa 15 dipendenti di EXOR S.p.A. e/o delle società del "Sistema Holdings", che ricoprono ruoli chiave nell'ambito dell'organizzazione aziendale e sono individuati dal Presidente e Amministratore Delegato di EXOR S.p.A. Nel 2014, non essendo stato raggiunto tale obiettivo, sono decadute il 20% delle opzioni assegnate e ulteriori 788.732 opzioni per l'uscita di un beneficiario dall'organico.

I Piani sono serviti con azioni proprie e pertanto non hanno effetti diluitivi e non prevedono l'emissione di nuove azioni.

La composizione del piano definito "Long Term Stock Grant" è di seguito dettagliato:

€ migliaia	Numero opzioni attribuite	Costo totale del Piano	Costo di competenza dell'esercizio
<i>Dipendenti EXOR S.p.A. e altre figure assimilate</i>			
- Esistenza al 31 dicembre 2013	339.456		
- Opzioni decadute	(180.790)		
- Esistenza al 31 dicembre 2014	158.666	3.076	543
<i>Dipendenti di EXOR S.A.</i>			
	8.000	155	28
<b>Totale</b>	<b>166.666</b>	<b>3.231</b>	<b>571</b>

Il costo di competenza dell'esercizio, iscritto alla riserva di stock option, ammonta a €571 mila di cui €543 mila classificati come costi del personale. Il costo relativo al dipendente di EXOR S.A. (€28 mila) è stato iscritto a incremento del valore di carico della partecipazione detenuta in EXOR S.A.

Il costo relativo all'esercizio 2013 ammontava a €1.079 mila di cui €1.051 mila classificati come costo del personale e €28 mila come incremento del valore di carico della partecipazione in EXOR S.A.

La composizione del piano definito "Company Performance Stock Option" del maggio 2012 è la seguente:

€ migliaia	Numero opzioni attribuite	Costo totale del Piano	Costo di competenza dell'esercizio
<i>Presidente e Amministratore Delegato EXOR S.p.A.</i>			
- Esistenza al 31 dicembre 2013	750.000		
- Opzioni decadute	(150.000)		
- Esistenza al 31 dicembre 2014	600.000	2.166	361
<i>Dipendenti nodali (al momento dell'assegnazione) EXOR S.p.A. e altre figure assimilate</i>			
- Esistenza al 31 dicembre 2013	1.720.732		
- Opzioni decadute	(975.132)		
- Esistenza al 31 dicembre 2014	745.600	2.644	447
Totale EXOR S.p.A.	1.345.600	4.810	808
<i>Dipendenti nodali (al momento dell'assegnazione) di EXOR S.A.</i>			
- Esistenza al 31 dicembre 2013	40.000		
- Opzioni decadute	(8.000)		
- Esistenza al 31 dicembre 2014	32.000	113	19
<b>Totale</b>	<b>1.377.600</b>	<b>4.923</b>	<b>827</b>



Il costo di competenza dell'esercizio, iscritto alla riserva di stock option, ammonta a €827 mila di cui €361 mila classificati come emolumenti del Presidente e Amministratore Delegato e €447 mila come costi del personale. Il costo relativo al dipendente di EXOR S.A. (€19 mila) è stato iscritto a incremento del valore di carico della partecipazione detenuta in EXOR S.A.

Il costo relativo all'esercizio 2013 ammontava a €1.507 mila di cui €451 mila classificati come emolumenti del Presidente e Amministratore Delegato, €1.032 mila come costo del personale e €24 mila come incremento del valore di carico della partecipazione in EXOR S.A.

## 26. Prestiti obbligazionari non convertibili

Data di emissione	Data di scadenza	Prezzo di emissione	Cedola	Tasso	Valuta	Valore nominale (€/000)	Controvalore (€/000)	Saldo al 31/12/2014 (a)	Saldo al 31/12/2013 (a)
12/06/2007	12/06/2017	99,554	Annuale	Fisso 5,375%	€	440.000	440.000	452.098	708.349
16/10/2012	16/10/2019	98,136	Annuale	Fisso 4,75%	€	150.000	150.000	149.411	149.033
12/11/2013	12/11/2020	99,053	Annuale	Fisso 3,375%	€	200.000	200.000	199.165	198.915
08/10/2014	08/10/2024	100,090	Annuale	Fisso 2,5%	€	650.000	650.000	652.104	0
07/12/2012	31/01/2025	97,844	Annuale	Fisso 5,25%	€	100.000	100.000	102.803	102.656
09/05/2011	09/05/2031	100,000	Semestrale	Fisso 2,80% (b)	Yen	10.000.000	68.856	69.324 (c)	69.552
<b>Totale</b>								<b>1.624.905</b>	<b>1.228.505</b>

(a) Comprensivo della quota corrente pari a €24.908 mila al 31 dicembre 2014 e €28.597 mila al 31 dicembre 2013.

(b) Tasso fisso equivalente in Euro 6,012%.

(c) Valore nominale Yen 10 miliardi allineato al cambio del 31 dicembre 2014, pari a Yen/€145,23.

Nell'ottobre 2014 è stata perfezionata l'emissione del Prestito Obbligazionario non convertibile 2014-2024 di nozionali €500 milioni al prezzo di emissione di 99,329% e cedola fissa annua al 2,5%; nel mese di dicembre tale emissione è stata incrementata di ulteriori nozionali €150 milioni al prezzo di emissione di 102,613%.

Nel corso del 2014 EXOR ha riacquistato sia sul mercato, sia mediante un'offerta di riacquisto, complessivi nominali pari a €254,2 milioni del Prestito Obbligazionario non convertibile 2007/2017, procedendo poi alla cancellazione di nozionali €250 milioni mantenendo la restante parte di €4,2 milioni in portafoglio.

A seguito di tale cancellazione e di quella dell'esercizio precedente (€60 milioni), il nozionale originario di €750 milioni risulta ora pari a €440 milioni.

I prestiti obbligazionari prevedono impegni (*covenants*) tipici della prassi internazionale per tale tipologia di indebitamento quali, in particolare, clausole di "*negative pledge*" (obbligo di estendere alle obbligazioni stesse, con pari grado, eventuali garanzie reali presenti o future costituite su beni dell'emittente in relazione ad altre obbligazioni e altri titoli di credito) e obblighi di informazione periodica.

Il prestito obbligazionario 2011/2031 prevede inoltre ulteriori impegni quali il rispetto di limiti di indebitamento massimo in funzione del valore del portafoglio e il mantenimento di un rating da parte di una delle principali agenzie. Il mancato rispetto di tali "*covenants*" comporta l'immediata esigibilità (*redemption*) del prestito da parte degli obbligazionisti.

Sono previsti "*events of default*" standard in caso di gravi inadempimenti quali, ad esempio, il mancato pagamento degli interessi. Al 31 dicembre 2014 tali impegni (*covenants*) risultano rispettati.

Si segnala infine che un eventuale cambiamento di controllo di EXOR darebbe facoltà ai sottoscrittori di richiedere il rimborso anticipato dei Prestiti Obbligazionari.

Standard & Poor's ha attribuito alle emissioni il rating "BBB+" in linea con l'attuale rating del debito a lungo termine di EXOR S.p.A.

EXOR intende rimborsare in contanti a scadenza le obbligazioni emesse utilizzando le risorse liquide disponibili. Tuttavia, EXOR potrebbe di volta in volta procedere al riacquisto di obbligazioni emesse sul mercato anche ai fini del loro annullamento. Tali riacquisti, se effettuati, dipenderanno dalle condizioni di mercato, dalla situazione finanziaria di EXOR e da altri fattori che possano influenzare tali decisioni.

## 27. Debiti verso banche correnti e non correnti

A fine 2014 EXOR non ha esposizioni debitorie nei confronti delle banche.

Al 31 dicembre 2014 la società disponeva di linee di credito per €1.020,3 milioni, di cui €595,3 milioni a revoca e €425 milioni non revocabili. L'analisi per scadenza di queste ultime è la seguente:

€ milioni	
Entro 1 anno	80
Tra 2 e 5 anni	345
<b>Totale</b>	<b>425</b>

I contratti di finanziamento relativi a linee di credito non revocabili prevedono il rispetto di impegni caratteristici della prassi del settore per tale tipologia di indebitamento. In particolare tra gli impegni principali di alcuni contratti si segnalano obblighi di comunicazioni periodiche, la non costituzione di nuove garanzie reali sui beni della società senza il preventivo assenso del creditore e la non subordinazione del credito.

Sono infine previste clausole di decadenza del beneficio del termine in caso di gravi inadempimenti quali, ad esempio, il mancato pagamento degli interessi o al verificarsi di eventi gravemente pregiudizievoli quali la richiesta di ammissione a procedure concorsuali.

In caso di cambiamento di controllo di EXOR, alcune banche finanziatrici hanno il diritto di cancellare linee di credito non revocabili per complessivi €325 milioni.

## 28. Fondo imposte differite

Le imposte differite sono originate da differenze temporanee tra i valori di carico e quelli fiscalmente riconosciuti delle partecipazioni *valutate al costo* e detenute come *“disponibili per la vendita”* e dai due quinti della plusvalenza realizzata nel 2011, rinviata fiscalmente ai futuri esercizi, sulla cessione dell'immobile di Corso Matteotti 26.

Le variazioni dell'esercizio sono state le seguenti:

€ migliaia	A patrimonio netto	A conto economico	Totale
<b>Saldo al 31 dicembre 2013</b>			<b>25.428</b>
Utilizzo per tassazione di un quinto della plusvalenza da cessione dell'immobile di Corso Matteotti 26		(539)	<b>(539)</b>
Stanziamiento (rilascio) a fronte dell'incremento (decremento/cessione) del fair value di:			
- Fondo Rho Immobiliare	(382)		<b>(382)</b>
- Altri titoli quotati disponibili per la vendita	(2.188)		<b>(2.188)</b>
<b>Variazioni dell'esercizio</b>	<b>(2.570)</b>	<b>(539)</b>	<b>(3.109)</b>
<b>Saldo al 31 dicembre 2014</b>			<b>22.319</b>

## 29. Benefici per i dipendenti

€ migliaia	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
Trattamento di fine rapporto	2.751	2.147	604
Altri fondi per i dipendenti	148	126	22
<b>Totale fondi per benefici ai dipendenti</b>	<b>2.899</b>	<b>2.273</b>	<b>626</b>

Nel dettaglio che segue sono esposte le variazioni del 2014 e del 2013:

€ migliaia	2014			2013		
	Trattamento di fine rapporto	Altri fondi per i dipendenti	Totale	Trattamento di fine rapporto	Altri fondi per i dipendenti	Totale
<b>Saldi ad inizio esercizio</b>	<b>2.147</b>	<b>126</b>	<b>2.273</b>	2.275	120	2.395
Costo per prestazioni correnti	169	11	180	182	11	193
Oneri finanziari	67	6	73	68	6	74
Perdite (utili) attuariali	420	22	442	(87)	1	(86)
Benefici liquidati	(52)	(17)	(69)	(291)	(12)	(303)
<b>Saldi a fine esercizio</b>	<b>2.751</b>	<b>148</b>	<b>2.899</b>	2.147	126	2.273

Di seguito è esposta l'analisi dei benefici ai dipendenti.

#### Trattamento di Fine Rapporto (TFR)

La voce Trattamento di Fine Rapporto riflette l'indennità prevista dalla legislazione italiana (modificata dalla Legge n. 296/2006) maturata dai dipendenti e che verrà liquidata al momento dell'uscita del dipendente. In presenza di specifiche condizioni, può essere parzialmente anticipata al dipendente nel corso della vita lavorativa. Trattasi di un piano a benefici definiti non finanziato, considerando i benefici quasi interamente maturati, con la sola eccezione della rivalutazione.

Le quote di TFR maturate a partire dal 1° gennaio 2007, per i soggetti che ne hanno fatto richiesta, sono state trasferite a un fondo di previdenza complementare scelto dai dipendenti e pertanto rientrano nei piani a contribuzione definita.

Per i dipendenti che non hanno optato per tale trasferimento, la quantificazione del TFR, anche maturando, si effettua in base all'usuale metodologia attuariale.

Oltre al TFR previsto dall'art. 2120 del Codice Civile, EXOR S.p.A. garantisce alcune forme di benefici (Indennità di Fine Rapporto Aziendale – IFRA, premi fedeltà, piani di assistenza sanitari, piani pensionistici a contribuzione definita) a fronte di accordi integrativi aziendali o individuali, che sono di seguito descritti.

#### Indennità di Fine Rapporto Aziendale (IFRA)

Si tratta di un importo fisso ad integrazione del TFR che sarà corrisposto al momento, e in relazione, alla risoluzione del rapporto di lavoro, alla data del pensionamento previsto, in base alla legislazione vigente al momento dell'accordo stipulato nel dicembre 1999, a 65 anni di età per gli uomini e 60 anni di età per le donne, essendo ininfluente ai fini dell'erogazione di cui sopra l'eventuale innalzamento per qualsivoglia motivo dell'età pensionabile. Nell'eventualità di una anticipata risoluzione del rapporto di lavoro per qualsivoglia motivo anteriormente alla data di pensione di legge sopra indicata, è liquidato quanto maturato alla data di cessazione, in proporzione agli anni di servizio prestati dal 1° gennaio 2000. Sulle somme di cui sopra non maturano interessi o rivalutazioni di sorta.

#### Piani di Assistenza Sanitaria

L'assistenza sanitaria, storicamente rivolta a personale direttivo, da fine 2007 è stata estesa a tutti i dipendenti e comporta il versamento di contributi definiti a Fondi e Casse esterne che erogano le prestazioni sanitarie.

#### Piani Pensione

I Piani Pensione sono rivolti a dipendenti che rivestono la qualifica di dirigente e sono regolati da accordi e regolamenti aziendali.

Sono Piani a "contribuzione definita" e prevedono il versamento di contributi a Fondi esterne, giuridicamente distinti e dotati di autonomia patrimoniale.

I Piani prevedono una contribuzione a carico della società e una contribuzione a carico del dipendente, anche attraverso il conferimento di parte del proprio Trattamento di Fine Rapporto.

I debiti per contribuzioni da versare sono inclusi nella voce "Altri debiti"; il costo di competenza del periodo matura sulla base del servizio reso dal dipendente ed è rilevato nei costi del personale.

#### Altri Benefici

La voce comprende il Premio Fedeltà che è rivolto alla generalità dei dipendenti.

Il Premio Fedeltà matura ed è liquidato al raggiungimento di determinate anzianità di servizio (25, 30, 35 e 40 anni).

#### Altre informazioni

I calcoli attuariali necessari per determinare la passività derivante dai piani a benefici definiti sono effettuati da un attuario indipendente alla fine di ciascun esercizio. Al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013 il debito è stato calcolato sulla base delle seguenti ipotesi attuariali:

	<b>31.12.2014</b>	31.12.2013
Tasso di attualizzazione	<b>1,50%</b>	3,20%
Tasso tendenziale di crescita degli incrementi retributivi	<b>1,5-3,00%</b>	2,0-3,50%
Incremento costo della vita	<b>1,50%</b>	2,00%

Congiuntamente a tali indici finanziari, sono state inoltre ipotizzate tutte le assunzioni demografiche relative a probabilità di accadimenti quali decessi, invalidità, dimissioni e pensionamenti dei dipendenti.

### 30. Altre passività finanziarie correnti

€ migliaia	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
Fair value di derivati di cash flow hedge	44.900	32.997	11.903
Commissioni di mancato utilizzo di linee di credito	378	350	28
Debiti verso azionisti e altri debiti finanziari	329	331	(2)
<b>Totale altre passività finanziarie</b>	<b>45.607</b>	33.678	11.929

### 31. Debiti commerciali verso terzi

Ammontano a € 1.456 mila (€ 1.359 mila al 31 dicembre 2013) e sono rappresentati da debiti verso fornitori con scadenza entro l'esercizio.

### 32. Debiti tributari

Sono pari a € 576 mila (€ 4.362 mila al 31 dicembre 2013) e sono essenzialmente riferiti a ritenute Irpef.

### 33. Altri debiti correnti e non correnti

€ migliaia	31.12.2014		31.12.2013	
	Non correnti	Correnti	Non correnti	Correnti
Debito verso INPS per Fondo solidarietà D.M. 158 del 28/4/2000	59	156	205	270
Debiti verso dipendenti		1.594		1.881
Contributi da versare		566		588
Diversi		294		281
<b>Totali altri debiti</b>	<b>59</b>	<b>2.610</b>	205	3.020

Il D.M 28/4/2000 n. 158 ha costituito presso l'Inps il "Fondo di solidarietà per il sostegno del reddito, dell'occupazione e della riconversione e riqualificazione professionale del personale del credito" che gode di autonoma gestione finanziaria e patrimoniale. Il Fondo provvede, in via straordinaria, ad erogare assegni per il sostegno del reddito su richiesta del datore di lavoro e fino alla maturazione del diritto alla pensione di anzianità o vecchiaia a favore dei lavoratori che maturino i requisiti entro un periodo massimo di 60 mesi dalla data di cessazione del rapporto di lavoro.

I debiti sopra esposti (in totale € 215 mila, di cui € 156 mila correnti ed € 59 mila non correnti) rappresentano il contributo straordinario che EXOR dovrà corrispondere per la copertura degli assegni straordinari erogabili a ex dipendenti, compresa la contribuzione correlata.

### 34. Misurazione del fair value

L'IFRS 13 stabilisce una gerarchia del *fair value* che classifica in tre livelli gli input delle tecniche di valutazione adottate per misurare il *fair value*. La gerarchia del *fair value* attribuisce la massima priorità ai prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche (dati di Livello 1) e la priorità minima agli input non osservabili (dati di Livello 3). In alcuni casi, i dati utilizzati per valutare il *fair value* di un'attività o passività potrebbero essere classificati in diversi livelli della gerarchia del *fair value*. In tali casi, la valutazione del *fair value* è classificata interamente nello stesso livello della gerarchia in cui è classificato l'input di più basso livello, considerando la sua importanza per la valutazione.

I livelli utilizzati nella gerarchia sono:

- input di Livello 1: prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche a cui l'entità può accedere alla data di valutazione;

- input di Livello 2: variabili diverse dai prezzi quotati inclusi nel Livello 1 osservabili direttamente o indirettamente per le attività o per le passività;
- input di Livello 3: variabili non osservabili per le attività o per le passività.

#### Attività e passività che sono misurate al fair value su base ricorrente

La seguente tabella evidenzia la gerarchia del *fair value* delle Attività e passività finanziarie che sono misurate al *fair value* su base ricorrente al 31 dicembre 2014:

€ migliaia	Note	Livello 1	Livello 2	Livello 3 (a)	Totale
<b>Attività valutate al fair value</b>					
Attività non correnti					0
Attività finanziarie disponibili per la vendita	13	18.755		11.330	30.085
Attività correnti					0
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	15	136.471		108	136.579
Altre attività finanziarie					0
<b>Totale attività</b>		<b>155.226</b>	<b>0</b>	<b>11.438</b>	<b>166.664</b>
<b>Passività valutate al fair value</b>					
Passività correnti					0
Altre passività finanziarie	30		44.900		44.900
<b>Totale passività</b>		<b>0</b>	<b>44.900</b>	<b>0</b>	<b>44.900</b>

(a) Si tratta del Fondo Rho Immobiliare (€ 11.330 mila) e di strumenti collettivi di investimento (€ 108 mila).

Nel 2014 non ci sono stati trasferimenti tra i Livelli della gerarchia del *fair value*.

Nel determinare il *fair value* delle attività finanziarie disponibili per la vendita e detenute per la negoziazione, quando non disponibili quotazioni di mercato, sono stati utilizzati i tassi di mercato, rettificati ove necessario per tenere conto del merito creditizio della controparte, nonché le quotazioni dei fondi (NAV) forniti dai gestori dei fondi stessi.

Il *fair value* delle altre passività finanziarie, che sono composte da strumenti finanziari derivati, è misurato tenendo in considerazione parametri di mercato alla data di bilancio e usando modelli di valutazione ampiamente diffusi in ambito finanziario. In particolare, il *fair value* del *cross currency swap* è calcolato utilizzando il metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa futuri, considerando il tasso di cambio e i tassi di interesse alla data di bilancio, opportunamente rettificati, per tenere conto del merito creditizio di EXOR.

Le variazioni del Livello 3 sono di seguito esposte:

€ migliaia	Saldo al 31.12.2013	Utili (perdite) rilevati a conto economico patrimonio netto		Incrementi	Decrementi	Saldo al 31.12.2014
Partecipazioni disponibili per la vendita	15.197	(5.000)	6.133		(5.000)	11.330
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	99	12			(3)	108
<b>Totale attività</b>	<b>15.296</b>	<b>(4.988)</b>	<b>6.133</b>	<b>0</b>	<b>(5.003)</b>	<b>11.438</b>

(a) Cessione Alpitour S.p.A.

#### Attività e passività non misurate al fair value su base ricorrente

Il valore nominale delle Disponibilità e mezzi equivalenti in genere approssima il loro *fair value* considerando la breve durata di questi strumenti, che comprendono principalmente conti correnti bancari e depositi vincolati. Per gli strumenti finanziari rappresentati da crediti e debiti a breve termine e per cui il valore attuale dei flussi di cassa futuri non differisce in modo significativo dal loro valore contabile, si assume che il valore contabile sia una ragionevole approssimazione del *fair value*. In particolare, il valore contabile dei crediti e debiti commerciali e delle altre attività e passività correnti con scadenza entro l'esercizio approssima il *fair value*.

La seguente tabella riporta il valore contabile e il *fair value* delle principali categorie di attività e passività finanziarie che non sono misurate al *fair value* su base ricorrente:

€ migliaia	Note	31.12.2014		31.12.2013	
		Saldo contabile	Fair value	Saldo contabile	Fair value
<b>Attività finanziarie</b>					
Investimenti detenuti fino alla scadenza	14	51.348	54.731	109.142	116.511
Altre attività finanziarie	17	5.173	5.173	14.636	12.507
<b>Totale attività</b>		<b>56.521</b>	<b>59.904</b>	<b>123.778</b>	<b>129.018</b>
<b>Passività finanziarie</b>					
Prestiti obbligazionari non convertibili	26	1.624.905	1.778.713	1.228.505	1.321.085
Altre passività finanziarie	30	707	707	681	681
<b>Totale passività</b>		<b>1.625.612</b>	<b>1.779.420</b>	<b>1.229.186</b>	<b>1.321.766</b>

Gli investimenti detenuti fino a scadenza sono rappresentati da titoli obbligazionari emessi da primarie controparti, sono quotati su mercati attivi e pertanto il loro *fair value* è classificato nel Livello 1 della gerarchia. I prestiti obbligazionari non convertibili sono quotati in mercati attivi e il loro *fair value* è misurato con riferimento ai prezzi di fine anno. Il loro *fair value* è quindi classificato nel Livello 1 della gerarchia, eccetto che per l'emissione in Yen (controvalore nozionale al 31 dicembre 2014 pari a € 68.856 mila) con scadenza nel 2031, non quotata, classificata nel Livello 2 della gerarchia, il cui *fair value* è stato determinato utilizzando la tecnica dei flussi di cassa attualizzati.

### 35. Informazioni integrative sugli strumenti finanziari e politiche di gestione dei rischi finanziari

Nelle tabelle seguenti sono riportati i valori di carico e i relativi proventi/oneri derivanti da ciascuna categoria di attività e passività così come classificate in accordo con lo IAS 39.

€ migliaia	31.12.2014		
	Saldo contabile	Proventi	Oneri
<b>Attività finanziarie</b>			
Al fair value a conto economico:			
- detenute per la negoziazione	136.579	4.973	566
- designate inizialmente			
Strumenti derivati designati come di copertura			
Investimenti detenuti fino alla scadenza	51.348	11.545	363
Disponibilità liquide e crediti	282.917	11.855	
Attività disponibili per la vendita	30.085		
<b>Totale</b>	<b>500.929</b>	<b>28.373</b>	<b>929</b>
<b>Passività finanziarie</b>			
Al fair value a conto economico:			
- detenute per la negoziazione			
- designate inizialmente			
Strumenti derivati designati come di copertura			
Costo ammortizzato	44.900	74	
Debiti	1.599.997		95.927
Garanzie finanziarie	25.759		4.156
<b>Totale</b>	<b>1.670.656</b>	<b>74</b>	<b>100.083</b>

€ migliaia	31.12.2013		
	Saldo contabile	Proventi	Oneri
<b>Attività finanziarie</b>			
Al fair value a conto economico:			
- detenute per la negoziazione	87.196	5.355	1.597
- designate inizialmente			
Strumenti derivati designati come di copertura			
Investimenti detenuti fino alla scadenza	109.142	9.755	407
Disponibilità liquide e crediti	601.627	11.938	
Attività disponibili per la vendita	47.433	139	
<b>Totale</b>	<b>845.398</b>	<b>27.187</b>	<b>2.004</b>
<b>Passività finanziarie</b>			
Al fair value a conto economico:			
- detenute per la negoziazione			
- designate inizialmente			
Strumenti derivati designati come di copertura	32.997	2.222	15.510
Costo ammortizzato	1.199.908		66.257
Debiti	29.353		5.995
Garanzie finanziarie			
<b>Totale</b>	<b>1.262.258</b>	<b>2.222</b>	<b>87.762</b>

### 36. Informazioni sui rischi finanziari

#### *Rischio di credito*

La massima esposizione teorica a rischio di credito per EXOR S.p.A. al 31 dicembre 2014 è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie esposte in bilancio. Peraltro la società cerca di mitigare tale rischio investendo parte delle proprie disponibilità in titoli emessi da primarie controparti bancarie e corporate, comunque selezionate in base alla loro qualità creditizia.

Al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013 non esistono attività finanziarie scadute e non svalutate e fondi per svalutazione crediti.

#### *Rischio di liquidità*

I flussi in uscita della gestione corrente sono sostanzialmente finanziati dai flussi in entrata dell'attività ordinaria e dalle disponibilità di cassa.

Il rischio di liquidità potrebbe sorgere pertanto solo a fronte di decisioni di investimento eccedenti le disponibilità di cassa non precedute da sufficienti smobilizzi di attivi o dal reperimento di idonee fonti di finanziamento utilizzabili prontamente.

A tal fine, EXOR S.p.A. opera per poter disporre di linee di credito non revocabili con scadenza e ammontari coerenti con i propri piani di investimento.

Il prospetto che segue evidenzia il dettaglio delle scadenze contrattuali residue per tutte le passività finanziarie che rientrano nell'ambito di applicazione dello IAS 39.

Il prospetto è redatto sulla base dell'allocatione dei flussi di cassa residui derivanti dai contratti in essere, includendo le quote capitale e interesse; nel caso di finanziamenti a tasso variabile è stato proiettato per le scadenze future l'ultimo tasso cedolare fissato con la controparte bancaria, tenuto conto dell'effetto delle operazioni di copertura.

€ migliaia	Esercizio 2014					Totale
	Entro 6 mesi o a revoca	Tra 6 mesi e 1 anno	Da 1 anno a 3 anni	Da 3 anni a 5 anni	Oltre 5 anni	
Prestiti obbligazionari non convertibili						
Prestito obbligazionario EXOR 2017	23.650		487.300			<b>510.950</b>
Prestito obbligazionario EXOR 2019		7.125	21.375	157.125		<b>185.625</b>
Prestito obbligazionario EXOR 2020		6.750	20.250	213.500		<b>240.500</b>
Prestito obbligazionario EXOR 2024		16.250	48.750	48.750	698.750	<b>812.500</b>
Prestito obbligazionario EXOR 2025	5.250		15.750	10.500	126.250	<b>157.750</b>
Prestito obbligazionario EXOR 2031	2.506	2.506	15.036	10.024	135.994	<b>166.066</b>
Debiti verso banche non correnti						<b>0</b>
Debiti verso banche correnti						<b>0</b>
Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate	143					<b>143</b>
Debiti commerciali e altri debiti verso terzi	1.456					<b>1.456</b>
Strumenti finanziari derivati di copertura e di negoziazione	44.900					<b>44.900</b>
<b>Totale</b>	<b>77.905</b>	<b>32.631</b>	<b>608.461</b>	<b>439.899</b>	<b>960.994</b>	<b>2.119.890</b>

€ migliaia	Esercizio 2013					Totale
	Entro 6 mesi o a revoca	Tra 6 mesi e 1 anno	Da 1 anno a 3 anni	Da 3 anni a 5 anni	Oltre 5 anni	
Prestiti obbligazionari non convertibili						
Prestito obbligazionario EXOR 2017	36.741		793.773			<b>830.514</b>
Prestito obbligazionario EXOR 2019		7.125	21.375	164.250		<b>192.750</b>
Prestito obbligazionario EXOR 2020		6.750	20.250	13.500	206.750	<b>247.250</b>
Prestito obbligazionario EXOR 2025	5.250		15.750	10.500	131.500	<b>163.000</b>
Prestito obbligazionario EXOR 2031	2.506	2.506	15.036	10.024	141.006	<b>171.078</b>
Debiti verso banche non correnti						<b>0</b>
Debiti verso banche correnti						<b>0</b>
Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate	75					<b>75</b>
Debiti commerciali e altri debiti verso terzi	1.359					<b>1.359</b>
Strumenti finanziari derivati di copertura e di negoziazione	32.997					<b>32.997</b>
<b>Totale</b>	<b>78.928</b>	<b>16.381</b>	<b>866.184</b>	<b>198.274</b>	<b>479.256</b>	<b>1.639.023</b>

Al 31 dicembre 2014 la società disponeva di linee di credito per € 1.020,3 milioni, di cui € 425 milioni non revocabili.

L'analisi per scadenza delle linee di credito è la seguente:

€ milioni	Linee accordate	Di cui irrevocabili
Entro 1 anno	595,3	0,0
Tra 2 e 5 anni	425,0	425,0
<b>Totale</b>	<b>1.020,3</b>	<b>425,0</b>

#### Rischio di mercato

EXOR S.p.A. è esposta principalmente ai rischi finanziari di cambio, di tasso e di prezzo.

#### Rischio di cambio

Al 31 dicembre 2014 una parte delle attività disponibili per la vendita (€ 18.755 mila), delle attività destinate alla negoziazione (€ 109 mila) e delle disponibilità liquide (€ 238 mila) sono denominate in valuta diversa dall'Euro. Tutti i titoli sono stati allineati al cambio di fine anno.

Nel 2011, EXOR S.p.A. ha emesso un prestito obbligazionario non convertibile per un ammontare di Yen 10 miliardi. Il prestito riconosce una cedola a tasso fisso in Yen del 2,80% ed ha la durata di 20 anni.

Al fine di tutelarsi dagli effetti dell'oscillazione del tasso di cambio €/Yen, EXOR ha stipulato con una primaria istituzione creditizia, a fronte del prestito obbligazionario emesso, un *cross currency swap* tramite il quale la società pagherà un tasso fisso del 6,012% sul debito nominale in euro (circa € 83 milioni) per tutta la durata del finanziamento.



### Rischio di tasso

L'analisi dei debiti finanziari per tasso evidenzia che gli stessi risultano compresi tra lo 0,305% e il 6,012% per l'esercizio in corso (nel 2013 i tassi erano compresi tra lo 0,110% e il 6,012%).

Gli strumenti finanziari esposti al rischio di tasso di interesse sono stati oggetto di un'analisi di *sensitivity* alla data di redazione del bilancio. Per le passività al tasso variabile, l'analisi è stata predisposta sulla base dell'assunzione che l'esposizione a fine anno fosse rimasta costante per tutto l'esercizio. Le ipotesi alla base del modello sono le seguenti:

- ai debiti è stata applicata la variazione simmetrica di 50 bsp;
- per gli *interest rate swap* il valore di *fair value* è stato ricalcolato applicando uno *shift* parallelo e simmetrico di 50 bsp alla curva dei tassi di interesse correnti alla data di bilancio.

Gli effetti della variazione con aumento/diminuzione di 50 bsp dei tassi di interesse sarebbero i seguenti:

€ migliaia	31.12.2014		31.12.2013	
	Conto economico	Patrimonio netto	Conto economico	Patrimonio netto
<b>+50 bsp</b>				
Disponibilità	1.382		2.928	
Finanziamenti				
Strumenti di copertura				
<b>-50 bsp</b>				
Disponibilità	(1.382)		(2.928)	
Finanziamenti				
Strumenti di copertura				

### Rischio di prezzo

EXOR S.p.A. è esposta al rischio di prezzo derivante dagli investimenti nel capitale di altre società che sono detenuti a fine di negoziazione o per scopi strategici; tali investimenti sono classificati nelle seguenti categorie:

- partecipazioni valutate con il metodo del costo;
- attività finanziarie disponibili per la vendita;
- attività finanziarie detenute per la negoziazione.

#### Analisi di sensibilità del rischio di prezzo

Sulla base dell'esposizione a rischio prezzo alla data di bilancio, se i prezzi dei titoli, classificati come attività finanziarie disponibili per la vendita e come attività finanziarie detenute per la negoziazione, fossero stati superiori/inferiori del 5%, l'ammontare classificato come riserva per i titoli disponibili per la vendita sarebbe stata superiore/inferiore di € 1.520 mila e l'ammontare iscritto nel conto economico, relativo a titoli inclusi nella categoria di trading, sarebbe stato superiore/inferiore di € 6.828 mila.

### **37. Operazioni con parti correlate**

Il Consiglio di Amministrazione del 12 novembre 2010, ai sensi del Regolamento Consob n.17221 del 12 marzo 2010, ha adottato le "Procedure per le operazioni con parti correlate" entrate in vigore dal 1° gennaio 2011 e disponibili sul sito internet della società [www.exor.com](http://www.exor.com). Tali procedure, inoltre, sono sinteticamente illustrate nella Relazione Annuale sulla *Corporate Governance*, anch'essa disponibile sul sito internet.

Per quanto concerne l'esercizio 2014, si evidenzia che le operazioni tra EXOR S.p.A. e le parti correlate individuate secondo quanto previsto dal principio contabile internazionale IAS 24 sono state effettuate nel rispetto delle disposizioni di legge vigenti, sulla base di valutazioni di reciproca convenienza economica.

Crediti e debiti non sono garantiti e saranno regolati in contanti.

Non sono state riconosciute perdite nel periodo per crediti inesigibili o dubbi in relazione agli ammontari dovuti da parti correlate.

Di seguito sono riepilogati i saldi patrimoniali ed economici derivanti dalle operazioni effettuate nel corso del 2014 con parti correlate. Gli importi sono espressi in migliaia di Euro.

Controparti	Crediti finanziari	Crediti commerciali	Debiti commerciali e altri debiti
Arenella Immobiliare S.r.l.	1.087 (a)		
Fondazione Agnelli		56	
Sistema Holdings		149	
Juventus Football Club S.p.A.		25	
FCA		2	143
Amministratori e Sindaci per altri crediti		108	
Sindaci per emolumenti da incassare			43
<b>Totale operazioni verso parti correlate</b>	<b>1.087</b>	<b>340</b>	<b>186</b>
Totale attività correnti	451.070	451.070	
Totale passività correnti			75.344
<b>Incidenza % del totale operazioni verso parti correlate sul totale della voce di stato patrimoniale</b>	<b>0,24%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,25%</b>

Le informazioni in merito ai dividendi incassati (€ 143.462 mila) sono riportate alla nota 1 a cui si rinvia.

Controparti	Oneri finanziari	Proventi finanziari	Costi per acquisti di beni e servizi	Ricavi (c)
Sistema Holdings	1.352 (b)			169
Juventus Football Club S.p.A.			57	25
FCA			545	
Giovanni Agnelli e C. S.a.p.az.				40
Fondazione Agnelli				56
Arenella Immobiliare S.r.l.		13 (a)		30
Cushman & Wakefield LLP			10	
Amministratori per emolumenti:				
- Presidenza			3.593 (d)	
- Consiglio di Amministrazione			150	90
- Compensi speciali ad Amministratori			500	
- Comitato Controllo e Rischi			35	
- Comitato Remunerazioni e Nomine			35	
- Comitato Strategico			200	
- Rimborso spese amministratori			20	
Compenso Collegio Sindacale			145	
Sindaci per recupero costi				6
Amministratori per altri ricavi				107
<b>Totale operazioni verso parti correlate</b>	<b>1.352</b>	<b>13</b>	<b>5.290</b>	<b>523</b>
Totale operazioni verso terzi	99.670	28.259	3.904	18
<b>Totale della voce di conto economico</b>	<b>101.022</b>	<b>28.272</b>	<b>9.194</b>	<b>541</b>
<b>Incidenza % del totale operazioni verso parti correlate sul totale della voce di conto economico</b>	<b>1,34%</b>	<b>0,05%</b>	<b>57,54%</b>	<b>96,67%</b>

I rapporti più significativi sono di seguito commentati con riferimento alle note inserite nei precedenti prospetti riepilogativi:

a) Ad ottobre 2012 EXOR ha concesso un finanziamento alla controllata Arenella Immobiliare S.r.l per massimi € 5 milioni; tale finanziamento, in scadenza al 31 dicembre 2014 è stato rinnovato fino al 31 dicembre 2015, ed è fruttifero di interessi calcolati in base al tasso Euribor a tre mesi maggiorato di uno spread dell'1% fino al 31 dicembre 2014, diminuito allo 0,30% per l'esercizio 2015.

Al 31 dicembre 2014 il finanziamento ammontava a € 1.087 mila, comprensivo di proventi finanziari maturati per € 37 mila (di cui € 13 mila relativi all'esercizio 2014).

- b) A fine giugno 2013 la controllata EXOR S.A. aveva concesso un finanziamento per un importo massimo di € 700 milioni con scadenza originaria al 1° luglio 2014 e prorogata al 1° luglio 2015; a fine aprile 2014 tale finanziamento è stato utilizzato per € 400 milioni ed è stato fruttifero di interessi calcolati in base al tasso Euribor a un mese maggiorato di uno *spread* dello 0,5%. Lo stesso finanziamento è stato rimborsato integralmente a fine dicembre, compresa la quota di interessi maturati per € 1.352 mila.
- c) Rinuncia compensi degli organi sociali (€ 90 mila), prestazioni di servizi (€ 408 mila), emolumenti di cariche sociali (€ 25 mila).
- d) Emolumento speciale per € 2 milioni e costo figurativo delle stock option EXOR spettanti al Presidente e Amministratore Delegato per € 1.593 mila.

Le informazioni in materia di compensi attribuiti agli Amministratori e sindaci della società, anche tramite società controllate, sono contenute nella Relazione sulla remunerazione pubblicata ai sensi dell'articolo 123-ter del TUF a cui si rimanda.

### 38. Corrispettivi della Società di Revisione (art. 149 – duodecies del Regolamento Consob 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche)

I servizi professionali prestati a EXOR S.p.A. dalla Società di Revisione nel 2014 sono stati i seguenti:

€ migliaia	Soggetto che ha erogato il servizio	EXOR S.p.A.
<b>Tipologia dei servizi</b>		
Revisione contabile	Reconta Ernst & Young S.p.A.	53
Servizi di attestazione	Reconta Ernst & Young S.p.A.	40 (a)
<b>Totale</b>		<b>93</b>

(a) Conferma di ratio finanziari ed emissione della *Comfort Letter* per l'emissione del Prestito Obbligazionario 2014 di € 650 milioni.

### 39. Posizione finanziaria netta

Secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006, di seguito si evidenzia la composizione della posizione finanziaria netta di EXOR S.p.A.

€ migliaia	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
Strumenti finanziari detenuti fino alla scadenza non correnti (a)	<b>26.348</b>	83.455	(57.107)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	<b>276.379</b>	585.695	(309.316)
Altre attività finanziarie non correnti, verso terzi	<b>85</b>	456	(371)
Altre attività finanziarie detenute per la negoziazione	<b>136.579</b>	87.196	49.383
Strumenti finanziari detenuti fino alla scadenza correnti	<b>25.000</b>	25.687	(687)
Crediti finanziari verso terzi	<b>278</b>	279	(1)
Crediti finanziari verso parti correlate	<b>1.087</b>	974	113
Altre attività finanziarie correnti, verso terzi	<b>5.088</b>	4.157	931
<b>Totale attività finanziarie</b>	<b>470.844</b>	787.899	(317.055)
Debiti finanziari non correnti, verso terzi	<b>(1.599.997)</b>	(1.199.908)	(400.089)
Debiti finanziari correnti verso terzi	<b>(70.515)</b>	(62.275)	(8.240)
<b>Totale passività finanziarie</b>	<b>(1.670.512)</b>	(1.262.183)	(408.329)
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(1.199.668)</b>	(474.284)	(725.384)
- verso parti correlate	<b>1.087</b>	974	113
- verso terzi	<b>(1.200.755)</b>	(475.258)	(725.497)

(a) Si tratta di titoli obbligazionari emessi da primarie controparti e quotati su mercati attivi e regolamentati che la società 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 la società 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.

#### 40. Approvazione del bilancio separato e autorizzazione alla pubblicazione

Il bilancio separato al 31 dicembre 2014 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione del 14 aprile 2015 che ne ha autorizzato la messa a disposizione del pubblico, congiuntamente alle relazioni della Società di Revisione e del Collegio Sindacale, nei termini di legge.

Torino, 14 aprile 2015

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



## Attestazione del Bilancio Separato ai sensi dell'art. 154-bis, comma 5, del D.Lgs. 58/98

I sottoscritti Jonh Elkann, Presidente e Amministratore Delegato, e Enrico Vellano, Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, di EXOR S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio separato nel corso dell'esercizio 2014.

Si attesta, inoltre, che:

- il bilancio separato:
  - è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002;
  - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
  - è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente;
- la Relazione sulla Gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposto.

Torino, 14 aprile 2015

Il Presidente e Amministratore Delegato  
John Elkann



Il Dirigente Preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari  
Enrico Vellano





Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Via Confinza, 10  
10121 Torino

Tel: +39 011 5161611  
Fax: +39 011 5612554  
ey.com

## Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39

Agli Azionisti  
della EXOR S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio separato, costituito dal conto economico, dal conto economico complessivo, dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal rendiconto finanziario, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto e dalle relative note illustrative della EXOR S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli Amministratori della EXOR S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio separato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio separato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 11 aprile 2014.

3. A nostro giudizio, il bilancio separato della EXOR S.p.A. al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della EXOR S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Sede Legale: 00198 Roma - Via Po, 32  
Capitale Sociale € 1.402.500,00 I.v.  
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma  
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584  
P.IVA 00891231003  
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998  
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione  
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10B31 del 16/7/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited



4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sulla Corporate Governance, pubblicata nella sezione "Corporate Governance" del sito internet della EXOR S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori della EXOR S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sulla Corporate Governance, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sulla Corporate Governance sono coerenti con il bilancio separato della EXOR S.p.A. al 31 dicembre 2014.

Torino, 16 aprile 2015

Reconta Ernst & Young S.p.A.

  
Stefania Boschetti  
(Socio)





**Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2014**

## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO (\*)

€ milioni	Note	2014	2013 (a)	Variazioni
Ricavi netti	1	<b>122.246</b>	113.362	8.884
Costo del venduto	2	<b>(104.424)</b>	(95.929)	(8.495)
Spese generali, amministrative e di vendita	3	<b>(9.353)</b>	(9.137)	(216)
Costi di ricerca e sviluppo	4	<b>(3.200)</b>	(2.838)	(362)
Altri proventi (oneri)	5	<b>118</b>	(6)	124
Risultato partecipazioni:				
- Risultato netto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto	6	<b>224</b>	215	9
- Altri proventi (oneri) derivanti dalla gestione di partecipazioni	6	<b>(18)</b>	62	(80)
Risultato partecipazioni		<b>206</b>	277	(71)
Plusvalenze (minusvalenze) da cessione partecipazioni	7	<b>(6)</b>	1.517	(1.523)
Oneri di ristrutturazione	8	<b>(195)</b>	(69)	(126)
Altri proventi (oneri) atipici	9	<b>(430)</b>	(574)	144
<b>Utile (Perdita) prima degli oneri finanziari e delle imposte (EBIT)</b>		<b>4.962</b>	6.603	(1.641)
Proventi (oneri) finanziari	10	<b>(2.685)</b>	(2.495)	(190)
<b>Risultato prima delle imposte</b>		<b>2.277</b>	4.108	(1.831)
Imposte	11	<b>(1.001)</b>	319	(1.320)
<b>Risultato delle attività in continuità</b>		<b>1.276</b>	4.427	(3.151)
<b>Utile (perdita) delle Discontinued Operation dopo le imposte</b>		<b>0</b>	0	0
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>		<b>1.276</b>	4.427	(3.151)
<b>Utile (perdita) dell'esercizio attribuibile a:</b>				
- Soci della controllante		<b>323</b>	2.085	(1.762)
- Interessenze di pertinenza di terzi		<b>953</b>	2.342	(1.389)
<b>Risultati per azione</b>	13			
<b>Utile (perdita) base attribuibile ai Soci della Controllante (€)</b>		1,46	9,34	(7,88)
<b>Utile (perdita) diluita attribuibile ai Soci della Controllante (€)</b>		1,44	9,33	(7,89)

(\*) Il Gruppo non riporta più il Risultato della gestione ordinaria ("*Trading Profit*") quale indicatore addizionale di *performance*. Ai sensi della delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con le parti correlate sul Conto economico consolidato sono evidenziati nell'apposito schema di Conto economico riportato nelle pagine successive e sono ulteriormente descritti nella Nota 35.

(a) Per maggiori informazioni circa gli effetti dell'applicazione retroattiva dell'IFRS 11 si veda la sezione Principi contabili ed emendamenti applicati dal 1° gennaio 2014, pertanto i dati comparativi inclusi nelle note illustrative fanno riferimento ai dati rideterminati.



## CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

€ milioni	Note	2014	2013 (a)
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO (A)</b>	<b>28</b>	<b>1.276</b>	<b>4.427</b>
<b>Componenti che non saranno mai riclassificati nel conto economico consolidato:</b>			
Utili (perdite) da rimisurazione sui piani a benefici definiti		<b>(658)</b>	2.792
Utili (perdite) da rimisurazione sui piani a benefici definiti relativi ad imprese valutate con il metodo del patrimonio netto		<b>(4)</b>	(10)
Effetto fiscale		<b>113</b>	172
<b>Totale componenti che non saranno mai riclassificati nel conto economico consolidato (B1)</b>		<b>(549)</b>	2.954
<b>Componenti che potranno essere riclassificati nel conto economico consolidato:</b>			
Utili (perdite) su strumenti di <i>cash flow hedge</i>		<b>(465)</b>	297
Utili (perdite) su attività finanziarie <i>available for sale</i>		<b>76</b>	(1.416)
Differenze cambi derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere		<b>1.974</b>	(1.358)
Quota di Altri utili (perdite) delle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto		<b>39</b>	(127)
Effetto fiscale		<b>120</b>	(59)
<b>Totale componenti che potranno essere riclassificati nel conto economico consolidato (B2)</b>		<b>1.744</b>	(2.663)
<b>Totale Altri utili (perdite) complessivi, al netto dell'effetto fiscale (B) = (B1) + (B2)</b>		<b>1.195</b>	291
<b>TOTALE UTILE (PERDITA) COMPLESSIVA (A)+(B)</b>		<b>2.471</b>	<b>4.718</b>
<b>TOTALE UTILE (PERDITA) COMPLESSIVA ATTRIBUIBILE A:</b>			
Soci della controllante		<b>740</b>	903
Interessenze di pertinenza di terzi		<b>1.731</b>	3.816

(a) Per maggiori informazioni circa gli effetti dell'applicazione retroattiva dell'IFRS 11 si veda la sezione Principi contabili ed emendamenti applicati dal 1° gennaio 2014, pertanto i dati comparativi inclusi nelle note illustrative fanno riferimento ai dati rideterminati.

## SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA (\*)

€ milioni	Note	31.12.2014	31.12.2013 (a)	Variazioni
<b>Attività non correnti</b>				
Attività immateriali	14	28.786	24.736	4.050
Immobili, impianti e macchinari	15	32.198	28.514	3.684
Partecipazioni ed altre attività finanziarie:				
- Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	16	2.274	2.102	172
- Altre partecipazioni e attività finanziarie	16	1.385	1.337	48
Totale Partecipazioni ed altre attività finanziarie		3.659	3.439	220
Beni concessi in leasing operativo	17	1.251	769	482
Attività per piani a benefici definiti	29	131	137	(6)
Imposte anticipate	11	4.916	4.120	796
Altre attività non correnti		96	93	3
<b>Totale Attività non correnti</b>		<b>71.037</b>	61.808	9.229
<b>Attività correnti</b>				
Rimanenze nette	18	18.343	15.740	2.603
Crediti commerciali	19	3.757	3.756	1
Crediti da attività di finanziamento	20	21.522	19.594	1.928
Altri crediti finanziari		2	6	(4)
Crediti per imposte correnti	21	615	579	36
Altre attività correnti	22	4.095	3.848	247
Attività finanziarie correnti:				
- Partecipazioni	24	36	35	1
- Titoli	24	1.145	828	317
- Altre attività finanziarie	25	684	724	(40)
Totale Attività finanziarie correnti		1.865	1.587	278
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	26	29.243	26.169	3.074
<b>Totale Attività correnti</b>		<b>79.442</b>	71.279	8.163
<b>Attività possedute per la vendita</b>	27	30	33	(3)
<b>Totale Attivo</b>		<b>150.509</b>	133.120	17.389
<b>Patrimonio netto</b>				
Capitale emesso e riserve attribuibili ai Soci della Controllante	28	7.995	6.947	1.048
Interessenze di pertinenza di Terzi	28	14.326	13.989	337
<b>Totale Patrimonio netto</b>		<b>22.321</b>	20.936	1.385
<b>Fondi rischi e oneri</b>				
Benefici ai dipendenti	29	12.074	10.293	1.781
Altri fondi	30	13.735	11.900	1.835
<b>Totale Fondi rischi e oneri</b>		<b>25.809</b>	22.193	3.616
<b>Debiti finanziari</b>				
Debiti per anticipazioni su cessioni di crediti	31	11.660	11.429	231
Altri debiti finanziari	31	48.529	42.150	6.379
<b>Totale Debiti finanziari</b>		<b>60.189</b>	53.579	6.610
<b>Altre passività</b>				
Altre passività finanziarie	25	987	239	748
Debiti commerciali	32	24.884	22.594	2.290
Debiti per imposte correnti		534	643	(109)
Imposte differite passive	11	604	555	49
Altre passività	33	15.181	12.360	2.821
<b>Totale Altre passività</b>		<b>42.190</b>	36.391	5.799
<b>Passività possedute per la vendita</b>	27	0	21	(21)
<b>Totale Passivo</b>		<b>150.509</b>	133.120	17.389

(\*) Ai sensi della delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con le parti correlate sul Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata sono evidenziati nell'apposito schema di Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata riportato nelle pagine successive e sono ulteriormente descritti nella Nota 39.

(a) Per maggiori informazioni circa gli effetti dell'applicazione retroattiva dell'IFRS 11 si veda la sezione Principi contabili ed emendamenti applicati dal 1° gennaio 2014, pertanto i dati comparativi inclusi nelle note illustrative fanno riferimento ai dati rideterminati.

## RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (\*)

€ milioni	Note	2014	2013 (a)
<b>A) DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO</b>	26	<b>26.169</b>	22.822
<b>B) DISPONIBILITA' GENERATE (ASSORBITE) DALLE OPERAZIONI DELL'ESERCIZIO:</b>			
Utile (perdita) dell'esercizio		<b>1.276</b>	4.427
Ammortamenti	14-15	<b>5.863</b>	5.485
(Plusvalenze) minusvalenze da cessione di:			
Attività materiali e immateriali (al netto dei veicoli ceduti in buy-back)		<b>(19)</b>	17
Partecipazioni		<b>(11)</b>	(1.539)
Oneri su annullamento prestito obbligazionario EXOR 2007-2017		<b>33</b>	6
Altre poste non monetarie	40	<b>458</b>	521
Dividendi incassati		<b>166</b>	219
Variazione dei fondi		<b>1.177</b>	569
Variazione delle imposte differite		<b>(119)</b>	(1.628)
Variazione delle poste da operazioni di buy-back e veicoli GDP	40	<b>266</b>	171
Variazione delle poste da operazioni di leasing operativo	40	<b>(443)</b>	(157)
Variazione del capitale di funzionamento		<b>466</b>	1.488
<b>TOTALE</b>		<b>9.113</b>	9.579
<b>C) DISPONIBILITA' GENERATE (ASSORBITE) DALLE ATTIVITA' DI INVESTIMENTO:</b>			
Investimenti in:			
Immobili, impianti e macchinari e attività immateriali	14-15	<b>(9.516)</b>	(9.111)
Partecipazioni in imprese controllate consolidate		<b>(48)</b>	7
Partecipazioni in altre imprese		<b>(103)</b>	(251)
Investimenti in attività finanziarie effettuati da EXOR e da controllate del Sistema Holdings	16	<b>(16)</b>	(555)
Realizzo dalla vendita di:			
Immobili, impianti e macchinari e attività immateriali		<b>107</b>	100
Partecipazioni in altre imprese		<b>31</b>	5
Realizzo dalla cessione di attività finanziarie di EXOR e da controllate del Sistema Holdings		<b>109</b>	2.444
Variazione netta dei crediti finanziari		<b>(890)</b>	(2.271)
Variazione netta dei titoli correnti		<b>(311)</b>	(320)
Altre variazioni		<b>223</b>	(58)
<b>TOTALE</b>		<b>(10.414)</b>	(10.010)
<b>D) DISPONIBILITA' GENERATE (ASSORBITE) DALLE ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO:</b>			
Emissione di prestiti obbligazionari	31	<b>7.353</b>	3.892
Rimborso di prestiti obbligazionari	31	<b>(2.150)</b>	(1.753)
Altre variazioni dei prestiti obbligazionari		<b>(284)</b>	(80)
Accensione di prestiti a medio termine	31	<b>6.892</b>	5.300
Rimborso di prestiti a medio termine	31	<b>(8.007)</b>	(4.715)
Variazione netta degli altri debiti finanziari e altre attività e passività finanziarie	31	<b>27</b>	2.715
Emissione del Mandatory Convertible Bond FCA ed altre emissioni di azioni		<b>2.383</b>	
Dritti di recesso pagati a seguito della fusione di Fiat in FCA		<b>(417)</b>	
Aumenti di capitale di società controllate		<b>160</b>	7
(Acquisto) Vendita di azioni proprie		<b>0</b>	(105)
Distribuzione dividendi da EXOR S.p.A.		<b>(74)</b>	(78)
Distribuzione dividendi da società controllate		<b>(211)</b>	(188)
Acquisizioni di interessenze di pertinenza di Terzi	40	<b>(2.691)</b>	(48)
Rimborso di alcuni oneri fiscali del VEBA		<b>(45)</b>	(6)
Altre variazioni		<b>(26)</b>	(31)
<b>TOTALE</b>		<b>2.910</b>	4.910
Differenze cambi da conversione		<b>1.465</b>	(1.132)
<b>E) VARIAZIONE NETTA DELLE DISPONIBILITA' MONETARIE</b>		<b>3.074</b>	3.347
<b>F) DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI A FINE ESERCIZIO</b>	26	<b>29.243</b>	26.169

(\*) Ai sensi della delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con le parti correlate sul Rendiconto Finanziario consolidato sono evidenziati nell'apposito schema di Rendiconto Finanziario consolidato riportato nelle pagine successive.

(a) Per maggiori informazioni circa gli effetti dell'applicazione retroattiva dell'IFRS 11 si veda la sezione Principi contabili ed emendamenti applicati dal 1° gennaio 2014, pertanto i dati comparativi inclusi nelle note illustrative fanno riferimento ai dati rideterminati.

## VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

€ milioni	Capitale	Azioni proprie	Riserve di capitale	Riserve di risultato	Riserva da cash flow hedge	Riserve da conversione	Riserva da attività finanziarie available for sale	Riserva da rimisurazione piani a benefici definiti	Quota di Altri utili (perdite) di imprese valutate con il metodo del patrimonio netto	Totale Soci della Controllante	Interessenze di pertinenza di Terzi	Totale
<b>Al 31 dicembre 2012 (dati pubblicati)</b>	<b>246</b>	<b>(239)</b>	<b>125</b>	<b>5.335</b>	<b>(51)</b>	<b>211</b>	<b>1.546</b>	<b>0</b>	<b>(9)</b>	<b>7.164</b>	<b>14.504</b>	<b>21.668</b>
Effetti derivanti dall'applicazione dello IAS 19 emendato				(157)		15		(853)		(995)	(4.171)	(5.166)
Effetti derivanti dall'applicazione dello IFRS 11				0		(5)		(2)	7	(0)	0	(0)
<b>Al 1° gennaio 2013</b>	<b>246</b>	<b>(239)</b>	<b>125</b>	<b>5.178</b>	<b>(51)</b>	<b>221</b>	<b>1.546</b>	<b>(855)</b>	<b>(2)</b>	<b>6.169</b>	<b>10.333</b>	<b>16.502</b>
<b>Variazioni nel 2013</b>												
Pagamenti basati su azioni				16						16	19	35
Acquisti di azioni proprie		(105)								(105)		(105)
Aumenti di capitale										0	4	4
Dividendi distribuiti				(78)						(78)	(202)	(280)
Totale Utile (perdita) complessiva				2.085	74	(359)	(1.421)	565	(42)	903	3.816	4.719
Effetto della variazione nelle percentuali di possesso nelle società consolidate integralmente (a)				56	1	(1)		(1)	(2)	53	(31)	22
Effetto della variazione nelle percentuali di possesso nelle società valutate con il metodo del patrimonio netto				1						1		1
Altre variazioni				(11)						(11)	51	40
Totale variazioni	0	(105)	0	2.069	75	(360)	(1.421)	565	(44)	779	3.656	4.435
<b>Al 31 dicembre 2013</b>	<b>246</b>	<b>(344)</b>	<b>125</b>	<b>7.247</b>	<b>24</b>	<b>(139)</b>	<b>125</b>	<b>(290)</b>	<b>(46)</b>	<b>6.947</b>	<b>13.989</b>	<b>20.936</b>

€ milioni	Capitale	Azioni proprie	Riserve di capitale	Riserve di risultato	Riserva da cash flow hedge	Riserve da conversione	Riserva da attività finanziarie available for sale	Riserva da rimisurazione piani a benefici definiti	Quota di Altri utili (perdite) di imprese valutate con il metodo del patrimonio netto	Totale Soci della Controllante	Interessenze di pertinenza di Terzi	Totale
<b>Al 31 dicembre 2013 (dati pubblicati)</b>	<b>246</b>	<b>(344)</b>	<b>125</b>	<b>7.247</b>	<b>24</b>	<b>(131)</b>	<b>125</b>	<b>(288)</b>	<b>(57)</b>	<b>6.947</b>	<b>13.989</b>	<b>20.936</b>
Effetti derivanti dall'applicazione dello IFRS 11						(8)		(2)	11	0	0	0
<b>Al 1° gennaio 2014</b>	<b>246</b>	<b>(344)</b>	<b>125</b>	<b>7.247</b>	<b>24</b>	<b>(139)</b>	<b>125</b>	<b>(290)</b>	<b>(46)</b>	<b>6.947</b>	<b>13.989</b>	<b>20.936</b>
<b>Variazioni nel 2014</b>												
Pagamenti basati su azioni				11						11	10	21
Aumenti di capitale di società controllate										0	616	616
Emissione Mandatory Convertible Securities											1.322	1.322
Dividendi distribuiti				(74)						(74)	(248)	(322)
Totale Utile (perdita) complessiva				323	(103)	575	78	(156)	23	740	1.731	2.471
Acquisto quote di controllate				478	10	51		(151)		388	(3.053)	(2.665)
Distribuzione per rimborso di imposte al VEBA											(45)	(45)
Effetto della variazione nelle percentuali di possesso nelle società consolidate integralmente (b)				(13)	(2)	1		13	2	1	(4)	(3)
Altre variazioni				(18)						(18)	8	(10)
Totale variazioni	0	0	0	707	(95)	627	78	(294)	25	1.048	337	1.385
<b>Al 31 dicembre 2014</b>	<b>246</b>	<b>(344)</b>	<b>125</b>	<b>7.954</b>	<b>(71)</b>	<b>488</b>	<b>203</b>	<b>(584)</b>	<b>(21)</b>	<b>7.995</b>	<b>14.326</b>	<b>22.321</b>
Note	28	28									28	

- (a) Di cui € 34 milioni relativi al Gruppo CNH Industrial e € 22 milioni relativi a C&W Group.  
(b) Di cui € 26 milioni relativi al Gruppo CNH Industrial, -€ 43 milioni al Gruppo FCA e € 4 milioni a C&W Group.

**CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO**  
ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006

€ milioni	Note	2014		2013	
		Totale	Di cui Parti Correlate	Totale	Di cui Parti Correlate
Ricavi netti	39	122.246	2.998	113.362	2.613
Costo del venduto		(104.424)	1.661	(95.929)	(1.888)
Spese generali, amministrative e di vendita		(9.353)	(120)	(9.137)	(91)
Costi di ricerca e sviluppo		(3.200)	(1)	(2.838)	(2)
Altri proventi (oneri)		118	42	(6)	33
Risultato partecipazioni:					
- Risultato netto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto		224	224	215	215
- Altri proventi (oneri) derivanti dalla gestione di partecipazioni		(18)	7	62	56
Risultato partecipazioni		206		277	
Plusvalenze (minusvalenze) da cessione partecipazioni		(6)		1.517	
Oneri di ristrutturazione		(195)		(69)	
Altri proventi (oneri) non ricorrenti		(430)		(574)	
<b>UTILE (PERDITA) PRIMA DEGLI ONERI FINANZIARI E DELLE IMPOSTE (EBIT)</b>		<b>4.962</b>		<b>6.603</b>	
Proventi (oneri) finanziari		(2.685)	(34)	(2.495)	(25)
		<b>Risultato prima delle imposte</b>		<b>4.108</b>	
Imposte		(1.001)		319	
		<b>Risultato delle attività in continuità</b>		<b>4.427</b>	
		<b>Utile (perdita) delle Discontinued Operation dopo le imposte</b>		<b>0</b>	
		<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>		<b>4.427</b>	
<b>Utile (perdita) dell'esercizio attribuibile a:</b>					
- Soci della controllante		323		2.085	
- Interessenze di pertinenza di terzi		953		2.342	

**SITUAZIONE PATRIMONIALE- FINANZIARIA CONSOLIDATA**  
ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006

€ milioni	Nota 39	31.12.2014		31.12.2013	
		Totale	di cui Parti correlate	Totale	di cui Parti correlate
<b>Attività non correnti</b>					
Attività immateriali		28.786		24.736	
Immobili, impianti e macchinari		32.198		28.514	
Partecipazioni ed altre attività finanziarie:					
- Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto		2.274	2.274	2.102	2.102
- Altre partecipazioni e attività finanziarie		1.385	65	1.337	46
Totale Partecipazioni ed altre attività finanziarie		3.659		3.439	
Beni concessi in leasing operativo		1.251		769	
Attività per piani a benefici definiti		131		137	
Imposte anticipate		4.916		4.120	
Altre attività non correnti		96		93	
<b>Totale Attività non correnti</b>		<b>71.037</b>		<b>61.808</b>	
<b>Attività correnti</b>					
Rimanenze		18.343		15.740	1
Crediti commerciali		3.757	381	3.756	279
Crediti da attività di finanziamento		21.522	157	19.594	136
Altri crediti finanziari		2		6	
Crediti per imposte correnti		615		579	
Altre attività correnti		4.095	12	3.848	10
Attività finanziarie correnti:					
- Partecipazioni		36		35	
- Titoli		1.145		828	
- Altre attività finanziarie		684		724	
Totale Attività finanziarie correnti		1.865		1.587	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti		29.243		26.169	
<b>Totale Attività correnti</b>		<b>79.442</b>		<b>71.279</b>	
<b>Attività possedute per la vendita</b>		<b>30</b>		<b>33</b>	
		<b>Totale Attivo</b>	<b>150.509</b>	<b>133.120</b>	
<b>Patrimonio netto</b>					
Capitale emesso e riserve attribuibili ai Soci della Controllante		7.995		6.947	
Interessenze di pertinenza di Terzi		14.326		13.989	
<b>Totale Patrimonio netto</b>		<b>22.321</b>		<b>20.936</b>	
<b>Fondi rischi e oneri</b>					
Benefici ai dipendenti		12.074	24	10.293	9
Altri fondi		13.735	13	11.900	17
<b>Totale Fondi rischi e oneri</b>		<b>25.809</b>		<b>22.193</b>	
<b>Debiti finanziari</b>					
Debiti per anticipazioni su cessioni di crediti		11.660		11.429	
Altri debiti finanziari		48.529		42.150	
<b>Totale Debiti finanziari</b>		<b>60.189</b>	<b>155</b>	<b>53.579</b>	<b>421</b>
<b>Altre passività</b>					
Altre passività finanziarie		987		239	
Debiti commerciali		24.884	569	22.594	560
Debiti per imposte correnti		534		643	
Imposte differite passive		604		555	
Altre passività		15.181	149	12.360	162
<b>Totale Altre passività</b>		<b>42.190</b>		<b>36.391</b>	
<b>Passività possedute per la vendita</b>		<b>0</b>		<b>21</b>	
		<b>Totale Passivo</b>	<b>150.509</b>	<b>133.120</b>	

**RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO**  
ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006

€ milioni	2014		2013	
	Totale	Di cui parti correlate	Totale	Di cui parti correlate
<b>A) DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>26.169</b>		<b>22.822</b>	
<b>B) DISPONIBILITA' GENERATE (ASSORBITE) DALLE OPERAZIONI DELL'ESERCIZIO:</b>				
Utile (perdita) dell'esercizio	1.276		4.427	
Ammortamenti	5.863		5.485	
(Plusvalenze) minusvalenze da cessione di:				
Attività materiali e immateriali (al netto dei veicoli ceduti in buy-back)	(19)		17	
Partecipazioni	(11)		(1.539)	
Oneri su annullamento prestito obbligazionario EXOR 2007-2017	33		6	
Altre poste non monetarie	458		521	
Dividendi incassati	166	166	219	219
Variazione dei fondi	1.177		569	
Variazione delle imposte differite	(119)		(1.628)	
Variazione delle poste da operazioni di buy-back e veicoli GDP	266		171	2
Variazione delle poste da operazioni di leasing finanziario	(443)		(157)	
Variazione del capitale di funzionamento	466	(108)	1.488	81
<b>TOTALE</b>	<b>9.113</b>	<b>58</b>	<b>9.579</b>	<b>300</b>
<b>C) DISPONIBILITA' GENERATE (ASSORBITE) DALLE ATTIVITA' DI INVESTIMENTO:</b>				
Investimenti in:				
Immobili, impianti e macchinari e attività immateriali	(9.516)		(9.111)	
Partecipazioni in imprese controllate consolidate	(48)		7	
Partecipazioni in altre imprese	(103)	(19)	(251)	(190)
Investimenti in attività finanziarie effettuati da EXOR e controllate del Sistema Holdings	(16)		(555)	(58)
Realizzo dalla vendita di:				
Immobili, impianti e macchinari e attività immateriali	107		100	
Partecipazioni in altre imprese	31		5	
Realizzo dalla cessione di attività finanziarie di EXOR e da controllate del Sistema Holdings	109		2.444	
Variazione netta dei crediti finanziari	(890)	(21)	(2.271)	12
Variazione netta dei titoli correnti	(311)		(320)	
Altre variazioni	223		(58)	
<b>TOTALE</b>	<b>(10.414)</b>	<b>(40)</b>	<b>(10.010)</b>	<b>(236)</b>
<b>D) DISPONIBILITA' GENERATE (ASSORBITE) DALLE ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO:</b>				
Emissione di prestiti obbligazionari	7.353		3.892	
Rimborso di prestiti obbligazionari	(2.150)		(1.753)	
Altre variazioni prestiti obbligazionari	(284)		(80)	
Accensione di prestiti a medio termine	6.892		5.300	201
Rimborso di prestiti a medio termine	(8.007)	(266)	(4.715)	
Variazione netta degli altri debiti finanziari e altre attività e passività finanziarie	27		2.715	
Emissione del Mandatory Convertible Bond FCA ed altre emissioni di azioni	2.383		0	
Diritti di recesso pagati a seguito della fusione di Fiat in FCA	(417)		0	
Aumenti di capitale di società controllate	160		7	
(Acquisto) Vendita di azioni proprie	0		(105)	
Distribuzione dividendi da EXOR S.p.A.	(74)	(42)	(78)	(44)
Distribuzione dividendi da società controllate	(211)		(188)	
Acquisizioni di interessenze di pertinenza di Terzi	(2.691)		(48)	
Rimborso di alcuni oneri fiscali del VEBA	(45)		(6)	
Altre variazioni	(26)		(31)	
<b>TOTALE</b>	<b>2.910</b>	<b>(308)</b>	<b>4.910</b>	<b>(44)</b>
Differenze cambio da conversione	1.465		(1.132)	
<b>E) VARIAZIONE NETTA DELLE DISPONIBILITA' MONETARIE</b>	<b>3.074</b>		<b>3.347</b>	
<b>F) DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI A FINE ESERCIZIO</b>	<b>29.243</b>		<b>26.169</b>	

## GRUPPO EXOR - NOTE ILLUSTRATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO

### INFORMAZIONI DI CARATTERE GENERALE SULL'ATTIVITÀ DEL GRUPPO

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

EXOR S.p.A. è una persona giuridica organizzata secondo l'ordinamento della Repubblica Italiana; ha sede in Italia, Via Nizza n. 250, Torino.

EXOR S.p.A. e le sue controllate (il "Gruppo") operano nel settore automobilistico, delle macchine per l'agricoltura e le costruzioni, dei veicoli industriali, dei servizi immobiliari e del calcio professionistico.

Maggiori informazioni sono evidenziate nel paragrafo "Profilo del Gruppo EXOR" della Relazione sulla Gestione.

Il bilancio consolidato del Gruppo EXOR è presentato in milioni di Euro, che è la moneta funzionale e di presentazione del Gruppo.

### PRINCIPI CONTABILI SIGNIFICATIVI PER LA PREDISPOSIZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO

#### Bilancio consolidato

Il bilancio consolidato del Gruppo EXOR al 31 dicembre 2014 è stato predisposto nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali (IFRS) emessi dall'International Accounting Standards Board (IASB) e omologati dall'Unione Europea, nonché dei provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005.

Con "IFRS" si intendono anche gli International Accounting Standards (IAS) tuttora in vigore, nonché tutti i documenti interpretativi emessi dall'IFRS Interpretations Committee precedentemente denominato International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC") e ancor prima Standing Interpretations Committee ("SIC").

Il bilancio consolidato 2014 è redatto sulla base del principio del costo storico, modificato come richiesto per la valutazione di alcuni strumenti finanziari.

Il bilancio è stato redatto sul presupposto della continuità aziendale, in quanto le società del Gruppo hanno valutato che, pure in presenza di un contesto economico e finanziario ancora difficile, non sussistono significative incertezze (come definite dal paragrafo 25 del principio IAS 1) sulla continuità aziendale.

#### Schemi del bilancio consolidato

Il Gruppo EXOR presenta il conto economico per funzione (altrimenti detto "a costo del venduto"), forma ritenuta dai Gruppi Fiat Chrysler Automobiles ("FCA") e CNH Industrial, principali controllate, più rappresentativa rispetto alla cosiddetta presentazione per natura di spesa. La forma scelta è, infatti, conforme alle modalità di *reporting* interno e di gestione del business dei Gruppi FCA e CNH Industrial ed è in linea con la prassi internazionale dei settori automobilistico e dei *capital goods*.

Nella presentazione del conto economico è evidenziato l'EBIT che, definito come utile (perdita) prima degli oneri finanziari e delle imposte, comprende tutti i ricavi, i costi, i proventi e gli oneri direttamente attribuibili alla gestione operativa, ricorrenti o non ricorrenti.

La definizione di "atipico" adottata dal Gruppo differisce da quella identificata dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, secondo cui sono operazioni atipiche e/o inusuali quelle operazioni che per significatività/rilevanza, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e tempistica dell'accadimento (prossimità alla chiusura dell'esercizio) possono dare luogo a dubbi in ordine: alla correttezza/completezza dell'informazione in bilancio, al conflitto d'interesse, alla salvaguardia del patrimonio aziendale, alla tutela degli azionisti di minoranza.

Con riferimento alle attività e passività presentate nella situazione patrimoniale-finanziaria è stata adottata una forma di presentazione mista della distinzione tra correnti e non correnti, secondo quanto consentito dallo IAS 1.

In particolare, nel bilancio consolidato del Gruppo EXOR sono consolidate sia società che svolgono attività industriale, sia società che svolgono attività finanziaria, facenti parte dei Gruppi FCA e CNH Industrial.

Il portafoglio delle società di servizi finanziari dei Gruppi FCA e CNH Industrial è incluso tra le attività correnti, in quanto sarà realizzato nell'ambito del loro normale ciclo operativo.



Le società di servizi finanziari dei Gruppi FCA e CNH Industrial, peraltro, provvedono solo in parte direttamente al reperimento delle risorse finanziarie sul mercato, mentre alla restante parte provvedono FCA e CNH Industrial attraverso le società di tesoreria dei rispettivi Gruppi (incluse tra le società industriali), destinando le risorse finanziarie raccolte sia alle società industriali, sia alle società di servizi finanziari, a seconda delle loro necessità.

Tale articolazione dell'attività finanziaria all'interno dei Gruppi FCA e CNH Industrial non consente di identificare in modo separato i debiti finanziari che supportano le attività delle società di servizi finanziari (le cui attività sono classificate nelle attività correnti) da quelli destinati a finanziare le attività industriali.

L'eventuale esposizione delle passività finanziarie tra correnti e non correnti sulla base della loro scadenza, anche a livello EXOR, non faciliterebbe comunque il confronto con le attività finanziarie che sono classificate in relazione al loro normale ciclo operativo.

Peraltro, nelle note illustrative è fornita adeguata informativa in merito alla scadenza delle passività finanziarie.

Il rendiconto finanziario è stato redatto secondo il metodo indiretto.

Le altre imprese controllate hanno predisposto i propri dati ai fini del bilancio consolidato del Gruppo EXOR coerentemente con la classificazione ed esposizione sopra menzionata.

Si precisa, infine, che con riferimento alla Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 in merito agli schemi di bilancio, sono stati inseriti specifici schemi supplementari di conto economico, situazione patrimoniale-finanziaria e rendiconto finanziario con evidenza dei rapporti significativi con parti correlate, al fine di non compromettere la leggibilità complessiva degli schemi di bilancio.

#### **Principi contabili ed emendamenti applicati dal 1° gennaio 2014**

I seguenti principi contabili ed emendamenti sono stati adottati dal Gruppo dal 1° gennaio 2014.

##### *IFRS 11 – Accordi a controllo congiunto*

Il Gruppo ha adottato l'IFRS 11 emendato dal 1° gennaio 2014. L'adozione del nuovo principio ha richiesto la classificazione delle partecipazioni in imprese a controllo congiunto ai sensi dello IAS 31 – Partecipazioni in joint venture, tra "attività a controllo congiunto" (se il Gruppo ha diritti sulle attività e obblighi sulle passività relative all'accordo) e partecipazioni in "joint venture" (se il Gruppo vanta diritti sulle attività nette dell'accordo). La classificazione degli accordi è basata sui diritti e obblighi degli stessi, piuttosto che sulla loro forma legale. In accordo con il nuovo principio, le partecipazioni in joint venture sono valutate con il metodo del patrimonio netto, mentre per le attività a controllo congiunto il Gruppo riconosce la sua quota di attività, passività, costi e ricavi (precedentemente, tali partecipazioni erano contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, in accordo con lo IAS 31).

A seguito dell'applicazione retroattiva dell'IFRS 11, la partecipazione in Sevel S.p.A., accordo a controllo congiunto con PSA-Peugeot, e la partecipazione in Fiat India Automobiles Limited, accordo a controllo congiunto con Tata Motor, sono state classificate come attività a controllo congiunto. Per tali partecipazioni, il Gruppo ha pertanto rilevato la sua quota di attività, passività, costi e ricavi anziché applicare il metodo del patrimonio netto. Le partecipazioni che erano considerate imprese a controllo congiunto ai sensi dello IAS 31, e che sono state classificate come joint venture in accordo con l'IFRS 11, continuano ad essere rilevate con il metodo del patrimonio netto. La nuova classificazione di tali partecipazioni non ha prodotto pertanto effetti sul presente bilancio consolidato.

Gli effetti derivanti dall'adozione dell'IFRS 11 sui valori comparativi sono i seguenti:

*Effetti sul conto economico*

<b>2013</b>			
€ milioni	Valori precedentemente pubblicati	Effetti derivanti dall'adozione dell'IFRS 11	Valori rideterminati
Ricavi netti	113.740	(378)	113.362
Costo del venduto	(96.359)	430	(95.929)
Spese generali, amministrative e di vendita	(9.124)	(13)	(9.137)
Costi di ricerca e sviluppo	(2.833)	(5)	(2.838)
Altri proventi (oneri)	(15)	9	(6)
Risultato partecipazioni:			0
- Risultato netto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto	227	(12)	215
- Altri proventi (oneri) derivanti dalla gestione di partecipazioni	63	(1)	62
Risultato partecipazioni	290	(13)	277
Plusvalenze (minusvalenze) da cessione partecipazioni	1.517		1.517
Oneri di ristrutturazione	(69)		(69)
Altri proventi (oneri) atipici	(574)		(574)
<b>UTILE (PERDITA) PRIMA DEGLI ONERI FINANZIARI E DELLE IMPOSTE (EBIT)</b>	<b>6.573</b>	<b>30</b>	<b>6.603</b>
Proventi (oneri) finanziari	(2.472)	(23)	(2.495)
	<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>4.101</b>	<b>4.108</b>
Imposte	326	(7)	319
	<b>Risultato delle attività in continuità</b>	<b>4.427</b>	<b>4.427</b>
	<b>Utile (perdita) delle Discontinued Operation dopo le imposte</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	<b>Utile (perdita) del periodo</b>	<b>4.427</b>	<b>4.427</b>
<b>Utile (perdita) del periodo attribuibile a:</b>			
- Soci della controllante	2.085		2.085
- Interessenze di pertinenza di terzi	2.342		2.342

*Effetti sul conto economico complessivo*

<b>2013</b>			
€ milioni	Valori precedentemente pubblicati	Effetti derivanti dall'adozione dell'IFRS 11	Valori rideterminati
<b>Componenti di Conto Economico Complessivo Consolidato impattati dall'IFRS 11:</b>			
<b>Altri Utili (perdite) complessivi che non saranno successivamente riclassificati nell'utile (perdita) d'esercizio:</b>			
Utili (perdite) da rimisurazione sui piani a benefici definiti	2.794	(2)	2.792
<b>Componenti che potranno essere riclassificati nel conto economico consolidato:</b>			
Differenze cambi derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere	(1.346)	(12)	(1.358)
Quota di Altri utili (perdite) delle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto	(141)	14	(127)

*Effetti sul rendiconto finanziario*

<b>2013</b>			
€ milioni	Valori precedentem ente pubblicati	Effetti derivanti dall'adozione dell'IFRS 11	Valori rideterminati
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>22.813</b>	<b>9</b>	<b>22.822</b>
DISPONIBILITA' GENERATE (ASSORBITE) DALLE OPERAZIONI DELL'ESERCIZIO	9.551	28	9.579
DISPONIBILITA' GENERATE (ASSORBITE) DALLE ATTIVITA' DI INVESTIMENTO	(10.042)	32	(10.010)
DISPONIBILITA' GENERATE (ASSORBITE) DALLE ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO	4.961	(51)	4.910
DIFFERENZE CAMBI DA CONVERSIONE	(1.130)	(2)	(1.132)
VARIAZIONE NETTA DELLE DISPONIBILITA' MONETARIE	3.340	7	3.347
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI A FINE ESERCIZIO</b>	<b>26.153</b>	<b>16</b>	<b>26.169</b>



## Effetti sulla situazione patrimoniale-finanziaria

€ milioni	Al 31 dicembre 2013			Al 1° gennaio 2013		
	Valori precedentemente pubblicati	Effetti derivanti dall'adozione dell'IFRS 11	Valori rideterminati	Valori precedentemente pubblicati	Effetti derivanti dall'adozione dell'IFRS 11	Valori rideterminati
<b>Attività non correnti</b>						
Attività immateriali	24.731	5	24.736	24.327	8	24.335
Immobili, impianti e macchinari	28.125	389	28.514	26.858	433	27.291
Partecipazioni ed altre attività finanziarie:						
- Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	2.275	(173)	2.102	2.105	(130)	1.975
- Altre partecipazioni e attività finanziarie	1.372	(35)	1.337	3.295	(38)	3.257
Totale Partecipazioni ed altre attività finanziarie	3.647	(208)	3.439	5.400	(168)	5.232
Beni concessi in leasing operativo	769		769	624		624
Attività per piani a benefici definiti	137	0	137	133	0	133
Imposte anticipate	4.110	10	4.120	2.967	10	2.977
Altre attività non correnti	93		93	89		89
<b>Totale Attività non correnti</b>	<b>61.612</b>	<b>196</b>	<b>61.808</b>	<b>60.398</b>	<b>283</b>	<b>60.681</b>
<b>Attività correnti</b>						
Rimanenze nette	15.692	48	15.740	14.133	64	14.197
Crediti commerciali	3.618	138	3.756	4.303	113	4.416
Crediti da attività di finanziamento	19.594	0	19.594	18.938	(7)	18.931
Altri crediti finanziari	6	0	6	4		4
Crediti per imposte correnti	558	21	579	553	30	583
Altre attività correnti	3.827	21	3.848	3.368	33	3.401
Attività finanziarie correnti:						
- Partecipazioni	35	0	35	32	0	32
- Titoli	828		828	492	0	492
- Altre attività finanziarie	724		724	641	0	641
Totale Attività finanziarie correnti	1.587	0	1.587	1.165	0	1.165
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	26.153	16	26.169	22.813	9	22.822
<b>Totale Attività correnti</b>	<b>71.035</b>	<b>244</b>	<b>71.279</b>	<b>65.277</b>	<b>242</b>	<b>65.519</b>
<b>Attività possedute per la vendita</b>	<b>33</b>		<b>33</b>	<b>87</b>	<b>0</b>	<b>87</b>
<b>Totale Attivo</b>	<b>132.680</b>	<b>440</b>	<b>133.120</b>	<b>125.762</b>	<b>525</b>	<b>126.287</b>
<b>Patrimonio netto</b>						
Capitale emesso e riserve attribuibili ai Soci della Controllante	6.947		6.947	6.169	0	6.169
Interessenze di pertinenza di Terzi	13.989		13.989	10.333	0	10.333
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>20.936</b>	<b>0</b>	<b>20.936</b>	<b>16.502</b>	<b>0</b>	<b>16.502</b>
<b>Fondi rischi e oneri</b>						
Benefici ai dipendenti	10.232	61	10.293	13.673	60	13.733
Altri fondi	11.894	6	11.900	11.466	(8)	11.458
<b>Totale Fondi rischi e oneri</b>	<b>22.126</b>	<b>67</b>	<b>22.193</b>	<b>25.139</b>	<b>52</b>	<b>25.191</b>
<b>Debiti finanziari</b>						
Debiti per anticipazioni su cessioni di crediti	11.269	160	11.429	10.149	112	10.261
Altri debiti finanziari	41.898	252	42.150	39.929	334	40.263
<b>Totale Debiti finanziari</b>	<b>53.167</b>	<b>412</b>	<b>53.579</b>	<b>50.078</b>	<b>446</b>	<b>50.524</b>
<b>Altre passività</b>						
Altre passività finanziarie	239		239	342	0	342
Debiti commerciali	22.652	(58)	22.594	21.423	(2)	21.421
Debiti per imposte correnti	643		643	467		467
Imposte differite passive	555		555	1.040		1.040
Altre passività correnti	12.341	19	12.360	10.771	29	10.800
<b>Totale Altre passività</b>	<b>36.430</b>	<b>(39)</b>	<b>36.391</b>	<b>34.043</b>	<b>27</b>	<b>34.070</b>
<b>Passività possedute per la vendita</b>	<b>21</b>	<b>0</b>	<b>21</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Totale Passivo</b>	<b>132.680</b>	<b>440</b>	<b>133.120</b>	<b>125.762</b>	<b>525</b>	<b>126.287</b>

### IFRS 10 – Bilancio consolidato

Il nuovo principio, così come emendato, muove dai principi esistenti, individuando un unico modello di controllo applicabile a tutte le imprese, incluse le “entità strutturate”. Esso fornisce, inoltre, una guida per determinare l'esistenza del controllo laddove questo sia difficile da accertare.

In accordo con le regole di transizione dell'IFRS 10, il Gruppo ha riesaminato le conclusioni sul controllo delle proprie partecipate al 1° gennaio 2014 senza rilevare effetti significativi dall'adozione del nuovo principio.

### IFRS 12 – Informativa sulle partecipazioni in altre entità

Lo IFRS 12, così come emendato, costituisce un nuovo e completo principio sulle informazioni addizionali da fornire su ogni tipologia di partecipazione, ivi incluse quelle su imprese controllate, accordi a controllo congiunto, imprese collegate, società a destinazione specifica ed altri veicoli non consolidati.

Oltre all'inserimento di tali informazioni addizionali, l'adozione del nuovo principio non ha comportato alcun effetto sul presente bilancio consolidato.

### Emendamenti allo IAS 32 – Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio – Compensazione di attività e passività finanziarie

Gli emendamenti chiariscono l'applicazione di alcuni criteri per la compensazione delle attività e delle passività finanziarie e ne richiedono l'applicazione retroattiva. Nessun effetto significativo è derivato dall'applicazione di tali emendamenti sul presente bilancio consolidato.

#### *Emendamenti allo IAS 36 – Riduzione di valore delle attività – Informazioni sul valore recuperabile delle attività non finanziarie*

L'applicazione degli emendamenti, che disciplinano l'informativa sul valore recuperabile delle attività che hanno subito una riduzione di valore, se tale importo è basato sul *fair value* al netto dei costi di vendita, non ha determinato alcun effetto sul presente bilancio consolidato. L'applicazione di tali emendamenti comporterà, in caso di *impairment* basato sul *fair value* al netto dei costi di vendita, la necessità di inserire maggiori informazioni nelle note illustrative del bilancio consolidato.

#### *Emendamenti allo IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione – Novazione dei derivati e continuità dell'Hedge Accounting*

Gli emendamenti permettono di continuare l'*hedge accounting* nel caso in cui uno strumento finanziario derivato, designato come strumento di copertura, sia novato a seguito dell'applicazione di legge o regolamenti al fine di sostituire la controparte originale per garantire il buon fine dell'obbligazione assunta e se sono soddisfatte determinate condizioni. Nessun effetto è derivato dall'adozione di tali emendamenti sul presente bilancio consolidato.

#### *IFRIC 21 – Tributi, un'interpretazione dello IAS 37 - Accantonamenti, passività e attività potenziali*

L'interpretazione stabilisce la rilevazione delle passività per il pagamento di tributi diversi dalle imposte sul reddito e stabilisce in particolare quale evento origina l'obbligazione e il momento di riconoscimento della passività. Nessun effetto è derivato dall'adozione di tale interpretazione sul presente bilancio consolidato.

#### **Nuovi principi e interpretazioni non ancora applicabili**

In novembre 2013, lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti minori allo IAS 19 – Benefici ai dipendenti intitolati "Piani a benefici definiti: Contribuzioni dei dipendenti". Tali emendamenti riguardano la semplificazione del trattamento contabile delle contribuzioni ai piani a benefici definiti da parte dei dipendenti o di terzi in casi specifici. Gli emendamenti sono applicabili, in modo retroattivo, per gli esercizi che hanno inizio il o dopo il 1° luglio 2014, è consentita l'adozione anticipata. Nessun effetto significativo è atteso dalla prima adozione di tali emendamenti.

In dicembre 2013, lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS (*Annual Improvements to IFRSs-2010-2012 Cycle e Annual Improvements to IFRSs-2011-2013-Cycle*). Tra gli altri, i temi più rilevanti trattati in tali emendamenti sono: la definizione di condizioni di maturazione nell'IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni; l'informativa sulle stime e giudizi utilizzati nel raggruppamento dei segmenti operativi nell'IFRS 8 – Segmenti operativi; l'identificazione e l'informativa di una transazione con parte correlata che sorge quando una società di servizi fornisce il servizio di gestione dei dirigenti con responsabilità strategiche alla società che redige il bilancio nello IAS 24 – Informativa sulle parti correlate; l'esclusione dall'ambito di applicazione dell'IFRS 3 – Aggregazioni aziendali, di tutti i tipi di accordi a controllo congiunto; e alcuni chiarimenti sulle eccezioni all'applicazione dell'IFRS 13 – Misurazione del *fair value*. Gli emendamenti sono applicabili per i periodi annuali che avranno inizio il o dopo il 1° gennaio 2015. Nessun effetto significativo è atteso dalla prima adozione di tali emendamenti.

In maggio 2014, lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo IFRS 11 – Accordi a controllo congiunto: Rilevazione dell'acquisizione di partecipazioni in attività a controllo congiunto, fornendo chiarimenti sulla rilevazione contabile delle acquisizioni di partecipazioni in attività a controllo congiunto che costituiscono un business. Gli emendamenti sono applicabili in modo retroattivo, per i periodi annuali che avranno inizio il o dopo il 1° gennaio 2016, è consentita l'applicazione anticipata. Nessun effetto significativo è atteso dalla prima adozione di tali emendamenti.

In maggio 2014, lo IASB ha emesso degli emendamenti allo IAS 16 – Immobili, impianti e macchinari e allo IAS 38-Attività immateriali. Lo IASB ha chiarito che l'utilizzo di metodi basati sui ricavi per calcolare l'ammortamento di un bene non è appropriato in quanto i ricavi generati da un'attività che include l'utilizzo di un bene generalmente riflette fattori diversi dal consumo dei benefici economici derivanti dal bene. Lo IASB ha inoltre chiarito che si presume che i ricavi generalmente non siano una base adeguata per misurare il consumo dei benefici economici generati da un'attività immateriale. Tale presunzione, tuttavia, può essere superata in determinate circostanze limitate. Tali modifiche sono efficaci per i periodi annuali che avranno inizio il o dopo il 1° gennaio 2016, è consentita l'applicazione anticipata. Il Gruppo sta valutando il metodo di implementazione e l'impatto degli emendamenti sul proprio bilancio consolidato.

In maggio 2014, lo IASB ha emesso il principio IFRS 15 – Ricavi da contratti con i clienti, che richiede ad una società di rilevare i ricavi al momento del trasferimento del controllo di beni o servizi ai clienti ad un importo che riflette il corrispettivo che ci si aspetta di ricevere in cambio di tali prodotti o servizi. Per raggiungere questo scopo, il nuovo modello di rilevazione dei ricavi definisce un processo in cinque fasi. Il nuovo principio richiede anche

ulteriori informazioni aggiuntive circa la natura, l'ammontare, i tempi e l'incertezza dei ricavi e dei flussi finanziari derivanti dai contratti con i clienti. Il nuovo principio deve essere applicato per i periodi annuali che avranno inizio il o dopo il 1° gennaio 2017, è consentita l'adozione anticipata. Il Gruppo sta valutando il metodo di implementazione e l'impatto del nuovo principio sul proprio bilancio consolidato.

In luglio 2014, lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 9 – Strumenti finanziari. La serie di modifiche apportate dal nuovo principio include: l'introduzione di un approccio logico per la classificazione e la valutazione degli strumenti finanziari basato sulle caratteristiche dei flussi finanziari e sul modello di business secondo cui l'attività è detenuta; un unico modello per l'*impairment* delle attività finanziarie basato sulle perdite attese; un rinnovato approccio per l'*hedge accounting*. Il nuovo principio sarà applicabile in modo retroattivo dal 1° gennaio 2018, è consentita l'adozione anticipata. Il Gruppo sta valutando il metodo di implementazione e l'impatto del nuovo principio sul proprio bilancio consolidato.

In settembre 2014, lo IASB ha emesso degli emendamenti allo IFRS 10 – Bilancio consolidato e allo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate e a controllo congiunto (2011). Gli emendamenti chiariscono una nota incoerenza tra le disposizioni dello IFRS 10 e quelle dello IAS 28 (2011) nel trattare con la vendita o con il conferimento di beni tra un investitore e la sua collegata o joint venture. Gli emendamenti sono applicabili per i periodi annuali che avranno inizio il o dopo il 1° gennaio 2016.

In settembre 2014, lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS (*Annual Improvements to IFRSs-2012-2014 Cycle*).

In dicembre 2014, lo IASB ha emesso degli emendamenti allo IAS 1 – Presentazione del bilancio nell'ambito di una più ampia iniziativa per migliorare la presentazione nelle relazioni finanziarie. L'obiettivo delle modifiche è fornire chiarimenti in merito agli elementi che possono essere percepiti come impedimenti ad una chiara e intellegibile redazione del bilancio. Gli emendamenti sono applicabili per gli esercizi che hanno inizio il o dopo il 1° gennaio 2016, è consentita l'adozione anticipata.

#### Area di consolidamento

Include le imprese su cui EXOR esercita il controllo, ovvero quelle per cui EXOR direttamente, o indirettamente, detiene validi diritti che le conferiscono la capacità attuale di dirigere le attività rilevanti, ossia le attività che incidono in maniera significativa sui rendimenti dell'entità oggetto di investimento.

Le società/gruppi inclusi nell'area di consolidamento al 31 dicembre 2014 sono i seguenti:

Entità/Gruppo	Paese	31.12.2014		31.12.2013	
		Percentuale di consolidamento			
		Quota Gruppo	Quota Terzi	Quota Gruppo	Quota Terzi
FCA Group	Olanda	29,25%	70,75%	30,90%	69,10%
CNH Industrial Group	Olanda	27,42%	72,58%	27,96%	72,04%
C&W Group	USA	83,06%	16,94%	82,40%	17,60%
Juventus Football Club S.p.A.	Italia	63,77%	36,23%	63,77%	36,23%
EXOR S.A.	Lussemburgo	100,00%	-	100,00%	-
EXOR Capital Ltd	Irlanda	100,00%	-	100,00%	-
EXOR Inc.	USA	100,00%	-	100,00%	-
EXOR N.V.	Olanda	100,00%	-	100,00%	-
EXOR SN LLC	USA	100,00%	-	-	-
Ancom USA Inc.	USA	100,00%	-	100,00%	-
Arenella Immobiliare S.r.l.	Italia	100,00%	-	100,00%	-

Il Gruppo EXOR al 31 dicembre 2014 include più di 600 società controllate consolidate integralmente dai Gruppi FCA, CNH Industrial e C&W Group; per un elenco completo delle società facenti parte del Gruppo si rimanda all' "Elenco delle imprese del Gruppo EXOR al 31 dicembre 2014".

Sono escluse dal consolidamento integrale alcune società immateriali valutate con il metodo del patrimonio netto o al costo. L'incidenza delle loro attività e ricavi aggregati rispetto a quelli del Gruppo è inferiore all'1% dei corrispondenti valori del Gruppo presentati nel presente bilancio consolidato.

### Interessenze di pertinenza di Terzi

Le Interessenze di pertinenza di terzi al 31 dicembre 2014 ammontano a € 14.326 milioni (€ 13.989 milioni al 31 dicembre 2013) e sono dettagliate alla Nota 28.

La principale variazione riguarda il Gruppo FCA che a partire dall'inizio del 2014 controlla il 100% di FCA US LLC ("FCA US") precedentemente denominata Chrysler Group LLC. Nel dettaglio, il 1° gennaio 2014, FCA North America Holdings LLC ("FCA NA") precedentemente denominata Fiat North America LLC, società interamente controllata da FCA, e il VEBA Trust hanno annunciato di aver raggiunto un accordo ("*Equity Purchase Agreement*") in base al quale FCA NA ha accettato di acquistare dal VEBA Trust il 41,5% del capitale di FCA US, comprensivo del 10% circa relativo alle opzioni precedentemente esercitate e per le quali vi era un contenzioso aperto, per un corrispettivo pari a \$3.650 milioni (€2.691 milioni) costituito da:

- un'erogazione straordinaria di FCA US ai propri soci per \$1.900 milioni (equivalenti a € 1.404 milioni) a parziale copertura della transazione e con la quota spettante a FCA NA girata a favore del VEBA Trust quale parte del prezzo di acquisto; e
- un versamento aggiuntivo da parte di FCA NA al VEBA Trust per \$1.750 milioni (equivalenti a € 1.287 milioni).

Alla data della transazione, il *fair value* delle opzioni sul 10% circa del capitale di FCA US precedentemente esercitate e chiuse nell'ambito dell'*Equity Purchase Agreement*, è stato stimato in \$302 milioni (€223 milioni), determinando un provento di pari importo tra gli Altri proventi (oneri) atipici. Tali opzioni erano in precedenza iscritte al costo (pari a zero) in linea con quanto indicato ai paragrafi AG80 e AG81 dello IAS 39, in quanto aventi per oggetto azioni prive di una quotazione in un mercato attivo. Inoltre, l'interpretazione della formula da applicare per calcolarne il prezzo di esercizio era in discussione e oggetto di un contenzioso. Con la finalizzazione delle transazioni previste dall'*Equity Purchase Agreement* è divenuto possibile stimare in modo attendibile il *fair value* dell'equity sottostante e il prezzo di esercizio delle opzioni di cui sopra. La natura atipica del provento è da porre in relazione alla valutazione di opzioni su Interessenze di pertinenza di terzi, evento ritenuto non frequente.

Contestualmente con la chiusura dell'acquisizione avvenuta il 21 gennaio 2014, FCA US e l'International Union, United Automobile, Aerospace and Agricultural Implement Workers of America ("UAW") hanno sottoscritto un Memorandum d'Intesa ("MOU") contrattualmente e legalmente vincolante ad integrazione del vigente contratto collettivo di FCA US. Ai sensi di tale accordo, UAW si è impegnato ad adoperarsi e collaborare affinché prosegua l'implementazione dei programmi di World Class Manufacturing ("WCM") di FCA US e a contribuire attivamente alla realizzazione del piano industriale di lungo termine di FCA US.

A fronte di tali impegni, FCA US effettuerà ulteriori contribuzioni al VEBA Trust per un importo complessivo pari a \$700 milioni (€518 milioni alla data della transazione) in quattro quote paritetiche annue. Considerando il rischio di mancato adempimento di FCA US nel periodo contrattuale e l'assenza di garanzie concesse, è stato determinato che, alla data della transazione, il *fair value* dell'obbligazione è pari a \$672 milioni (€497 milioni).

Il Gruppo FCA ha esaminato i termini e le condizioni degli accordi sopra citati e ha contabilizzato l'*Equity Purchase Agreement* e il MOU come una singola transazione con più componenti. Pertanto, il *fair value* del corrispettivo totale corrisposto, che ammonta a \$4.624 milioni (€ 3.411 milioni), inclusivo del *fair value* delle opzioni precedentemente esercitate e oggetto di contenzioso, è stato allocato agli elementi ottenuti da FCA e FCA US. Considerando la natura unica dell'operazione, e il livello di giudizio implicito nella determinazione del *fair value* degli impegni dell'UAW nell'ambito del MOU, è stata utilizzata la metodologia del *residual value* per determinare la parte del corrispettivo pagato attribuibile agli impegni dell'UAW, come segue:

€ milioni	
Erogazione straordinaria FCA US	1.404
Versamento di FCA NA	1.287
Fair value delle opzioni precedentemente esercitate	223
Fair value degli impegni finanziari nell'ambito del MOU	497
<b>Fair value del corrispettivo totale pagato</b>	<b>3.411</b>
Meno: Fair value del 41,5% circa del capitale di FCA US	(2.916)
<b>Corrispettivo allocato agli impegni del UAW</b>	<b>495</b>



Il *fair value* del 41,5% del capitale di FCA US acquisito dal VEBA Trust (che comprende il 10% circa derivante dalle opzioni in contenzioso e precedentemente esercitate, come sopra descritto) è stato determinato utilizzando la metodologia di valutazione sopra descritta.

Il *fair value* residuo del corrispettivo pagato, pari a \$670 milioni (€ 495 milioni), è stato allocato agli impegni contrattualmente e legalmente vincolanti dell'UAW nei confronti di FCA US nell'ambito del MOU.

Gli effetti delle variazioni nelle interessenze in FCA US sono quindi le seguenti:

€ milioni	Alla data della transazione
Valore contabile delle Interessenze di pertinenza di terzi acquisite	3.976
Meno: Corrispettivo allocato all'acquisizione delle Interessenze di pertinenza di terzi	(2.916)
Imposte differite nette addizionali	251
<b>Effetto sul patrimonio netto di Gruppo del Gruppo FCA</b>	<b>1.311</b>
<b>Effetto sul patrimonio netto del Gruppo EXOR</b>	<b>383</b>

In linea con quanto previsto dall'IFRS 10 – Bilancio Consolidato, le riserve di patrimonio netto sono state rettificate per riflettere l'acquisto delle quote di FCA US attraverso una corrispondente variazione di patrimonio netto di pertinenza della controllante. Poiché l'operazione sopra descritta ha comportato l'eliminazione delle interessenze di terzi relative a FCA US, tutte le voci del conto economico complessivo precedentemente attribuite alle interessenze di pertinenza di terzi sono state rilevate nelle appropriate riserve di patrimonio netto.

Sulla base dei principi contabili di riferimento, alla data della transazione gli utili e perdite attuariali derivanti dalla rimisurazione dei piani a benefici definiti di FCA US, cumulati dal primo consolidamento di FCA US, erano pari a €1.248 milioni; la quota del 41,5%, pari a €518 milioni, era riflessa nelle interessenze di pertinenza di terzi. In conseguenza della transazione, tale importo è stato rilevato nella riserva di patrimonio netto per rimisurazione dei piani a benefici definiti.

Con riferimento al MOU stipulato con il UAW, il Gruppo ha rilevato oneri atipici per €495 milioni (\$670 milioni). Il primo pagamento di \$175 milioni (€129 milioni alla data della transazione) è stato effettuato il 21 gennaio 2014 ed è riflesso nel rendiconto finanziario consolidato tra le disponibilità assorbite dalle operazioni del periodo. La passività residua al 31 dicembre 2014, pari a €417 milioni (\$506 milioni), che include €7 milioni (\$9 milioni) di oneri finanziari maturati, è rilevata tra le altre passività correnti della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata. Il secondo pagamento di \$175 milioni (€151 milioni alla data della transazione) è stato effettuato il 21 gennaio 2015.

L'*Equity Purchase Agreement* ha previsto, inoltre, un rimborso di oneri fiscali da parte di FCA US ai suoi membri in base ai termini del *Limited Liability Company Operating Agreement* di FCA US, così come emendato ("LLC Operating Agreement") per un importo di circa \$60 milioni (€45 milioni) a copertura degli obblighi fiscali del VEBA Trust. Poiché tale pagamento è stato effettuato in virtù di una specifica richiesta nell'ambito del LLC Operating Agreement di FCA US, tale importo non è stato considerato tra gli elementi di cui si compone la transazione.

### Restrizioni significative circa la partecipazione in FCA US

La partecipazione in FCA US è detenuta attraverso il Gruppo FCA il quale è soggetto a diverse restrizioni che limitano la sua capacità di accedere e utilizzare le attività o estinguere le passività a proposito della sua partecipazione in FCA US.

Gli accordi di finanziamento in essere possono limitare la capacità del Gruppo FCA di allocare capitali tra le società del Gruppo stesso o possono limitare la sua capacità di ricevere dividendi o altre restrizioni di pagamento da FCA US. In particolare, la linea di credito sindacata di FCA in essere impone restrizioni che limitano la capacità di FCA di concedere garanzie o prestiti a FCA US.

In aggiunta, la *tranche B term loan* con scadenza 24 maggio 2017 e la *tranche B term loan* con scadenza 31 dicembre 2018 e la *revolving credit facility* con scadenza 24 maggio 2016 di FCA US, sono assistite da garanzie reali prioritarie che riguardano sostanzialmente tutti i beni di FCA US e tutte le attività delle sue controllate statunitensi identificate come garanti contrattuali, con alcune eccezioni. Tale garanzia comprende il 100% delle partecipazioni in società controllate statunitensi di FCA US e il 65% delle partecipazioni dirette in società controllate non statunitensi di FCA US e delle sue controllate statunitensi identificate come garanti contrattuali.

Inoltre, le *secured senior notes* di FCA US sono assistite da garanzie reali secondarie rispetto alle *senior credit facility* su sostanzialmente tutti i beni di FCA US e tutte le attività delle sue controllate statunitensi identificate come garanti contrattuali, incluso il 100% delle partecipazioni in società controllate statunitensi di FCA US e il 65% delle partecipazioni dirette in società controllate non statunitensi di FCA US e delle sue controllate statunitensi identificate come garanti contrattuali. Queste garanzie coprono quasi tutti i beni di FCA US. Oltre a tali garanzie, tali debiti prevedono diversi obblighi per FCA US che ne limitano la possibilità di effettuare certe distribuzioni di dividendi, acquistare o rimborsare capitale proprio, rimborsare anticipatamente altri debiti, accendere nuove garanzie reali, accendere o garantire nuovi debiti, concedere garanzie, trasferire e vendere attività o impegnarsi in alcune aggregazioni di imprese, effettuare transazioni con società consociate o intraprendere altre specifiche attività, nonché l'obbligo di mantenere una minima copertura delle garanzie e un livello minimo di liquidità.

#### *Variazione dell'area di consolidamento*

Nel corso 2014 non sono intervenute variazioni significative dell'area di consolidamento.

#### *Acquisizioni/cessioni avvenute nell'esercizio*

##### **CNH Industrial**

Il 26 novembre 2014 CNH Industrial ha completato l'acquisizione di sostanzialmente tutte le attività di Miller-St. Nazianz., Inc. ("Miller"), azienda produttrice di macchine per l'irrorazione di precisione, per un valore totale di \$106 milioni. Tutte le attività di Miller confluiranno a partire della data di acquisizione nel bilancio consolidato e confluiranno nei settori Macchine per l'Agricoltura e Macchine per le Costruzioni.

Il prezzo di acquisto pari a \$106 milioni è stato allocato per \$12 milioni ai crediti, \$18 milioni alle rimanenze, \$16 milioni alle attività materiali, \$8 milioni ai *goodwill*, \$62 milioni alle altre attività immateriali e per \$10 milioni alle passività assunte. Ogni variazione successiva del *fair value* delle attività e passività acquisite sarà contabilizzato come rettifica a tali attività e passività e il valore residuo sarà allocato al *goodwill* nel 2015.

Il *goodwill* generato dall'acquisizione è attribuibile principalmente alla tecnologia della Miller e alle attese sinergie dall'espansione nella rete geografica, dall'utilizzo di motori di propulsione nelle irroratrici Miller e dai risparmi di costi per effetto di un aumento del potere d'acquisto e di sinergie operative. L'avviamento di \$8 milioni ha rilevanza fiscale.

##### **C&W Group**

Il 31 dicembre 2014 C&W Group ha completato l'acquisizione del 100% del capitale di Massey Knakal Realty Services ("Massey Knakal"), una primaria *investment sales firm* e uno dei leader in New York per servizi immobiliari. Si prevede che l'investimento migliorerà in modo significativo la presenza dell'attività Capital Markets a New York e nelle aree limitrofe. Il prezzo di acquisto è di circa \$92,7 milioni, di cui \$74,4 milioni pagati alla data del *closing* dell'operazione e \$26 milioni relativi a *promissory notes* emesse da C&W Group e pagabili a partire dal nono anniversario dalla data di *closing*. Il valore attuale delle *promissory notes*, che non genera interessi, è pari a \$18,3 milioni, calcolato utilizzando il metodo del *discounted cash flow*.

Il prezzo finale di acquisto è soggetto ad alcune rettifiche che dipendono dalla finalizzazione dell'audit del bilancio al 31 dicembre 2014 della Massey Knakal; tali rettifiche saranno determinate entro 120 giorni dalla data di *closing*.

Al 31 dicembre 2014 il *goodwill* derivante dall'acquisizione è pari a \$65,4 milioni.

Nel presente bilancio è stato consolidato integralmente solo lo stato patrimoniale della società acquisita, mentre i costi di acquisizione, pari a \$2,4 milioni, sono stati contabilizzati nel conto economico alla voce Spese generali, amministrative e di vendita.

#### *Imprese controllate*

Le imprese controllate sono le imprese su cui il Gruppo esercita il controllo, ovvero quelle per cui il Gruppo detiene validi diritti che gli conferiscono la capacità attuale di dirigere le attività rilevanti, ossia le attività che incidono in maniera significativa sui rendimenti dell'entità oggetto di investimento.

Il Gruppo considera tutti i fatti e le circostanze nel determinare se controlla un'impresa quando possiede meno della maggioranza dei diritti di voto o diritti simili dell'impresa stessa.

Il Gruppo ridetermina se controlla un'impresa qualora fatti e circostanze indichino variazioni di uno o più elementi del controllo, come indicati al paragrafo 7 dello IFRS 10.

I bilanci delle imprese controllate sono inclusi nel bilancio consolidato con il metodo integrale a partire dalla data in cui si assume il controllo fino al momento in cui tale controllo cessa di esistere. Le interessenze di pertinenza dei terzi e la quota di utile o perdita d'esercizio delle controllate consolidate attribuibile alle interessenze di pertinenza dei terzi sono identificate separatamente nella situazione patrimoniale-finanziaria e nel conto economico consolidati. Le perdite di pertinenza di terzi che eccedono la quota di interessenza del capitale della partecipata, sono allocate alle interessenze di pertinenza dei terzi.

Le variazioni delle quote partecipative detenute dal Gruppo in imprese controllate che non determinano la perdita del controllo sono rilevate come transazioni di patrimonio netto. Il valore contabile del patrimonio netto attribuito ai soci della controllante e delle interessenze di pertinenza di terzi è rettificato per riflettere la variazione della quota partecipativa. Ogni differenza tra il valore contabile delle interessenze di pertinenza di terzi ed il *fair value* del corrispettivo pagato o ricevuto è rilevata direttamente nel patrimonio netto ed attribuita al patrimonio netto di competenza dei soci della controllante.

Nel caso di perdita del controllo su una partecipata, il Gruppo riconosce un utile o una perdita a conto economico calcolato come differenza tra (i) la somma tra il *fair value* del corrispettivo ricevuto e il *fair value* di ogni eventuale quota partecipativa residua e (ii) il valore contabile delle attività (incluso l'avviamento), delle passività dell'impresa controllata ed eventuali interessenze di pertinenza di terzi. Il valore di eventuali utili o perdite rilevati negli altri utili e perdite complessivi in relazione alla valutazione delle attività dell'impresa controllata sono rilevati come se l'impresa controllata fosse ceduta (riclassificati a conto economico o trasferiti direttamente tra gli utili a nuovo, secondo l'IFRS applicabile).

Il *fair value* della partecipazione mantenuta nella società precedentemente controllata alla data della perdita del controllo costituirà il valore inizialmente rilevato se la partecipazione sarà classificata come attività finanziaria in base allo IAS 39 – Strumenti Finanziari: Rilevazione e misurazione oppure, nel caso di partecipazione in una società collegata o in un'entità a controllo congiunto, costituirà il costo al momento della rilevazione iniziale.

#### *Imprese a controllo congiunto*

Sono le imprese su cui il Gruppo ha la condivisione del controllo stabilita contrattualmente, oppure per cui esistono accordi contrattuali con i quali due o più parti intraprendono un'attività economica sottoposta a controllo congiunto. Le partecipazioni in imprese a controllo congiunto sono contabilizzate con il metodo del patrimonio netto a partire dalla data in cui inizia il controllo congiunto fino al momento in cui lo stesso cessa di esistere.

#### *Imprese collegate*

Sono le imprese nelle quali il Gruppo esercita un'influenza notevole, così come definita dallo IAS 28 – Partecipazioni in collegate e joint venture, ma non il controllo o il controllo congiunto, sulle politiche finanziarie ed operative. Le partecipazioni in imprese collegate sono contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, a partire dalla data in cui inizia l'influenza notevole fino al momento in cui tale influenza notevole cessa di esistere. Qualora l'eventuale quota di pertinenza del Gruppo delle perdite della collegata ecceda il valore contabile della partecipazione in bilancio, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite non è rilevata, ad eccezione e nella misura in cui il Gruppo abbia l'obbligo di risponderne o abbia effettuato pagamenti per conto della collegata.

#### *Partecipazioni in altre imprese*

Le partecipazioni in altre imprese costituenti attività finanziarie disponibili per la vendita sono valutate al *fair value*, se determinabile, e gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni nel *fair value* sono imputati direttamente agli altri utili (perdite) complessivi fintantoché esse siano cedute o abbiano subito una perdita di valore; in quel momento, gli altri utili (perdite) complessivi precedentemente rilevati nel patrimonio netto sono imputati al conto economico del periodo.

Le partecipazioni in altre imprese, per le quali non è disponibile il *fair value*, sono iscritte al costo eventualmente svalutato per perdite di valore.

I dividendi ricevuti da partecipazioni in altre imprese sono inclusi nella voce altri proventi (oneri) derivanti dalla gestione di partecipazioni.

#### *Transazioni eliminate nel processo di consolidamento*

Nella preparazione del bilancio consolidato tutti i saldi e le operazioni significative tra società del Gruppo sono eliminati, così come gli utili e le perdite non realizzati su operazioni infragrupo. Gli utili e le perdite non realizzati generati su operazioni con imprese collegate o a controllo congiunto sono eliminati in funzione del valore della quota di partecipazione del Gruppo in quelle imprese.

#### *Operazioni in valuta estera*

La valuta funzionale è l'unità monetaria di conto del contesto economico principale in cui ciascuna società del Gruppo opera. Ogni singola entità registra le operazioni in valuta estera al tasso di cambio in vigore alla data dell'operazione. Le attività e le passività monetarie denominate in valuta estera alla data di riferimento del bilancio sono convertite al tasso di cambio in essere a quella data. Sono rilevate a conto economico le differenze cambio generate dall'estinzione di poste monetarie o dalla loro conversione a tassi differenti da quelli ai quali erano state convertite al momento della rilevazione iniziale nell'esercizio o in bilanci precedenti.

### Consolidamento di imprese estere

Tutte le attività e le passività di imprese estere in moneta diversa dall'Euro che rientrano nell'area di consolidamento sono convertite utilizzando i tassi di cambio in essere alla data di riferimento del bilancio. Proventi e costi sono convertiti al cambio medio dell'esercizio. Le differenze cambio di conversione risultanti dall'applicazione di questo metodo sono classificate come voce di patrimonio netto fino alla cessione della partecipazione. Nella preparazione del rendiconto finanziario consolidato per convertire i flussi di cassa delle imprese controllate estere sono stati utilizzati i tassi di cambio medi dell'esercizio.

L'avviamento, le attività acquisite e le passività assunte derivanti dall'acquisizione di un'impresa con valuta funzionale diversa dall'Euro sono rilevati nella relativa valuta e sono convertiti utilizzando il tasso di cambio in essere alla data di acquisizione. Successivamente tali valori sono convertiti al tasso di cambio di fine periodo.

I principali tassi di cambio utilizzati per la conversione in Euro dei bilanci del 2014 e del 2013 delle società estere con valuta funzionale diversa dall'Euro sono stati i seguenti:

	31.12.2014		31.12.2013	
	Medi	Puntuali	Medi	Puntuali
Dollaro USA	1,329	1,214	1,328	1,379
Real Brasiliano	3,121	3,221	2,867	3,258
Renmimbi Cinese	8,187	7,536	8,164	8,349
Dinaro Serbo	117,247	120,958	113,096	114,642
Zloty Polacco	4,184	4,273	4,197	4,154
Peso Argentino	10,782	10,382	7,263	8,988
Sterlina Inglese	0,806	0,779	0,849	0,834
Franco Svizzero	1,215	1,202	1,231	1,228
Dollaro Canadese	0,906	0,864	0,971	0,940
Lira Turca	0,457	0,429	0,524	0,466

### Aggregazioni aziendali

Le aggregazioni aziendali sono rilevate secondo il metodo dell'acquisizione ("*acquisition method*"), così come previsto dallo IFRS 3 – Aggregazioni aziendali.

Nel caso di aggregazioni aziendali avvenute per fasi, la partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita è rivalutata al *fair value* alla data di acquisizione del controllo e l'eventuale utile o perdita che ne consegue è rilevata a conto economico nella voce plusvalenze (minusvalenze) da cessioni partecipazioni. Eventuali valori derivanti dalla partecipazione precedentemente detenuta e rilevati negli altri utili (perdite) complessivi sono riclassificati nel conto economico come se la partecipazione fosse stata ceduta.

### Date di riferimento

Le partecipazioni sono consolidate sulla base dei bilanci al 31 dicembre, data di chiusura dell'esercizio sociale di EXOR, che ha durata di 12 mesi, o delle situazioni contabili predisposte con riferimento alla stessa data (nei casi in cui le date di chiusura delle partecipate differiscano da quella di EXOR), eventualmente rettificati per adeguarli ai principi di Gruppo.

### Attività immateriali

Le attività immateriali acquistate o prodotte internamente sono iscritte nell'attivo quando è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile.

Le attività immateriali sono inizialmente iscritte al costo di acquisizione o di produzione. Il costo di acquisizione è rappresentato dal *fair value* dei mezzi di pagamento utilizzati per acquisire l'attività e da ogni costo diretto sostenuto per predisporre l'attività al suo utilizzo.



### Attività immateriali a vita utile indefinita

Le attività immateriali con vita utile indefinita consistono principalmente nell'avviamento e nei marchi acquisiti che non hanno limitazioni in termini di vita utile dal punto di vista legale, contrattuale, economico e competitivo. L'avviamento derivante da aggregazioni aziendali è inizialmente iscritto al costo alla data di acquisizione. L'avviamento non è ammortizzato, ma è sottoposto a verifiche per identificare eventuali riduzioni di valore annualmente o più frequentemente, se specifici eventi o modificate circostanze indicano la possibilità che abbia subito una perdita di valore. Dopo la rilevazione iniziale, l'avviamento è valutato al netto delle eventuali perdite di valore accumulate.

Al momento della cessione del controllo dell'impresa precedentemente acquisita, la plusvalenza o minusvalenza da cessione tiene conto del corrispondente valore residuo dell'avviamento precedentemente iscritto.

I marchi non sono ammortizzati, ma sottoposti annualmente, o più frequentemente ogni qualvolta vi sia un'indicazione di perdita di valore, a verifica per identificare eventuali riduzioni del valore, confrontando il valore contabile con il valore recuperabile.

### Attività immateriali a vita utile definita

Le attività immateriali con vita utile definita sono valutate al costo di acquisto o di produzione al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate. L'ammortamento è calcolato a quote costanti lungo la loro vita utile stimata ed inizia quando l'attività è disponibile per l'uso.

- I costi di sviluppo sono contabilizzati quali elementi dell'attivo immobilizzato solo quando il costo è attendibilmente determinabile e la fattibilità tecnica del prodotto, i volumi e i prezzi attesi indicano che i costi sostenuti nella fase di sviluppo genereranno benefici economici futuri. I costi di sviluppo capitalizzati includono tutti i costi, diretti e indiretti, che possono essere attribuiti direttamente al processo di sviluppo. I costi di sviluppo capitalizzati sono ammortizzati in base ad un criterio sistematico a quote costanti, a partire dall'inizio della produzione lungo il ciclo di vita stimato del prodotto e mediamente secondo i seguenti periodi:

	numero di anni
Automobili	5-6
Veicoli Industriali e Autobus	4-8
Macchine per l'Agricoltura e le Costruzioni	5
Motori e trasmissioni	8-12

I costi di ricerca e tutti i costi di sviluppo che non rispettano i menzionati requisiti sono rilevati nel conto economico quando sostenuti.

- I diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori sono iscritti al costo attualizzato, comprensivo degli eventuali oneri accessori e sono ammortizzati a quote costanti in base alla durata dei contratti stipulati dalla società con i singoli calciatori professionisti.
- Le altre attività immateriali a vita utile definita sono valutate al costo di acquisto o di produzione ed ammortizzate a quote costanti lungo la loro vita utile stimata. Le altre attività immateriali rilevate a seguito dell'acquisizione di un'azienda sono iscritte separatamente dall'avviamento, se il loro *fair value* può essere determinato in modo attendibile.

Ogniquale volta vi siano ragioni che lo rendano opportuno, le attività immateriali a vita utile definita sono sottoposte ad *impairment test*.

## Immobili, impianti e macchinari

### Costo

Gli Immobili, impianti e macchinari sono inizialmente iscritti al costo, che comprende il prezzo di acquisto, eventuali costi direttamente attribuibili per portare il bene nel luogo e nelle condizioni necessarie al funzionamento nel modo inteso dal management e l'eventuale stima dei costi di smantellamento e di rimozione del bene e bonifica sul sito su cui esso insiste. I beni costruiti internamente sono inizialmente iscritti al costo di produzione. I costi sostenuti dopo l'acquisto dei beni ed il costo di sostituzione di alcune parti dei beni sono capitalizzati solo se incrementano i benefici economici futuri insiti nel bene cui si riferiscono. Tutti gli altri costi sono rilevati a conto economico quando sostenuti. Quando il costo di sostituzione di alcune parti dei beni è capitalizzato, il valore residuo delle parti sostituite è imputato a conto economico.

Gli oneri finanziari che sono direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene che giustifica una capitalizzazione fanno parte del costo del bene stesso. Gli altri oneri finanziari sono rilevati come costo a conto economico.

Le attività possedute mediante contratti di leasing finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti sul Gruppo tutti i rischi ed i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività del Gruppo al loro *fair value* o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra i debiti finanziari. I beni sono ammortizzati secondo la loro natura, applicando il criterio e le aliquote sotto indicati.

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente tutti i rischi ed i benefici legati alla proprietà dei beni sono classificate come leasing operativi. I costi riferiti a leasing operativi sono rilevati linearmente a conto economico lungo la durata del contratto di leasing.

#### *Ammortamento*

L'ammortamento è calcolato in base ad un criterio a quote costanti sulla vita utile stimata delle attività come segue:

Fabbricati	2,5%-10%
Impianti, macchinari e attrezzature	3%-33%
Altri beni	3%-33%

I terreni non sono ammortizzati.

#### **Perdita di valore delle attività**

L'avviamento e le attività immateriali a vita utile indefinita sono sottoposti a verifica per riduzione di valore ogni anno o più frequentemente, ogni qualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore. Il Gruppo valuta, al termine di ciascun periodo di riferimento del bilancio, se vi siano eventuali indicazioni che le attività immateriali (inclusi i costi di sviluppo) e gli immobili, impianti e macchinari possano aver subito una perdita di valore.

Se esiste una tale evidenza, il valore contabile delle attività è ridotto al relativo valore recuperabile inteso come il maggiore tra il *fair value* al netto dei costi di vendita ed il suo valore d'uso. Quando non è possibile stimare il valore recuperabile di un singolo bene, il Gruppo stima il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi di cassa ("*cash generating unit*") cui il bene appartiene. Il valore d'uso di un'attività è calcolato attraverso la determinazione del valore attuale dei flussi finanziari futuri previsti applicando un tasso di sconto che riflette le valutazioni correnti di mercato del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività. Una perdita di valore è iscritta se il valore recuperabile è inferiore al valore contabile.

Le perdite di valore degli Immobili, impianti e macchinari e delle attività immateriali derivanti da operazioni che sono solo incidentalmente collegate alle attività operative del Gruppo e la cui manifestazione non è ritenuta frequente sono rilevate nella voce altri oneri atipici.

Quando, successivamente, una perdita di valore su attività, diversa dall'avviamento, viene meno o si riduce, il valore contabile dell'attività o dell'unità generatrice di flussi finanziari è incrementato sino alla nuova stima del valore recuperabile e non può eccedere il valore che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita di valore. Il ripristino di una perdita di valore è iscritto immediatamente a conto economico.

#### **Strumenti finanziari**

##### *Presentazione*

Gli strumenti finanziari detenuti dal Gruppo sono inclusi nelle voci di bilancio di seguito descritte.

La voce Partecipazioni e altre attività finanziarie non correnti include le partecipazioni in imprese non consolidate e altre attività finanziarie non correnti (titoli detenuti con l'intento di mantenerli in portafoglio sino alla scadenza, crediti e finanziamenti non correnti e altre attività finanziarie non correnti disponibili per la vendita).

Le attività finanziarie correnti, così come definite dallo IAS 39, includono i crediti commerciali, i crediti da attività di finanziamento (finanziamenti alla clientela finale – "*retail*", finanziamenti ai dealer, leasing finanziari e altri finanziamenti correnti a terzi), i titoli correnti e le altre attività finanziarie correnti (che includono il *fair value* positivo degli strumenti finanziari derivati), nonché le Disponibilità liquide e mezzi equivalenti.

In particolare, la voce Disponibilità liquide e mezzi equivalenti include i depositi bancari, quote di fondi di liquidità e altri titoli ad elevata negoziabilità che possono essere convertiti in cassa prontamente e che sono soggetti ad un rischio di variazione di valore non significativo.

I titoli correnti comprendono i titoli con scadenza a breve termine o titoli negoziabili che rappresentano investimenti temporanei di liquidità e che non rispettano i requisiti per essere classificati come mezzi equivalenti alle disponibilità; i titoli correnti comprendono sia titoli disponibili per la vendita, sia titoli detenuti per la negoziazione.



Le passività finanziarie si riferiscono ai debiti finanziari, comprensivi dei debiti per anticipazioni su cessione di crediti, nonché alle altre passività finanziarie (che includono il *fair value* negativo degli strumenti finanziari derivati), ai debiti commerciali e agli altri debiti.

#### Valutazione

##### Crediti e debiti commerciali

I crediti sono iscritti al costo ammortizzato, usando il metodo del tasso di interesse effettivo, e valutati al presumibile valore di realizzo, ovvero al netto delle perdite sulle somme ritenute inesigibili, iscritte in appositi fondi svalutazione rettificativi. Il valore originario dei crediti è ripristinato negli esercizi successivi nella misura in cui vengano meno i motivi che ne hanno determinato la rettifica.

I debiti sono iscritti al costo ammortizzato.

I crediti ed i debiti in valuta estera, originariamente contabilizzati ai cambi in vigore alla data di effettuazione dell'operazione, vengono adeguati ai cambi correnti di fine periodo ed i relativi utili e perdite su cambi imputati al conto economico.

##### Attività finanziarie e debiti finanziari

Le attività finanziarie diverse dalle partecipazioni e le passività finanziarie, sono contabilizzate secondo quanto stabilito dallo IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione.

La classificazione delle attività finanziarie, che ne determina la successiva valutazione, è la seguente:

- attività finanziarie detenute per la negoziazione (*held for trading* - HFT);
- investimenti posseduti fino a scadenza (*held to maturity* – HTM);
- finanziamenti e crediti (*loans and receivables* – L&R);
- attività finanziarie disponibili per la vendita (*available for sale* – AFS).

Le *attività finanziarie detenute per la negoziazione* sono valutate al *fair value*. Gli utili e le perdite generati dalle variazioni del *fair value* degli strumenti finanziari classificati come detenuti per la negoziazione sono rilevati nel conto economico del periodo.

Gli *investimenti posseduti fino a scadenza* sono attività, con pagamenti fissi o determinabili e scadenze fisse, che il Gruppo ha oggettiva intenzione e capacità di detenere sino alla scadenza. Sono contabilizzati sulla base della data di regolamento e, al momento della prima iscrizione in bilancio, sono valutati al costo di acquisizione, inclusivo dei costi accessori alla transazione. Successivamente, sono valutati al costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo, ovvero il tasso che attualizza esattamente i flussi di cassa futuri per incassi stimati (inclusivi dei costi di transazione pagati) lungo la vita attesa dello strumento finanziario o, ove opportuno, un periodo più breve.

Non è possibile classificare alcuna attività finanziaria come posseduta sino alla scadenza se, nel corso dell'esercizio corrente o dei due precedenti, sia stato venduto o riclassificato un importo non irrilevante di tali investimenti prima della loro scadenza, salvo le vendite o riclassificazioni che:

- siano così prossime alla scadenza o alla data dell'opzione dell'attività finanziaria che le oscillazioni del tasso di interesse del mercato non avrebbero un effetto significativo sul *fair value* dell'attività finanziaria;
- si verifichino dopo che sia stato incassato sostanzialmente tutto il capitale originario dell'attività finanziaria attraverso pagamenti ordinari programmati o anticipati;
- siano attribuibili a un evento isolato non sotto il controllo del Gruppo, che non sia ricorrente e non potrebbe essere ragionevolmente previsto dal Gruppo.

I *finanziamenti e i crediti* che il Gruppo non detiene a scopo di negoziazione (finanziamenti e crediti originati nel corso dell'attività caratteristica), *i titoli detenuti con l'intento di mantenerli in portafoglio sino alla scadenza* e tutte le attività finanziarie per le quali non sono disponibili quotazioni in un mercato attivo e il cui *fair value* non può essere determinato in modo attendibile, sono valutati, se hanno una scadenza prefissata, al costo ammortizzato, utilizzando il metodo dell'interesse effettivo. Quando le attività finanziarie non hanno una scadenza prefissata, sono valutate al costo di acquisizione. I crediti con scadenza superiore ad un anno, infruttiferi o che maturano interessi inferiori al mercato, sono attualizzati utilizzando i tassi di mercato.

Le *attività finanziarie disponibili per la vendita* sono valutate al *fair value*. Qualora il prezzo di mercato non sia disponibile, il *fair value* degli strumenti finanziari disponibili per la vendita è misurato con le tecniche di valutazione più appropriate, quali ad esempio l'analisi dei flussi di cassa attualizzati, effettuata con le informazioni di mercato disponibili alla data di bilancio.

Gli utili e le perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita sono rilevati direttamente negli altri utili (perdite) complessivi fino al momento in cui l'attività finanziaria è venduta o svalutata; nel momento in cui l'attività è venduta, gli utili o le perdite accumulate, incluse quelle precedentemente iscritte negli altri utili (perdite) complessivi, sono incluse nel conto economico del periodo, tra i proventi (oneri) finanziari; nel momento in cui l'attività è svalutata, le perdite accumulate sono incluse nel conto economico.

Sono regolarmente effettuate valutazioni al fine di verificare se esista evidenza oggettiva che un'attività finanziaria o che un gruppo di attività possa aver subito una riduzione di valore. Se esistono evidenze oggettive, la perdita di valore deve essere rilevata come costo nel conto economico del periodo.

Ad eccezione degli strumenti finanziari derivati, i finanziamenti e gli altri debiti finanziari sono inizialmente rilevati al costo, rappresentato dal *fair value* al netto degli oneri accessori.

Successivamente, i finanziamenti e i debiti finanziari sono esposti al costo ammortizzato utilizzando il metodo dell'interesse effettivo, tenendo conto dei costi di emissione e di ogni eventuale sconto o premio previsto al momento della regolazione dello strumento.

Le attività e le passività finanziarie oggetto di copertura sulle variazioni di valore (*fair value hedge*) sono valutate secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting* (per le quali si rimanda al successivo paragrafo): gli utili e le perdite derivanti dalle successive valutazioni al *fair value*, dovute a variazioni dei relativi rischi coperti, sono rilevate a conto economico e sono compensate dalla porzione efficace della perdita o dell'utile derivante dalle successive valutazioni al *fair value* dello strumento di copertura.

#### *Strumenti finanziari derivati*

Gli strumenti finanziari derivati sono utilizzati con l'intento di copertura, al fine di ridurre il rischio di cambio, di tasso e di variazioni nei prezzi di mercato (principalmente *commodity* e titoli). Coerentemente con quanto stabilito dallo IAS 39, tutti gli strumenti finanziari derivati sono misurati al *fair value*.

Gli strumenti finanziari derivati possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting* solo quando, all'inizio della copertura, esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa, si presume che la copertura sia altamente efficace, l'efficacia può essere attendibilmente misurata e la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.

Quando gli strumenti finanziari hanno le caratteristiche per essere contabilizzati in *hedge accounting* si applicano i seguenti trattamenti contabili:

- *fair value hedge* (copertura del rischio di variazione del *fair value*) in cui gli effetti della copertura sono imputati a conto economico;
- *cash flow hedge* (copertura del rischio di variazione dei flussi di cassa) in cui la variazione di *fair value* per la parte "efficace" è rilevata direttamente a patrimonio netto negli altri utili (perdite) complessivi, mentre la parte "non efficace" è contabilizzata a conto economico. Se uno strumento di copertura o una relazione di copertura sono chiusi, ma l'operazione oggetto di copertura non si è ancora realizzata, gli utili e le perdite cumulati, fino a quel momento iscritti negli altri utili (perdite) complessivi, sono rilevati a conto economico in correlazione con la rilevazione degli effetti economici dell'operazione coperta. Se l'operazione oggetto di copertura non è più ritenuta probabile, gli utili o le perdite non ancora realizzati sospesi negli altri utili (perdite) complessivi sono rilevati immediatamente a conto economico;
- *hedge of a net Investment* (copertura di un investimento netto in una gestione estera) in cui la valutazione di *fair value* è rilevata direttamente a patrimonio netto - negli altri utili (perdite) complessivi - per la parte "efficace" mentre la parte "non efficace" è contabilizzata a conto economico.

Se l'*hedge accounting* non può essere applicato, gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione al *fair value* dello strumento finanziario derivato sono iscritti immediatamente a conto economico.

#### **Trasferimento di attività finanziarie**

Il Gruppo rimuove dal proprio bilancio le attività finanziarie quando, e solo quando, non detiene più i diritti contrattuali ai flussi finanziari derivanti dalle attività o se trasferisce l'attività finanziaria. In caso di trasferimento dell'attività finanziaria:

- se il Gruppo trasferisce sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria, rimuove l'attività finanziaria dal bilancio e rileva separatamente come attività o passività qualsiasi diritto e obbligazione originati o mantenuti con il trasferimento;
- se il Gruppo mantiene sostanzialmente tutti i rischi e i benefici della proprietà delle attività finanziarie, continua a rilevare l'attività finanziaria;



- se il Gruppo non trasferisce né mantiene sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria, determina se ha mantenuto il controllo dell'attività finanziaria. In questo caso:
- se non ha mantenuto il controllo, deve rimuovere l'attività finanziaria dal proprio bilancio e rilevare separatamente come attività o passività qualsiasi diritto e obbligazione originati o mantenuti nel trasferimento;
- se ha mantenuto il controllo, deve continuare a rilevare l'attività finanziaria nella misura del suo coinvolgimento residuo nell'attività finanziaria.

Al momento della rimozione delle attività finanziarie dal bilancio, la differenza tra il valore contabile delle attività e i corrispettivi ricevuti o ricevibili a fronte del trasferimento delle attività è rilevata a conto economico.

## Rimanenze

Le rimanenze di materie prime, semilavorati e prodotti finiti (ivi inclusi i beni venduti con clausola di *buy-back*) sono valutate al minore tra il costo e il valore netto di realizzo, determinando il costo con il metodo del primo entrato – primo uscito (FIFO). La valutazione delle rimanenze di magazzino include i costi diretti dei materiali e del lavoro e i costi indiretti (variabili e fissi). Sono calcolati fondi svalutazione per materiali, prodotti finiti, pezzi di ricambio e altre forniture considerati obsoleti o a lenta rotazione, tenuto conto del loro utilizzo futuro atteso e del loro valore di realizzo. Il valore di realizzo rappresenta il prezzo stimato di vendita nel corso della normale gestione, al netto di tutti i costi stimati per il completamento del bene e dei costi di vendita e di distribuzione che si dovranno sostenere. I lavori su ordinazione sono valutati in base alla percentuale di completamento determinata sulla base del rapporto tra i costi di commessa sostenuti alla data di bilancio e la stima dei costi totali, e sono esposti al netto degli acconti fatturati ai clienti. Eventuali perdite su tali contratti sono rilevate a conto economico nella loro interezza nel momento in cui divengono note.

## Benefici ai dipendenti

### *Piani a contribuzione definita*

I costi relativi ai piani a contribuzione definita sono rilevati a conto economico quanto sostenuti.

### *Piani a benefici definiti*

Le passività nette del Gruppo sono determinate separatamente per ciascun piano, stimando il valore attuale dei benefici futuri che i dipendenti hanno maturato nell'esercizio corrente e in quelli precedenti e deducendo il *fair value* delle eventuali attività a servizio del piano. Il valore attuale delle obbligazioni è basato sull'uso di tecniche attuariali che attribuiscono il beneficio derivante dal piano ai periodi in cui sorge l'obbligazione ad erogarcelo (Metodo della Proiezione Unitaria del Credito) ed è basato su assunzioni attuariali che sono obiettive e tra loro compatibili. Le attività a servizio del piano sono rilevate e valutate al *fair value*.

Se da tale calcolo risulta una potenziale attività, l'importo da riconoscere è limitato al valore attuale di ogni beneficio economico disponibile sotto forma di futuri rimborsi o di riduzioni dei contributi futuri al piano (limite dell'attività).

Le componenti del costo dei benefici definiti sono rilevate come segue:

- i costi relativi alle prestazioni di servizio sono rilevati a conto economico per funzione e presentati nelle relative voci (costo del venduto, spese generali amministrative e di vendita, costi di ricerca e sviluppo, ecc.);
- gli oneri finanziari netti sulla passività o attività a benefici definiti sono rilevati a conto economico come proventi (oneri) finanziari, e sono determinati moltiplicando il valore della passività (attività) netta per il tasso utilizzato per attualizzare le obbligazioni, tenendo conto dei pagamenti dei contributi e dei benefici avvenuti durante il periodo;
- le componenti di rimisurazione della passività netta, che comprendono gli utili e le perdite attuariali, il rendimento delle attività (esclusi gli interessi attivi rilevati a conto economico) e qualsiasi variazione nel limite dell'attività, sono rilevati immediatamente negli altri utili (perdite) complessivi. Tali componenti non devono essere riclassificati a conto economico in un periodo successivo.

I costi relativi alle prestazioni di lavoro passate che derivano da modifiche o riduzioni ai piani sono rilevati immediatamente a conto economico, nella voce altri proventi (oneri) atipici. Gli utili e le perdite relative all'estinzione di un piano sono rilevati nella voce altri proventi (oneri) atipici, quando questa si verifica.

### *Altri benefici a lungo termine*

Le passività del Gruppo rappresentano il valore attuale dei benefici futuri che i dipendenti hanno maturato in funzione del loro servizio nell'esercizio corrente e in quelli precedenti. La componente di rimisurazione sugli altri benefici a lungo termine è rilevata a conto economico nel periodo in cui si manifesta.

#### *Termination benefits*

I benefici per la cessazione del rapporto di lavoro ("*Termination benefits*") sono rilevati alla data più immediata tra le seguenti: i) quando il Gruppo non può più ritirare l'offerta di tali benefici e ii) quando il Gruppo rileva i costi di una ristrutturazione.

#### *Piani successivi al rapporto di lavoro diversi da quelli pensionistici*

Il Gruppo riconosce alcuni benefici definiti successivi al rapporto di lavoro, costituiti per lo più da piani di assistenza sanitaria. Il metodo di contabilizzazione e la frequenza delle valutazioni di tali benefici sono simili a quelli utilizzati per i piani pensionistici.

#### *Piani retributivi basati su azioni*

I piani retributivi basati su azioni liquidabili attraverso la consegna di azioni sono valutati al *fair value* determinato alla data di concessione del piano. Tale *fair value* è imputato a conto economico nel periodo di maturazione previsto dal piano con corrispondente incremento del patrimonio netto. Periodicamente il Gruppo rivede la stima dei benefici che matureranno in funzione del piano e riconosce a conto economico l'eventuale differenziale di stima con corrispondente incremento o decremento del patrimonio netto.

I piani retributivi basati su azioni liquidabili per cassa o attraverso la consegna di altre attività finanziarie sono rilevati come passività e sono valutati al *fair value* alla fine di ogni periodo contabile e fino al momento della liquidazione. Ogni variazione successiva del *fair value* è riconosciuta a conto economico.

#### **Fondi rischi ed oneri**

Il Gruppo rileva fondi rischi ed oneri quando ha un'obbligazione in corso, legale o implicita, nei confronti di terzi quale risultato di un evento passato, ed è probabile che si renderà necessario l'impiego di risorse del Gruppo per adempiere l'obbligazione e quando può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione stessa.

Le variazioni di stima sono riflesse nel conto economico del periodo in cui la variazione è avvenuta.

#### **Azioni proprie**

Il costo delle azioni proprie eventualmente acquisite e/o detenute, anche tramite società controllate, a seguito di specifiche delibere assembleari è imputato a riduzione del patrimonio netto. Pertanto nello stesso non è separatamente evidenziata la riserva in contropartita alle azioni proprie in portafoglio. I ricavi derivanti da eventuali vendite successive sono rilevati come movimenti di patrimonio netto.

#### **Riconoscimento dei ricavi**

I ricavi sono rilevati nella misura in cui è probabile che al Gruppo affluiranno dei benefici economici e il loro ammontare può essere determinato in modo attendibile.

I ricavi dalla vendita di beni sono rilevati quando i rischi ed i benefici connessi alla proprietà dei beni sono trasferiti all'acquirente, il prezzo di vendita è concordato o determinabile e se ne prevede l'incasso: tale momento corrisponde generalmente con la data in cui i veicoli sono messi a disposizione dei concessionari non appartenenti al Gruppo o quando il veicolo è consegnato allo spedizioniere per il trasporto ai *dealer*.

I ricavi sono rappresentati al netto di sconti, abbuoni, resi e dei costi relativi a programmi di incentivazione delle vendite e bonus ai clienti, accertati in base al costo storico, determinati paese per paese, e rilevati in diminuzione del margine nel periodo in cui sono rilevate le corrispondenti vendite. I programmi di incentivazione delle vendite del Gruppo includono gli incentivi offerti ai *dealer* e ai clienti finali, così come la concessione di finanziamenti alla clientela finale a tassi significativamente inferiori a quelli di mercato. Tali costi sono rilevati nel momento della vendita iniziale.

Le vendite con impegno di riacquisto (*buy-back*), o effettuate nell'ambito del *Guaranteed Depreciation Program* (GDP), secondo cui il Gruppo garantisce il valore residuo dei veicoli o si assume la responsabilità del loro valore minimo di vendita, non sono rilevate al momento della consegna, ma sono contabilizzate come leasing operativi quando è probabile che il veicolo sarà riacquistato. I veicoli venduti con impegno di *buy-back* sono trattati come rimanenze di magazzino, se i contratti hanno normalmente un impegno di riacquisto di breve termine; sono iscritti tra gli Immobili, impianti e macchinari se i contratti hanno normalmente un impegno di riacquisto di lunga durata.

La differenza tra il valore di carico (che corrisponde al costo di produzione) ed il valore stimato di rivendita (al netto dei costi di ricondizionamento) al termine del periodo di *buy-back* è ammortizzata a quote costanti lungo la durata del contratto. Il prezzo ricevuto sulla vendita iniziale è contabilizzato come un anticipo fra le passività.



La differenza tra il prezzo della vendita iniziale e il prezzo di riacquisto è rilevata come canone di locazione in base ad un criterio a quote costanti lungo la durata della locazione operativa.

I beni venduti con impegno di *buy-back*, inizialmente iscritti tra gli immobili, impianti e macchinari, sono riclassificati tra le rimanenze al termine del contratto quando sono destinati alla vendita. I corrispettivi derivanti dalla loro cessione a titolo definitivo sono rilevati tra i ricavi.

I ricavi da lavori in corso su ordinazione sono rilevati con riferimento allo stato di avanzamento (metodo della percentuale di completamento).

I ricavi includono anche i canoni di locazione rilevati a quote costanti lungo la durata del contratto e gli interessi attivi delle società di servizi finanziari.

I ricavi derivanti da prestazioni di servizio (contratti di vendita con estensione della garanzia, prestazioni per manutenzione, sponsorizzazioni) sono rilevati lungo il periodo nel quale il servizio dovrà essere fornito. In particolare i ricavi per l'attività di intermediazione immobiliare sono contabilizzati allorché gli stessi sono eseguiti e l'ammontare del ricavo può essere attendibilmente quantificato a meno che esistano significativi rischi futuri, nel qual caso sono contabilizzati solo al momento del venir meno di tali rischi. I ricavi derivanti dai rimborsi di costi relativi a gestioni immobiliari (principalmente per costi del personale e relativi oneri) sono rilevati in base al sostenimento dei costi stessi da ottenere a rimborso.

I ricavi da gare, diritti radiotelevisivi, proventi media e abbonamenti stagionali sono contabilizzati in base alla competenza temporale, ovvero in base all'effettivo momento della prestazione (svolgimento della gara).

#### **Costo del venduto**

I costi sono contabilizzati seguendo il principio della competenza.

Il costo del venduto comprende:

- il costo di produzione o di acquisto dei prodotti e delle merci che sono state vendute. Include tutti i costi di materiali, di lavorazione e le spese generali direttamente associati alla produzione di beni e/o alle prestazioni di servizi. Questi comprendono gli ammortamenti delle attività materiali e immateriali impiegate nella produzione e le svalutazioni delle rimanenze di magazzino, i costi di trasporto e di assicurazione sostenuti per le consegne ai concessionari, le commissioni di agenzia nei casi di vendite dirette e gli accantonamenti rilevati a copertura dei costi stimati di garanzia dei prodotti venduti;
  - i costi che sono direttamente attribuibili allo svolgimento delle attività di servizi finanziari e gli interessi passivi sul finanziamento di tali attività inclusi gli accantonamenti a fondi rischi e le svalutazioni;
  - i costi direttamente attribuibili al conseguimento dei ricavi per servizi immobiliari fra i quali costi del personale e i rimborsi di costi relativi a gestioni immobiliari, nonché i costi del personale tesserato, gli ammortamenti e le svalutazioni dei diritti alle prestazioni sportive dei calciatori, i costi di gestione e manutenzione degli impianti sportivi, nonché tutti gli altri costi sostenuti per gli eventi sportivi.

#### **Contributi pubblici**

I contributi pubblici sono rilevati in bilancio nel momento in cui vi è la ragionevole certezza che la società rispetterà tutte le condizioni previste per il ricevimento dei contributi e che i contributi stessi saranno ricevuti. I contributi sono rilevati a conto economico lungo il periodo in cui si rilevano i costi ad essi correlati.

Il trattamento contabile dei benefici derivanti da un finanziamento pubblico ottenuto ad un tasso agevolato è assimilato a quello dei contributi pubblici. Tale beneficio è determinato all'inizio del finanziamento come differenza tra il suo *fair value* più i costi direttamente attribuibili all'ottenimento e quanto incassato ed è rilevato successivamente a conto economico in accordo con le regole previste per la rilevazione dei contributi pubblici.

#### **Imposte**

Le imposte sul reddito includono tutte le imposte calcolate sul reddito imponibile delle società del Gruppo e sono stanziare da ciascuna società consolidata sulla base di una ragionevole previsione di definizione dei redditi fiscalmente imponibili, ai sensi delle norme vigenti nei singoli paesi in cui opera il Gruppo, tenuto conto dei crediti di imposta spettanti.

Le imposte correnti e differite sono rilevate nel conto economico come provento o onere, ad eccezione di quelle relative a un'aggregazione aziendale o da transazioni o eventi direttamente rilevati negli altri utili (perdite) complessivi o direttamente nel patrimonio netto.

Le imposte differite sono stanziare secondo il metodo dello stanziamento globale della passività.

Esse sono calcolate su tutte le differenze temporanee che emergono tra la base imponibile di un'attività o passività ed il valore contabile nel bilancio consolidato, ad eccezione che per imposte differite passive che derivano dalla rilevazione iniziale dell'avviamento, o dalla rilevazione iniziale di un'attività o di una passività in un'operazione che non rappresenta un'aggregazione aziendale e al momento dell'operazione non influenza l'utile dell'esercizio e il reddito imponibile, o dalle differenze derivanti da investimenti in società controllate per le quali non si prevede l'annullamento nel prevedibile futuro.

Le attività e le passività fiscali differite sono determinate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili, nei rispettivi ordinamenti dei paesi in cui il Gruppo opera, negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

Le imposte differite attive sulle perdite fiscali riportabili a nuovo e crediti di imposta non utilizzati, nonché sulle differenze temporanee deducibili, sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate.

Il Gruppo rileva imposte differite attive per tutte le differenze temporanee deducibili derivanti da società controllate, nella misura in cui, e solo se, è probabile che la differenza temporanea si annullerà nel prevedibile futuro e sarà disponibile un reddito imponibile a fronte del quale possa essere utilizzata tale differenza temporanea.

Gli accantonamenti per imposte che potrebbero generarsi dal trasferimento di utili non distribuiti delle società controllate sono effettuati solo dove vi sia la reale intenzione di trasferire tali utili.

Il Gruppo rileva imposte differite passive connesse all'esistenza di utili non distribuiti delle società controllate eccetto quando esso è in grado di controllare i tempi dell'annullamento delle differenze temporanee; ed è probabile che, nel prevedibile futuro, la differenza temporanea non si annullerà.

Il Gruppo effettua una nuova valutazione delle attività fiscali differite non rilevate alla data di riferimento di ogni bilancio e rileva un'attività fiscale differita precedentemente non rilevata se è divenuto probabile che un futuro reddito imponibile consentirà di recuperare tali attività.

Le attività e le passività fiscali correnti e differite sono compensate quando le imposte sul reddito sono applicate dalla medesima autorità fiscale e quando vi è un diritto legale di compensazione.

Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra gli oneri operativi.

### **Dividendi**

I dividendi pagabili dal Gruppo sono rappresentati come movimento di patrimonio netto nell'esercizio in cui sono approvati dall'Assemblea degli azionisti.

### **Utile per azione**

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile (perdita) attribuibile ai soci della controllante per la media ponderata delle azioni in circolazione durante l'esercizio. Ai fini del calcolo dell'utile diluito per azione, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo la conversione di tutte le azioni aventi potenziale effetto diluitivo.

### **Informativa di settore**

Attraverso le proprie società controllate, il Gruppo EXOR è presente in settori di attività assai diversificati e, in particolare, in quello automobilistico (FCA), delle macchine per l'Agricoltura e le costruzioni e dei veicoli commerciali (CNH Industrial), dei servizi immobiliari (C&W Group) e del calcio professionistico (Juventus Football Club). EXOR S.p.A. e le società controllate del "Sistema Holdings" effettuano prevalentemente attività di investimento in partecipazioni e investimenti finanziari di mercato.

Per tale ragione, il Gruppo EXOR ha scelto di presentare un'informativa di settore secondo quanto richiesto dall'IFRS 8 – Settori operativi, che coincide con i dati consolidati di ciascuna società controllata capogruppo, ognuna delle quali rappresenta un investimento in un settore principale di attività: FCA, CNH Industrial, C&W Group, Juventus Football Club e Sistema Holdings.

A loro volta tali società, nel predisporre i loro bilanci in accordo ai principi IAS/IFRS, presentano, se applicabile, l'informativa di settore che meglio riflette le rispettive caratteristiche.



In alcuni casi, e al fine di fornire un'informativa più chiara e precisa, nell'ambito delle Note Illustrative di Gruppo si riporta in modo specifico quanto rappresentato da FCA e CNH Industrial, facendo riferimento ai loro rispettivi settori operativi.

FCA ha identificato sette settori principali di attività: NAFTA, LATAM, APAC, EMEA, ovvero quattro aree operative regionali (*region*) che si riferiscono al business automobilistico dei Marchi Generalisti (*Mass market brands*), Ferrari, Maserati e Componenti. In particolare, le *region* si occupano dello sviluppo, produzione e vendita di automobili e veicoli commerciali leggeri, dei relativi ricambi e servizi di assistenza in tali specifiche aree geografiche: NAFTA (Stati Uniti, Canada e Messico), LATAM (America Centrale e Meridionale, escluso il Messico), APAC (Asia e stati del Pacifico) ed EMEA (Europa, Medio Oriente e Africa).

Nel settore dei veicoli di lusso FCA opera con Ferrari e Maserati che progettano, producono e vendono automobili sportive e di lusso. FCA inoltre produce e vende componenti e sistemi di produzione per il settore *automotive* con Magneti Marelli, Teksid e Comau che, non superando le soglie quantitative previste dall'IFRS 8 sono incluse nel settore principale di attività Componenti.

CNH Industrial ha identificato cinque settori principali di attività: Macchine per l'Agricoltura, Macchine per le Costruzioni, Veicoli Commerciali, Powertrain, Servizi Finanziari.

Per gli schemi di conto economico e situazione patrimoniale-finanziaria si rimanda alla Nota 35.

### Uso di stime

La redazione del bilancio consolidato del Gruppo e delle relative note in applicazione degli IFRS, richiede da parte della direzione il ricorso a stime, giudizi e assunzioni che hanno effetto sull'ammontare delle attività e delle passività, sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali e sul valore dei ricavi e costi rilevati nel periodo presentato. Le stime e le assunzioni utilizzate sono basate su elementi noti alla data di predisposizione del bilancio, sull'esperienza del Gruppo e su altri elementi eventualmente considerati rilevanti. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e in caso di diverso andamento degli elementi considerati, i risultati che si consuntiveranno potrebbero pertanto differire da tali stime.

Gli effetti di ogni variazione di stima sono riflessi a conto economico nel periodo in cui avviene la revisione di stima se la revisione stessa ha effetti solo su tale periodo, o anche nei periodi successivi se la revisione ha effetti sia sull'esercizio corrente sia su quelli futuri.

Di seguito sono evidenziati i processi critici che richiedono assunzioni e stime che possono avere effetti significativi sui valori rilevati nel bilancio consolidato o per i quali esiste il rischio di rilevare successivamente una differenza significativa tra i valori contabili e quanto consuntivato:

- la valutazione delle attività e passività identificabili acquisite nell'ambito di aggregazioni aziendali;
- la determinazione del valore recuperabile delle attività non correnti: in particolare le attività non correnti includono gli immobili, impianti e macchinari, l'avviamento e le altre attività immateriali a vita utile indefinita, le altre attività immateriali, le partecipazioni e le altre attività finanziarie. Il Gruppo rivede periodicamente il valore contabile delle attività non correnti detenute ed utilizzate e delle attività che devono essere dismesse, quando fatti e circostanze richiedono tale revisione. Per l'avviamento e le attività immateriali a vita utile indefinita tale analisi è svolta almeno una volta l'anno e ogniqualvolta fatti e circostanze lo richiedano. L'analisi della recuperabilità del valore contabile delle attività non correnti è generalmente svolta utilizzando le stime dei flussi di cassa attesi dall'utilizzo o dalla vendita del bene ed adeguati tassi di sconto per il calcolo del valore attuale. Quando il valore contabile di un'attività non corrente ha subito una perdita di valore, il Gruppo rileva una svalutazione pari all'eccedenza tra il valore contabile del bene ed il suo valore recuperabile attraverso l'uso o la vendita dello stesso, determinata con riferimento ai flussi di cassa insiti nei più recenti piani aziendali. Le stime e le assunzioni utilizzate riflettono lo stato delle conoscenze del Gruppo circa gli sviluppi dei business e tengono conto di previsioni sui futuri sviluppi dei mercati e del settore automobilistico che rimangono soggette ad un elevato grado di incertezza a causa del perdurare delle attuali difficoltà economiche in molti paesi dell'Eurozona e dei loro effetti sul settore;
- la verifica della recuperabilità delle attività per imposte anticipate ai cui fini vengono considerati i redditi imponibili futuri derivanti dai più recenti budget e piani, predisposti con gli stessi criteri descritti per i test di *impairment* delle attività e dell'avviamento. Inoltre, il Gruppo stima gli impatti del rigiro delle differenze temporanee imponibili sui risultati e considera il periodo lungo il quale tali attività potrebbero essere recuperate. Tali stime ed assunzioni sono soggette ad un elevato grado di incertezza, soprattutto con riferimento al futuro andamento dell'Eurozona, pertanto variazioni nelle stime correnti a causa di eventi non previsti potrebbero avere un impatto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo;

- la valutazione dei fondi pensione e altri benefici successivi al rapporto di lavoro effettuata con una metodologia attuariale che considera parametri di natura finanziaria quali il tasso di sconto o il rendimento delle attività a servizio dei piani, i tassi di crescita delle retribuzioni ed i tassi di crescita dei costi di assistenza medica, e considera la probabilità di accadimento di potenziali eventi futuri attraverso l'uso di parametri di natura demografica come per esempio i tassi relativi alla mortalità e alle dimissioni o al pensionamento dei dipendenti. In particolare, i tassi di sconto utilizzati sono riferiti a titoli obbligazionari corporate *high quality* nei rispettivi mercati di riferimento. Il rendimento delle attività a servizio del piano è dato dall'interesse, dai dividendi e da altri ricavi derivanti da tali attività, unitamente agli utili o perdite realizzati o non realizzati sulle stesse, dedotti i costi di amministrazione delle attività e qualsiasi imposta dovuta, diversa dalle imposte incluse nelle ipotesi attuariali utilizzate per determinare il valore attuale dell'obbligazione. Le ipotesi sui futuri incrementi retributivi riflettono l'aspettativa di lungo termine del Gruppo nei mercati di riferimento e l'andamento dell'inflazione. Gli andamenti dei costi di assistenza medica sono sviluppati sulla base dell'esperienza storica e dell'andamento di breve termine dei costi e del trend di lungo periodo atteso;
- la stima dei fondi rettificativi del valore dell'attivo (crediti e magazzino);
- la quantificazione degli incentivi concessi alle reti di vendita e ai clienti per l'acquisto di veicoli;
- la stima dei costi per le garanzie sui prodotti;
- la valutazione dei piani retributivi basati su azioni;
- la determinazione del valore residuo dei beni concessi in leasing operativo attraverso contratti di leasing o ceduti con contratti di *buy-back*;
- la stima delle passività potenziali con particolare riferimento a contenziosi e cause legali;
- la valutazione delle partecipazioni e di alcune attività finanziarie il cui *fair value* è determinato sulla base di perizie effettuate da esperti indipendenti.



## 1. Ricavi netti

Nel 2014 i ricavi netti ammontano a €122.246 milioni (€113.362 milioni nel 2013), la composizione è la seguente:

€ milioni	2014		2013		Variazioni
		%		%	
Vendite di beni	113.813	93,1%	105.870	93,4%	7.943
Lavori in corso su ordinazione	1.184	1,0%	1.007	0,9%	177
Servizi di intermediazione immobiliare e rimborsi dei costi di gestione immobili per conto Terzi	2.144	1,8%	1.879	1,7%	265
Altri servizi	2.800	2,3%	2.395	2,1%	405
Interessi attivi verso la clientela e altri proventi finanziari delle società di servizi finanziari	1.032	0,8%	949	0,8%	83
Canoni su leasing operativi e buy back	700	0,6%	623	0,5%	77
Diritti radiotelevisivi e proventi media	156	0,2%	160	0,1%	(4)
Sponsorizzazioni e pubblicità	41	0,0%	42	0,0%	(1)
Abbonamenti e biglietteria	41	0,0%	37	0,0%	4
Altri ricavi	335	0,4%	400	0,4%	(65)
<b>Totale ricavi netti</b>	<b>122.246</b>	<b>100,0%</b>	<b>113.362</b>	<b>100,0%</b>	<b>8.884</b>

Nel 2014 i ricavi netti si riferiscono per €95.491 milioni al Gruppo FCA (€85.921 milioni nel 2013), per €24.327 milioni al Gruppo CNH Industrial (€25.284 milioni nel 2013), per €2.144 milioni a C&W Group (€1.880 milioni nel 2013) e per €297 milioni a Juventus Football Club (€277 milioni nel 2013).

La ripartizione per area geografica è esposta nella Nota 36.

## 2. Costo del venduto

Nel 2014 il costo del venduto ammonta a €104.424 milioni (€95.929 milioni nel 2013) ed include quanto segue:

€ milioni	2014	2013	Variazioni
Costo del venduto	103.666	95.211	8.455
Interessi passivi e altri oneri finanziari delle società di servizi finanziari	758	718	40
<b>Totale costo del venduto</b>	<b>104.424</b>	<b>95.929</b>	<b>8.495</b>

La contribuzione per settore è esposta nella Nota 35.

## 3. Spese generali, amministrative e di vendita

Le spese generali, amministrative e di vendita ammontano a €9.353 milioni nel 2014 (€9.137 nel 2013).

Le spese di vendita includono principalmente costi di marketing, di pubblicità e per personale commerciale.

Le spese generali ed amministrative includono principalmente spese amministrative non attribuibili alle funzioni commerciali, produttive o di ricerca e sviluppo.

## 4. Costi di ricerca e sviluppo

La composizione dei costi per ricerca e sviluppo è la seguente:

€ milioni	2014	2013	Variazioni
Costi di ricerca e sviluppo non capitalizzati	1.736	1.689	47
Svalutazioni di costi precedentemente capitalizzati	91	24	67
Ammortamenti di costi di sviluppo precedentemente capitalizzati	1.373	1.125	248
<b>Totale costi di ricerca e sviluppo</b>	<b>3.200</b>	<b>2.838</b>	<b>362</b>

## 5. Altri proventi (oneri)

La voce accoglie oneri diversi di gestione non imputabili a specifiche aree funzionali, quali accantonamenti a fondi rischi, imposte e tasse indirette, al netto di altri proventi derivanti dalla gestione ordinaria e non attribuibili alla gestione caratteristica della vendita di beni e prestazioni di servizi. Nel 2014 il Gruppo ha rilevato altri proventi netti per € 118 milioni (oneri netti per € 6 milioni nel 2013).

## 6. Risultato partecipazioni

Il dettaglio è il seguente:

€ milioni	2014	2013	Variazioni
<b>Risultato netto delle Società valutate con il metodo del patrimonio netto</b>	<b>224</b>	215	9
<b>Altri proventi da partecipazioni:</b>			
Dividendi da partecipazioni	11	70	(59)
Ripristini (perdite) di valore	(31)	(7)	(24)
Altri proventi e accantonamenti a fondi rischi su partecipazioni	2	(1)	3
<b>Totale altri proventi da partecipazioni</b>	<b>(18)</b>	62	(80)
<b>Totale risultato partecipazioni</b>	<b>206</b>	<b>277</b>	(71)

## 7. Plusvalenze (minusvalenze) da cessione partecipazioni

Il dettaglio è il seguente:

€ milioni	2014	2013	Variazioni
Plusvalenze da cessione di partecipazioni	7	1.543	(1.536)
Minusvalenze da cessione di partecipazioni	(13)	(26)	13
<b>Totale plusvalenze (minusvalenze) da cessione di partecipazioni</b>	<b>(6)</b>	<b>1.517</b>	(1.523)

Nel 2013 la voce plusvalenze da cessione di partecipazioni includeva principalmente la plusvalenza netta realizzata sulla cessione dell'intera quota nella partecipazione SGS per € 1.534 milioni.

## 8. Oneri di ristrutturazione

Gli Oneri di ristrutturazione ammontano a € 195 milioni nel 2014 (€ 69 milioni nel 2013) ed includono principalmente oneri di ristrutturazione contabilizzati dal Gruppo CNH Industrial per € 145 milioni (€ 40 milioni nel 2013) e oneri netti contabilizzati dal Gruppo FCA per € 50 milioni (€ 28 milioni nel 2013).

Gli oneri di ristrutturazione del Gruppo CNH Industrial si riferiscono per \$103 milioni (€ 78 milioni) a iniziative di riduzione dei costi generali e per la restante parte al completamento di programmi specifici nell'ambito manifatturiero e al programma di efficienza annunciato nel luglio 2014, nell'ambito del quale sono stati contabilizzati oneri per \$46 milioni (€ 35 milioni) relativi alla chiusura di una joint-venture al 60% in Cina e per \$43 milioni (€ 32 milioni) per la razionalizzazione delle reti di vendita in EMEA e la chiusura di uno stabilimento in Calhoun Georgia (USA).

## 9. Altri proventi (oneri) atipici

Nel 2014 gli altri proventi (oneri) atipici sono negativi per € 430 milioni (negativi per € 574 milioni nel 2013) ed includono oneri netti contabilizzati dal Gruppo CNH industrial per € 30 milioni (€ 58 milioni nel 2013), dal Gruppo FCA per € 390 milioni (€ 499 milioni nel 2013), da C&W Group per € 7 milioni (€ 13 milioni nel 2013) e dal Sistema Holdings per € 4 milioni (€ 4 milioni nel 2013).

Gli altri proventi (oneri) atipici comprendono l'onere di € 495 milioni rilevato in relazione all'esecuzione del MOU siglato da Chrysler (FCA US) con UAW il 21 gennaio 2014, parzialmente compensato dal provento di € 223 milioni derivante dalla rimisurazione al *fair value* delle opzioni precedentemente esercitate su circa il 10% del capitale di Chrysler in connessione con l'accordo *Equity Purchase Agreement*, l'onere di € 15 milioni relativo alle indennità corrisposte in relazione alle dimissioni del precedente presidente di Ferrari S.p.A. e una perdita su cambi di € 151 milioni rilevata a seguito del cambiamento nel tasso di cambio utilizzato dal Gruppo per rimisurare le attività monetarie nette della sua controllata in Venezuela, sulla base degli sviluppi avvenuti in materia di tassi di cambio nel primo trimestre 2014 in Venezuela.

## 10. Proventi (oneri) finanziari

L'analisi dei proventi (oneri) finanziari è presentata per gli importi che comprendono, oltre alle specifiche linee di conto economico, anche i proventi delle società di servizi finanziari inclusi nei ricavi netti per € 1.032 milioni nel 2014 (€ 949 milioni nel 2013) e gli oneri delle società di servizi finanziari inclusi negli Interessi e altri oneri di società di servizi finanziari (inclusi nel costo del venduto) per € 758 milioni nel 2014 (€ 718 milioni nel 2013). Il dettaglio è il seguente:

€ milioni	2014	2013	Variazioni
Interessi attivi verso banche	200	181	19
Interessi attivi da titoli	20	20	
Interessi attivi diversi e altri proventi	86	71	15
<b>Totale Interessi attivi e altri proventi finanziari</b>	<b>306</b>	<b>272</b>	<b>34</b>
Interessi attivi verso la clientela e altri proventi finanziari delle società di servizi finanziari	1.032	949	83
Utili da cessioni titoli	26	5	21
Plusvalenze da cessione partecipazioni	0	22	(22)
<b>Totale proventi finanziari</b>	<b>1.364</b>	<b>1.248</b>	<b>116</b>
<b>(Meno) interessi attivi verso la clientela e altri proventi finanziari delle società di servizi finanziari</b>	<b>(1.032)</b>	<b>(949)</b>	<b>(83)</b>
<b>Proventi finanziari escluse le società di servizi finanziari</b>	<b>332</b>	<b>299</b>	<b>33</b>
Interessi passivi su prestiti obbligazionari	1.612	1.391	221
Interessi passivi verso banche	680	547	133
Commissioni e provvigioni passive	33	41	(8)
Altri interessi passivi e oneri finanziari	653	903	(250)
<b>Totale Interessi passivi e altri oneri finanziari</b>	<b>2.978</b>	<b>2.882</b>	<b>96</b>
Svalutazioni di attività finanziarie	202	199	3
Perdite da cessioni di titoli	6	6	0
Oneri finanziari netti su fondi per benefici ai dipendenti	392	433	(41)
<b>Totale interessi passivi e altri oneri finanziari</b>	<b>3.578</b>	<b>3.520</b>	<b>58</b>
<b>(Proventi) oneri netti su strumenti finanziari derivati e differenze cambio</b>	<b>197</b>	<b>(8)</b>	<b>205</b>
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>3.775</b>	<b>3.512</b>	<b>263</b>
<b>(Meno) interessi passivi e altri oneri finanziari delle società di servizi finanziari</b>	<b>(758)</b>	<b>(718)</b>	<b>(40)</b>
<b>Oneri finanziari escluse le società di servizi finanziari</b>	<b>3.017</b>	<b>2.794</b>	<b>223</b>
<b>Totale proventi (oneri) finanziari escluse le società di servizi finanziari</b>	<b>(2.685)</b>	<b>(2.495)</b>	<b>(190)</b>

## 11. Imposte

Le imposte iscritte nel conto economico consolidato sono le seguenti:

€ milioni	2014	2013	Variazioni
Imposte correnti:			
- IRAP	93	88	5
- Altre imposte	1.040	1.184	(144)
<b>Totale imposte correnti</b>	<b>1.133</b>	<b>1.272</b>	<b>(139)</b>
Imposte differite di competenza del periodo:			
- IRAP	30	11	19
- Altre imposte	(139)	(1.624)	1.485
<b>Totale imposte differite</b>	<b>(109)</b>	<b>(1.613)</b>	<b>1.504</b>
<b>Imposte relative ad esercizi precedenti</b>	<b>(23)</b>	<b>22</b>	<b>(45)</b>
<b>Totale imposte</b>	<b>1.001</b>	<b>(319)</b>	<b>1.320</b>

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 l'onere totale per imposte ammonta a € 1.001 milioni. L'esercizio 2013 evidenziava un beneficio fiscale di € 319 milioni che includeva imposte differite attive, in precedenza non riconosciute per € 1.500 milioni, riferite in prevalenza a perdite riportate e differenze temporanee relative alle attività del Gruppo FCA nell'area NAFTA.

La riconciliazione tra l'onere fiscale iscritto in bilancio consolidato e l'onere fiscale teorico, determinato sulla base delle aliquote fiscali teoriche vigenti in Italia, è la seguente:

€ milioni	2014	2013
<b>Imposte sul reddito teoriche</b>	626	1.130
<b>Effetto fiscale su:</b>		
Rilevazione ed utilizzo di imposte differite attive non rilevate in precedenza	(200)	(1.771)
Differenze permanenti	(92)	(477)
Imposte differite attive non rilevate nel periodo e riduzioni di valore	361	428
Differenza tra aliquote fiscali estere e aliquota fiscale teorica italiana e redditi agevolati	201	235
Imposte relative ad esercizi precedenti	(23)	22
Altre differenze	3	15
<b>Totale oneri (proventi) per imposte esclusa IRAP</b>	<b>877</b>	<b>(418)</b>
	<b>Aliquota fiscale effettiva</b>	<b>38,6%</b>
		n.a.
IRAP (corrente e differita)	123	99
<b>Totale imposte</b>	<b>1.001</b>	<b>(319)</b>

Ai fini di una migliore comprensione della riconciliazione tra l'onere fiscale iscritto in bilancio e l'onere fiscale teorico, non si tiene conto dell'IRAP in quanto, essendo questa un'imposta con una base imponibile diversa dall'utile ante imposte, genererebbe effetti distorsivi tra un esercizio ed un altro. Pertanto le imposte teoriche sono state determinate applicando l'aliquota fiscale vigente in Italia (IRES pari al 27,5% nel 2014 e nel 2013) al risultato prima delle imposte.

Nel 2014 l'aliquota fiscale effettiva del Gruppo è pari al 38,6%. La differenza tra l'aliquota teorica e l'aliquota effettiva è principalmente dovuta alla mancata iscrizione di imposte differite attive su differenze temporanee e perdite fiscali sorte nell'esercizio per € 361 milioni (€ 428 milioni nel 2013) prevalentemente relative al Gruppo FCA e originatesi nell'anno nell'area EMEA, parzialmente compensata dall'utilizzo di perdite fiscali pregresse a fronte delle quali non erano state rilevate in passato imposte differite attive per € 173 milioni.

Nel 2013, l'aliquota fiscale effettiva del Gruppo non è rappresentativa in quanto, pur in presenza di un utile consolidato, il Gruppo ha rilevato un beneficio fiscale netto.

In particolare, nel 2013 l'onere fiscale teorico e quello effettivo del Gruppo differiscono per effetto della rilevazione di imposte differite attive per € 1.500 milioni relative a FCA US, in precedenza non rilevate. Escludendo tale effetto l'aliquota fiscale teorica del Gruppo nel 2013 sarebbe stata pari al 26,3%.

La differenza è anche influenzata da altri effetti derivanti dall'utilizzo di perdite fiscali pregresse a fronte delle quali non erano state rilevate in passato imposte differite attive.

Al 31 dicembre 2014 il saldo delle imposte anticipate include il valore delle attività per imposte anticipate, al netto delle passività per imposte differite, ove compensabili, emerse in capo alle singole società consolidate.

I valori presentati nella situazione patrimoniale-finanziaria sono i seguenti:

€ milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
Attività per imposte anticipate	4.916	4.120	796
Passività per imposte differite	(604)	(555)	(49)
<b>Totale</b>	<b>4.312</b>	<b>3.565</b>	<b>747</b>

Nel 2014 la variazione delle Attività nette per imposte anticipate pari a € 747 milioni deriva principalmente per:

- € 113 milioni dall'iscrizione di un beneficio netto derivante dal riconoscimento di imposte differite attive in precedenza non rilevate e dall'iscrizione di imposte differite attive sulle differenze temporanee sorte nell'esercizio, al netto degli annullamenti delle imposte differite relative a precedenti esercizi;
- € 166 milioni dall'iscrizione di imposte anticipate nette rilevate direttamente a patrimonio netto;
- € 214 milioni dall'effetto delle differenze cambio ed altre variazioni;
- € 252 milioni dall'acquisizione del restante 41,5% del capitale di FCA US.



Le Attività per imposte anticipate, al netto delle passività per imposte differite, suddivise per singola tipologia, sono così analizzabili:

€ milioni	31.12.2013	Iscritte a conto economico	Iscritte negli Altri Utili (perdite) complessivi	Variazione area di consolidamento	Differenze cambio e altre variazioni	31.12.2014
Imposte anticipate a fronte di:						
- Fondi rischi ed oneri	3.711	597		4	1.130	5.442
- Fondi per benefici a dipendenti	1.552	61	45		241	1.899
- Attività immateriali	511	(64)			14	461
- Rimanenze	432	56			24	512
- Fondi svalutazione crediti	276	(1)			1	276
- Perdite di valore di attività finanziarie	260	(18)			(10)	232
- Altre	1.521	(877)	50	(4)	1.477	2.167
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>8.263</b>	<b>(246)</b>	<b>95</b>	<b>0</b>	<b>2.877</b>	<b>10.989</b>
Imposte differite a fronte di:						
- Fondi ammortamenti anticipati	(1.746)	(155)			(1.269)	(3.170)
- Capitalizzazione costi di sviluppo	(1.762)	(193)		2	(434)	(2.387)
- Marchi ed altre attività immateriali	(755)	32		16	(705)	(1.412)
- Fondi per benefici a dipendenti	(32)	3				(29)
- Altre	(910)	(112)	71	(16)	(56)	(1.023)
<b>Totale imposte differite passive</b>	<b>(5.205)</b>	<b>(425)</b>	<b>71</b>	<b>2</b>	<b>(2.464)</b>	<b>(8.021)</b>
<b>Imposte anticipate derivanti da perdite fiscali riportabili a nuovo</b>	<b>4.736</b>	<b>854</b>	<b>(15)</b>		<b>180</b>	<b>5.755</b>
<b>Imposte anticipate non rilevate</b>	<b>(4.229)</b>	<b>(70)</b>	<b>15</b>		<b>(127)</b>	<b>(4.411)</b>
<b>Totale attività per imposte anticipate, al netto delle passività per imposte differite</b>	<b>3.565</b>	<b>113</b>	<b>166</b>	<b>2</b>	<b>466</b>	<b>4.312</b>

€ milioni	31.12.2012	Iscritte a conto economico	Iscritte negli Altri Utili (perdite) complessivi	Variazione area di consolidamento	Differenze cambio e altre variazioni	31.12.2013
Imposte anticipate a fronte di:						
- Fondi rischi ed oneri	3.631	472		2	(394)	3.711
- Fondi per benefici a dipendenti	1.486	166	14		(114)	1.552
- Attività immateriali	582	(71)				511
- Rimanenze	401	39			(8)	432
- Fondi svalutazione crediti	250	42			(16)	276
- Perdite di valore di attività finanziarie	240	69			(49)	260
- Altre	1.724	(222)	3	2	14	1.521
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>8.314</b>	<b>495</b>	<b>17</b>	<b>4</b>	<b>(567)</b>	<b>8.263</b>
Imposte differite a fronte di:						
- Fondi ammortamenti anticipati	(1.679)	(161)			94	(1.746)
- Capitalizzazione costi di sviluppo	(1.516)	(305)			59	(1.762)
- Marchi ed altre attività immateriali	(907)	51		(17)	118	(755)
- Fondi per benefici a dipendenti	(40)	6			2	(32)
- Altre	(866)	34	(56)	(2)	(20)	(910)
<b>Totale imposte differite passive</b>	<b>(5.008)</b>	<b>(375)</b>	<b>(56)</b>	<b>(19)</b>	<b>253</b>	<b>(5.205)</b>
<b>Imposte anticipate derivanti da perdite fiscali riportabili a nuovo</b>	<b>4.352</b>	<b>469</b>	<b>(21)</b>	<b>7</b>	<b>(71)</b>	<b>4.736</b>
<b>Imposte anticipate non rilevate</b>	<b>(5.743)</b>	<b>1.020</b>	<b>13</b>		<b>481</b>	<b>(4.229)</b>
<b>Totale attività per imposte anticipate, al netto delle passività per imposte differite</b>	<b>1.915</b>	<b>1.609</b>	<b>(47)</b>	<b>(8)</b>	<b>96</b>	<b>3.565</b>

La rilevazione delle attività per imposte anticipate è stata effettuata per ogni società valutando criticamente l'esistenza dei presupposti di recuperabilità futura di tali attività sulla base dei piani strategici aggiornati, corredati dei relativi piani fiscali.

Al 31 dicembre 2014 il Gruppo ha attività per imposte anticipate derivanti da differenze temporanee deducibili per € 10.989 milioni (€ 8.263 milioni al 31 dicembre 2013) di cui € 701 milioni non rilevate (€ 634 milioni al 31 dicembre 2013). Alla stessa data il Gruppo ha inoltre benefici fiscali per perdite riportabili a nuovo per € 5.755 milioni (€ 4.736 milioni al 31 dicembre 2013) di cui non riconosciute per € 3.710 milioni (€ 3.595 milioni al 31 dicembre 2013). Al 31 dicembre 2014 le imposte anticipate nette includono, per € 2.045 milioni (€ 1.141 milioni al 31 dicembre 2013) il beneficio derivante dalle perdite fiscali riportabili a nuovo non ancora utilizzate.

Non sono state iscritte imposte differite sulle riserve di utili non distribuiti delle controllate del Gruppo, dal momento che lo stesso è in grado di controllare le tempistiche di distribuzione di dette riserve ed è probabile che esse non verranno distribuite nel prevedibile futuro.

Il valore complessivo delle differenze temporanee (deducibili e imponibili) e delle perdite fiscali esistenti al 31 dicembre 2014 e i relativi importi su cui non sono state rilevate attività per imposte anticipate, suddivisi per anno di scadenza, sono indicati di seguito:

€ milioni	Totale al 31.12.2014	Anno di scadenza					Illimitato/ non prevedibile
		2015	2016	2017	2018	Oltre 2018	
Differenze temporanee e perdite fiscali rilevanti ai fini delle imposte statali (IRES nel caso dell'Italia)							
- Differenze temporanee deducibili	34.005	11.675	3.145	2.694	2.668	13.798	25
- Differenze temporanee imponibili	(23.131)	(1.353)	(2.642)	(2.554)	(2.559)	(10.951)	(3.071)
- Perdite fiscali	19.736	104	187	184	412	4.236	14.613
- Differenze temporanee e perdite fiscali su cui non sono state rilevate attività per imposte anticipate	(15.861)	(687)	(488)	(366)	(462)	(1.895)	(11.963)
<b>Differenze temporanee e perdite fiscali</b>	<b>14.749</b>	<b>9.739</b>	<b>202</b>	<b>(42)</b>	<b>59</b>	<b>5.188</b>	<b>(396)</b>
Differenze temporanee e perdite fiscali rilevanti ai fini delle imposte locali (IRAP nel caso dell'Italia)							
- Differenze temporanee deducibili	19.412	5.040	1.958	1.857	1.773	8.767	17
- Differenze temporanee imponibili	(17.682)	(531)	(1.945)	(1.908)	(1.899)	(8.437)	(2.962)
- Perdite fiscali	3.890	4	6	42	344	2.595	900
- Differenze temporanee e perdite fiscali su cui non sono state rilevate attività per imposte anticipate	(1.847)	(160)	(97)	(124)	(354)	(414)	(699)
<b>Differenze temporanee e perdite fiscali</b>	<b>3.773</b>	<b>4.353</b>	<b>(78)</b>	<b>(133)</b>	<b>(136)</b>	<b>2.511</b>	<b>(2.744)</b>

## 12. Altre informazioni per natura di spesa

Nel 2014 il conto economico include costi per il personale pari a € 15.305 milioni (€ 14.647 milioni nel 2013). Il numero medio dei dipendenti del Gruppo nel 2014 ammonta a 318.562 (305.963 dipendenti nel 2013).

## 13. Risultato per azione

		2014	2013
Utile (Perdita) attribuibile ai Soci della Controllante	€ milioni	<b>323</b>	2.085
Numero medio delle azioni ordinarie in circolazione		<b>222.346.104</b>	223.168.648
<b>Risultato base per azione</b>	€	<b>1,459</b>	9,343
<b>Risultato diluito per azione</b>	€	<b>1,444</b>	9,326

Per i periodi considerati, ai fini del calcolo del risultato diluito per azione, l'utile attribuibile ai soci della controllante è stato rettificato per tenere conto degli effetti diluitivi derivanti dal teorico esercizio dei piani di *stock options* concessi da società controllate del Gruppo su propri strumenti di capitale.

## 14. Attività immateriali

La composizione è la seguente:

€ milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
Avviamento, marchi ed altre attività a vita utile indefinita	17.009	15.051	1.958
Altre attività immateriali	11.777	9.685	2.092
<b>Totale attività immateriali</b>	<b>28.786</b>	<b>24.736</b>	<b>4.050</b>

### Avviamento, Marchi ed altre attività a vita utile indefinita

Le variazioni intervenute nel 2014 sono le seguenti:

€ milioni	Saldo al 31.12.2013	Investimenti	Variazione area di consolidamento	Svalutazioni	Differenze cambio ed altre variazioni	Saldo al 31.12.2014
<b>Avviamento</b>						
Costo originario	13.032	49	0		1.571	14.652
Fondo svalutazione	(965)		0	0	(68)	(1.033)
<b>Valore netto</b>	<b>12.067</b>	<b>49</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.503</b>	<b>13.619</b>
<b>Marchi ed altre attività a vita utile indefinita</b>						
Costo originario	3.030	5	0		407	3.442
Fondo svalutazione	(46)		0		(6)	(52)
<b>Valore netto</b>	<b>2.984</b>	<b>5</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>401</b>	<b>3.390</b>
<b>Avviamento, marchi ed altre attività a vita utile indefinita</b>	<b>15.051</b>	<b>54</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.904</b>	<b>17.009</b>

La voce investimenti include il *goodwill* di € 49 milioni (\$65,4 milioni) contabilizzato da C&W Group derivante dall'acquisizione della società Massey Knatal Realty services effettuata il 31 dicembre 2014.

Nel 2014 le differenze cambio ammontano a € 1.500 milioni e riflettono principalmente l'andamento del Dollaro USA rispetto all'Euro.

Le variazioni intervenute nel 2013 sono le seguenti:

€ milioni	Saldo al 31.12.2012	Investimenti	Variazione area di consolidamento	Svalutazioni	Differenze cambio ed altre variazioni	Saldo al 31.12.2013
<b>Avviamento</b>						
Costo originario	13.525	6	(1)		(498)	13.032
Fondo svalutazione	(982)		23	0	(6)	(965)
<b>Valore netto</b>	<b>12.543</b>	<b>6</b>	<b>22</b>	<b>0</b>	<b>(504)</b>	<b>12.067</b>
<b>Marchi ed altre attività a vita utile indefinita</b>						
Costo originario	3.165	1	0		(136)	3.030
Fondo svalutazione	(48)		0		2	(46)
<b>Valore netto</b>	<b>3.117</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(134)</b>	<b>2.984</b>
<b>Avviamento, marchi ed altre attività a vita utile indefinita</b>	<b>15.660</b>	<b>7</b>	<b>22</b>	<b>0</b>	<b>(638)</b>	<b>15.051</b>

## Avviamenti

L'allocazione degli avviamenti e delle altre attività sulle singole *cash generating unit* è effettuata dalle singole partecipate, sulla base delle proprie procedure, metodologie e assunzioni in accordo allo IAS 36. Tale allocazione, di seguito evidenziata, è ritenuta rappresentativa anche per il bilancio consolidato.

€ milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
NAFTA	8.350	7.330	1.020
APAC	1.085	968	117
LATAM	517	461	56
EMEA	233	208	25
Ferrari	786	786	0
Componenti	52	51	1
Altre attività	36	35	1
<b>Gruppo FCA</b>	<b>11.059</b>	<b>9.839</b>	<b>1.220</b>
Macchine per l'Agricoltura	1.404	1.239	165
Macchine per le Costruzioni	484	426	58
Veicoli commerciali	50	53	(3)
Powertrain	1	1	0
Servizi Finanziari	112	101	11
<b>Gruppo CNH Industrial</b>	<b>2.051</b>	<b>1.820</b>	<b>231</b>
C&W (acquisizione effettuata da C&W Group - quota del Gruppo)	354	310	44
Controllate di C&W Group	122	65	57
<b>C&amp;W Group</b>	<b>476</b>	<b>375</b>	<b>101</b>
Fiat S.p.A.	14	14	0
CNH Industrial N.V.	19	19	0
<b>Sistema Holdings</b>	<b>33</b>	<b>33</b>	<b>0</b>
<b>Totale avviamenti</b>	<b>13.619</b>	<b>12.067</b>	<b>1.552</b>

### Gruppo FCA

L'Avviamento comprende principalmente i *goodwill* conseguenti l'acquisizione del controllo di FCA US per € 10.185 milioni (€ 8.967 milioni al 31 dicembre 2013) e di alcune quote di Ferrari S.p.A. per € 786 milioni.

L'Avviamento è allocato ai segmenti operativi o alle *cash-generating unit* nell'ambito dei segmenti operativi ove appropriato.

Ai sensi dello IAS 36, l'avviamento non è soggetto ad ammortamento, ma a verifica per riduzione di valore con cadenza annuale, o più frequentemente, qualora si verificano specifici eventi e circostanze che possono far presumere una riduzione di valore. Il *test di impairment* è svolto attraverso il confronto tra il valore netto contabile ed il valore recuperabile della CGU a cui è stato allocato l'avviamento, determinato con riferimento al maggior tra il *fair value* al netto dei costi di vendita ed il valore d'uso della CGU.

Le ipotesi utilizzate in tale processo rappresentano la miglior stima del management nel periodo considerato.

L'Avviamento allocato al segmento operativo NAFTA rappresenta circa il 75,5% del totale, inoltre, sono riferiti a tale segmento anche l'intero valore contabile dei Marchi. La stima del valore d'uso del segmento operativo NAFTA ai fini dell'*impairment test* si è basata sulle seguenti ipotesi:

- I flussi di cassa futuri attesi del segmento operativo NAFTA, riferiti al periodo 2015-2018, sono stati estrapolati dal *business plan* del Gruppo presentato nel mese di maggio 2014. In particolare, ai fini della stima, l'EBITDA atteso per i periodi considerati è stato rettificato per riflettere gli esborsi attesi per gli investimenti e le contribuzioni monetarie ai piani pensione e per altri benefici successivi al rapporto di lavoro. Tali flussi sono riferiti al segmento operativo nelle sue condizioni al momento di predisposizione del bilancio e hanno escluso la stima di flussi di cassa futuri che potrebbero derivare da piani di ristrutturazione o altri cambiamenti strutturali. Le assunzioni relative ai volumi e mix di vendita attualizzati per stimare i flussi di cassa sono fondate su presupposti ritenuti ragionevoli e sostenibili, che rappresentano la miglior stima delle condizioni attese riguardo al trend di mercato e alle quote per segmento, marchio e modello relativamente al segmento operativo NAFTA nei paesi in cui essa opera nel periodo considerato.
- I flussi di cassa futuri attesi includono un *terminal value* normalizzato impiegato per stimare i risultati oltre l'arco temporale esplicitamente considerato.

Tale *terminal value* è stato determinato applicando ai ricavi attesi medi del 2015-2018 un EBITDA *margin* pari alla media di quelli stimati per il periodo 2015-2018. Il *terminal value* così determinato è stato rettificato per un ammontare normalizzato a regime degli investimenti, nonché delle contribuzioni attese ai piani pensione e per benefici successivi al rapporto di lavoro.

- I flussi di cassa futuri attesi ante imposte sono stati stimati in Dollari USA e sono stati attualizzati ad un tasso di sconto ante imposte appropriato per tale valuta, determinato con riferimento ad un WACC del 16,4% (16,0% nel 2013). Tale tasso riflette la valutazione corrente di mercato del valore temporale del denaro per il periodo considerato e i rischi specifici del segmento operativo considerato. Il WACC è stato determinato utilizzando la tecnica del *Capital Asset Pricing Model* ("CAPM") in cui il rendimento dei titoli privi di rischio ("*risk free rate*") è stato calcolato con riferimento alla curva dei tassi di rendimento dei titoli di stato statunitensi di lungo termine, mentre il coefficiente di rischiosità sistematica non differenziabile ( $\beta$ ) e il rapporto tra debito e capitale sono stati estrapolati dall'analisi di un gruppo di imprese comparabili operanti nel settore automobilistico. In aggiunta, al fine di considerare l'incertezza dell'attuale contesto economico e le future condizioni di mercato, il costo della componente *equity* del tasso WACC è stato progressivamente aumentato con un premio per il rischio di 100 punti base per il periodo 2016-2017, 90 punti base per il 2018 e di 100 punti base nel *terminal period*.

Al 31 dicembre 2014, il valore d'uso stimato come sopra, risultava superiore al valore contabile del capitale investito netto (comprensivo di avviamento e marchi allocati al segmento operativo NAFTA) di circa € 100 milioni.

L'*Impairment test* con riferimento alle altre *region* cui è stato allocato il *goodwill* si è basato sui flussi di cassa futuri attesi per il periodo dal 2015 fino al 2018. Le ipotesi adottate per determinare i WACC ante imposte e i premi di rischio ai fini della *sensitivity analysis* sono coerenti con quelli sopra descritti per la *region* NAFTA. I flussi di cassa sono stati misurati in Dollari USA e il tasso base ante imposte WACC è stato pari al 16,6% per la *region* APAC (14,9% nel 2013), 18,0% per la *region* LATAM (22,3% nel 2013) e 16,4% per la *region* EMEA (17,9% nel 2013). L'*impairment test* per APAC, LATAM ed EMEA ha evidenziato un'eccedenza dei valori in uso rispetto ai valori contabili.

Per tali *region*, considerando un incremento dello 0,5% del WACC, i valori contabili risulterebbero superiori ai loro valori in uso.

Per quanto riguarda il *goodwill* allocato al segmento Ferrari, i flussi di cassa considerati sono quelli operativi che derivano sia dalle stime insite nel budget 2015, sia dalle previsioni dell'andamento del business, tenendo conto delle incertezze nel contesto economico-finanziario globale, estrapolate per gli anni successivi sulla base di un tasso di crescita di medio/lungo termine specifico del settore pari al 1% (1% nel 2013). Tali flussi di cassa sono poi attualizzati ad un tasso dopo le imposte pari all'8,2% (8,4% nel 2013). Si precisa che il valore recuperabile della CGU è significativamente superiore al relativo valore contabile; inoltre, l'esclusività del business, la sua redditività storica e le prospettive reddituali consentono di ritenere il valore contabile sempre recuperabile, anche in presenza di condizioni economiche e di mercato difficili.

### **Gruppo CNH Industrial**

Gli avviamenti più significativi si riferiscono ai segmenti Macchine per l'Agricoltura (68% del totale) e Macchine per le Costruzioni (24% del totale). Le *cash-generating unit* considerate per la verifica della recuperabilità di tali avviamenti sono generalmente le linee di prodotto. Il valore recuperabile delle *cash-generating unit* è stato determinato da CNH utilizzando diverse tecniche di valutazione basate principalmente sul metodo *income approach*, ma incorporanti altresì indicatori di valore derivanti dal metodo dei multipli di mercato.

CNH Industrial utilizza il metodo dell'*income approach* per calcolare il valore recuperabile di una *cash-generating unit* sulla base del valore dei flussi di cassa attualizzati. Il metodo *income approach* prevede l'utilizzo da parte del management di diverse assunzioni, inclusa la stima delle vendite future, del margine lordo, dei costi operativi, delle aliquote fiscali, del tasso di crescita dei valori terminali, degli investimenti, delle variazioni nel capitale di funzionamento e del costo medio ponderato del capitale (tasso di sconto). Le assunzioni relative al tasso di sconto includono una valutazione del rischio implicito nei flussi di cassa futuri delle rispettive *cash-generating unit*.

Al 31 dicembre 2014 e 2013 CNH Industrial aveva utilizzato i seguenti tassi di sconto al lordo delle imposte:

	2014	2013
Macchine per l'Agricoltura	17,4%	17,4%
Macchine per le Costruzioni	14,3%	15,4%
Servizi finanziari	22,6%	20,2%

I flussi di cassa attesi impiegati nel metodo dei flussi reddituali sono determinati coerentemente con i processi di budget e pianificazione di CNH Industrial che utilizza flussi di cassa attesi per un periodo di nove anni per i business Macchine per l'Agricoltura e per le Costruzioni e di quattro anni per il business Servizi finanziari, in quanto il management ritiene che questi periodi riflettano in genere i cicli di mercato sottostanti i propri business. Mediante il metodo dei multipli di mercato, invece, CNH Industrial stima il valore recuperabile dei business Macchine per l'Agricoltura e Macchine per le Costruzioni, utilizzando i multipli di ricavi ed EBITDA e stima il valore recuperabile del business Servizi Finanziari utilizzando multipli del valore di carico e del margine di interesse. I multipli sono derivati da società quotate comparabili aventi caratteristiche di operatività e di investimento simili alle rispettive *cash-generating unit*. Il metodo delle società di riferimento utilizza i prezzi di mercato di gruppi le cui azioni sono trattate in mercati pubblici, in mercati aperti e liberi o in mercati non regolamentati. Anche se è ovvio che due gruppi non possano essere completamente comparabili, i gruppi selezionati come riferimento devono operare nella stessa linea di business o devono essere soggetti agli stessi rischi finanziari e di business, e devono avere le stesse opportunità di crescita del business valutato.

Nell'attualizzazione dei flussi di cassa futuri, alla fine del periodo di proiezione dei flussi di cassa, è inserito un valore terminale per riflettere il valore residuo che ogni *cash-generating unit* dovrebbe generare. Il valore terminale rappresenta il valore attuale, all'ultimo anno della proiezione, di tutti i flussi di cassa successivi perpetuati. Il tasso di crescita del valore terminale è un parametro chiave nella determinazione del valore terminale stesso, perché rappresenta il tasso annuo di crescita di tutti i successivi flussi di cassa perpetuati. Nel 2014 e nel 2013 il tasso di crescita dei valori terminali utilizzato è pari all'1% nel business delle Macchine per l'Agricoltura; quello utilizzato per il business Macchine per le Costruzioni è pari al 3% nel 2014 e nel 2013; quello utilizzato per il business Servizi Finanziari è pari all'1,5% nel 2014 e nel 2013.

Al 31 dicembre 2014, il valore recuperabile stimato delle *cash-generating unit* Macchine per l'Agricoltura e Servizi Finanziari, determinato con il metodo sopra descritto, è risultato comunque significativamente superiore al valore contabile delle *cash-generating unit* stesse. Il valore recuperabile della *cash-generating unit* Macchine per le Costruzioni è risultato superiore al valore di carico di circa il 7%. Un incremento dello 0,8% del tasso di sconto, a parità delle altre condizioni, o un ulteriore deterioramento nella domanda di mercato per le macchine per le costruzioni, in particolare nei mercati emergenti e in Europa, potrebbero comportare una perdita di valore negli esercizi futuri.

Anche per il settore Veicoli Commerciali, i risultati ottenuti e le analisi di *sensitivity* effettuate hanno confermato l'assenza di perdite di valore da rilevare.

E' opportuno, infine, precisare che le stime ed i dati di piano cui sono applicati i parametri prima indicati sono determinati dal management del Gruppo CNH Industrial sulla base dell'esperienza passata e delle attese circa gli sviluppi dei mercati in cui il Gruppo CNH Industrial opera. Inoltre, la stima del valore recuperabile delle *cash-generating unit* richiede discrezionalità e uso di stime da parte del management. Il Gruppo CNH Industrial non può assicurare che non si verifichi una perdita di valore degli avviamenti in periodi futuri. Le circostanze e gli eventi che potrebbero causare un'ulteriore verifica dell'esistenza di perdite di valore saranno monitorate costantemente dal Gruppo CNH Industrial.

### **C&W Group**

L'avviamento iscritto a seguito dell'acquisizione di C&W Group e delle altre acquisizioni effettuate da C&W Group è ritenuto rappresentativo dell'insieme dei benefici economici futuri attesi dall'investimento non suscettibili di separata individuazione.

C&W Group assoggetta a test di *impairment* gli avviamenti e le altre attività immateriali a vita utile indefinita annualmente (al 1° ottobre) o quando vi siano eventi o circostanze che possano indicare che il valore dell'attività immateriale a vita utile indefinita non possa essere recuperabile.



Per effettuare l'*impairment test* sugli avviamenti e sui marchi a vita utile indefinita C&W Group alloca gli stessi alle *cash-generating unit* identificate per area geografica, che rappresentano il più piccolo gruppo di attività generatrici di flussi finanziari in entrata in modo indipendente e il livello minimo con cui C&W Group monitora tali attività ai fini del controllo direzionale.

Il valore di tali avviamenti e marchi al 31 dicembre 2014 era il seguente:

(€ milioni)	America						Totale
	Stati Uniti	Canada	Latina	Messico	EMEA	Asia	
Avviamenti (quota Gruppo e Terzi)	265	41	19	4	171	50	550
Marchi (a)	107	19	7	2	65	10	210
<b>Totale al 31 dicembre 2014</b>	<b>373</b>	<b>60</b>	<b>25</b>	<b>5</b>	<b>236</b>	<b>61</b>	<b>760</b>
Avviamenti (quota Gruppo e Terzi)	186	40	16	3	151	45	441
Marchi	95	17	6	1	57	9	185
<b>Totale al 31 dicembre 2013</b>	<b>281</b>	<b>57</b>	<b>22</b>	<b>4</b>	<b>208</b>	<b>54</b>	<b>626</b>

(a) Esclude il valore del marchio Massey Knakal pari a €3 milioni che non è soggetto a *test di impairment*, ma è ammortizzato nell'arco di un anno.

Il valore recuperabile di una CGU al quale i marchi e gli avviamenti sono allocati è il maggiore tra il valore in uso ("VIU") e il *fair value* diminuito dei costi di vendita ("FVLCtS"). Ai fini dell'*impairment test* 2014, il VIU è risultato maggiore del FVLCtS per le CGU Canada, America Latina, Messico, Asia Pacific mentre per le CGU EMEA e Stati Uniti il FVLCtS è risultato superiore al VIU. Conseguentemente, il test di *impairment* non ha determinato perdite di valore da contabilizzare nel bilancio consolidato.

Le stime del *value in use* e del *fair value* diminuito dei costi di vendita per ognuna delle CGU sono state determinate con l'assistenza di un esperto indipendente.

I rischi specifici dell'area geografica sono stati determinati sulla base dei vari rischi del paese ponderati dai ricavi per paese.

Il tasso di crescita a lungo termine è stato basato sulle stime di crescita economiche e industriali a lungo termine dei rispettivi Paesi nel suo complesso.

In aggiunta alle assunzioni chiave sopra descritte, C&W Group ha effettuato le seguenti valutazioni sulle previsioni di ricavi futuri, sull'EBITDA, sulla relativa fiscalità, sugli investimenti e sulle politiche di gestione dei broker.

#### Value in use

Le principali assunzioni utilizzate per stimare il *Value in use* con il metodo del "*Discounted cash flow (DCF)*" sono le seguenti:

	SUD					
	USA	CANADA	AMERICA	MESSICO	EMEA	ASIA Pacific
<b>Assunzioni per specifiche CGU</b>						
Tasso di sconto	12,0%	12,0%	14,1%	13,5%	12,8%	13,0%
Tasso di crescita a lungo termine	3,0%	3,0%	4,0%	3,0%	3,0%	4,0%
Rischi su CGU specifiche per area geografica	0,0%	0,0%	2,2%	1,6%	0,7%	1,0%
<b>Assunzioni generali</b>						
Modello di valutazione finale	Costante (Gordon Growth Formula)					

Secondo il metodo del DCF i flussi di cassa sono stati proiettati, per ognuna delle CGU, in funzione di stime dei rispettivi ricavi, dell'EBITDA e del loro valore terminale, e sono stati attualizzati al 1° ottobre 2014 con tassi di sconto ritenuti appropriati. In particolare, il management di C&W Group ha effettuato le stime dei ricavi e dell'EBITDA del quarto trimestre 2014 con riferimento alle previsioni più recenti disponibili alla data di *impairment*, mentre ha basato le proiezioni dal 2015 al 2017 con riferimento al Piano strategico operativo approvato il 3 febbraio 2015.

Il metodo del *Discounted Cash Flow* utilizzato è nella sostanza lo stesso usato nel 2013, con l'eccezione che nel 2014 per le CGU America Latina e Asia Pacific il valore terminale è stato calcolato utilizzando il modello di crescita costante "*Gordon Growth model*" invece del modello "*Fading*" utilizzato nel 2013.

#### *Fair value diminuito dei costi di vendita*

La stima del *fair value* diminuito dei costi di vendita per ogni CGU è stata determinata sulla media dell'ammontare del "*indicated enterprise value*" determinato utilizzando sia il metodo del "*Discounted cash flow*" che il metodo del "*Market approach*".

Le principali assunzioni chiave utilizzate per stimare tali *fair value* sono le seguenti:

	USA	CANADA	SUD AMERICA	MESSICO	EMEA	ASIA Pacific
<b>Assunzioni per specifiche CGU</b>						
Tasso di sconto	12,8%	12,8%	14,9%	14,4%	13,6%	13,8%
Rischi su CGU specifiche	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%
Rischi su CGU specifiche per area geografica	0,0%	0,0%	2,2%	1,6%	0,7%	1,0%
Tasso di crescita a lungo termine	3,0%	3,0%	4,0%	3,0%	3,0%	4,0%
Modello di valutazione finale - Decrescente (F) / Costante (GG)	F	F	GG	F	F	GG
<b>Assunzioni generali</b>						
Periodo di vantaggio competitivo (anni)	3					
Premio di controllo	15,0%					
Equity risk premium	6,0%					
Costi di vendita	2,0%					

I tassi di sconto sopra indicati sono stati determinati attraverso la valutazione di un numero di informazioni che includono il costo iniziale dell'*equity*, il rischio specifico della Società, i rischi specifici del paese, il costo dell'indebitamento per paese, l'aliquota d'imposta locale e i rapporti dell'indebitamento.

Le altre assunzioni includono i multipli EBITDA e i ricavi per il 2014 e il 2015 che sono stati determinati attraverso una valutazione dei multipli delle società comparabili e tenendo conto delle differenze nei mercati locali. Le assunzioni sul premio di controllo, sul premio di rischio sul patrimonio netto e sui costi di vendita sono state tutte determinate basandosi sulla recente attività e sui trend dei mercati.

In particolare, secondo il metodo del *market approach* le assunzioni sui multipli derivano da dati disponibili pubblicamente relativi alle società comparabili tenendo conto delle differenze nei mercati locali, incluse le informazioni relative ai loro ricavi e alle performance storiche degli EBITDA, nonché a quelli attesi per il 2014, 2015 e 2016.

Le assunzioni chiave utilizzate per determinare il *value in use* e il *fair value* diminuito dei costi di vendita rappresentano le migliori valutazioni del management di C&W Group sui trend futuri del settore del *real estate* e sono basate su fonti sia esterne che interne, includendo dati storici.

Le stime del *fair value* diminuito dei costi di vendita e del *value in use* sono particolarmente sensibili ai cambiamenti nei tassi di sconto e alle assunzioni sulle informazioni dei flussi di cassa. Tuttavia, C&W Group ritiene che ogni possibile ragionevole cambiamento nelle assunzioni chiave su cui il valore recuperabile di ciascuna CGU è basato non possa spingere il valore di carico delle CGU stesse ad eccedere il loro valore recuperabile.

#### *Marchi ed altre attività a vita utile indefinita*

Il dettaglio dei marchi ed altre attività a vita utile indefinita, per settore di attività è il seguente:

€ milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
Gruppo FCA	2.953	2.600	353
Gruppo CNH	194	169	25
C&W Group	213	185	28
Juventus F.C.	30	30	0
<b>Totale marchi ed attività a vita utile indefinita</b>	<b>3.390</b>	<b>2.984</b>	<b>406</b>

I Marchi del **Gruppo FCA** sono quasi interamente attribuibili alla *region* NAFTA. Il valore di €2.953 milioni rilevato al 31 dicembre 2014 (€ 2.600 milioni al 31 dicembre 2013) comprende principalmente i marchi Chrysler, Jeep, Dodge, Ram e Mopar. Tali diritti sono tutelati dal punto di vista legale attraverso registrazione presso le autorità competenti e attraverso il loro uso nella prassi commerciale e sono stati considerati come attività immateriali a vita utile indefinita perché per essi non esistono elementi legali, contrattuali, competitivi o economici che ne limitano la vita utile o l'utilizzo, conseguentemente non sono ammortizzati.

Il valore contabile dei marchi è verificato almeno una volta l'anno e il Gruppo FCA riconosce una perdita di valore se eccede il loro valore recuperabile. Si rimanda alle principali assunzioni utilizzate nella determinazione del valore della *cash-generating unit* NAFTA.

I Marchi e le altre attività a vita utile indefinita del **Gruppo CNH Industrial** sono principalmente attribuibili ai business Macchine per l'Agricoltura e Macchine per le Costruzioni e sono rappresentati da marchi e diritti simili acquisiti per i quali non esistono fattori legali, contrattuali, competitivi o economici che ne limitano la vita utile. Ai fini del test di *impairment* tali beni sono stati attribuiti alle rispettive *cash-generating unit* senza che emergessero necessità di svalutazione.

Per quanto riguarda **C&W Group** nella voce "Marchi, ed altre attività a vita utile indefinita" è incluso il valore del marchio "Cushman & Wakefield", pari a €210 milioni al 31 dicembre 2014 e il valore attribuito al marchio Massey Knakal che sarà ammortizzato nell'arco di un anno. C&W Group intende rinnovare continuamente il marchio "Cushman & Wakefield", che pertanto è classificato come attività a vita utile indefinita in quanto si ritiene che possa contribuire a generare futuri flussi finanziari in modo indefinito. Tale marchio non è ammortizzato, ma annualmente assoggettato a *test di impairment*.

#### Altre Attività immateriali

Le variazioni intervenute nel 2014 nelle altre attività immateriali sono state le seguenti:

€ milioni	Costi di sviluppo acquisiti esternamente	Costi di sviluppo prodotti internamente	Brevetti, concessioni e licenze acquisite esternamente	Altre attività immateriali acquisite esternamente	Diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori	Totale
<b>Valori al 31 dicembre 2013</b>						
Costo originario	7.716	7.751	3.005	1.440	289	20.201
Fondo ammortamento e svalutazione	(3.634)	(4.088)	(1.671)	(968)	(155)	(10.516)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>4.082</b>	<b>3.663</b>	<b>1.334</b>	<b>472</b>	<b>134</b>	<b>9.685</b>
<b>Movimenti dell'esercizio (costo originario)</b>						
Investimenti	1.628	1.147	381	170	70	3.396
Disinvestimenti	(8)	(72)	(38)	(17)	(41)	(176)
Variazioni area di consolidamento	(146)	148	13	32	0	47
Riclassifica a/da attività destinate alla vendita	0	0	0	0	0	0
Differenze cambio ed altre variazioni	320	221	242	84	0	867
<b>Totale</b>	<b>1.794</b>	<b>1.444</b>	<b>598</b>	<b>269</b>	<b>29</b>	<b>4.134</b>
<b>Movimenti dell'esercizio (fondo ammortamento e svalutazione)</b>						
Ammortamenti	(701)	(673)	(261)	(118)	(53)	(1.806)
Svalutazioni	(56)	(45)	0	0	(2)	(103)
Disinvestimenti	6	56	33	14	26	135
Variazioni area di consolidamento	141	(141)	(12)	12	0	0
Riclassifica a/da attività destinate alla vendita	0	0	0	0	0	0
Differenze cambio ed altre variazioni	(51)	(69)	(71)	(77)	0	(268)
<b>Totale</b>	<b>(661)</b>	<b>(872)</b>	<b>(311)</b>	<b>(169)</b>	<b>(29)</b>	<b>(2.042)</b>
<b>Valori al 31 dicembre 2014</b>						
Costo originario	9.510	9.195	3.603	1.709	318	24.335
Fondo ammortamento e svalutazione	(4.295)	(4.960)	(1.982)	(1.137)	(184)	(12.558)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>5.215</b>	<b>4.235</b>	<b>1.621</b>	<b>572</b>	<b>134</b>	<b>11.777</b>

Nel 2014 sono stati capitalizzati nuovi costi di sviluppo per € 2.775 milioni, di cui € 2.267 milioni dal Gruppo FCA costituiti principalmente dai costi dei materiali e del personale dedicati alle attività di *engineering, design* e sviluppo volte all'arricchimento dei modelli esistenti, ai nuovi veicoli e ai programmi sui motori e trasmissioni delle *region* NAFTA ed EMEA.

Nel corso del 2014 il Gruppo FCA, al fine di riflettere la nuova strategia di prodotto, ha rilevato svalutazioni di costi di sviluppo per complessivi € 75 milioni (€ 250 milioni nel 2013), principalmente relative alle *region* EMEA e NAFTA.

Le differenze cambio positive per € 482 milioni incluse nella voce "Differenze cambio ed altre variazioni" si riferiscono principalmente alla rivalutazione del Dollaro USA rispetto all'Euro.

L'ammortamento dei costi di sviluppo è rilevato alla voce costi di ricerca e sviluppo del conto economico.

Le variazioni intervenute nel 2013 nelle altre attività immateriali sono state le seguenti:

€ milioni	Costi di sviluppo acquisiti esternamente	Costi di sviluppo prodotti internamente	Brevetti, concessioni e licenze acquisite esternamente	Altre attività immateriali acquisite esternamente	Diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori	Totale
<b>Valori al 31 dicembre 2012</b>						
Costo originario	5.971	7.367	2.813	1.404	283	17.838
Fondo ammortamento e svalutazione	(2.829)	(3.808)	(1.427)	(957)	(142)	(9.163)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>3.142</b>	<b>3.559</b>	<b>1.386</b>	<b>447</b>	<b>141</b>	<b>8.675</b>
<b>Movimenti dell'esercizio (costo originario)</b>						
Investimenti	1.675	938	238	144	72	3.067
Disinvestimenti	(5)	(317)	(19)	(35)	(66)	(442)
Variazioni area di consolidamento	201	(3)	1	41	0	240
Riclassifica a/da attività destinate alla vendita	0	0	0	0	0	0
Differenze cambio ed altre variazioni	(126)	(234)	(28)	(114)	0	(502)
<b>Totale</b>	<b>1.745</b>	<b>384</b>	<b>192</b>	<b>36</b>	<b>6</b>	<b>2.363</b>
<b>Movimenti dell'esercizio (fondo ammortamento e svalutazione)</b>						
Ammortamenti	(557)	(569)	(253)	(109)	(49)	(1.537)
Svalutazioni	(120)	(130)	0	0	0	(250)
Disinvestimenti	1	298	18	30	36	383
Variazioni area di consolidamento	(142)	0	0	(11)	0	(153)
Riclassifica a/da attività destinate alla vendita	0	0	0	0	0	0
Differenze cambio ed altre variazioni	13	121	(9)	79	0	204
<b>Totale</b>	<b>(805)</b>	<b>(280)</b>	<b>(244)</b>	<b>(11)</b>	<b>(13)</b>	<b>(1.353)</b>
<b>Valori al 31 dicembre 2013</b>						
Costo originario	7.716	7.751	3.005	1.440	289	20.201
Fondo ammortamento e svalutazione	(3.634)	(4.088)	(1.671)	(968)	(155)	(10.516)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>4.082</b>	<b>3.663</b>	<b>1.334</b>	<b>472</b>	<b>134</b>	<b>9.685</b>

Nel 2013 erano stati capitalizzati nuovi costi di sviluppo per € 2.613 milioni.

Nel corso del 2013, il Gruppo FCA, al fine di riflettere la nuova strategia di prodotto, aveva rilevato svalutazioni di costi di sviluppo per complessivi € 250 milioni. Tale importo includeva principalmente € 151 milioni per la *region* EMEA, € 32 milioni per la *region* LATAM e € 65 milioni per Maserati, in relazione a costi di sviluppo su nuovi modelli Alfa Romeo, Fiat e Maserati, la cui realizzazione era stata riallocata su piattaforme considerate tecnologicamente più appropriate. Tali svalutazioni erano state rilevate tra gli oneri atipici per € 226 milioni.

Nell'esercizio 2013 le differenze cambio, negative per € 217 milioni, si riferivano principalmente alla svalutazione del Dollaro USA e del Real Brasiliano rispetto all'Euro, parzialmente compensata dalla rivalutazione dello Zloty polacco rispetto all'Euro.

## 15. Immobili, impianti e macchinari

Nel corso del 2014 le variazioni degli Immobili, impianti e macchinari sono state le seguenti:

€ milioni	Terreni	Fabbricati Industriali	Impianti, macchinari e attrezzature industriali	Beni venduti con impegno di Buy-back	Altri beni	Acconti e attività materiali in corso	Totale
<b>Valori al 31 dicembre 2013</b>							
Costo originario	1.130	9.462	44.589	1.893	2.886	2.660	62.620
Fondo ammortamento e svalutazione	(9)	(3.590)	(28.339)	(443)	(1.714)	(11)	(34.106)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>1.121</b>	<b>5.872</b>	<b>16.250</b>	<b>1.450</b>	<b>1.172</b>	<b>2.649</b>	<b>28.514</b>
<b>Movimenti dell'esercizio (costo originario)</b>							
Investimenti	14	876	3.353	597	337	1.536	6.713
Disinvestimenti	(9)	(128)	(1.330)	(108)	(62)	(10)	(1.647)
Variazioni area di consolidamento	1	21	40	0	(4)	8	66
Differenze cambio	44	402	1.751	4	206	145	2.552
Riclassifica a/da attività destinate alla vendita	(1)	(42)	(39)	0	(1)	0	(83)
Altre variazioni	23	64	1.041	(293)	50	(1.250)	(365)
<b>Totale</b>	<b>72</b>	<b>1.193</b>	<b>4.816</b>	<b>200</b>	<b>526</b>	<b>429</b>	<b>7.236</b>
<b>Movimenti dell'esercizio (fondo ammortamento e svalutazione)</b>							
Ammortamenti	0	(351)	(3.451)	(188)	(256)	0	(4.246)
Svalutazioni	0	(6)	(27)	(11)	0	0	(44)
Disinvestimenti	2	115	1.296	41	60	(3)	1.511
Variazioni area di consolidamento	0	(5)	(5)	0	5	0	(5)
Differenze cambio	0	(89)	(742)	1	(84)	0	(914)
Riclassifica a/da attività destinate alla vendita	(1)	31	37	0	1	0	68
Altre variazioni	(3)	(4)	(42)	114	15	(2)	78
<b>Totale</b>	<b>(2)</b>	<b>(309)</b>	<b>(2.934)</b>	<b>(43)</b>	<b>(259)</b>	<b>(5)</b>	<b>(3.552)</b>
<b>Valori al 31 dicembre 2014</b>							
Costo originario	1.202	10.655	49.405	2.093	3.412	3.089	69.856
Fondo ammortamento e svalutazione	(11)	(3.899)	(31.273)	(486)	(1.973)	(16)	(37.658)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>1.191</b>	<b>6.756</b>	<b>18.132</b>	<b>1.607</b>	<b>1.439</b>	<b>3.073</b>	<b>32.198</b>
<i>di cui in leasing finanziario</i>	5	1.408	347		2		1.762

Gli investimenti effettuati nel 2014 pari a €6.713 milioni si riferiscono principalmente per €5.415 milioni ai business auto dei Marchi generalisti del Gruppo FCA e alla costruzione del nuovo sito produttivo in Pernambuco (LATAM) e per €1.269 milioni ai business Macchine per l'Agricoltura e Macchine per le Costruzioni e Veicoli Industriali del Gruppo CNH Industrial.

Nel 2014 le svalutazioni si riferiscono per €33 milioni al Gruppo FCA prevalentemente relative alla *region* EMEA.

Nel 2014 le differenze cambio, positive per €1.639 milioni, riflettono principalmente l'andamento del Dollaro USA rispetto all'Euro.

Nel 2014 le altre variazioni, comprendono principalmente la riduzione della voce acconti e attività materiali in corso, che erano in essere alla fine dell'esercizio precedente, e che sono stati riclassificati alle rispettive poste al momento della relativa acquisizione e messa in uso, nonché la riclassifica alla voce rimanenze dei beni ceduti in *buy-back* che al termine del contratto sono destinati alla vendita.

Le variazioni degli immobili, impianti e macchinari intervenute nel 2013 sono state le seguenti:

€ milioni	Terreni	Fabbricati Industriali	Impianti, macchinari e attrezzature industriali	Beni venduti con impegno di Buy-back	Altri beni	Acconti e attività materiali in corso	Totale
<b>Valori al 31 dicembre 2012</b>							
Costo originario	958	8.776	41.623	1.561	2.707	3.528	59.153
Fondo ammortamento e svalutazione	(10)	(3.418)	(26.536)	(335)	(1.553)	(10)	(31.862)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>948</b>	<b>5.358</b>	<b>15.087</b>	<b>1.226</b>	<b>1.154</b>	<b>3.518</b>	<b>27.291</b>
<b>Movimenti dell'esercizio (costo originario)</b>							
Investimenti	5	663	2.848	600	170	2.349	6.635
Disinvestimenti	(5)	(37)	(1.149)	0	(98)	(22)	(1.311)
Variazioni area di consolidamento	3	17	240	0	5	4	269
Differenze cambio	(63)	(357)	(1.519)	(5)	(121)	(190)	(2.255)
Riclassifica a/da attività destinate alla vendita	(2)	(30)	(64)	0	(2)	0	(98)
Altre variazioni	234	430	2.610	(263)	225	(3.009)	227
<b>Totale</b>	<b>172</b>	<b>686</b>	<b>2.966</b>	<b>332</b>	<b>179</b>	<b>(868)</b>	<b>3.467</b>
<b>Movimenti dell'esercizio (fondo ammortamento e svalutazione)</b>							
Ammortamenti	0	(337)	(3.378)	(206)	(231)	0	(4.152)
Svalutazioni	0	0	(84)	(28)	0	0	(112)
Disinvestimenti	0	21	1.099	0	81	(1)	1.200
Variazioni area di consolidamento	0	0	(148)	0	(4)	0	(152)
Differenze cambio	0	106	779	1	60	0	946
Riclassifica a/da attività destinate alla vendita	1	25	49	0	2	0	77
Altre variazioni	0	13	(120)	125	(69)	0	(51)
<b>Totale</b>	<b>1</b>	<b>(172)</b>	<b>(1.803)</b>	<b>(108)</b>	<b>(161)</b>	<b>(1)</b>	<b>(2.244)</b>
<b>Valori al 31 dicembre 2013</b>							
Costo originario	1.130	9.462	44.589	1.893	2.886	2.660	62.620
Fondo ammortamento e svalutazione	(9)	(3.590)	(28.339)	(443)	(1.714)	(11)	(34.106)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>1.121</b>	<b>5.872</b>	<b>16.250</b>	<b>1.450</b>	<b>1.172</b>	<b>2.649</b>	<b>28.514</b>
<i>di cui in leasing finanziario</i>	5	143	353		1		502

Gli investimenti effettuati nel 2013 pari a €6.635 milioni si riferivano principalmente per € 5.110 milioni ai business auto dei Marchi generalisti del Gruppo FCA e alla costruzione del nuovo sito produttivo in Pernambuco (LATAM) e per € 1.444 milioni ai business Macchine per L'Agricoltura e per le Costruzioni e Veicoli Industriali del Gruppo CNH Industrial.

Nel 2013 le svalutazioni si riferivano per € 84 milioni al Gruppo FCA e per € 28 milioni al Gruppo CNH Industrial. Le svalutazioni del Gruppo FCA riguardavano per € 30 milioni le attività della *business unit* Ghisa rilevate nel segmento Componenti a seguito delle aspettative di riduzione di tali attività rispetto ai precedenti piani, in conseguenza di un sempre maggior impiego dell'alluminio nella produzione dei basamenti dei motori automobilistici a scapito della ghisa e per € 54 milioni erano riferite al processo di razionalizzazione delle architetture e modelli in relazione alla rifocalizzazione della strategia di prodotto della *region* EMEA. Tali svalutazioni, che erano conseguenti da un mutamento strutturale del mercato erano state rilevate tra gli Oneri atipici.

Nel 2013 le differenze cambio, negative per € 1.286 milioni, riflettono principalmente l'andamento del Dollaro USA e del Real Brasiliano rispetto all'Euro.

Nel 2013 le altre variazioni comprendevano principalmente la riduzione della voce acconti e attività materiali in corso, che erano in essere alla fine dell'esercizio precedente, e che erano stati riclassificati alle rispettive poste al momento della relativa acquisizione e messa in uso, nonché la riclassifica alla voce rimanenze dei beni ceduti in *buy-back* che al termine del contratto erano destinati alla vendita. Con riferimento alla voce Terreni, le Altre variazioni includevano per circa € 214 milioni, il *fair value* del terreno donato al Gruppo FCA dallo Stato del Pernambuco (Brasile) alla fine dell'esercizio a seguito dell'impegno a costruire il nuovo sito produttivo.



Al 31 dicembre 2014, gli immobili, impianti e macchinari del Gruppo FCA (con esclusione di quelli di FCA US) gravati da garanzie reali o altri vincoli a fronte di finanziamenti ottenuti, principalmente cespiti giuridicamente di proprietà di fornitori, ma iscritti nel bilancio consolidato secondo quanto previsto dall'IFRIC 4 con contestuale iscrizione di un debito finanziario per leasing, presentano i seguenti importi:

€ milioni	31.12.2014	31.12.2013
Terreni e fabbricati gravati da garanzie reali a fronte di finanziamenti	1.019	103
Impianti e macchinari la cui titolarità è soggetta a restrizioni	648	310
Altri beni la cui titolarità è soggetta a restrizioni	3	5
<b>Immobili, impianti e macchinari gravati da garanzie reali a fronte di finanziamenti</b>	<b>1.670</b>	<b>418</b>

Le informazioni relative alle attività di FCA US gravate da garanzie reali o altri vincoli sono esposte alla Nota 31.

Al 31 dicembre 2014 il Gruppo CNH Industrial ha terreni e fabbricati gravati da garanzie reali a fronte di finanziamenti ottenuti per un importo corrispondente a € 77 milioni (€ 73 milioni al 31 dicembre 2013). Inoltre ha, impianti e macchinari per € 81 milioni (€ 75 milioni al 31 dicembre 2013) e altri beni per € 1 milione (zero al 31 dicembre 2013) la cui titolarità è soggetta a restrizioni a fronte dei finanziamenti ricevuti e di altri impegni; si tratta di cespiti di fornitori iscritti nel bilancio consolidato secondo quanto previsto dall'IFRIC 4, con contestuale iscrizione di un debito finanziario per leasing.

Inoltre, al 31 dicembre 2014 sono in essere beni immobili gravati da ipoteca a fronte del finanziamento concesso dall'Istituto per il Credito Sportivo per la costruzione del nuovo stadio per un importo massimo di € 120 milioni.

Al 31 dicembre 2014 il Gruppo ha impegni contrattuali per l'acquisizione di Immobili, impianti e macchinari per un importo di € 2.590 milioni (€ 1.789 milioni al 31 dicembre 2013).

#### **Valore recuperabile delle attività non correnti del Gruppo FCA**

Le attività non correnti includono gli Immobili, impianti e macchinari, l'Avviamento e le Attività immateriali a vita utile definita e indefinita. Il Gruppo rivede periodicamente il valore contabile delle attività non correnti e di quelle destinate alla vendita, quando fatti e circostanze richiedono tale revisione. Il test di *impairment* è effettuato confrontando il valore contabile con il valore recuperabile di ogni unità generatrice di flussi di cassa. Il valore recuperabile di una CGU è determinato con riferimento al maggiore tra il *fair value* al netto dei costi di vendita e il valore d'uso. Nel determinare il valore d'uso, i flussi di cassa futuri ante imposte sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che riflette la valutazione corrente di mercato del valore temporale del denaro ed i rischi specifici della CGU. L'analisi della recuperabilità del valore contabile delle attività non correnti è svolta almeno una volta all'anno per le CGU cui è stato allocato un Avviamento o delle Attività immateriali a vita utile indefinita. Per la descrizione del test di *impairment* sul Goodwill derivante dall'acquisizione di FCA US e sulle Attività immateriali a vita utile indefinita, si rinvia alla Nota 14.

Per le altre CGU, la stessa analisi è svolta qualora si verificano fatti e circostanze che facciano presumere una perdita di valore. Al 31 dicembre 2013 e 2014, a seguito del continuo declino della domanda di auto nel mercato Europeo, le attività nette di EMEA sono state oggetto di test di *impairment* svolto su due livelli.

In primo luogo, è stato oggetto di test il valore recuperabile delle attività attribuite alle CGU specifiche di EMEA, identificate negli impianti e attrezzature e relative attività immateriali destinate alla produzione di specifiche piattaforme, motori e trasmissioni. A seguito di tale processo sono state rilevate svalutazioni di Costi di sviluppo per € 47 milioni (€ 151 milioni nel 2013) e di Altre attività materiali per € 25 milioni (€ 55 milioni nel 2013). Nel 2013 un analogo processo era stato condotto anche per alcune specifiche CGU nell'ambito del segmento operativo Componenti e per la CGU Maserati, comportando rispettivamente una svalutazione degli Immobili, impianti e macchinari per € 2 milioni e una svalutazione dei Costi di sviluppo per € 65 milioni.

In secondo luogo, a seguito del sopracitato declino della domanda, al 31 dicembre 2013 e 2014, il Gruppo ha ritenuto opportuno verificare la recuperabilità del valore contabile del capitale investito netto del segmento operativo EMEA nel suo insieme, stimandone il valore d'uso, in base alle seguenti ipotesi:

- lo scenario di riferimento è rappresentato dal *Strategic business plan 2014-2018*, presentato nel maggio 2014 e dall'andamento atteso del contesto economico e del mercato automobilistico per il periodo 2015-2019;
- i flussi di cassa futuri attesi, rappresentati dal risultato atteso dell'EBIT, con esclusione del risultato da partecipazioni, plusvalenze (minusvalenze) su cessione di partecipazioni, proventi (oneri) atipici, ammortamenti e svalutazioni, e dedotti gli investimenti attesi, includono un valore normalizzato ("*terminal value*") impiegato per stimare i risultati futuri oltre l'arco temporale esplicitamente considerato. Tale *terminal value* è stato ipotizzato sostanzialmente in linea con quanto stimato per i periodi 2017-2019. Il tasso di crescita di lungo periodo è stato considerato pari a zero;
- i flussi di cassa futuri attesi sono stati attualizzati ad un tasso Weighted Average Cost of Capital (WACC) ante imposte del 10,3% (12,2% nel 2013). Tale tasso riflette la valutazione corrente di mercato del valore temporale del denaro per il periodo considerato e i rischi specifici della *region* EMEA. Il WACC è stato determinato con riferimento, tra gli altri, alla curva dei tassi di rendimento dei titoli di stato europei a 10 anni e al costo del debito di FCA.

Il valore recuperabile delle attività nette del segmento operativo EMEA così determinato è risultato superiore al relativo valore contabile. È stata inoltre effettuata una *sensitivity* simulando due diversi scenari: a) tasso WACC aumentato dell'1% per il 2018, del 2% per il 2019 e del 3% per il *Terminal Value*, b) flussi di cassa rettificati stimando, rispetto alle ipotesi di base, una riduzione dell'1,7% della domanda del mercato europeo dell'auto per il 2015, del 7,5% per il 2016 e del 10% per il 2017-2019. In tutti i casi, il valore recuperabile delle attività nette prese in esame continua ad essere superiore al valore contabile.

Le stime e le assunzioni descritte riflettono lo stato delle conoscenze del Gruppo circa gli sviluppi dei business e tengono conto di previsioni sui futuri sviluppi dei mercati e del settore automobilistico che rimangono soggette ad un elevato grado di incertezza a causa del perdurare delle attuali difficoltà economiche in molti paesi dell'Eurozona e dei loro effetti sul settore. In particolar modo, considerata l'elevata incertezza, un eventuale peggioramento del contesto economico dell'Eurozona che non sia già stato considerato nelle ipotesi del Gruppo, potrebbe evidenziare delle performance divergenti rispetto alle aspettative con conseguente necessità di rilevare in futuro rettifiche al valore contabile di determinate attività non correnti.

## 16. Partecipazioni e altre attività finanziarie

Il dettaglio è il seguente:

€ milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
Partecipazioni in joint-venture	1.732	1.611	121
Partecipazioni in imprese collegate	504	450	54
Partecipazioni in imprese controllate	37	41	(4)
<b>Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto</b>	<b>2.274</b>	<b>2.102</b>	<b>172</b>
Partecipazioni valutate al fair value con contropartita Altri utili (perdite) complessivi	367	385	(18)
<b>Partecipazioni valutate a fair value</b>	<b>367</b>	<b>385</b>	<b>(18)</b>
<b>Partecipazioni valutate al costo</b>	<b>45</b>	<b>34</b>	<b>11</b>
<b>Totale partecipazioni</b>	<b>2.686</b>	<b>2.521</b>	<b>165</b>
<b>Crediti finanziari non correnti</b>	<b>344</b>	<b>288</b>	<b>56</b>
<b>Altri titoli</b>	<b>629</b>	<b>630</b>	<b>(1)</b>
<b>Totale partecipazioni e altre attività finanziarie</b>	<b>3.659</b>	<b>3.439</b>	<b>220</b>

### Partecipazioni in joint-venture

Le variazioni intervenute nel 2014 e nel 2013 sono le seguenti:

€ milioni	31.12.2013	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Acquisti e capitalizzazioni	Disinvest.	Variazioni area di consolid.	Differenze cambio	Altre variazioni	31.12.2014
<b>Partecipazioni in joint-venture</b>	<b>1.611</b>	<b>184</b>	<b>18</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>59</b>	<b>(143)</b>	<b>1.732</b>

€ milioni	31.12.2012	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Acquisti e capitalizzazioni	Disinvest.	Variazioni area di consolid.	Differenze cambio	Altre variazioni	31.12.2013
<b>Partecipazioni in joint-venture</b>	<b>1.640</b>	<b>202</b>	<b>68</b>	<b>0</b>	<b>(37)</b>	<b>(105)</b>	<b>(157)</b>	<b>1.611</b>

Le rivalutazioni (svalutazioni) includono la quota di competenza del risultato delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto.



Il dettaglio delle partecipazioni in *joint venture* è il seguente:

€ milioni		31.12.2014		31.12.2013
<b>Partecipazioni in joint-venture</b>				
FCA Bank (già FGA Capital S.p.A.)	50,00%	894	50,00%	839
Tofas - Turk Otomobil Fabrikasi A.S.	37,90%	299	37,90%	240
Naveco (Nanjing Iveco Motor Co.) Ltd.	50,00%	177	50,00%	172
Turk Traktor Ve Ziraat Makineleri A.S.	37,50%	88	37,50%	91
GAC Fiat Chrysler Automobiles Co. Ltd	50,00%	45	50,00%	85
Altre		229		184
<b>Totale partecipazioni in joint-venture</b>		<b>1.732</b>		<b>1.611</b>

FCA Bank è una *joint venture* paritetica tra FCA e Crédit Agricole Consumer Finance S.A. FCA opera in 14 stati europei tra cui Italia, Francia, Germania; UK e Spagna e fornisce credito alle reti di vendita e ai dealer e servizi di noleggio a lungo termine nel settore *automotive*, direttamente o attraverso le sue controllate come partner nell'ambito dei marchi generalistici di FCA e per Maserati. Nel luglio 2013 il Gruppo FCA e Crédit Agricole Consumer Finance hanno raggiunto un accordo per il rinnovo della *joint-venture* paritetica fino al 31 dicembre 2021. Secondo i termini dell'accordo, FCA Bank continuerà a beneficiare del supporto finanziario di Crédit Agricole Group e a rafforzare la sua posizione come parte attiva nel mercato del credito e delle *securitization*.

Di seguito sono esposti i principali dati patrimoniali ed economici di FCA Bank per gli esercizi 2014 e 2013:

€ milioni	31.12.2014	31.12.2013
Attività finanziare	14.604	14.484
Altre attività	2.330	2.079
Debiti finanziari	14.124	13.959
Altre passività	896	802
Patrimonio netto	1.914	1.802
<b>Attività nette attribuibili ai soci della Controllante</b>	<b>1.899</b>	<b>1.788</b>
Quota del Gruppo delle attività nette	950	894
Eliminazione di utili non realizzati e altre rettifiche	(56)	(55)
<b>Valore di carico della joint venture in FCA</b>	<b>894</b>	<b>839</b>

€ milioni	2014	2013
Interessi e altri proventi	737	752
Interessi a altri oneri	(373)	(381)
Oneri per imposte e tasse	(74)	(76)
Utile delle operazioni continuative	182	172
Utile netto	182	172
<b>Utile netto attribuibile ai Soci della controllante (A)</b>	<b>181</b>	<b>170</b>
Pro quota risultato di competenza di FCA	91	85
Eliminazione di utili non realizzati e altre rettifiche	0	0
<b>Pro quota risultato di competenza di FCA nella Joint venture</b>	<b>91</b>	<b>85</b>
Altri utili e perdite attribuibili ai Soci della Controllante (B)	12	(1)
<b>Totale Altri utili e perdite attribuibili ai Soci della Controllante (A+B)</b>	<b>193</b>	<b>169</b>

Tofas Turk Otomobil Fabrikasi A.S., società quotata alla Istanbul Stock Exchange ("ISE") è classificata come joint-venture da entrambi i partners che detengono una partecipazione del 37,9%. Al 31 dicembre 2014 il *fair value* della quota posseduta in Tofas è pari a € 1.076 milioni (€ 857 milioni al 31 dicembre 2013).

Naveco (Nanjing Iveco Motor Co.) Ltd è una joint-venture, (detenuta al 50% da Iveco S.p.A. e al 50% da Nanjing Automotive Corporation, una controllata di SAIC Group) che disegna, produce e vende Daily model e veicoli leggeri.

Turk Traktor Ve Ziraat Mkineleri A.S. è una società quotata (detenuta al 37,5% da CNH Industrial e al 37,5% da Koc Holding) che si occupa di produzione di trattori con i marchi Case IH Agriculture e New Holland

Agricoltura, l'importazione e la distribuzione di macchine per l'agricoltura in Turchia. Al 31 dicembre 2014 il *fair value* della quota posseduta da CNH Industrial è pari a \$ 659 milioni (€ 543 milioni).

Il Gruppo FCA non ha restrizioni alla capacità delle joint-venture di trasferire fondi al gruppo sotto forma di dividendi o di rimborsare finanziamenti o anticipi alle società che possano avere un impatto rilevante sulla liquidità del Gruppo.

#### Partecipazioni in imprese collegate

Il dettaglio è il seguente:

€ milioni		31.12.2014		31.12.2013	
<b>Partecipazioni in imprese collegate</b>					
Almacantar S.A.	38,29%	282	38,29%	225	
CNH Capital Europe S.a.s.	49,90%	91	49,90%	78	
RCS MediaGroup S.p.A.	16,73%	74	16,40%	87	
Altre		57		60	
<b>Totale partecipazioni in imprese collegate</b>		<b>504</b>		<b>450</b>	

Di seguito sono esposti i principali dati patrimoniali ed economici di Almacantar per gli esercizi 2014 e 2013:

	31.12.2014		31.12.2013	
	£ milioni	€ milioni	£ milioni	€ milioni
Attività non correnti	773,0	992	642,9	771
Attività correnti	62,4	80	92,3	111
Debiti	252,4	324	234,5	281
Altre passività	9,7	12	10,5	13
Ricavi netti	17,1	21	17,2	20
Utile (Perdita) prima delle imposte	83,6	104	86,6	102
<b>Utile (Perdita) complessiva</b>	<b>83,1</b>	<b>103</b>	<b>91,0</b>	<b>107</b>

La quota in RCS MediaGroup S.p.A. (RCS) ammonta a € 74 milioni (€ 87 milioni al 31 dicembre 2013); quotata presso la Borsa Valori Italiana, il *fair value* al 31 dicembre 2014 è pari a € 81 milioni (€ 115 milioni al 31 dicembre 2013).

#### Partecipazioni valutate al fair value

Il dettaglio è il seguente:

€ milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazione
<b>Partecipazioni valutate al fair value con contropartita Altri utili (perdite) complessivi:</b>			
Banca Leonardo S.p.A.	60	76	(16)
The Economist Group	40	37	3
Banijay Holding S.A.S.	41	37	4
Gruppo Sequana S.A.	15	25	(10)
Fin. Priv. S.r.l.	14	14	0
Assicurazioni Generali S.p.A.	3	3	0
Altre	194	193	1
<b>Totale partecipazioni valutate al fair value con contropartita Altri utili (perdite) complessivi</b>	<b>367</b>	<b>385</b>	<b>(18)</b>

Il decremento della partecipazione in Banca Leonardo è determinato dall'allineamento negativo al *fair value* per € 11 milioni (con iscrizione nelle riserve del patrimonio netto) e dal rimborso di riserve per € 5 milioni.

L'incremento della partecipazione in Banijay Holding è determinato dall'allineamento positivo al *fair value* per € 4 milioni (con iscrizione nelle riserve del patrimonio netto).

L'incremento della partecipazione in The Economist Group è determinato dall'allineamento positivo al *fair value* per € 3 milioni (con iscrizione nelle riserve del patrimonio netto).

Al 30 giugno 2014 la partecipazione in Sequana era stata allineata al *fair value* sulla base della quotazione unitaria di Borsa alla stessa data (€ 4,08 per azione) per complessivi € 7 milioni. La riserva negativa di *fair value* totale iscritta nel patrimonio netto era stata contestualmente riclassificata a conto economico, come previsto dallo IAS 39, ritenendo l'operazione di aumento di capitale e l'andamento del prezzo del titolo fattori

determinanti per valutare l'esistenza di una evidente riduzione di valore tale da giustificare la contabilizzazione a conto economico di una correzione di valore con un onere complessivo di € 27 milioni.

Il 26 luglio 2014 EXOR S.A. ha sottoscritto l'aumento di capitale sociale emesso dalla stessa Sequana con un esborso complessivo di € 11 milioni e nei mesi successivi ha ceduto sul mercato 3.158.313 azioni per un controvalore complessivo di € 9,1 milioni, contabilizzando una minusvalenza netta di € 1,4 milioni.

Nel 2014 la svalutazione complessiva rilevata nel conto economico pari a € 30,6 milioni, comprende l'allineamento a *fair value* del 2014 per € 10,8 milioni e la riclassifica a conto economico della riserva da *fair value* al 31 dicembre 2013 per € 19,8 milioni.

Al 31 dicembre 2014 le residue 5.537.687 azioni sono state valutate al *fair value* sulla base della quotazione unitaria di Borsa al 31 dicembre 2014 (€ 2,64 per azione), contabilizzando a conto economico una ulteriore correzione di valore per € 4 milioni a seguito del continuativo ribasso del prezzo del titolo.

#### Crediti finanziari non correnti

I crediti finanziari non correnti rappresentano principalmente depositi a garanzia o dati in pegno nell'ambito di contratti di natura commerciale, lettere di credito e accordi simili.

#### Altri titoli

Gli altri titoli ammontano a € 629 milioni (€ 630 milioni al 31 dicembre 2013) e includono principalmente:

- per € 392 milioni (€ 382 milioni al 31 dicembre 2013) il valore del fondo di diritto irlandese gestito da Black Ant Group LLC, che investe principalmente in strumenti azionari e di credito;
- per € 13 milioni il valore della quota dei Fondi Perella Weinberg (€ 47 milioni al 31 dicembre 2013);
- per € 12 milioni il valore della quota del Fondo Rho Immobiliare.

L'incremento netto di The Black Ant Value Fund, pari a € 10 milioni, è determinato dall'allineamento positivo al *fair value* per € 29 milioni, parzialmente compensato dal rimborso di 142.500 quote, sulla base degli accordi sottoscritti e tenuto conto della performance positiva registrata nel corso del 2013, per un controvalore complessivo di € 19 milioni. Tale rimborso ha determinato una plusvalenza netta di € 5 milioni relativa al realizzo di parte della riserva di *fair value*. Al 31 dicembre 2014 l'allineamento positivo al *fair value* iscritto tra le riserve di patrimonio netto ammonta a € 121 milioni.

Il decremento netto dei Fondi Perella Weinberg, pari a € 34 milioni, è determinato principalmente dal rimborso di fondi Noco B e Perella Weinberg Real Estate I rispettivamente per \$28,5 milioni (€ 21 milioni) e € 19 milioni, parzialmente compensato dagli investimenti del periodo per € 1 milione e dall'allineamento positivo al *fair value* per € 6 milioni. La plusvalenza netta realizzata pari a € 13 milioni è relativa al realizzo di parte della riserva di *fair value*. Al 31 dicembre 2014 l'allineamento a *fair value* iscritto tra le riserve di patrimonio netto è negativo per € 0,5 milioni.

## 17. Beni concessi in leasing operativo

Nel corso del 2014 e del 2013 la voce Beni concessi in leasing operativo ha presentato le seguenti variazioni:

€ milioni	31.12.2013	Investimenti	Ammortamenti	Differenze cambio	Disinvestimenti e altre variazioni		31.12.2014
Valore lordo	975	769	0	131	(380)		1.495
Ammortamenti e svalutazioni	(206)	(1)	(120)	(16)	99		(244)
<b>Valore netto beni concessi in leasing operativo</b>	<b>769</b>	<b>768</b>	<b>(120)</b>	<b>115</b>	<b>(281)</b>		<b>1.251</b>

€ milioni	31.12.2012	Investimenti	Ammortamenti	Differenze cambio	Disinvestimenti e altre variazioni		31.12.2013
Valore lordo	816	485	0	(52)	(274)		975
Ammortamenti e svalutazioni	(192)	0	(106)	9	83		(206)
<b>Valore netto beni concessi in leasing operativo</b>	<b>624</b>	<b>485</b>	<b>(106)</b>	<b>(43)</b>	<b>(191)</b>		<b>769</b>

## 18. Rimanenze nette

Le rimanenze includono quanto segue:

€ milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
Materie prime, semilavorati e prodotti finiti	16.037	14.266	1.771
Veicoli ceduti con impegno di riacquisto ( <i>buy back</i> ) e veicoli <i>GDP</i>	2.128	1.342	786
Lavori in corso su ordinazione	178	132	46
<b>Totale rimanenze nette</b>	<b>18.343</b>	<b>15.740</b>	2.603

La voce è attribuibile al Gruppo FCA per € 12.467 milioni (€ 10.278 milioni al 31 dicembre 2013) e al Gruppo CNH Industrial per € 5.881 milioni (€ 5.464 milioni al 31 dicembre 2013), al netto di elisioni *intercompany* per € 4 milioni (€ 2 milioni al 31 dicembre 2013).

L'incremento delle rimanenze pari a € 2.604 milioni è dovuto agli alti livelli di prodotti finiti a seguito della crescita dei volumi per NAFTA, EMEA e Maserati oltre che agli effetti positivi delle differenze cambio principalmente relative al rafforzamento del Dollaro USA nei confronti dell'Euro.

Al 31 dicembre 2014 le rimanenze nette del Gruppo CNH Industrial includono beni che cessano di essere locati in relazione a contratti di leasing operativo o che rientrano dal *buy-back* per complessivi € 233 milioni (€ 146 milioni al 31 dicembre 2013).

Al 31 dicembre 2014 il valore delle rimanenze valutate al valore netto di realizzo (pari alla stima del prezzo di vendita dedotti i costi stimati per il completamento e i costi di vendita) è pari a € 3.179 milioni (€ 2.622 milioni al 31 dicembre 2013).

Nel 2014 sono state effettuate svalutazioni per € 689 milioni (€ 614 milioni nel 2013), mentre i proventi riconosciuti nell'esercizio derivanti da ripristini di valore di beni venduti nel periodo non sono stati significativi.

I lavori in corso su ordinazione, al netto degli anticipi, sono i seguenti:

€ milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
Ammontare dovuto dai committenti per lavori di commessa	178	132	46
Meno: Anticipi	(247)	(207)	(40)
<b>Lavori su ordinazione, al netto degli anticipi</b>	<b>(69)</b>	<b>(75)</b>	6

## 19. Crediti commerciali

Il dettaglio per settore di attività è il seguente:

€ milioni	CNH		C&W	Juventus	Elisioni e	Consolidato
	FCA	Industrial	Group	F.C.	rettifiche	
<b>Al 31 dicembre 2014</b>	2.564	868	350	50	(75)	<b>3.757</b>
<b>Al 31 dicembre 2013</b>	2.544	988	262	31	(69)	<b>3.756</b>
Variazioni	20	(120)	88	19	(6)	1

La ripartizione per scadenza dei crediti commerciali è la seguente:

€ milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
Entro l'esercizio	3.746	3.684	62
Tra uno e 5 anni	9	69	(60)
Oltre 5 anni	2	3	(1)
<b>Totale crediti commerciali</b>	<b>3.757</b>	<b>3.756</b>	1

I crediti commerciali al 31 dicembre 2014 sono esposti al netto di fondi svalutazione per € 503 milioni (€ 535 milioni al 31 dicembre 2013).

Tali fondi, determinati sulla base di dati storici relativi alle perdite su crediti, hanno subito nel corso del 2014 la seguente movimentazione:

€ milioni	31.12.2013	Accantonamenti	Utilizzi e altre variazioni	31.12.2014
<b>Fondo svalutazione crediti commerciali</b>	<b>535</b>	78	(110)	<b>503</b>

## 20. Crediti da attività di finanziamento

Al 31 dicembre 2014 ammontano a €21.522 milioni (€19.594 milioni al 31 dicembre 2013) ed includono quanto segue:

€ milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
Crediti verso le reti di vendita	10.050	8.880	1.170
Crediti per finanziamento alla clientela finale	10.118	9.093	1.025
Crediti da attività di leasing finanziario	1.135	1.409	(274)
Altri	219	212	7
<b>Totale crediti da attività di finanziamento</b>	<b>21.522</b>	<b>19.594</b>	1.928

I crediti da attività di finanziamento sono esposti al netto dei relativi fondi svalutazione calcolati sulla base di specifici rischi di insolvenza. Al 31 dicembre 2014 tali fondi ammontano a €611 milioni (€646 milioni al 31 dicembre 2013) ed hanno subito la seguente movimentazione nel corso dell'esercizio:

€ milioni	31.12.2013	Accantonamenti	Utilizzi e altre variazioni	31.12.2014
<b>Totale fondi svalutazione crediti da attività di finanziamento</b>	<b>646</b>	94	(129)	<b>611</b>

I crediti verso le reti di vendita sorgono tipicamente a fronte di vendite di veicoli e sono per lo più gestiti nell'ambito di programmi di finanziamento alle reti quale componente tipica del portafoglio delle società di servizi finanziari. Tali crediti sono fruttiferi di interessi, ad eccezione di un primo limitato periodo di dilazione non onerosa. I termini contrattuali che disciplinano i rapporti con le reti di vendita variano da settore a settore e/o da paese a paese. Mediamente, peraltro, tali condizioni di incasso variano tra i 2 e i 6 mesi.

I crediti per attività di finanziamento alla clientela finale si riferiscono per € 9.079 milioni al Gruppo CNH Industrial e per € 1.039 milioni al Gruppo FCA.

I crediti da attività di leasing finanziario si riferiscono a beni concessi in leasing finanziario prevalentemente dal Gruppo FCA (Ferrari e Maserati) e dal Gruppo CNH Industrial (Veicoli Commerciali e Macchine per l'Agricoltura e Macchine per le Costruzioni). Il tasso di interesse implicito del leasing è solitamente fissato alla data dei contratti per tutta la durata del leasing ed è in linea con i tassi di mercato prevalenti.

Al lordo del relativo fondo svalutazione, pari a €194 milioni al 31 dicembre 2014 (€235 milioni al 31 dicembre 2013), tali crediti sono così analizzabili:

€ milioni	Entro l'esercizio	Tra uno e cinque anni	Oltre cinque anni	Totale
Crediti per pagamenti minimi futuri	662	905	66	1.633
Meno: Utili finanziari non realizzati	(119)	(181)	(12)	(312)
<b>Valore attuale dei pagamenti minimi futuri al 31 dicembre 2014</b>	<b>543</b>	<b>724</b>	<b>54</b>	<b>1.321</b>
Crediti per pagamenti minimi futuri	791	1.157	92	2.040
Meno: Utili finanziari non realizzati	(152)	(237)	(15)	(404)
<b>Valore attuale dei pagamenti minimi futuri al 31 dicembre 2013</b>	<b>639</b>	<b>920</b>	<b>77</b>	<b>1.636</b>

Non vi sono canoni potenziali su leasing finanziario rilevati negli esercizi 2014 e 2013 e i valori residui non garantiti risultanti al 31 dicembre 2014 e 2013 non sono significativi.

La ripartizione per scadenza dei crediti da attività di finanziamento è la seguente:

€ milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
Entro l'esercizio	13.433	12.378	1.055
Tra uno e 5 anni	7.777	7.082	695
Oltre 5 anni	312	134	178
<b>Totale crediti da attività di finanziamento</b>	<b>21.522</b>	<b>19.594</b>	1.928

## 21. Crediti per imposte correnti

I crediti per imposte correnti ammontano al 31 dicembre 2014 a €615 milioni (€579 milioni al 31 dicembre 2013) la ripartizione per scadenza è la seguente:

€ milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
Entro l'esercizio	541	395	146
Tra uno e 5 anni	37	141	(104)
Oltre 5 anni	37	43	(6)
<b>Totale crediti per imposte correnti</b>	<b>615</b>	<b>579</b>	36

## 22. Altre attività correnti

Le altre attività correnti ammontano a €4.095 milioni (€3.848 milioni al 31 dicembre 2013) e sono composte principalmente da altri crediti verso l'erario per IVA e altri tributi per €2.048 milioni, Crediti verso il personale per €214 milioni e ratei e risconti attivi per €689 milioni.

La ripartizione per scadenza, escludendo i ratei e risconti attivi, è la seguente:

€ milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
Entro l'esercizio	3.083	2.878	205
Tra uno e 5 anni	276	278	(2)
Oltre 5 anni	47	66	(19)
<b>Totale altri crediti correnti</b>	<b>3.406</b>	<b>3.222</b>	184

## 23. Trasferimento di attività finanziarie

Il **Gruppo FCA** cede alcuni dei propri crediti finanziari, commerciali e tributari principalmente attraverso operazioni di cessioni di crediti ("factoring").

Al 31 dicembre 2014, il valore contabile delle attività trasferite non rimosse dal bilancio e delle relative passività è il seguente:

€ milioni	Crediti commerciali	Crediti da attività di finanziamento	Crediti per imposte correnti	Totale
<b>Al 31 dicembre 2014</b>				
Valore contabile delle attività trasferite e non rimosse in bilancio	37	407	25	<b>469</b>
Valore contabile delle passività correlate	(37)	(407)	(25)	<b>(469)</b>
<b>Al 31 dicembre 2013</b>				
Valore contabile delle attività trasferite e non rimosse in bilancio	283	440	33	<b>756</b>
Valore contabile delle passività correlate	(283)	(440)	(33)	<b>(756)</b>

Al 31 dicembre 2014, il Gruppo FCA rileva crediti ed effetti con scadenza successiva smobilizzati pro-soluto e pertanto rimossi dal bilancio per €4.511 milioni (€3.603 milioni al 31 dicembre 2013). Lo smobilizzo è relativo a crediti commerciali e altri crediti per €3.676 milioni (€2.891 milioni al 31 dicembre 2013) e a crediti finanziari per €835 milioni (€712 milioni al 31 dicembre 2013).

Tali importi includono crediti, principalmente verso la rete di vendita, ceduti a società di servizi finanziari a controllo congiunto (FCA Bank) per €2.611 milioni (€2.177 milioni al 31 dicembre 2013).

Il **Gruppo CNH Industrial** cede una parte significativa dei propri crediti finanziari, commerciali e fiscali attraverso programmi di cartolarizzazione ("*securitisation*") od operazioni di factoring.

Al 31 dicembre 2014 il valore contabile di tali attività trasferite, delle relative passività ed il rispettivo *fair value* è il seguente:

€ milioni	Crediti commerciali	Crediti da attività di finanziamento	Altre attività finanziarie	Totale
<b>Al 31 dicembre 2014</b>				
Valore contabile delle attività	353	11.227	1.022	12.602
Valore contabile delle passività correlate	(353)	(9.816)	(1.022)	(11.191)
Passività per cui la controparte ha diritto di rivalsa solo sulle attività trasferite:				
Fair value delle attività	353	11.279	1.022	12.654
Fair value delle passività	(353)	(9.815)	(1.022)	(11.190)
<b>Posizione netta</b>	<b>(0)</b>	<b>1.464</b>	<b>(0)</b>	<b>1.464</b>
<b>Al 31 dicembre 2013</b>				
Valore contabile delle attività	424	10.186	931	11.541
Valore contabile delle passività correlate	(424)	(9.324)	(931)	(10.679)
Passività per cui la controparte ha diritto di rivalsa solo sulle attività trasferite:				
Fair value delle attività	424	10.202	931	11.557
Fair value delle passività	(424)	(9.338)	(931)	(10.693)
<b>Posizione netta</b>	<b>0</b>	<b>864</b>	<b>0</b>	<b>864</b>

La voce altre attività finanziarie include, fra l'altro, le disponibilità ad utilizzo predefinito destinate al servizio del debito delle strutture di *securitization*.

Il Gruppo CNH Industrial ha scontato crediti pro-soluto con scadenza successiva al 31 dicembre 2014 per €539 milioni (€791 milioni al 31 dicembre 2013), di cui €482 milioni (€756 milioni al 31 dicembre 2013) relativi a crediti commerciali e altri crediti e €57 milioni (€35 milioni al 31 dicembre 2013) relativi a crediti da attività di finanziamento.

#### 24. Attività finanziarie correnti

La composizione è la seguente:

€ milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>Partecipazioni</b>	<b>36</b>	<b>35</b>	<b>1</b>
Titoli obbligazionari held to maturity	28	29	(1)
Titoli obbligazionari available for sale	30	91	(61)
Titoli obbligazionari e fondi comuni di investimento held for trading	1.087	708	379
<b>Titoli obbligazionari</b>	<b>1.145</b>	<b>828</b>	<b>317</b>
<b>Altre attività finanziarie</b>	<b>684</b>	<b>724</b>	<b>(40)</b>
<b>Totale attività finanziarie correnti</b>	<b>1.865</b>	<b>1.587</b>	<b>278</b>

I titoli obbligazionari sono emessi da primari emittenti, quotati su mercati attivi e regolamentati e includono anche la quota scadente entro 12 mesi dei titoli obbligazionari detenuti fino alla scadenza. La variazione positiva di €317 milioni è principalmente determinata dagli investimenti netti del Sistema Holding in fondi detenuti per la negoziazione (€347 milioni).

La voce altre attività finanziarie correnti rappresenta il *fair value* degli strumenti finanziari derivati il cui dettaglio è esposto nella nota seguente.

## 25. Altre attività finanziarie correnti e altre passività finanziarie

Le voci includono la valutazione alla data di bilancio del *fair value* degli strumenti finanziari derivati, nonché alcuni depositi a garanzia detenuti in relazione a operazioni su derivati e debiti. In particolare:

€ milioni	31.12.2014		31.12.2013	
	Fair value positivo	Fair value negativo	Fair value positivo	Fair value negativo
<b>Fair value hedge</b>				
Rischio di interesse - Interest rate swap	113	(1)	126	(2)
Rischio di cambio			2	(1)
Rischio di interesse e di cambio - Combined interest rate and currency swap		(41)	15	
<b>Totale Fair value hedge</b>	<b>113</b>	<b>(42)</b>	<b>143</b>	<b>(3)</b>
<b>Cash flow hedge</b>				
Rischio di cambio - Forward contract, Currency swap e Currency option	283	(614)	375	(89)
Rischio di interesse - Interest rate swap	1	(13)	3	(12)
Rischio di tasso di interesse e di cambio - Combined interest rate and currency swap	60	(52)	9	(54)
Rischio di prezzo in Commodity - Commodity swap	4	(16)	6	(6)
<b>Totale Cash flow hedge</b>	<b>348</b>	<b>(695)</b>	<b>393</b>	<b>(161)</b>
<b>Derivati di negoziazione</b>	<b>185</b>	<b>(250)</b>	<b>168</b>	<b>(75)</b>
<b>Depositi a garanzia</b>	<b>38</b>		<b>20</b>	
<b>Totale altre attività finanziarie e altre passività finanziarie</b>	<b>684</b>	<b>(987)</b>	<b>724</b>	<b>(239)</b>

Il *fair value* degli strumenti finanziari derivati è calcolato considerando i parametri di mercato alla data di bilancio e utilizzando modelli di valutazione ampiamente diffusi in ambito finanziario. In particolare:

- il *fair value* di *forward* e *currency swap* è calcolato considerando il tasso di cambio ed i tassi di interesse nelle due valute alla data di bilancio;
- il *fair value* delle *currency option* è calcolato utilizzando idonei modelli di valutazione ed i parametri di mercato alla data di bilancio (in particolare: tassi di cambio, tassi di interesse e volatilità);
- il *fair value* degli *interest rate swap* e dei *forward rate agreement* è determinato utilizzando il metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa futuri;
- il *fair value* degli strumenti derivati a copertura del rischio di tasso di interesse e di cambio è calcolato utilizzando il tasso di cambio alla data di bilancio unitamente al metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa futuri;
- il *fair value* degli strumenti derivati a copertura del rischio di prezzo su *commodity* è determinato utilizzando il metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa futuri, considerando, laddove disponibili, i parametri di mercato alla data di bilancio (in particolare: prezzo a termine del sottostante e tassi di interesse);
- il *fair value* degli *equity swap* è determinato utilizzando le quotazioni di mercato alla data di bilancio.

La variazione complessiva delle altre attività finanziarie correnti (da €724 milioni al 31 dicembre 2013 a €684 milioni al 31 dicembre 2014) e delle altre passività finanziarie (da €239 milioni al 31 dicembre 2013 a €987 milioni al 31 dicembre 2014), è soprattutto dovuta all'andamento dei tassi di cambio, dei tassi di interesse e dei prezzi delle *commodity* e al pagamento degli strumenti scaduti nell'anno.

Essendo la voce composta principalmente da strumenti finanziari derivati di copertura, la variazione del loro valore trova compensazione con la variazione del sottostante coperto.

La voce derivati di negoziazione si riferisce sostanzialmente alle seguenti fattispecie:

- derivati stipulati con l'intento di copertura di crediti/debiti soggetti a rischio cambio e/o al rischio tasso di interesse, ma non formalmente designati in *hedge accounting*,
- derivato implicito in un'emissione obbligazionaria il cui rendimento è determinato in funzione dell'andamento del tasso di inflazione e relativo derivato di copertura, che converte l'esposizione a tasso variabile. Il valore complessivo del derivato implicito è compensato dal valore del derivato di copertura.

Al 31 dicembre 2014 e 2013 il valore nozionale degli strumenti finanziari derivati in essere è il seguente:

€ milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
Gestione del rischio di cambio	25.054	18.436	6.618
Gestione del rischio di interesse	6.542	6.763	(221)
Gestione del rischio di tasso di interesse e di cambio	2.322	1.538	784
Gestione del rischio di prezzo su commodity	550	481	69
Altri derivati	14	14	0
<b>Totale valore nozionale</b>	<b>34.482</b>	<b>27.232</b>	<b>7.250</b>

La scadenza degli strumenti derivati in essere, con riferimento al loro valore nozionale, è la seguente:

€ milioni	Entro l'esercizio	Tra uno e cinque anni	Oltre cinque anni	Totale
<b>Al 31.12.2014</b>				
Gestione del rischio di cambio	22.357	2.697		25.054
Gestione del rischio di interesse	1.253	5.012	277	6.542
Gestione del rischio di tasso di interesse e di cambio	726	1.513	83	2.322
Gestione del rischio prezzo su commodity	491	59		550
Altri derivati			14	14
<b>Totale valore nozionale</b>	<b>24.827</b>	<b>9.281</b>	<b>374</b>	<b>34.482</b>
<b>Al 31.12.2013</b>				
Gestione del rischio di cambio	17.408	1.028		18.436
Gestione del rischio di interesse	1.732	4.679	352	6.763
Gestione del rischio di tasso di interesse e di cambio		1.455	83	1.538
Gestione del rischio prezzo su commodity	458	23		481
Altri derivati	0		14	14
<b>Totale valore nozionale</b>	<b>19.598</b>	<b>7.185</b>	<b>449</b>	<b>27.232</b>

#### Cash flow hedge

In relazione agli strumenti finanziari derivati posti in essere, nel corso dell'esercizio 2014 il Gruppo ha stornato dagli altri utili (perdite) complessivi e imputato a conto economico una quota di perdite precedentemente iscritte pari a € 132 milioni (utili pari a € 216 milioni nel 2013) al netto dell'effetto fiscale.

Tali valori sono stati rilevati nelle seguenti linee di conto economico:

€ milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>Rischio di cambio</b>			
Incremento (Riduzione) dei Ricavi Netti	64	137	(73)
Riduzione (Incremento) del Costo del Venduto	6	57	(51)
Proventi (oneri) finanziari	(180)	59	(239)
Risultato partecipazioni	(13)	17	(30)
<b>Rischio di tasso di interesse</b>			
Riduzione (Incremento) del Costo del Venduto	(8)	(13)	5
Risultato partecipazioni	(3)	(4)	1
Proventi (oneri) finanziari	(13)	(29)	16
<b>Rischio di prezzo su commodity</b>			
Riduzione (Incremento) del Costo del Venduto	(2)	(1)	(1)
<b>Imposte - proventi (oneri)</b>	<b>13</b>	<b>(12)</b>	<b>25</b>
<b>Inefficacia - overhedge</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>(1)</b>
<b>Totale Utili (perdite) da cash flow hedge imputati a conto economico</b>	<b>(132)</b>	<b>216</b>	<b>(348)</b>

Gli effetti rilevati a conto economico si riferiscono principalmente all'attività di gestione del rischio di cambio e, in misura minore, alle coperture relative alla gestione del rischio di prezzo su *commodity* e ai flussi esposti al rischio di tasso.

Le politiche del Gruppo relative alla gestione del rischio di cambio prevedono, di norma, la copertura dei flussi commerciali futuri che avranno manifestazione entro 12 mesi e degli ordini acquisiti (o commesse in corso) a

prescindere dalla loro scadenza. È ragionevole ritenere che il relativo effetto di copertura sospeso nella Riserva di *cash flow hedge* sarà rilevato a Conto economico prevalentemente nell'esercizio successivo.

I derivati relativi alla gestione del rischio di tasso di interesse e di cambio sono trattati in *cash flow hedge* e sono stati stipulati a copertura di emissioni obbligazionarie in valute diverse rispetto alla valuta funzionale. Gli effetti di copertura sospesi nella Riserva di *cash flow hedge* saranno rilevati a Conto economico in modo coerente con le tempistiche di manifestazione dei flussi dell'obbligazione coperta.

#### *Fair value hedge*

Gli utili e le perdite derivanti dalla valutazione di strumenti finanziari derivati su tassi e cambi (principalmente per la gestione del rischio di cambio) e su tassi (per la gestione del rischio di tasso d'interesse) rilevati secondo le regole del *fair value hedge* e gli utili e le perdite attribuibili ai relativi elementi coperti sono evidenziati nella seguente tabella:

€ milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>Rischio di cambio</b>			
Utili (perdite) nette su strumenti finanziari	(53)	19	(72)
Variazione del fair value del sottostante	53	(19)	72
<b>Rischio di tasso di interesse</b>			
Utili (perdite) nette su strumenti finanziari	6	4	2
Variazione del fair value del sottostante	(5)	(1)	(4)
<b>Utili (perdite) da fair value hedge rilevati a conto economico</b>	<b>1</b>	<b>3</b>	<b>(2)</b>

## 26. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

La composizione è la seguente:

€ milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
Cassa, depositi bancari e postali	15.119	14.665	454
Disponibilità ad utilizzo predefinito	809	672	137
Titoli ad elevata liquidità	13.315	10.832	2.483
<b>Totale disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>29.243</b>	<b>26.169</b>	<b>3.074</b>

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti includono depositi bancari, quote di fondi di liquidità e altri titoli ad elevata negoziabilità che possono essere prontamente convertiti in cassa e sono soggetti ad un rischio di variazione di valore non significativo e consistono in investimenti frazionati su primarie istituzioni bancarie nazionali ed internazionali, su fondi liquidi e su altri strumenti di mercato monetario.

Il Gruppo FCA detiene una società controllata che opera in Venezuela la cui valuta funzionale è il Dollaro statunitense. In base alla normativa locale sul controllo del mercato dei cambi, la Banca Centrale del Venezuela centralizza tutte le transazioni in valuta estera del paese. Secondo tali normative, l'acquisto e la vendita di valuta estera devono essere effettuate attraverso il Centro Nacional de Comercio Exterior en Venezuela ("CENCOEX") dal 1° gennaio 2014 (CADIVI fino al 31 dicembre 2013). Al 31 dicembre 2014, le disponibilità denominate in VEF ammontano a € 123 milioni, pari a 1.785 milioni di VEF (€ 270 milioni, pari a 2.347 milioni di VEF al 31 dicembre 2013). La riduzione, espressa in Euro è essenzialmente dovuta all'adozione del tasso SICAD 1 al 31 marzo 2014 ai fini della conversione delle poste monetarie denominate in VEF.

Infine, alcune disponibilità detenute in alcune nazioni (principalmente Cina e Argentina) sono soggette a normative per il controllo sui cambi di valuta che prevedono restrizioni sull'ammontare delle disponibilità liquide che possono essere trasferite in forma diversa dai dividendi, al di fuori della nazione.

Al 31 dicembre 2014 il Gruppo CNH Industrial detiene disponibilità liquide per circa € 806 milioni (€ 668 milioni al 31 dicembre 2013) ad utilizzo predefinito destinate principalmente al servizio del debito delle strutture di *securitisation* e per circa € 87 milioni detenute da una controllata venezuelana.

## 27. Attività e passività possedute per la vendita e discontinued operation

Le attività e passività possedute per la vendita comprendono principalmente il valore di alcuni immobili allocati al segmento LATAM e Componenti e le attività destinate alla vendita relativi ad altri business minori del segmento EMEA del Gruppo FCA, nonché alcuni immobili e fabbricati dei settori *Financial Services* e *Agricultural Equipment* di CNH Industrial.

## 28. Patrimonio netto

### *Capitale sociale*

Al 31 dicembre 2014 il capitale sociale di EXOR, interamente sottoscritto e versato, ammonta a €246.229.850 ed è costituito da 246.229.850 azioni ordinarie del valore nominale di € 1.

Si segnala che al 31 dicembre 2014 il capitale include €2.667 mila derivanti da trasferimenti di riserve di rivalutazione effettuati in passato che, in caso di distribuzione, concorrono a formare il reddito imponibile della società.

Gli amministratori hanno facoltà, per il periodo di cinque anni dalla deliberazione del 30 maggio 2013, di aumentare in una o più volte, anche in forma scindibile, il capitale fino ad un ammontare di € 500 milioni, nonché di emettere in una o più volte obbligazioni convertibili, con il corrispondente aumento del capitale sociale a servizio della conversione, fino ad un ammontare di € 1.000 milioni ma per importo che non ecceda i limiti fissati, di volta in volta, dalla legge.

Il capitale può essere aumentato anche mediante conferimento di beni in natura o di crediti.

Le azioni ordinarie sono nominative.

### *Azioni proprie*

Al 31 dicembre 2014, EXOR deteneva 23.883.746 azioni proprie ordinarie (9,7% della categoria), al costo medio unitario di € 14,41, per un controvalore complessivo di € 344,1 milioni (invariate rispetto al 31 dicembre 2013).

### *Dividendi distribuiti*

A valere sull'esercizio 2013 EXOR S.p.A. ha distribuito nel 2014 un dividendo unitario di € 0,335 alle 223.346.104 azioni ordinarie in circolazione per totali € 74 milioni.

### Altri utili (perdite) complessivi

Di seguito si espone la composizione degli altri utili (perdite) complessivi esposti nel prospetto "Conto Economico complessivo":

€ milioni	31.12.2014	31.12.2013
<i>Componenti che non saranno mai riclassificati nel conto economico consolidato</i>		
Utili (perdite) derivanti dalla misurazione dei piani a benefici definiti	(658)	2.792
Utili (perdite) derivanti dalla misurazione dei piani a benefici definiti relativi ad imprese valutate con il metodo del patrimonio netto	(4)	(10)
<b>Totale componenti che non saranno mai riclassificati nel conto economico consolidato, al lordo dell'effetto fiscale (B1)</b>	<b>(662)</b>	<b>2.782</b>
<i>Componenti che potranno essere riclassificati nel conto economico consolidato</i>		
Utili (perdite) su strumenti di cash flow hedge generati nel periodo	(596)	514
Utili (perdite) su strumenti di cash flow hedge riclassificati a conto economico consolidato	131	(217)
<b>Utili (perdite) su strumenti di cash flow hedge</b>	<b>(465)</b>	<b>297</b>
Utili (perdite) su attività finanziarie available-for-sale generati nel periodo	64	176
Utili (perdite) su attività finanziarie available-for-sale riclassificati a conto economico consolidato	12	(1.592)
<b>Utili (perdite) su attività available-for-sale</b>	<b>76</b>	<b>(1.416)</b>
Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere generati nel periodo	1.974	(1.358)
Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere riclassificati a conto economico consolidato		0
<b>Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere</b>	<b>1.974</b>	<b>(1.358)</b>
Quota di altri utili (perdite) delle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto generate nel periodo	18	(111)
Quota di altri utili (perdite) delle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto riclassificate nel conto economico consolidato	21	(16)
<b>Quota di altri utili (perdite) delle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto</b>	<b>39</b>	<b>(127)</b>
<b>Totale componenti che potranno essere riclassificati nel conto economico consolidato, al lordo dell'effetto fiscale (B2)</b>	<b>1.624</b>	<b>(2.604)</b>
<b>Totale altri utili (perdite) complessivi, al lordo dell'effetto fiscale (B1)+ (B2) = (B)</b>	<b>962</b>	<b>178</b>
<b>Effetto fiscale relativo agli altri utili (perdite)</b>	<b>232</b>	<b>113</b>
<b>Totale altri utili (perdite) complessivi, al netto dell'effetto fiscale</b>	<b>1.194</b>	<b>291</b>

Con riferimento ai piani a benefici definiti del Gruppo, gli utili e le perdite da rimisurazione comprendono principalmente gli utili e perdite attuariali generati nel periodo, il rendimento delle attività a servizio del piano (al netto degli interessi attivi rilevati a conto economico), nonché eventuali variazioni nel limite delle attività nette. Tali utili e perdite trovano contropartita nelle relative passività o attività nette per piani a benefici definiti (si veda la Nota 29).

L'effetto fiscale relativo agli Altri utili (perdite) complessivi è così composto:

€ milioni	31.12.2014			31.12.2013		
	Valore lordo	Beneficio fiscale	Valore netto	Valore lordo	Beneficio fiscale	Valore netto
Utili (perdite) derivanti da rimisurazione sui piani a benefici definiti	(662)	113	(549)	2.782	172	2.954
Parte efficace di utili (perdite) su strumenti di cash flow hedge	(465)	120	(345)	297	(59)	238
Utili (perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita	76	2	78	(1.416)	(2)	(1.418)
Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere	1.974	0	1.974	(1.358)	2	(1.356)
Altre componenti di conto economico complessivo delle imprese consolidate con il metodo del patrimonio netto	39	(3)	36	(127)		(127)
<b>Totale altri utili (perdite)</b>	<b>962</b>	<b>232</b>	<b>1.194</b>	<b>178</b>	<b>113</b>	<b>291</b>

### Interessenze di pertinenza di Terzi

Il dettaglio è il seguente.

€ milioni	%	Capitale e riserve	Utile (Perdita)	Totale
<b>Al 31 dicembre 2014</b>				
Gruppo FCA	70,75%	9.327	451	9.778
Gruppo CNH Industrial	72,58%	3.990	500	4.490
C&W Group	16,94%	36	9	45
Juventus Football Club S.p.A.	36,23%	20	(7)	13
<b>Totale</b>		<b>13.374</b>	<b>952</b>	<b>14.326</b>
<b>Al 31 dicembre 2013</b>				
Gruppo FCA	69,10%	8.455	1.661	10.116
Gruppo CNH Industrial	72,04%	3.132	685	3.817
C&W Group	17,60%	33	4	37
Juventus Football Club S.p.A.	36,23%	27	(8)	19
<b>Totale</b>		<b>11.647</b>	<b>2.342</b>	<b>13.989</b>

La variazione relativa alle Interessenze di pertinenza di Terzi del Gruppo FCA si riferisce principalmente all'incremento di € 1.322 milioni dovuto all'emissione del prestito obbligazionario a conversione obbligatoria, all'incremento relativo all'aumento di capitale effettuato da FCA nel dicembre 2014 per € 601 milioni, compensata dalla riduzione per € 3.053 milioni derivante principalmente dall'acquisizione del 41,5% di FCA US dal Veba Trust.

Il prestito obbligazionario a conversione obbligatoria è stato emesso in data 16 dicembre 2014 da FCA e rilevato nelle passività finanziarie per il valore attuale delle cedole da pagare al netto dei costi di emissione attualizzati e, per la differenza nel patrimonio netto.

### Pagamenti basati su azioni

#### Piani di stock option EXOR S.p.A.

I piani di stock option di EXOR S.p.A. consistono nel "Piano Stock Option EXOR 2008-2019" approvato nel 2008 e nel "Piano Long Term Incentive" approvato nel 2012.

#### Piano di Stock option EXOR 2008-2019

Il Piano di Stock Option EXOR 2008-2019 ha per oggetto massime n. 15.000.000 opzioni corrispondenti a massime n. 3.975.000 azioni ordinarie EXOR esercitabili al prezzo di € 19,97 per ciascuna azione EXOR. Il Piano è attuato attraverso l'attribuzione gratuita ai destinatari di opzioni su azioni proprie acquistate dalla Società o da società del "Sistema Holdings" ai sensi della normativa vigente. Il Piano non prevede l'emissione di nuove azioni e quindi non ha effetti diluitivi sul capitale.

Il dettaglio delle stock option attribuite è il seguente:

€ migliaia	Numero opzioni attribuite	Numero azioni ordinarie sottostanti	Costo totale del Piano	Costo di competenza dell'esercizio
Presidente e Amministratore Delegato EXOR S.p.A.	3.000.000	795.000	6.329	1.232
Dipendenti nodali (al momento dell'assegnazione) e altre figure assimilate delle Società del Sistema Holdings	3.112.000	824.680	4.908	718
<b>Totale</b>	<b>6.112.000</b>	<b>1.619.680</b>	<b>11.237</b>	<b>1.950</b>

Nel corso del 2014 sono decadute n. 636.000 opzioni corrispondenti a 168.540 azioni ordinarie EXOR e sono state esercitate 375.000 opzioni corrispondenti a 99.375 azioni ordinarie EXOR. L'esercizio delle 375.000 opzioni non ha comportato la cessione di azioni proprie ma la liquidazione del differenziale tra lo *strike price* (€ 19,97) e il *fair value* dell'azione alla data di esercizio, per un controvalore di € 1.027 migliaia.

Il costo di competenza dell'esercizio 2014 è stato classificato per € 1.232 migliaia tra gli emolumenti del Presidente e Amministratore Delegato e per € 718 migliaia tra i costi del personale con contropartita alla riserva da stock option.

Il costo relativo all'esercizio 2013 ammontava a € 2.117 migliaia di cui € 1.232 migliaia classificati come emolumenti del Presidente e Amministratore delegato e € 885 migliaia come costo del personale.

### Piano Long Term Incentive

L'assemblea degli azionisti di EXOR del 29 maggio 2012 ha approvato un piano di incentivazione ai sensi dell'art. 114 bis del Decreto Legislativo 58/98, proposto dal Consiglio di Amministrazione del 6 aprile 2012.

Il piano, che ha l'obiettivo di fornire uno strumento di incentivazione a lungo termine, è costituito da due componenti di cui la prima assume la forma di stock grant e la seconda di stock option:

- la prima è definita “*Long Term Stock Grant*” e prevede l'assegnazione di complessivi 400.000 diritti che consentono a 31 beneficiari di ricevere un corrispondente numero di azioni EXOR ordinarie alla data di maturazione fissata nel 2018, subordinatamente al perdurare del rapporto professionale con la società e con le società del “Sistema Holdings”;
- la seconda componente, definita “*Company Performance Stock Option*”, prevede l'assegnazione di complessivi 3.000.000 di diritti di opzione che consentono ai beneficiari di acquistare un corrispondente numero di azioni EXOR ordinarie. Il periodo di maturazione delle opzioni decorre dal 2014 al 2018 in quote annuali di pari entità che sono esercitabili dal momento della maturazione sino al 2021, subordinatamente al raggiungimento dell'obiettivo di performance e al perdurare dei rapporti professionali con la società e con le società del “Sistema Holdings”.

L'obiettivo di *performance* si intenderà raggiunto qualora la variazione annuale del NAV di EXOR risulti superiore alla variazione dell'indice MSCI World denominato in Euro, nell'anno precedente a quello di maturazione. Il prezzo di esercizio delle opzioni sarà determinato sulla base della media aritmetica dei prezzi ufficiali di Borsa Italiana delle azioni EXOR ordinarie nel mese precedente alla data di assegnazione delle opzioni ai singoli beneficiari. Il Presidente e Amministratore Delegato della società è beneficiario del “*Company Performance Stock Option*”. Gli altri beneficiari possono essere circa 15 dipendenti di EXOR S.p.A. e/o delle società del “Sistema Holdings” che ricoprono ruoli chiave nell'ambito dell'organizzazione aziendale e sono individuati dal Presidente e Amministratore Delegato. Nel 2014, non essendo stato raggiunto tale obiettivo, sono decadute il 20% delle opzioni assegnate e ulteriori 788.732 opzioni per l'uscita di un beneficiario dall'organico.

I piani sono serviti con azioni proprie e pertanto non hanno effetti diluitivi e non prevedono l'emissione di nuove azioni.

La composizione del piano definito “*Long Term Stock Grant*” è la seguente:

€ migliaia	Numero opzioni attribuite	Costo totale del Piano	Costo di competenza dell'esercizio
Dipendenti nodali e altre figure assimilate delle Società del Sistema Holdings	166.666	3.231	571

La composizione del piano definito “*Company Performance Stock Option*” è la seguente:

€ migliaia	Numero opzioni attribuite	Costo totale del Piano	Costo di competenza dell'esercizio
Presidente e Amministratore Delegato EXOR S.p.A.	600.000	2.166	361
Dipendenti nodali (al momento dell'assegnazione) e altre figure assimilate delle Società del Sistema Holdings	777.600	2.757	466
<b>Totale</b>	<b>1.377.600</b>	<b>4.923</b>	<b>827</b>

Nel corso del 2014 sono decadute 180.790 opzioni “*Long Term Stock Grant*” e 1.133.132 opzioni “*Company Performance Stock Option*”. Il decremento delle opzioni è attribuibile alla riduzione dell'organico e al mancato raggiungimento degli specifici obiettivi di *performance* legati alla variazione del NAV di EXOR che è risultata inferiore alla variazione dell'indice MSCI World denominato in Euro.

Il costo di competenza dell'esercizio 2014 dei due piani è stato classificato per € 361 migliaia tra gli emolumenti del Presidente e Amministratore Delegato e per € 1.037 migliaia tra i costi del personale con contropartita alla riserva da stock option.

Il costo relativo all'esercizio 2013 dei due piani, pari a € 2.586 migliaia era stato classificato per € 451 mila tra gli emolumenti del Presidente e Amministratore Delegato e per € 2.135 migliaia tra i costi del personale con contropartita alla riserva da stock option.

### Piani di stock option C&W Group

Cushman & Wakefield ha approvato nel 2007 due piani di stock option “Employee Stock Purchase Plan Options” e “Management Options”, nel 2010 l’“Equity Incentive Plan” e nel 2011 il “Long Term Incentive Plan for Employee”.

Tutti i piani hanno i requisiti per essere definiti *equity-settled* ad eccezione del “Long Term Incentive Plan for Employee” che è un *cash-settled*.

#### *Employee Stock Purchase Plan Options*

Con riferimento al piano *Employee Stock Purchase Plan Options* i dipendenti possono acquistare azioni esistenti o convertire azioni esistenti in nuove azioni. Ogni quattro azioni acquistate, il dipendente ha il diritto a ricevere un’opzione che garantisce un’ulteriore azione valutata al *fair value* della data di emissione dell’opzione. Le opzioni hanno un periodo di maturazione di tre anni ed hanno le caratteristiche per essere classificate *equity-settled*. Alla data di assegnazione, il valore delle opzioni e delle sottostanti azioni è determinato da un terzo indipendente utilizzando il modello Black-Scholes. Il costo complessivo del piano è determinato moltiplicando il valore dell’opzione per il numero di opzioni assegnate.

#### *Management Options*

Dal 1° Aprile 2008 fino al 2011, ad alcuni dirigenti del gruppo sono state assegnate quote annuali di opzioni chiamate “EBITDA options” e “EBITDA margin options”, condizionate ai risultati della società e con prezzo di esercizio coincidente con il prezzo corrente al momento dell’assegnazione. Per quanto riguarda le EBITDA options e le EBITDA margin options le stesse maturano entro i termini dei contratti di impiego se taluni livelli di EBITDA o EBITDA margin sono raggiunti. Per ogni manager ci sono un certo numero di opzioni e un ulteriore numero di opzioni legate a un target 1 e un target 2. Gli EBITDA e EBITDA margin target per ogni tipo di opzione sono predeterminati alla data di assegnazione. Inoltre il numero delle opzioni legate ai Target 1 e Target 2 che maturano è stato basato sull’EBITDA o EBITDA margin raggiunto dalla Società, così che se il l’EBITDA e l’EBTDA margin corrente scendesse tra il Base Option Target e il Target 1 EBITDA o l’EBITDA margin una percentuale delle opzioni legate al Target 1 maturerebbe. Le opzioni hanno le caratteristiche per essere considerate *equity-settled*; il loro costo viene determinato sulla base del modello Black-Scholes.

#### *Equity Incentive Plan (EIP)*

Nel dicembre 2010 C&W Group ha approvato il piano di incentivazione “EIP”. Secondo i termini del piano, gli incentivi possono essere attribuiti ad un qualsiasi impiegato, a un membro del Board, o a un consulente indipendente, sulla base delle prestazioni professionali o di un dimostrato potenziale per la creazione di valore a lungo termine, a discrezione del comitato compensi. Al momento dell’esercizio, ogni opzione viene convertita in un’azione della società e le opzioni non hanno né diritti di voto, né diritti economici. E’ possibile che la maturazione dell’opzione sia subordinata al raggiungimento di specifici risultati.

#### *Long Term Incentive Plan for Employee (LTIE)*

Nel gennaio 2011 C&W Group ha approvato il *Long Term Incentive Plan for Employee* per attrarre e mantenere specifici impiegati e stimolare la performance della società a livello globale.

Il piano costituisce un “programma di bonus” destinato ad agenti, brokers, periti e altri impiegati strategici, al fine di allineare gli interessi dei singoli con quelli della società. I premi distribuiti in questo piano includono “phantom stock”, collegate al valore dell’azione della società e pagate in contanti o, in limitatissimi casi, a discrezione della società, in azioni sulla base del *fair value* dell’azione di C&W Group al termine del periodo di maturazione (generalmente quattro anni).

Per quanto riguarda i piani di stock option i dati sono sintetizzati nel prospetto che segue:

	Data di assegnazione	Numero opzioni assegnate	Data o periodo di maturazione	Prezzo di esercizio alla data di assegnazione	Durata dell'opzione	In circolazione al 31 dicembre 2014
<b>Employee Stock Purchase Plan Options</b>						
Tranche 1	14/12/2005	11.166	01/01/2008	\$548	10 anni	2.826
<b>Totale Employee Stock Purchase Plan Options</b>		<b>11.166</b>				<b>2.826</b>
<b>Management Options</b>						
<b>Opzioni non basate su obiettivi di performance</b>						
Grant 3	01/12/2010	374	2012-2014	\$1.465	10 anni	374
Grant 4	03/03/2011	16.000	2012-2015	\$1.510	10 anni	16.000
Grant 5	16/12/2013	15.000	2014-2017	\$1.440	10 anni	15.000
		<b>31.374</b>				<b>31.374</b>
<b>Opzioni basate su obiettivi di performance (Ebitda/Ebitda Margin)</b>						
Tranche 1	01/04/2007	13.450	2007-2011	\$1.259	10 anni	840
<b>Totale</b>		<b>13.450</b>				<b>840</b>
<b>Totale Management Options</b>		<b>44.824</b>				<b>32.214</b>
<b>Totale Piani di Stock Option</b>		<b>55.990</b>				<b>35.040</b>

Le opzioni in circolazione al 31 dicembre 2014 e 2013 relative al piano “Employee Stock Purchase Plan Options”, hanno un prezzo medio di esercizio di \$548,02 e una vita utile contrattuale media di circa 1 e 2 anni, rispettivamente. Le opzioni in circolazione al 31 dicembre 2014 e 2013, relative al piano “Management Options” hanno un prezzo di esercizio di \$1.470,87 e \$1.470,82 rispettivamente e una vita utile contrattuale media di circa 7 e 8 anni.

Le variazioni intervenute nel corso del 2014 sono le seguenti:

	31.12.2014			
	Employee Plan		Management Options	
	Numero di opzioni	Prezzo medio di esercizio	Numero di opzioni	Prezzo medio di esercizio
<b>In circolazione al 01/01/2014</b>	<b>3.279</b>	<b>\$548,02</b>	<b>32.506</b>	<b>\$1.470,82</b>
Assegnate nel periodo				
Esercitate nel periodo	(308)	\$548,02		
Decadute nel periodo	(145)	\$548,02	(292)	\$1.465,00
<b>In circolazione al 31/12/2014</b>	<b>2.826</b>	<b>\$548,02</b>	<b>32.214</b>	<b>\$1.470,87</b>
<b>Esercitabili al 31/12/2014</b>	<b>2.826</b>	<b>\$548,02</b>	<b>15.089</b>	<b>\$1.487,36</b>

Nel corso del 2014 sono stati contabilizzati costi complessivi per \$10,5 milioni (€8 milioni) per tutti i piani di stock option (\$6,7 milioni pari a €5 milioni nel 2013), di cui \$10,3 milioni (\$6,5 milioni nel 2013) relativi ai piani definiti *equity-settled*.

#### Restricted Stock

Al 31 dicembre 2014 le azioni in circolazione assegnate ma non ancora esercitabili (*unvested shares*) sono pari a 6.040 (6.386 al 31 dicembre 2013).

#### Phantom stock unit

Al 31 dicembre 2014 le *phantom stock unit* in circolazione relative ai piani di incentivazione LTIE sono pari a 222 (319 al 31 dicembre 2013).

### Piani di stock option Gruppo FCA

Al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013 il Gruppo ha in essere diversi piani di pagamento basati su azioni spettanti ai manager delle società del Gruppo e all'Amministratore Delegato di FCA.

#### *Piani di Stock Option con sottostanti azioni ordinarie Fiat e CNH Industrial*

In data 26 luglio 2004, il Consiglio di Amministrazione aveva concesso all'Amministratore Delegato, quale componente del compenso variabile per la sua carica, opzioni per l'acquisto di n. 10.670.000 azioni ordinarie Fiat, al prezzo di € 6,583 per azione. A seguito della scissione di CNHI da Fiat, il beneficiario aveva il diritto di ricevere un'azione ordinaria di Fiat e un'azione ordinaria di CNHI per ogni diritto di *stock option* posseduto, fermo restando il pagamento del prezzo di esercizio prestabilito. Le opzioni, interamente maturate, erano esercitabili in qualsiasi momento fino al 1° gennaio 2016. Tutte le opzioni sono state esercitate a novembre 2014 e il beneficiario ha ricevuto 10.670.000 azioni FCA, poiché l'esercizio ha avuto luogo dopo la fusione, oltre a 10.670.000 azioni CNHI.

In data 3 novembre 2006, il Consiglio di Amministrazione di Fiat aveva deliberato (subordinatamente alla successiva approvazione da parte dell'Assemblea degli azionisti, avvenuta il 5 aprile 2007) il "Piano di *stock option* Novembre 2006", della durata di otto anni, che conferiva ad alcuni dirigenti del Gruppo e all'Amministratore Delegato di Fiat il diritto di acquistare un determinato numero di azioni ordinarie Fiat al prezzo prefissato di € 13,37 per azione. In particolare, le n. 10.000.000 di opzioni attribuite ai dipendenti e le n. 5.000.000 di opzioni attribuite all'Amministratore Delegato avevano un periodo di maturazione di quattro anni, in quote paritetiche annuali, subordinato al raggiungimento di prestabiliti obiettivi di redditività (Non Market Conditions "NMC") nel periodo di riferimento ed erano esercitabili a far data dal 18 febbraio 2011. Ulteriori 5.000.000 di opzioni erano state attribuite all'Amministratore Delegato di Fiat, anch'esse soggette a un periodo di maturazione quadriennale in quote paritetiche annuali, ed erano esercitabili a partire da novembre 2010. L'esercizio delle opzioni era inoltre subordinato a specifici vincoli temporali di durata del rapporto di lavoro o del mandato. A seguito della scissione di CNHI, i beneficiari avevano il diritto di ricevere un'azione ordinaria di Fiat e un'azione ordinaria di CNHI per ogni diritto di *stock option* posseduto, fermo restando il pagamento del prezzo di esercizio prestabilito.

Si precisa inoltre che, poiché non sono stati raggiunti gli obiettivi di redditività relativi al triennio 2008-2010 originariamente previsti, è maturata solo la prima tranche di diritti assegnati nell'ambito del Piano di *stock option* Novembre 2006 subordinato al raggiungimento di prestabiliti obiettivi di redditività.

Le variazioni intervenute nei piani di stock option in essere al 31 dicembre 2014 sono i seguenti:

	Pagamenti spettanti ai manager		Pagamenti spettanti all'Amministratore Delegato	
	Numero di opzioni	Prezzo medio di esercizio (€)	Numero di opzioni	Prezzo medio di esercizio (€)
<b>In essere all'inizio dell'esercizio</b>	<b>1.240.000</b>	<b>13,37</b>	<b>6.250.000</b>	<b>13,37</b>
Attribuite				
Non maturate				
Esercitate	(1.139.375)	13,37	(6.250.000)	13,37
Decadute	(100.625)	13,37		
<b>In essere al 31 dicembre 2014</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Esercitabili al 31 dicembre 2014</b>	<b>0</b>		<b>0</b>	<b>0</b>

#### *Piani di stock grant con sottostante azioni ordinarie Fiat S.p.A.*

In data 4 aprile 2012 l'Assemblea degli Azionisti ha approvato l'adozione di un Piano di Incentivazione a Lungo Termine (*Retention LTI*) che assume la forma di *stock grant*.

Ai sensi di tale Piano, il Gruppo FCA ha assegnato all'Amministratore Delegato di FCA 7 milioni di diritti, rappresentativi di altrettante azioni ordinarie Fiat che matureranno, subordinatamente al suo permanere nella carica di Amministratore Delegato, al 22 febbraio 2013, 22 febbraio 2014, 22 febbraio 2015, nella misura di un terzo a ciascuna di tali date.

Il Piano prevede l'emissione di nuove azioni. E' inoltre facoltà del Gruppo FCA di sostituire, in tutto o in parte, l'assegnazione gratuita delle azioni con la corresponsione di una somma in denaro calcolata sulla base del prezzo ufficiale delle azioni registrato da Borsa Italiana S.p.A. alla data di maturazione.

Il costo figurativo rilevato a conto economico nel 2014 è stato pari a € 2 milioni (€ 6 milioni nel 2013).

La movimentazione del *Retention LTI* è stata la seguente:

	2014		2013	
	Numero di azioni Fiat S.p.A.	Fair value medio ponderato alla data di assegnazione (€)	Numero di azioni Fiat S.p.A.	Fair value medio ponderato alla data di assegnazione (€)
<b>Azioni non ancora maturate all'inizio dell'esercizio</b>	<b>4.666.667</b>	<b>4,205</b>	<b>7.000.000</b>	<b>4,205</b>
Concesse				
Non maturate				
Maturate	<b>(2.333.333)</b>	4,205	<b>(2.333.333)</b>	4,205
<b>Azioni non ancora maturate alla fine dell'esercizio</b>	<b>2.333.334</b>	<b>4,205</b>	<b>4.666.667</b>	<b>4,205</b>

#### *Piani di remunerazione di FCA US basati su azioni*

I piani di remunerazione di FCA US basati su azioni sono i seguenti: il piano FCA US *Restricted Stock Unit Plan* ("*RSU Plan*"), il piano "*Amended and Restated FCA US Directors' Restricted Stock Unit Plan*" ("*Directors' RSU Plan*"), il piano "*FCA US Deferred Phantom Shares Plan*" ("*DPS Plan*") e il piano FCA US 2012 *Long-Term Incentive Plan 2012* ("*2012 LTIP Plan*").

Il *fair value* di ciascuna *unit* emessa nell'ambito di tali piani si basa sul *fair value* delle quote partecipative di FCA US. Ogni *unit* rappresenta una FCA US *unit* ed è pari a 1/600 del valore di una *Membership Interest* di FCA US. Dal momento che non esiste un prezzo di negoziazione osservabile pubblicamente, il *fair value* di tali *unit* è stato determinato utilizzando la metodologia dei flussi di cassa attualizzati per stimare l'*enterprise value* di FCA US. Da tale valore, basato sui flussi di cassa futuri di FCA US, è poi stato dedotto il *fair value* del debito finanziario residuo in essere alla data di valutazione al fine di determinare il *fair value* dell'*equity* di FCA US, che diviso per il numero totale di *unit* fornisce una stima del *fair value* di ciascuna singola *unit*.

Le ipotesi significative applicate nel calcolo del *fair value* a ciascuna data di emissione e per ciascun periodo comprendevano:

- quattro anni di proiezioni annuali, formulate dal management, che riflettono i flussi di cassa stimati dopo le imposte che un operatore di mercato si attenderebbe di ricavare dalle attività operative;
- un *terminal value* che è stato determinato applicando ai flussi di cassa stimati dopo le imposte di FCA US un tasso di crescita a lungo termine del 2,0%, oltre la finestra temporale quadriennale. Il tasso di crescita a lungo termine è basato su proiezioni interne di FCA US, nonché sulle prospettive di crescita del settore;
- una stima del costo medio ponderato del capitale dopo le imposte pari al 16,0% nel 2014 e compreso fra il 16,0% e il 16,5% sia nel 2013 che nel 2012; e
- stime delle consegne a livello mondiale da circa 2,6 milioni di veicoli nel 2013 a circa 3,4 milioni nel 2018.

Il 21 gennaio 2014, FCA ha acquisito la restante quota in FCA US detenuta dal VEBA Trust. Il *fair value* implicito di FCA US che deriva da questa transazione, unitamente ad altri fattori, è stato utilizzato a conferma del *fair value* determinato al 31 dicembre 2013 applicando il metodo dei flussi di cassa attualizzati.

Al 31 dicembre 2014, è stata autorizzata l'assegnazione di 29.400.000 *unit* per il RSU Plan, il Directors' RSU Plan e il 2012 LTIP Plan. Non esiste alcun limite circa il numero di *phantom shares* di FCA US ("*Phantom Shares*") per le quali è stata autorizzata l'assegnazione in virtù del DPS Plan. Successivamente all'adozione del 2012 LTIP Plan, non sono state effettuate ulteriori assegnazioni in virtù del RSU Plan e del DPS Plan.

I documenti che disciplinano i piani di remunerazione basati su azioni FCA US contengono clausole anti-diluizione che prevedono, al verificarsi di un evento che impatta la struttura del capitale, una rettifica al numero di FCA US Unit assegnate in virtù dei piani, al fine di preservarne i benefici o, in alternativa, di impedirne un miglioramento.

Nel 2013 e nel 2012 non sono state apportate modifiche alla struttura del capitale tali da richiedere una rettifica anti-diluizione. Durante il 2014 sono state perfezionate le due seguenti operazioni che hanno diluito il *fair value* del patrimonio netto e il *fair value* unitario delle FCA US Unit:

- la distribuzione di \$ 1.900 milioni (€ 1.404 milioni) effettuata ai soci in data 21 gennaio 2014, allo scopo di finanziare parte della transazione mediante la quale Fiat ha rilevato la restante quota del capitale di FCA US detenuta dal VEBA Trust;
- il rimborso anticipato della VEBA Trust Note in data 7 febbraio 2014, che ha anticipato le deduzioni fiscali trasferite ai soci di FCA US.

In conseguenza di tali eventi e nel rispetto delle clausole anti-diluizione dei piani di remunerazione basati su azioni, il Comitato Compensi di FCA US ha approvato un fattore di rettifica anti-diluizione per incrementare il numero di FCA US Unit in essere (escluse le azioni basate su criteri di performance concesse in virtù del 2012 LTIP Plan (“LTIP PSU”)), al fine di preservare il beneficio economico che si intende garantire a ciascun assegnatario. Il valore dei diritti in essere immediatamente prima degli eventi causa di diluizione è pari al valore dei diritti rettificati dopo i succitati eventi. A seguito di tale modifica, nel 2014 non sono stati rilevati ulteriori oneri. Per finalità comparative, il numero di FCA US Units e i riferimenti al *fair value* al 31 dicembre 2013 e 2012 sono stati rettificati per tener conto dell'effetto delle transazioni “*dilutive*” e della rettifica anti-diluizione.

#### *Restricted Stock Unit Plans di FCA US*

Nel corso del 2009, l'U.S. Treasury's Office of the Special Master for Troubled Asset Relief Program Executive Compensation (lo “Special Master”) ed il Comitato Compensi di FCA US hanno approvato il piano di *Restricted Stock Unit* di FCA US (“RSU Plan”) nell'ambito del quale era stata autorizzata l'emissione di *Restricted Stock Units (RSUs)*, concesse ad alcuni dipendenti che ricoprono un ruolo chiave nella Società. Un *Restricted Stock Unit* è il diritto contrattuale a ricevere il pagamento di un ammontare pari al *fair value* di una *FCA Unit*, così come definito nell'accordo. In precedenza, le RSU concesse ai dipendenti di FCA US nel 2009 e nel 2010 maturavano in due tranches. Nel settembre 2012, il Comitato Compensi di FCA US ha approvato una modifica alla seconda tranche di RSU, rimuovendo la condizione di performance relativa all'IPO di FCA US. Prima di tale modifica, tale tranche era classificata da un punto di vista contabile come strumento di *equity*. A seguito della modifica, è venuta meno la probabilità che tali piani vengano liquidati con la consegna di azioni. Pertanto, la seconda tranche delle RSU 2009 e 2010 è stata classificata come strumento di debito. Tale modifica ha comportato un onere aggiuntivo di € 12 milioni riconosciuto nel 2012. Le *Restricted Stock Unit* concesse ai dipendenti generalmente maturano se il dipendente mantiene un rapporto di lavoro continuativo con FCA US al terzo anniversario dalla data di assegnazione del diritto. Il pagamento di tali incentivi avviene per cassa.

Inoltre, nel corso del 2009, FCA US ha inoltre istituito il “Directors' RSU Plan”. In aprile 2012, il Comitato Compensi ha modificato il Directors' RSU Plan FCA US per consentire l'assegnazione su base annuale di diritti che maturano di anno in anno. Queste RSU sono assegnate ai membri del Consiglio di Amministrazione di FCA US che non siano dipendenti. In precedenza, i diritti erano assegnati all'inizio di un periodo triennale e maturavano in tre tranches uguali al primo, secondo e terzo anniversario dalla data di assegnazione, subordinatamente alla permanenza in carica quale membro del Consiglio di Amministrazione di FCA US ad ogni data di maturazione. Il pagamento dei diritti avviene entro 60 giorni dalla cessazione del mandato tramite liquidazione per cassa. Nel caso di un IPO, il piano prevede l'opzione, per FCA US, di pagare il piano per cassa o mediante azioni. Il costo derivante da tali diritti è rilevato lungo il periodo di servizio ed è misurato con riferimento al *fair value*.

La passività derivante da tali diritti è misurata al *fair value* alla data di bilancio. Il costo complessivo rilevato in relazione al RSU Plan e al Directors' RSU Plan per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 era pari a circa €6 milioni (€ 14 milioni nel 2013). Il costo complessivo non rilevato al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013 per RSU Plan e Directors RSU Plan era inferiore a €1 milione.

Le variazioni nel 2014 e 2013 sono le seguenti:

	2014		2013 Adjusted per Anti-Dilution	
	Restricted Stock Units	Fair value medio ponderato alla data di assegnazione (€)	Restricted Stock Units	Fair value medio ponderato alla data di assegnazione (€)
<b>In essere all'inizio dell'esercizio</b>	<b>4.792.279</b>	<b>3,64</b>	<b>6.143.762</b>	<b>3,35</b>
Attribuite			209.258	5,75
Maturate	(3.361.366)	3,48	(1.268.303)	2,01
Decadute	(96.211)	4,46	(292.438)	4,05
<b>In essere al 31 dicembre</b>	<b>1.334.702</b>	<b>4,84</b>	<b>4.792.279</b>	<b>3,64</b>

#### Deferred Phantom Shares di FCA US

Nel corso del 2009, lo Special Master ha approvato il piano "FCA US Deferred Phantom Shares Plan" ("DPS Plan") nell'ambito del quale era stata autorizzata l'emissione di *Phantom Shares*. Secondo il DPS Plan, le *Phantom Shares* erano concesse ad alcuni dipendenti che ricoprono un ruolo chiave nella società e al CEO, in relazione al suo ruolo di membro del Consiglio di Amministrazione di FCA US. Le *Phantom Shares* maturavano immediatamente alla data di assegnazione e erano liquidate per cassa in tre quote paritetiche annuali. Al 31 dicembre 2014 non sussistevano diritti in essere in virtù del DPS Plan.

Il costo rilevato in relazione a tali diritti nel 2014 era inferiore a € 1 milione (€ 2 milioni nel 2013).

Le variazioni nel 2014 e 2013 sono le seguenti:

	2014		2013 Adjusted per Anti-Dilution	
	Phantom shares	Fair value medio ponderato alla data di assegnazione (€)	Phantom shares	Fair value medio ponderato alla data di assegnazione (€)
<b>In essere all'inizio dell'esercizio</b>	<b>413.521</b>	<b>3,49</b>	<b>1.957.494</b>	<b>2,07</b>
Attribuite e maturate				
Liquidate	(413.521)	3,61	(1.543.973)	1,64
<b>In essere al 31 dicembre</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>413.521</b>	<b>3,49</b>

#### FCA US 2012 Long-Term Incentive Plan

Nel mese di febbraio 2012, il Comitato Compensi di FCA US ha adottato il Long-Term Incentive Plan 2012 ("LTIP 2012"). Il LTIP 2012 è riferito ai *senior executive* di FCA US (ad esclusione del CEO) ed è stato concepito per fidelizzare i manager di maggior talento e premiare la loro performance attraverso assegnazioni annuali di *phantom equity* nella forma di *Restricted Share Unit* ("LTIP RSU") e di *Performance Share Unit* ("LTIP PSU"). Le LTIP RSU possono essere assegnate annualmente, mentre le LTIP PSU possono essere assegnate, in genere, all'inizio di un periodo di tre anni in cui è misurata la performance. Il Comitato Compensi di FCA US ha inoltre la facoltà di assegnare ulteriori LTIP PSU nel corso del triennio di performance. Le LTIP RSU maturano in tre anni con incrementi di un terzo in occasione dell'anniversario della data di assegnazione, mentre le LTIP PSU maturano alla fine del triennio a condizione che FCA US abbia raggiunto o superato determinati obiettivi finanziari cumulati nei tre anni. In concomitanza con l'adozione del LTIP 2012, il Comitato Compensi di FCA US ha fissato gli obiettivi di performance sulla base dei risultati raggiunti nel bilancio consolidato di FCA US nel periodo triennale chiuso al 31 dicembre 2014. Qualora FCA US non dovesse raggiungere pienamente tali obiettivi, le LTIP PSU saranno cancellate. Le LTIP RSU e le LTIP PSU rappresentano il diritto contrattuale a ricevere il pagamento di un ammontare pari al *fair value* di una *unit* di FCA US. Una volta maturate, le LTIP RSU e le LTIP PSU saranno liquidate per cassa oppure, nel caso in cui FCA US effettui un'IPO, per cassa e/o con azioni, a discrezione del Comitato Compensi. La liquidazione sarà effettuata appena possibile dopo la maturazione, in ogni caso entro e non oltre il 15 marzo dell'anno successivo alla data di maturazione. La maturazione del LTIP RSU e le LTIP PSU può essere accelerata in alcune condizioni, ad esempio in caso di morte o invalidità del beneficiario o al verificarsi di un cambio di controllo.

Alla luce della presentazione del Business Plan di FCA per il periodo 2014-2018 e in riconoscimento dei risultati conseguiti da FCA US negli esercizi 2012 e 2013, il 12 maggio 2014 il Comitato Compensi ha approvato una modifica agli accordi relativi alle LTIP PSU in essere, subordinatamente al consenso del singolo beneficiario, per modificare le LTIP PSU in essere chiudendo il periodo di performance al 31 dicembre 2013. Tale modifica è stata comunicata ai beneficiari a fine maggio 2014; in seguito, tutti hanno acconsentito alla modifica. Detta modifica prevede il pagamento di due terzi delle LTIP PSU assegnate in origine, sulla base di un *fair value* per *unit* (non rettificato) al 31 dicembre 2013 pari a € 7,62 (\$10,47). Per avere diritto al pagamento, è necessario essere dipendenti fino alla data di pagamento, che dovrebbe aver luogo entro e non oltre il 15 marzo 2015. Di conseguenza, durante l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, il costo è stato ridotto di circa € 16 milioni (\$21 milioni).

Nel 2014 il costo rilevato in relazione a questi piani è stato pari a € 6 milioni (€ 36 milioni nel 2013). Il costo residuo ancora da rilevare a fronte di tali piani al 31 dicembre 2014 è pari a circa € 2 milioni. Tali oneri saranno rilevati lungo il restante periodo di servizio subordinatamente al raggiungimento degli obiettivi del piano.

Le variazioni nel 2014 e 2013 sono le seguenti:

	2014		2013 Adjusted per Anti-Dilution	
	LTIP RSUs	Fair value medio ponderato alla data di assegnazione (€)	LTIP RSUs	Fair value medio ponderato alla data di assegnazione (€)
<b>In essere all'inizio dell'esercizio</b>	<b>3.500.654</b>	<b>4,73</b>	<b>2.341.967</b>	<b>4,46</b>
Attribuite			2.113.234	5,32
Maturate	(1.407.574)	4,81	(798.310)	4,45
Decadute	(104.020)	4,91	(156.237)	4,78
<b>In essere al 31 dicembre</b>	<b>1.989.060</b>	<b>5,41</b>	<b>3.500.654</b>	<b>4,73</b>

	2014		2013 Adjusted per Anti-Dilution	
	LTIP PSUs	Fair value medio ponderato alla data di assegnazione (€)	LTIP PSUs	Fair value medio ponderato alla data di assegnazione (€)
<b>In essere all'inizio dell'esercizio</b>	<b>8.417.511</b>	<b>5,64</b>	<b>8.419.684</b>	<b>5,78</b>
Attribuite	5.556.503	7,62	587.091	7,15
Maturate				
Decadute	(8.653.474)	5,89	(589.264)	5,77
<b>In essere al 31 dicembre</b>	<b>5.320.540</b>	<b>8,62</b>	<b>8.417.511</b>	<b>5,64</b>

#### Piani di stock option Gruppo CNH Industrial

A seguito della fusione di Fiat Industrial S.p.A. e CNH Global N.V. in CNH Industrial N.V., a far data dal 29 settembre 2013 CNH Industrial N.V. è subentrata nel Piano di Incentivazione a Lungo Termine di Fiat Industrial ("Piano Fiat Industrial"), nel CNH Global N.V. Equity Incentive Plan ("CNH EIP") e nel CNH Global N.V. Directors' Compensation Plan ("CNH DCP").

Al 31 dicembre 2014 CNH Industrial ha in essere i seguenti piani di incentivazione: CNH Industrial N.V. Directors' Compensation Plan ("CNH Industrial DCP"), CNH Industrial N.V. Equity Incentive Plan ("CNH Industrial EIP"), CNH Global N.V. Directors' Compensation Plan (CNH DCP), CNH Global N.V. Equity Incentive Plan (CNH EIP) e Fiat Industrial Long-Term Incentive Plan (Piano Fiat Industrial).

Il costo complessivamente rilevato a conto economico negli esercizi 2014 e 2013 per pagamenti basati su azioni è stato pari rispettivamente a € 37 milioni e € 35 milioni, mentre il relativo beneficio fiscale è stato pari, rispettivamente, a € 8 milioni e € 7 milioni.

#### *CNH Industrial N.V. Directors' Compensation Plan ("CNH Industrial DCP")*

Il 9 settembre 2013 il CNH Industrial N.V. Directors' Compensation Plan (il "CNH Industrial DCP") è stato approvato dagli Azionisti ed adottato dal Consiglio di Amministrazione di CNH Industrial.

Tale piano è rivolto a membri qualificati del Consiglio di Amministrazione della società CNH Industrial N.V., a condizione che tali membri non ricevano retribuzioni da lavoro dipendente da CNH Industrial N.V. o da Fiat S.p.A. (la quale, a partire dal 12 ottobre 2014, è stata fusa in Fiat Chrysler Automobiles N.V. "FCA") e da loro controllate e collegate e prevede il pagamento in denaro e/o in azioni ordinarie e/o in opzioni su azioni ordinarie di CNH Industrial N.V. di:

- un onorario annuale di \$125.000 per ogni Amministratore non esecutivo con finalità di *retention*;
- ulteriori \$25.000 per ogni membro dell'Audit Committee e \$35.000 per il presidente dell' Audit Committee;
- ulteriori \$20.000 per ogni membro di ogni altro comitato e \$25.000 per il presidente di ogni altro comitato.

Al termine di ogni trimestre del piano i membri del Consiglio di Amministrazione aventi i requisiti scelgono la forma di pagamento dei loro onorari. Se l'amministratore sceglie di essere pagato in azioni ordinarie, riceve un numero di azioni ordinarie pari all'ammontare degli onorari che decide di ricevere in azioni ordinarie diviso per il *fair market value* dell'azione ordinaria di CNH Industrial N.V. alla data in cui è regolato il pagamento trimestrale. Queste azioni ordinarie maturano immediatamente al momento dell'assegnazione. Se l'amministratore sceglie di essere pagato in tutto o in parte in opzioni, il numero di azioni ordinarie sottostanti le opzioni è determinato dividendo (i) per (ii), dove (i) è il valore in dollari USA degli onorari trimestrali che questi ha scelto di ricevere sotto forma di opzioni, moltiplicato per quattro e (ii) è il *fair market value* di una azione ordinaria alla data in cui è regolato il pagamento trimestrale. Il *CNH Industrial DCP* definisce il *fair market value* di ciascuna azione ordinaria come la media tra il prezzo massimo ed il prezzo minimo sulla Borsa di New York, durante le normali ore di negoziazione, delle azioni ordinarie di CNH Industrial N.V. nell'ultimo giorno di negoziazione di ogni trimestre del piano nel quale di registrano vendite di azioni ordinarie di CNH Industrial N.V. sulla Borsa di New York. Le *stock option* assegnate in seguito a questa scelta maturano immediatamente, ma le azioni acquistate esercitando l'opzione sopra descritta non possono essere vendute nei sei mesi successivi alla data di esercizio. Le *stock option* decadono dieci anni dopo la data di concessione o, se accade prima, sei mesi dopo la cessazione del mandato dell'amministratore.

Al 31 dicembre 2014 vi erano 200.000 *common shares* autorizzate per l'emissione a fronte del CNH Industrial DCP. Relativamente a tale piano, nel 2014 sono state emesse 31.563 *stock option* ad un prezzo medio ponderato di esercizio pari a \$9,19 per azione e ad un *fair value* medio di \$2,72 per azione.

#### *CNH Industrial N.V. Equity Incentive Plan ("CNH Industrial EIP")*

L'assemblea del 16 aprile 2014 ha approvato il "CNH Industrial N.V. Equity Incentive Plan" ("EIP") che definisce i termini e le condizioni per qualsiasi successivo programma di incentivazione a lungo termine. Il piano, rivolto a *executive director* attuali o futuri, dirigenti e dipendenti, nonché ad alcuni *service provider* di CNH Industrial, assegna certi strumenti di *equity* ai termini e alle condizioni stabilite dal *Compensation Committee*. Il piano autorizza 25 milioni di azioni ordinarie per un periodo di 5 anni, di cui 7 milioni di azioni ordinarie per gli amministratori esecutivi. Ai beneficiari possono essere assegnate azioni di nuova emissione o azioni proprie. L'EIP avrà termine 10 anni dopo la sua adozione da parte del Consiglio di Amministrazione di CNH Industrial N.V., e successivamente non saranno assegnati ulteriori diritti nell'ambito di tale piano. La conclusione del piano non pregiudicherà i benefici precedentemente assegnati.

Di seguito la descrizione delle nuove assegnazioni effettuate nel 2014.

#### *Performance Share Units*

Nel 2014 sono state concesse complessivamente all'Amministratore Delegato ed ad alcuni dipendenti che ricoprono ruoli chiave numero 12.000.000 di *Performance shares units* (PSU) legate a obiettivi di performance finanziarie per un periodo di 5 anni compreso dal 1° gennaio 2014 al 31 dicembre 2018. Gli obiettivi comprendono sia una condizione di performance che una condizione di mercato, ciascuna ponderata al 50% e con esiti di pagamento indipendenti l'una dall'altra. Metà azioni maturano se le condizioni di performance sono raggiunte, mentre l'altra metà, che è basata su condizioni di mercato ha un indice di pagamento che va dallo 0% al 150%. Di conseguenza il numero totale di azioni che eventualmente matureranno potrà variare dalla stima originaria di 12.000.000. Un terzo della assegnazione totale maturerà nel febbraio 2017, un ulteriore terzo nel febbraio 2018 ed il residuo sino al 100% nel febbraio 2019 se i rispettivi obiettivi finanziari per il 2014-2016, 2014-2017, e 2014-2018 saranno raggiunti.



I *fair value* dei diritti dipendenti dal raggiungimento della condizione di performance sono stati determinati utilizzando il prezzo dell'azione alla rispettiva data di assegnazione, rettificato del valore attuale dei dividendi futuri che i dipendenti non riceveranno durante il periodo di maturazione. Il *fair value* medio ponderato delle PSU che sono state emesse nel 2014 basate sulla condizione di performance è pari a \$9,48 per azione.

I *fair value* dei diritti basati sulla condizione di mercato sono stati determinati sulla base del *Monte Carlo Simulation model*. Il *fair value* medio ponderato per i diritti emessi nel 2014 è pari a \$8,19 per azioni.

Dal momento che la maggior parte dei diritti è stata assegnata in data 9 giugno 2014 e in data 25 giugno 2014, le assunzioni principali per le emissioni avvenute il 9 e 25 giugno 2014 sono le seguenti:

	Assunzioni utilizzate per l'emissione del	
	9 giugno 2014	25 giugno 2014
Prezzo di assegnazione (\$)	10,88	10,19
Volatilità attesa (%)	44,5	44,1
Dividendi attesi (%)	2,6	2,7
Tasso di interesse risk-free (%)	1,69	1,68

La volatilità attesa è basata sulla media ponderata della volatilità storica delle azioni ordinarie di CNH Global N.V., Fiat Industrial S.p.A. e CNH Industrial N.V. lungo un periodo di cinque anni avente termine alla data di assegnazione. Il rendimento atteso del dividendo è basato sul pagamento storico dei dividendi di CNH Industrial, dal momento che il *management* si aspetta una distribuzione dei dividendi futuri in linea con quella passata. Il tasso di interesse *risk-free* è basato sui rendimenti dei Buoni del Tesoro USA quinquennali.

La movimentazione delle *performance-based share units* è stata la seguente:

	2014	
	Numero di azioni	Fair value medio ponderato alla data di assegnazione (\$)
<b>Non vested all'inizio dell'esercizio</b>		
Concesse	12.237.960	8,84
Non maturate	(136.200)	8,72
Maturate		
<b>Non vested alla fine dell'esercizio</b>	<b>12.101.760</b>	<b>8,84</b>

#### Restricted Share Units

Nel 2014 CNH Industrial ha assegnato a favore di alcuni dipendenti che ricoprono un ruolo strategico circa un milione di azioni *Restricted Shares Units* (RSU) con un *fair value* medio ponderato di \$9,21 per azione. Le azioni matureranno in tre quote paritetiche in un periodo di tre anni. Il *fair value* dei diritti è determinato utilizzando il prezzo dell'azione alla data di emissione rettificato del valore attuale dei dividendi futuri che i dipendenti non riceveranno nel periodo di maturazione.

Inoltre, nel mese di giugno, CNH Industrial ha assegnato tre milioni di *restricted shares units* al Presidente di CNH Industrial N.V. Tali diritti sono basati sulla permanenza in carica e matureranno in 5 quote al termine di ogni esercizio. Il *fair value* medio ponderato dei diritti in oggetto è pari a \$10,41 per azione, determinato utilizzando il prezzo delle azioni alla data di emissione rettificato dal valore attuale dei dividendi futuri che il beneficiario non riceverà nel periodo di maturazione. La prima quota di 750.000 di azioni è maturata il 31 dicembre 2014 ed è stata esercitata il 23 febbraio 2015.

La variazione dell'esercizio è stata la seguente:

	2014	
	Numero di azioni	Fair value medio ponderato alla data di assegnazione (\$)
<b>Non vested all'inizio dell'esercizio</b>		
Concesse	4.283.859	10,05
Non maturate	(21.720)	9,4
Maturate	(750.000)	10,88
<b>Non vested alla fine dell'esercizio</b>	<b>3.512.139</b>	<b>9,88</b>

#### *CNH Global Director's Compensation Plan ("CNH DCP")*

Tale piano era rivolto a membri del Consiglio di Amministrazione della precedente CNH Global e prevedeva il pagamento in denaro e/o in azioni ordinarie e/o in opzioni su azioni ordinarie di CNH Global N.V. Le stock option emesse ai sensi del CNH DCP sono state convertite utilizzando il rapporto di cambio di CNH Global pari a 3,828 azioni di CNH Industrial N.V. per ogni azione ordinaria di CNH Global N.V. e, alla data di efficacia della fusione, sono divenute esercitabili su azioni ordinarie di CNH Industrial N.V. Al 31 dicembre 2014 vi erano 143 migliaia di opzioni in essere a fronte del CNH DCP. Il CNH DCP è stato chiuso a partire dalla data di efficacia della Fusione e, pertanto, nessun nuovo diritto sarà emesso ai sensi di tale piano.

#### *CNH Global Equity Incentive Plan ("CNH EIP")*

Tale piano prevede per i dipendenti della precedente CNH Global incentivazioni sotto forma di *stock option*, assegnazioni di *restricted share units* e *performance share units*. Il 29 settembre 2013 CNH Industrial N.V. ha assunto le obbligazioni del CNH EIP a seguito della fusione. CNH Industrial non può emettere nuovi diritti nell'ambito del CNH EIP; tuttavia, CNH Industrial è tenuta ad emettere azioni per regolare gli esercizi o le maturazioni dei diritti in essere nell'ambito del CNH EIP.

Il 29 settembre 2013 le *stock options* in essere, le *restricted share units* non maturate e le *performance share units* relative al CNH EIP sono divenute esercitabili su o convertibili in azioni ordinarie di CNH Industrial. Il numero di azioni delle assegnazioni in essere è aumentato e il prezzo di esercizio delle *stock options* si è ridotto al fine di prendere in considerazione il rapporto di conversione di CNH Global di 3,828 azioni CNH Industrial N.V. per ogni azione CNH Global N.V. La conversione non ha modificato il *fair value* complessivo delle assegnazioni in essere e di conseguenza non ci sono stati costi aggiuntivi relativi a pagamenti basati su azioni nel 2013.

#### *Piani di stock option*

Nel mese di settembre 2012, circa 2.680 migliaia di stock option basate sulle performance (per specifici livelli di target) sono state emesse nell'ambito del CNH EIP ("Assegnazione 2012"). Al raggiungimento degli obiettivi di *performance* del 2012 di CNH Global, sono state assegnate complessivamente circa 4 milioni di opzioni. Tali opzioni sono maturate in tre quote costanti a febbraio 2012, 2013 e 2014. Le opzioni concesse nell'ambito del CNH EIP scadono dopo cinque anni dalla data di maturazione iniziale.

Nel 2014 e nel 2013 non sono state emesse *stock option* nell'ambito del CNH EIP.

Le caratteristiche delle stock option in essere nell'ambito del CNH EIP sono le seguenti:

	AI 31.12.2014			AI 31.12.2013	
	Numero di opzioni in essere	Durata media ponderata residua contrattuale (in anni)	Prezzo medio ponderato di esercizio (\$)	Numero di opzioni in essere	Prezzo medio ponderato di esercizio (\$)
<b>Prezzo di esercizio (\$)</b>					
2,92 – 5,00	13.688	0,1	2,92	495.631	2,92
5,01 – 10,00	5.873.839	2,4	8,09	6.522.657	8,03
10,01 – 15,00	4.974.025	2,2	10,15	5.603.457	10,16
<b>Totale</b>	<b>10.861.552</b>			<b>12.621.745</b>	

La movimentazione dei piani di *stock option* nel corso dell'esercizio è stata la seguente:

	2014		2013	
	Numero di azioni	Prezzo medio ponderato di esercizio (\$)	Numero di azioni	Prezzo medio ponderato di esercizio (\$)
<b>In essere all'inizio dell'esercizio</b>	<b>12.621.745</b>	<b>8,77</b>	<b>17.666.452</b>	<b>10,57</b>
Rettifica antidiluitiva per neutralizzare l'effetto del dividendo speciale			3.796.997	8,70
Concesse			171.575	8,77
Non maturate	(222.861)	9,64	(390.612)	9,36
Esercitate	(1.398.229)	6,51	(8.277.318)	8,45
Decadute	(139.103)	10,35	(345.349)	11,04
<b>In essere alla fine dell'esercizio</b>	<b>10.861.552</b>	<b>9,03</b>	<b>12.621.745</b>	<b>8,77</b>
<b>Esercitabili alla fine dell'esercizio</b>		<b>9,07</b>	<b>6.731.719</b>	<b>8,23</b>

Il *fair value* delle *stock option* relative all'Assegnazione 2012 era stato determinato utilizzando la metodologia *Black-Scholes*. Essendo parte dell'Assegnazione 2012 le opzioni emesse del 2013 avevano lo stesso *fair value* unitario.

#### *Performance share Units*

Nel 2012 CNH Global ha concesso alcune assegnazioni di azioni basate su criteri di performance (*performance share units*). Tali azioni erano state originariamente emesse per maturare immediatamente a febbraio 2015 sulla base del raggiungimento dei relativi obiettivi di *performance* di CNH Global. Nel contesto della fusione gli obiettivi di *performance* sono stati ritenuti soddisfatti e le azioni in essere hanno continuato a maturare nel febbraio 2015 nel momento in cui i dipendenti hanno reso il relativo periodo di servizio.

Le assegnazioni modificate in maniera analoga, includono la terza quota di azioni basate su criteri di performance emessa prima del 2012 e per la quale la data di maturazione era prevista a febbraio 2015, al momento del raggiungimento di determinati obiettivi di *performance* da parte di CNH Global.

Complessivamente circa 3 milioni di *performance-based share units* sono state convertite in *restricted shares*; tale modifica non ha comportato alcun costo aggiuntivo relativo ai compensi nel 2014.

Il totale delle azioni emesse nel 2012 era di 520.371 con un *fair value* medio ponderato di \$10,62 per azione.

Nel 2014 e 2013 non sono state assegnate *performance-based shares* nell'ambito del *CNH EIP*.

La movimentazione è stata la seguente:

	2014		2013	
	Numero di azioni	Fair value medio ponderato alla data di assegnazione (\$)	Numero di azioni	Fair value medio ponderato alla data di assegnazione (\$)
<b>Azioni non ancora maturate all'inizio dell'esercizio</b>	<b>5.615.524</b>	<b>7,61</b>	<b>7.367.897</b>	<b>9,21</b>
Rettifica antidiluitiva per neutralizzare l'effetto del dividendo speciale			1.584.060	7,58
Convertite in Restricted Share Units (RSU)	(3.103.937)	7,67		
Concesse				
Non maturate			(415.239)	7,54
Maturate	(2.511.587)	7,53	(2.921.194)	7,54
<b>Azioni non ancora maturate alla fine dell'esercizio</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5.615.524</b>	<b>7,61</b>

#### *Restricted share units*

Nel 2012, nell'ambito del piano *CNH EIP* sono state assegnate 723.236 *restricted shares* con un *fair value* unitario medio ponderato di \$11,40 per azione. Le *restricted shares* erano legate alla permanenza nel Gruppo e maturano in tre anni dalla data di assegnazione in quote paritetiche. Il costo relativo alle *restricted shares* è rilevato a quote costanti lungo il periodo di servizio richiesto per ciascuna quota di maturazione come se si trattasse nella sostanza di un'assegnazione multipla.

Nel corso del 2014 e del 2013 non sono state concesse *restricted shares* nell'ambito del *CNH EIP*.

La movimentazione durante l'esercizio è stata la seguente:

	2014		2013	
	Numero di azioni	Fair value medio ponderato alla data di assegnazione (\$)	Numero di azioni	Fair value medio ponderato alla data di assegnazione (\$)
<b>Azioni non ancora maturate all'inizio dell'esercizio</b>	<b>930.525</b>	<b>7,95</b>	<b>1.696.715</b>	<b>9,28</b>
Rettifica antidiluitiva per neutralizzare l'effetto del dividendo speciale			363.988	7,64
Convertite da Performance Share Units (PSU)	3.103.937	7,67		
Concesse				
Non maturate	(240.415)	7,65	(102.703)	7,66
Maturate	(602.603)	7,32	(1.027.475)	7,36
<b>Azioni non ancora maturate alla fine dell'esercizio</b>	<b>3.191.444</b>	<b>7,82</b>	<b>930.525</b>	<b>7,95</b>

Il fair value delle *performance-based shares* e *restricted shares* nell'ambito del CNH EIP era determinato sul valore di mercato delle azioni ordinarie CNH Global alla data di concessione.

#### *Fiat Industrial Plan*

In data 5 aprile 2012 l'Assemblea degli Azionisti di Fiat Industrial aveva deliberato di approvare l'adozione di un Long Term Incentive Plan articolato in due componenti (*Company Performance LTI* e *Retention LTI*), nella forma di *stock grant*. Ai sensi di tale Piano, Fiat Industrial aveva assegnato al proprio Presidente 1 milione di diritti nell'ambito del *Company Performance LTI* e 1,1 milioni di diritti nell'ambito del *Retention LTI*.

Il 29 settembre 2013, CNH Industrial N.V. è subentrata al Fiat Industrial Plan, alla stessa data i diritti non ancora maturati nell'ambito del precedente Fiat Industrial Plan sono diventati convertibili in azioni ordinarie di CNH Industrial N.V. nel rapporto di uno ad uno.

La conversione non ha modificato il *fair value* aggregato dei diritti in essere e, pertanto, non sono emersi ulteriori costi per pagamenti basati su azioni nel 2013.

Per quanto riguarda il *Retention LTI*, i diritti assegnati pari a 1,1 milioni sono maturati *pro rata temporis* nei tre anni il 22 febbraio 2013, 2014 e 2015.

Con riferimento al *Company Performance LTI*, i diritti sarebbero originariamente maturati subordinatamente al raggiungimento di predeterminati obiettivi finanziari di performance nel periodo 1° gennaio 2012 – 31 dicembre 2014 e alla permanenza in carica fino alla data di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2014; i diritti sarebbero stati esercitati in un'unica *tranche* successivamente all'approvazione, da parte del Consiglio di Amministrazione, del bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

Nell'ambito della fusione, su raccomandazione del Comitato Remunerazioni, il Consiglio di Amministrazione di CNH Industrial ha deliberato di considerare raggiunti gli obiettivi di *performance* del Presidente. I diritti sono maturati al 1° febbraio 2015.

Le due componenti di diritti sono state regolate mediante l'emissione di nuove azioni.

Al 31 dicembre 2014 le caratteristiche contrattuali del piano di incentivazione a lungo termine erano quindi le seguenti:

Piano	Soggetti assegnatari	N° azioni	Vesting date	Diritti conferiti
<i>Company Performance LTI</i>	Presidente	1.000.000 (*)	1° Febbraio 2015	1.000.000
<i>Retention LTI</i>	Presidente	366.666 (*)	22 Febbraio 2015	366.666

(\*) I diritti relativi alle azioni vincolate in oggetto sono stati esercitati in data 23 febbraio 2015.

## 29. Fondi per benefici ai dipendenti

Il dettaglio delle passività o attività nette per benefici ai dipendenti è il seguente:

€ milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>Valore attuale dell'obbligazione:</b>			
Piani pensione	30.371	25.716	4.655
Piani di assistenza sanitaria e assicurazione vita	3.300	2.750	550
Altri benefici successivi al rapporto di lavoro	1.454	1.394	60
<b>Totale valore attuale dell'obbligazione</b>	<b>35.125</b>	<b>29.860</b>	<b>5.265</b>
<i>Fair value</i> delle attività	(24.608)	(21.049)	(3.559)
Limiti al riconoscimento di attività	11	23	(12)
<b>Totale piani a benefici definiti</b>	<b>10.528</b>	<b>8.834</b>	<b>1.694</b>
di cui:			
Passività netta per piani a benefici definiti	10.648	8.961	1.687
(Attività per piani a benefici definiti)	120	127	(7)
Altri fondi per i dipendenti e passività su piani basati su azioni	1.426	1.332	94
<b>Totale Fondi per benefici ai dipendenti</b>	<b>12.074</b>	<b>10.293</b>	<b>1.781</b>

I benefici successivi al rapporto di lavoro sono concessi dalle società del Gruppo ad alcuni propri dipendenti attivi e pensionati, sia direttamente, sia contribuendo a fondi esterni al Gruppo. Le modalità secondo cui questi benefici sono garantiti variano a seconda delle condizioni legali, fiscali ed economiche di ogni Stato in cui il Gruppo opera. I benefici concessi e le regole di maturazione possono essere modificati periodicamente. Le società del Gruppo garantiscono benefici successivi al rapporto di lavoro tramite piani a contribuzione definita e/o piani a benefici definiti.

I piani a benefici definiti possono essere non finanziati (*unfunded*) o possono essere interamente o parzialmente finanziati (*funded*) dai contributi versati dall'impresa, e talvolta dai suoi dipendenti, ad una società o fondo, giuridicamente distinto dall'impresa che eroga i benefici ai dipendenti. Tali piani sono stati classificati dal Gruppo in funzione del beneficio che intendono garantire in: piani pensione, piani di assistenza sanitaria e assicurazione vita e altri benefici successivi al rapporto di lavoro.

Il Gruppo inoltre garantisce benefici successivi al rapporto di lavoro, come la pensione e l'assistenza sanitaria, tramite piani a contribuzione definita. In questo caso, il Gruppo versa dei contributi a istituti assicurativi pubblici o privati sulla base di un obbligo di legge o contrattuale, oppure su base volontaria e con il pagamento dei contributi adempie a tutti i suoi obblighi. Il costo di competenza del periodo per i piani a contribuzione definita matura sulla base del servizio reso dal dipendente ed è rilevato per destinazione nelle voci costo del venduto, spese generali, amministrative e di vendita e costi di ricerca e sviluppo. Nell'esercizio 2014 tale costo ammonta a € 1.937 milioni (€ 1.805 milioni nel 2013).

### Piani pensione

Negli Stati Uniti e in Canada le società del Gruppo garantiscono piani pensione a benefici definiti di tipo contributivo e di tipo non-contributivo. I piani pensione non-contributivi coprono dipendenti, quali operai ed impiegati e i benefici concessi sono basati su una quota fissa per ogni anno di servizio.

I benefici di tipo contributivo sono concessi ad alcuni impiegati e sono basati sulla contribuzione cumulata dal dipendente negli anni di servizio durante i quali il dipendente ha contribuito al piano e sulla retribuzione media del dipendente stesso in un certo periodo precedente il pensionamento.

Nel Regno Unito, il Gruppo partecipa, tra gli altri, ad un piano pensione finanziato da diverse società del Gruppo denominato "Fiat Group Pension Scheme", che copre principalmente pensionati e coloro che hanno lasciato il Gruppo e che non hanno ancora i requisiti per il pensionamento.

Le passività derivanti da tali piani sono generalmente finanziate attraverso contribuzioni da parte delle società del Gruppo e, in alcuni casi dai dipendenti, a un fondo legalmente separato che amministra in modo indipendente le attività al servizio del piano e da cui sono erogate le prestazioni ai dipendenti.

La strategia di contribuzione del Gruppo per i piani pensione a benefici definiti è quella di contribuire almeno gli importi minimi richiesti dalle leggi e dai regolamenti applicabili. Occasionalmente, il Gruppo effettua anche delle contribuzioni discrezionali aggiuntive rispetto ai minimi richiesti per raggiungere determinati livelli di finanziamento desiderati.

Nel caso in cui i fondi siano *overfunded*, presentino in altre parole un *surplus* rispetto ai requisiti richiesti dalla legge, le società del Gruppo interessate potrebbero essere autorizzate a non contribuire al piano fino a quando tale condizione è mantenuta.

A tale proposito, negli Stati Uniti tali importi in eccesso sono monitorati e il saldo a credito può essere utilizzato per soddisfare i requisiti minimi di finanziamento negli anni successivi. Al 31 dicembre 2014, il saldo totale a credito per i piani pensione qualificati statunitensi e canadesi era pari a di circa € 2,1 miliardi, l'utilizzo di tale credito al fine di soddisfare i requisiti minimi di copertura è soggetto al mantenimento di determinati livelli di copertura dei piani stessi.

Per il 2015, le contribuzioni attese ai piani pensionistici finanziati del Gruppo sono pari a € 307 milioni, di cui € 262 milioni relativi ai piani pensione di FCA. I pagamenti attesi per benefici pensionistici sono i seguenti:

€ milioni	Pagamenti attesi
2015	1.925
2016	1.887
2017	1.865
2018	1.842
2019	1.831
2020-2024	8.971

Le variazioni dei piani pensione sono state le seguenti:

€ milioni	31.12.2014				31.12.2013			
	Obbligazioni per benefici definiti	Fair value delle attività	Limiti delle attività	Passività (Attività) netta a benefici definiti	Obbligazioni per benefici definiti	Fair value delle attività	Limiti delle attività	Passività (Attività) netta a benefici definiti
<b>Valori al 1 gennaio</b>	<b>25.716</b>	<b>(20.977)</b>	<b>23</b>	<b>4.762</b>	<b>29.678</b>	<b>(22.080)</b>	<b>8</b>	<b>7.606</b>
<b>Inclusi nel conto economico</b>								
Costo delle prestazioni di lavoro correnti	204	0	0	204	311			311
Oneri (proventi) finanziari	1.194	(962)	0	232	1.124	(841)		283
Altri costi amministrativi	3	62	0	65	3	42		45
(Provento) costo delle prestazioni di lavoro passate e Perdite (Utili) su estinzioni	(13)	28	0	15	(176)	14		(162)
<b>Inclusi nel Conto economico Complessivo</b>								
Perdite (Utili) attuariali da variazione di:								
- ipotesi demografiche	(210)	0	0	(210)	(30)			(30)
- ipotesi finanziarie	2.201	0	0	2.201	(1.980)	(1)		(1.981)
- altro	3	0	(18)	(15)	9	2	17	28
Rendimento delle attività	0	(1.666)	0	(1.666)		(585)		(585)
Variazione nel limite delle attività	0	0	3	3			3	3
Differenze cambio	3.026	(2.468)	1	559	(1.426)	1.179	(1)	(248)
<b>Altri movimenti</b>								
Contributi del datore di lavoro	0	(254)	0	(254)		(502)		(502)
Contributi dei dipendenti	4	(4)	0	0	11	(11)		0
Benefici liquidati	(1.764)	1.733	0	(31)	(1.825)	1.809		(16)
Altre variazioni	7	(12)	2	(3)	17	(3)	(4)	10
<b>Valori al 31 dicembre</b>	<b>30.371</b>	<b>(24.520)</b>	<b>11</b>	<b>5.862</b>	<b>25.716</b>	<b>(20.977)</b>	<b>23</b>	<b>4.762</b>

Nel 2014, una diminuzione del tasso di sconto ha determinato una perdita attuariale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, mentre un incremento nel tasso di sconto ha determinato un utile attuariale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

Nel 2014, a seguito della pubblicazione di nuovi principi da parte del Canadian Institute of Actuaries, le assunzioni relative ai tassi di mortalità utilizzate per le valutazioni dei piani a benefici definiti canadesi sono state modificate per riflettere andamenti di settore aggiornati e le riviste prospettive di miglioramento della mortalità delle future generazioni. I miglioramenti di tipo generazionale rappresentano decrementi dei tassi di mortalità nel tempo basati su miglioramenti effettivi della mortalità stessa e su miglioramenti futuri attesi. La modifica ha comportato un incremento della passività per i piani pensionistici canadesi di circa € 41 milioni. Inoltre, le assunzioni relative ai tassi di pensionamento utilizzate per le valutazioni dei piani statunitensi sono state aggiornate per tener conto di un aumento dell'età pensionistica dei dipendenti FCA US. La modifica ha

comportato una riduzione della passività per piani pensionistici e altri piani successivi al rapporto di lavoro statunitensi rispettivamente pari a circa € 261 milioni e € 40 milioni.

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, non sono state apportate modifiche o riduzioni significative delle passività per i piani pensione del Gruppo.

Il *fair value* delle attività al servizio del piano per categoria sono analizzate come segue:

€ milioni	31.12.2014		31.12.2013	
	Valore attività	di cui hanno una quotazione o un prezzo in un mercato attivo	Valore attività	di cui hanno una quotazione o un prezzo in un mercato attivo
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>740</b>	<b>616</b>	578	426
Titoli azionari Statunitensi	2.422	2.353	2.197	2.184
Titoli azionari non Statunitensi	1.518	1.486	1.588	1.579
Fondi misti	2.009	186	1.560	237
<b>Strumenti di capitale</b>	<b>5.949</b>	<b>4.025</b>	5.345	4.000
Titoli di Stato	3.225	1.053	3.147	1.054
Obbligazioni <i>corporate</i> (inclusi Obbligazioni convertibili <i>high yield</i> )	6.556	37	5.396	71
Altri titoli a reddito fisso	1.564	21	689	20
<b>Titoli a reddito fisso</b>	<b>11.345</b>	<b>1.111</b>	9.232	1.145
Fondi di private equity	1.648	0	1.714	
Commingled fund	5	5		
Fondi comuni di investimento	462	0	517	
Fondi immobiliari	1.395	0	1.222	
<i>Hedge Fund</i>	1.841	0	1.759	
<b>Fondi di investimento</b>	<b>5.351</b>	<b>5</b>	5.212	0
<b>Contratti assicurativi e altri</b>	<b>1.135</b>	<b>95</b>	610	72
<b>Totale fair value delle attività a servizio dei piani</b>	<b>24.520</b>	<b>5.852</b>	<b>20.977</b>	<b>5.643</b>

I titoli azionari non statunitensi sono investiti in mercati internazionali ed emergenti. I titoli di debito sono rappresentati da titoli a reddito fisso e comprendono principalmente titoli del tesoro statunitense e titoli di stato a livello globale, così come obbligazioni di imprese statunitensi che operano a livello internazionale e nei mercati emergenti diversificate per settore, paese e nell'ambito di un'ampia gamma di capitalizzazioni di mercato. I fondi misti comprendono trust fund comuni collettivi, fondi comuni e altre società di investimento. I fondi di *private equity* comprendono le imprese che non sono quotate pubblicamente su mercati regolamentati. Gli investimenti in titoli immobiliari comprendono investimenti a responsabilità limitata in progetti immobiliari residenziali e commerciali nel mercato statunitense ed internazionale. Gli investimenti in *hedge fund* includono alcuni investimenti che hanno lo scopo di massimizzare i rendimenti in termini assoluti utilizzando un'ampia gamma di strategie per migliorare i rendimenti e fornire una maggiore diversificazione.

La strategia e gli obiettivi di investimento delle attività a servizio del piano riflettono la ricerca di un equilibrio tra la copertura della passività ed il rendimento delle attività. Le strategie di investimento mirano a minimizzare la volatilità del valore delle attività e ad assicurare che tali attività siano sufficienti al pagamento dei benefici. L'obiettivo di minimizzare la volatilità delle attività è conseguito principalmente attraverso la diversificazione, la correlazione parziale delle attività e passività e la copertura. Le attività sono ampiamente diversificate per ottenere dei rendimenti ponderati al rischio che, nel complesso, ne riducano la volatilità. Per minimizzare la volatilità delle attività a servizio delle passività, inoltre, una parte di queste è generalmente investita in titoli a reddito fisso. La politica di Gruppo per questi piani è assicurare che le allocazioni siano effettuate in linea con quelle definite.

Le attività sono gestite in primo luogo da gestori esterni al Gruppo. Tali gestori non sono autorizzati ad investire al di fuori della classe di attività o strategia per cui sono stati designati. Il Gruppo utilizza delle linee guida di investimento per assicurare che i gestori operino nell'ambito della strategia per cui hanno ricevuto un mandato. Alcuni gestori utilizzano strumenti finanziari derivati per ridurre il rischio di variazione dei tassi di interesse e di tassi di cambio che hanno effetto su alcuni investimenti. Gli strumenti finanziari derivati possono essere utilizzati in sostituzione di altri strumenti finanziari se sono più convenienti e/o efficienti.

Le attività a servizio dei piani non includono azioni di FCA, CNH Industrial o immobili occupati dalle imprese del Gruppo.

Potenziali fonti di rischio derivanti dalla rimisurazione delle attività a servizio dei fondi pensione sono il rischio di mercato, il rischio di tasso di interesse ed il rischio operativo. Il rischio di mercato è mitigato attraverso le strategie di diversificazione e, conseguentemente non si ritiene vi siano significative concentrazioni del rischio in termini di settore, paese, capitalizzazione di mercato o controparte. Il rischio di tasso di interesse è mitigato dalla parziale correlazione tra attività e passività.

Il target di allocazione delle attività in titoli a reddito fisso è parzialmente allineato a quello delle obbligazioni similari e di lunga durata derivanti dalle passività pensionistiche. Generalmente gli aumenti dei tassi di interesse si tradurranno in una riduzione del *fair value* degli investimenti in titoli a reddito fisso e del valore attuale dell'obbligazione; invece le riduzioni dei tassi di interesse, generalmente, aumenteranno il *fair value* degli investimenti in titoli a reddito fisso e il valore attuale della obbligazione.

Le assunzioni medie ponderate utilizzate per il calcolo delle obbligazioni per i Piani pensione sono le seguenti:

Per il **Gruppo FCA**:

(in %)	31.12.2014			31.12.2013		
	Stati Uniti	Canada	Regno Unito	Stati Uniti	Canada	Regno Unito
Tasso di sconto	4,0	3,8	4,0	4,7	4,6	4,5
Tasso tendenziale di crescita delle retribuzioni	n.a.	3,5	3,0	3,0	3,5	3,1
Duration media (anni)	11	13	21	11	12	21

I tassi di sconto sono utilizzati per la valutazione della passività e della componente finanziaria netta rilevata a conto economico. Il Gruppo ha selezionato tali tassi sulla base delle curve di rendimento di titoli a reddito fisso di elevata qualità (rating AA) per cui gli ammontari e le scadenze corrispondono agli ammontari e alle scadenze delle passività per piani pensionistici.

L'effetto della variazione in aumento dello 0,1% nel tasso di sconto utilizzato, tenendo costanti le altre ipotesi, comporterebbe una riduzione della passività pari a € 317 milioni, mentre una variazione in diminuzione dello 0,1% nel tasso di sconto utilizzato comporterebbe un aumento della passività per € 312 milioni.

Per il **Gruppo CNH Industrial**:

(in %)	31.12.2014	31.12.2013
Tasso di sconto	3,21	4,05
Tasso tendenziale di crescita delle retribuzioni	3,11	3,35
Duration media (anni)	13	12

I tassi di sconto medio ponderato sono utilizzati nella valutazione dell'obbligazione e dell'onere finanziario netto sui piani a benefici definiti. I tassi di sconto medio ponderato sono definiti con un approccio basato sui flussi di cassa dei benefici e rappresentano i tassi a cui le obbligazioni potrebbero essere effettivamente estinte alla data di valutazione. L'approccio basato sui flussi di cassa richiede di elaborare le proiezioni dei flussi di cassa sulla base delle curve di rendimento di titoli obbligazionari *high quality*, principalmente calcolate utilizzando un'ampia popolazione di titoli obbligazionari *corporate AA-graded* che rispettino dei minimi ammontari di *outstanding*, nonché, altri criteri di selezione definiti.

L'effetto della variazione in aumento di un punto percentuale nel tasso di sconto utilizzato, tenendo costanti le altre ipotesi, comporterebbe una riduzione della passività pari a € 351 milioni, mentre una variazione in diminuzione di un punto percentuale nel tasso di sconto utilizzato comporterebbe un aumento della passività per € 421 milioni.



Per **C&W Group**:

(in %)	Regno Unito	Indonesia	India	Filippine
<b>al 31 dicembre 2014</b>				
Tasso di sconto	3,66	8,5	8	4,54
Tasso tendenziale di crescita delle retribuzioni		8,0	6,0	4,1
<b>al 31 dicembre 2013</b>				
Tasso di sconto	4,37	8,5		
Tasso tendenziale di crescita delle retribuzioni		8,0		

Con riferimento a C&W Group, il tasso di sconto è rappresentato dal tasso di rendimento alla data di riferimento del bilancio di un titolo di debito (rating AA) avente scadenze che approssimano le scadenze delle obbligazioni di C&W Group e denominato nella stessa valuta in cui i benefici saranno pagati.

Una variazione in diminuzione dello 0,5% nel tasso di sconto per i piani UK comporterebbe un aumento della passività di € 11 milioni per i piani. La variazione in aumento di 1 anno sull'aspettativa di vita dei beneficiari comporterebbe un aumento della passività di € 3 milioni. Una variazione nelle assunzioni relative ai piani Asia comporterebbe variazioni inferiori a € 0,2 milioni.

#### *Piani di assistenza sanitaria e assicurazione vita*

Le passività derivanti da tali piani comprendono il valore dei benefici, quali spese mediche e assicurazioni sulla vita, concessi ai dipendenti e ai pensionati statunitensi e canadesi da parte di FCA US e a quelli del settore Macchine per l'Agricoltura e Macchine per le Costruzioni di CNH Industrial. I dipendenti americani e canadesi di CNH Industrial assunti dopo il 1° gennaio 2001 e dopo il 1° gennaio 2002, rispettivamente, non hanno diritto a benefici successivi al rapporto di lavoro inerenti alle spese mediche o a assicurazioni sulla vita. Tali benefici possono essere soggetti a franchigie, obblighi di pagamento in solido o altre limitazioni; CNH Industrial possiede il diritto di modificare o terminare tali benefici, fatte salve le disposizioni derivanti da contratti di lavoro collettivi. Sino al 31 dicembre 2006 tali piani sono stati *unfunded*; a partire dal 2007 CNH Industrial ha iniziato a contribuire, su base volontaria, in un fondo separato ed amministrato in modo indipendente creato per finanziare tali piani.

I pagamenti attesi a fronte dei piani di assistenza sanitaria e assicurazione vita sono i seguenti:

€ milioni	Pagamenti attesi
2015	196
2016	194
2017	193
2018	190
2019	190
2020-2024	926

Le variazioni dei piani di assistenza sanitaria e assicurazione vita sono state le seguenti:

€ milioni	31.12.2014		31.12.2013			
	Obbligazioni i per benefici	Fair value delle attività	Passività (Attività) netta a benefici definiti	Obbligazioni per benefici definiti	Fair value delle attività	Passività (Attività) netta a benefici definiti
<b>Valore attuale dell'obbligazione al 1 gennaio</b>	<b>2.750</b>	<b>(72)</b>	<b>2.678</b>	<b>3.192</b>	<b>(69)</b>	<b>3.123</b>
<b>Inclusi nel conto economico</b>						
Costo delle prestazioni di lavoro correnti	28	0	28	29		29
Oneri (proventi) finanziari	136	(3)	133	121	(2)	119
(Provento) costo delle prestazioni di lavoro passate e Perdite (Utii) su estinzioni	(2)	0	(2)			0
<b>Inclusi nel Conto economico Complessivo</b>						
Perdite (Utii) attuariali da variazione di:						
- ipotesi demografiche	(72)	0	(72)	(19)		(19)
- ipotesi finanziarie	290	0	290	(251)		(251)
- altro	(13)	0	(13)	(1)		(1)
Rendimenti delle attività	0	(5)	(5)		(5)	(5)
Differenze cambio	359	(10)	349	(151)	3	(148)
<b>Altri movimenti</b>						
Contributi versati dal datore di lavoro	0	0	0		(52)	(52)
Contributi versati dai partecipanti	6	0	6	5	(5)	0
Benefici liquidati	(186)	2	(184)	(185)	59	(126)
Altre variazioni	4	0	4	10	(1)	9
<b>Valore attuale dell'obbligazione al 31 dicembre</b>	<b>3.300</b>	<b>(88)</b>	<b>3.212</b>	<b>2.750</b>	<b>(72)</b>	<b>2.678</b>

I piani di assistenza sanitaria e assicurazione vita sono contabilizzati su base attuariale, che richiede la selezione di varie ipotesi, in particolare, richiede l'uso di stime del valore attuale dei pagamenti futuri previsti a tutti i partecipanti, prendendo in considerazione la probabilità di potenziali eventi futuri, come l'aumento dei costi di assistenza sanitaria e le ipotesi demografiche.

Il *fair value* delle attività al servizio del piano per categoria sono analizzate come segue:

€ milioni	31.12.2014		31.12.2013	
	Valore attività	di cui hanno una quotazione o un prezzo in un mercato attivo	Valore attività	di cui hanno una quotazione o un prezzo in un mercato attivo
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>2</b>			
Titoli azionari Statunitensi				
Titoli azionari non Statunitensi	13	13	12	11
<b>Strumenti di capitale</b>	<b>13</b>	<b>13</b>	<b>12</b>	<b>11</b>
Titoli di Stato	8	4		
Obbligazioni <i>corporate</i> (incluse obbligazioni convertibili <i>high yield</i> )	21			
Altri titoli a reddito fisso	11			
<b>Strumenti di debito</b>	<b>40</b>	<b>4</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Contratti assicurativi e altri</b>	<b>33</b>		<b>60</b>	
<b>Totale fair value delle attività a servizio dei piani</b>	<b>88</b>	<b>17</b>	<b>72</b>	<b>11</b>

Le assunzioni medie ponderate utilizzate per la determinazione del valore delle obbligazioni sono:

per il **Gruppo FCA**:

(in %)	31.12.2014		31.12.2013	
	Stati Uniti	Canada	Stati Uniti	Canada
Tasso di sconto	4,1	3,9	4,9	4,7
Tasso tendenziale di crescita delle retribuzioni			n/a	2,7
Tasso tendenziale medio di ponderato finale di crescita dei costi di assistenza medica	5,0	3,6	5,0	3,6
Duration media (anni)	12	16	12	15



I tassi di sconto utilizzati dal Gruppo FCA per la valutazione della passività sono definiti sulla base delle curve di rendimento di titoli a reddito fisso di elevata qualità (rating AA) per cui gli ammontari e le scadenze corrispondono agli ammontari e alle scadenze dei pagamenti stimati per i benefici.

L'effetto della variazione in aumento o in diminuzione dello 0,1% nel tasso di sconto utilizzato, tenendo costanti le altre ipotesi, per il Gruppo FCA comporterebbe rispettivamente una diminuzione di € 28 milioni e un aumento di € 28 milioni della passività al 31 dicembre 2014.

I tassi tendenziali utilizzati per la stima dei costi per l'assistenza sanitaria hanno un impatto significativo sugli importi riconosciuti per i relativi piani. Una variazione in diminuzione di un punto percentuale di tale tasso per gli Stati Uniti e il Canada, al 31 dicembre 2014, comporterebbe una diminuzione della passività di € 43 milioni, mentre una variazione in aumento di comporterebbe un incremento della passività di € 50 milioni.

Il tasso annuo di crescita dei costi pro-capite per l'assistenza sanitaria negli Stati Uniti è assunto pari all'6,5% nel 2014 (6,8% nel 2013). Si assume che tale tasso scenda gradualmente fino al 5,0% dopo il 2021 e rimanga costante successivamente. Il tasso annuale di incremento dei costi pro-capite per l'assistenza sanitaria in Canada è assunto pari al 3,3% nel 2014 (3,3% nel 2013). Si assume che tale tasso aumenti gradualmente sino al 3,6% nel 2017 e rimanga costante successivamente.

per il **Gruppo CNH Industrial**:

(in %)	31.12.2014	31.12.2013
Tasso di sconto medio	3,96	4,67
Tasso tendenziale di crescita dei salari	3,00	3,42
Tasso tendenziale medio ponderato iniziale dei costi di assistenza medica	7,23	8,19
Tasso tendenziale medio ponderato finale dei costi di assistenza medica	5,00	5,00
Duration media (anni)	13	12

I tassi di sconto medio ponderato sono utilizzati nella valutazione dell'obbligazione e dell'onere finanziario netto sui piani a benefici definiti. I tassi di sconto medio ponderato sono definiti con un approccio basato sui flussi di cassa dei benefici e rappresentano i tassi a cui le obbligazioni potrebbero essere effettivamente estinte alla data di valutazione. L'approccio basato sui flussi di cassa richiede di elaborare le proiezioni dei flussi di cassa sulla base delle curve di rendimento di titoli obbligazionari *high quality*, principalmente calcolate utilizzando un'ampia popolazione di titoli obbligazionari *corporate AA-graded* che rispettino dei minimi ammontari di *outstanding*, nonché, altri criteri di selezione definiti.

I tassi di sconto adottati per le rimanenti obbligazioni sono selezionati sulla base del rendimento di un campione di titoli a reddito fisso di elevata qualità le cui tempistiche ed ammontari di pagamento approssimino le tempistiche e gli ammontari delle proiezioni di pagamento delle obbligazioni.

Il tasso tendenziale medio ponderato di crescita dei costi di assistenza medica rappresenta l'incremento previsto dei costi di assistenza medica. Tale tasso è determinato sulla base dell'esperienza specifica di CNH Industrial, di consultazioni con attuari ed esperti e di vari trend, incluse le proiezioni dell'inflazione specifica nel settore dell'assistenza sanitaria derivanti dallo *United States Department of Health and Human Services Health Care Financing Administration* con riferimento alle ipotesi relative a CNH Industrial negli Stati Uniti. Il tasso medio ponderato iniziale utilizzato rappresenta un trend di breve periodo basato sull'esperienza recente e sulle prevalenti condizioni di mercato. Il tasso medio ponderato finale utilizzato è un'assunzione di lungo periodo che tiene conto dell'inflazione nei costi di assistenza sanitaria sulla base dell'andamento generale dell'inflazione, dell'inflazione incrementale medica, delle tecnologie, dei nuovi farmaci, dell'incremento della spesa sanitaria pubblica, di variazioni negli utilizzi, dell'età media della popolazione e del diverso mix dei servizi medici. CNH Industrial prevede di raggiungere il tasso tendenziale finale dei costi di assistenza medica dei piani negli Stati Uniti ed in Canada rispettivamente nel 2017 e nel 2018.

I tassi di sconto e i tassi tendenziali utilizzati per la stima dei costi per l'assistenza sanitaria hanno un impatto significativo sugli importi riconosciuti nel conto economico 2014 per i relativi piani.

Tenendo costanti le altre ipotesi, l'effetto della variazione in aumento o in diminuzione di un punto percentuale nei tassi di sconto sarebbe rispettivamente pari a un decremento di € 117 milioni e un incremento di € 134 milioni nella stima della passività al 31 dicembre 2014.

La variazione in aumento di un punto percentuale dei tassi tendenziali di crescita nei costi dell'assistenza sanitaria comporterebbe un aumento della passività di € 149 milioni, mentre la variazione in diminuzione di un punto percentuale comporterebbe un decremento della passività di € 125 milioni.

#### *Altri benefici successivi al rapporto di lavoro*

Gli altri benefici successivi al rapporto di lavoro includono i benefici concessi ai dipendenti del Gruppo in Europa e comprendono, tra gli altri, il Trattamento di fine rapporto – TFR (passività pari a € 1.104 milioni al 31 dicembre 2014 e € 1.065 milioni al 31 dicembre 2013), che riflette l'obbligazione residua in capo al Gruppo relativa all'indennità riconosciuta in Italia ai dipendenti fino al 31 dicembre 2006 per le società con più di 50 dipendenti, accantonata nel corso della vita lavorativa per le altre, e liquidata al momento dell'uscita del dipendente dal Gruppo. Tali piani non sono finanziati (*unfunded*).

Le variazioni nella passività relativa agli altri benefici successivi al rapporto di lavoro sono le seguenti:

€ milioni	31.12.2014	31.12.2013
<b>Valore attuale dell'obbligazione al 1 gennaio</b>	<b>1.394</b>	1.379
<b>Inclusi nel conto economico</b>		
Costo delle prestazioni di lavoro correnti	37	28
Oneri (proventi) finanziari	16	23
(Provento) costo delle prestazioni di lavoro passate e Perdite (Utili) su estinzioni	(17)	1
<b>Inclusi nel Conto economico Complessivo</b>		
Perdite (Utili) attuariali da variazione di:		
- ipotesi demografiche	(2)	(3)
- ipotesi finanziarie	117	46
- altro	15	25
Differenze cambio	2	(4)
<b>Altri movimenti</b>		
Benefici liquidati	(107)	(92)
Variazione area di consolidamento	15	21
Altre variazioni	(16)	(30)
<b>Valore attuale dell'obbligazione al 31 dicembre</b>	<b>1.454</b>	<b>1.394</b>

Le principali assunzioni utilizzate per lo sviluppo delle stime richieste per gli altri benefici successivi al rapporto di lavoro comprendono il tasso di sconto, il tasso di pensionamento o di uscita e il tasso di mortalità.

I tassi di sconto utilizzati per la valutazione dell'obbligazione del TFR sono definiti sulla base delle curve di rendimento di titoli a reddito fisso di elevata qualità (rating AA) per cui gli ammontari e le scadenze corrispondono agli ammontari e alle scadenze dei pagamenti dei benefici futuri attesi. Per questo piano, il tasso di sconto medio ponderato che riflette gli ammontari e le scadenze dei pagamenti dei benefici futuri attesi per il 2014 è pari a 1,7% (2,8% nel 2013). La *duration* media è di circa 7 anni. I tassi di pensionamento o di uscita dei dipendenti sono sviluppati per riflettere l'effettiva e l'attesa curva di uscita dal Gruppo e i requisiti di legge per il pensionamento in Italia.

Per quanto riguarda il Gruppo FCA l'effetto della variazione in aumento o diminuzione di 1 punto percentuale del tasso di sconto utilizzato, tenendo costanti le altre ipotesi, comporterebbe rispettivamente una diminuzione di € 49 milioni e un incremento di € 55 milioni della passività al 31 dicembre 2014.

#### *Altri fondi per i dipendenti*

Al 31 dicembre 2014, la voce altri fondi per i dipendenti include le passività riferite ad altri benefici a lungo termine per € 1.426 milioni (€ 1.311 milioni al 31 dicembre 2013) che rappresentano l'obbligazione per quei benefici, come i premi di anzianità e le indennità per disabili, concessi ad alcuni dipendenti del Gruppo.

### 30. Altri fondi

La movimentazione degli altri fondi per rischi ed oneri è la seguente:

€ milioni	Saldo iniziale	Accantonamenti	Utilizzi	Proventizzazioni	Differenze cambio	Variazione area di consolidamento e altre variazioni	Saldo finale
<b>Al 31 dicembre 2014</b>							
Fondi per garanzia ed assistenza tecnica	4.462	3.157	(2.749)	389	420	5	5.684
Fondi per ristrutturazioni in corso	251	138	(158)	(8)	2	(6)	219
Fondi rischi su partecipazioni	17	0	0	0	0	(4)	13
Altri	7.170	13.031	(12.358)	(339)	506	(191)	7.819
<b>Totale altri fondi</b>	<b>11.900</b>	<b>16.326</b>	<b>(15.265)</b>	<b>42</b>	<b>928</b>	<b>(196)</b>	<b>13.735</b>
<b>Al 31 dicembre 2013</b>							
Fondi per garanzia ed assistenza tecnica	4.419	2.642	(2.334)	(38)	(230)	3	4.462
Fondi per ristrutturazioni in corso	396	63	(184)	(23)	(2)	1	251
Fondi rischi su partecipazioni	18	0	0	0	(2)	1	17
Altri	6.625	11.578	(10.530)	(261)	(316)	74	7.170
<b>Totale altri fondi</b>	<b>11.458</b>	<b>14.283</b>	<b>(13.048)</b>	<b>(322)</b>	<b>(550)</b>	<b>79</b>	<b>11.900</b>

La voce fondo per garanzia ed assistenza tecnica comprende la miglior stima degli impegni che il Gruppo ha assunto per contratto, per legge o per consuetudine, relativamente agli oneri connessi alla garanzia dei propri prodotti per un certo periodo decorrente dalla loro vendita al cliente finale. Tale stima è principalmente basata su ipotesi relative al costo di garanzia per ciascun prodotto (e sue successive versioni) e alla serie storica degli interventi in garanzia. La voce include anche la miglior stima effettuata dal management circa gli oneri che saranno sostenuti in relazione a difettosità dei prodotti che possono tradursi in campagne generalizzate di richiamo dei veicoli. Tale fondo rischi è stimato attraverso una valutazione dell'incidenza storica, caso per caso, delle difettosità riscontrate e dei resi di prodotti.

Al 31 dicembre 2014, i fondi per ristrutturazioni in corso comprendono il valore di benefici dovuti ai dipendenti per la cessazione del rapporto di lavoro in seguito a piani di ristrutturazione (*termination benefit*) per € 138 milioni (€ 160 milioni nel 2013), costi relativi alle razionalizzazioni produttive ed altri costi per rispettivi € 33 milioni (€ 16 milioni nel 2013) e € 54 milioni (€ 76 milioni nel 2013).

I fondi rappresentano gli accantonamenti che le singole società hanno effettuato principalmente per rischi contrattuali, commerciali e contenzioso.

Il dettaglio di tali fondi è il seguente:

€ milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
Incentivi alle vendite	4.859	3.964	895
Procedimenti legali ed altre vertenze	920	966	(46)
Rischi commerciali	722	734	(12)
Rischi ambientali	61	62	(1)
Indennizzi contrattuali	62	63	(1)
Altri fondi per rischi ed oneri	1.195	1.381	(186)
<b>Totale</b>	<b>7.819</b>	<b>7.170</b>	<b>649</b>

In particolare sono relativi a:

- incentivi alle vendite: tale fondo si riferisce ad incentivi alle vendite riconosciuti su base contrattuale alle reti di vendita del Gruppo, principalmente a fronte di accordi con i concessionari circa il raggiungimento di determinati livelli di vendite nel corso dell'anno;
- procedimenti legali ed altre vertenze: tale fondo rappresenta la miglior stima da parte del management delle passività che devono essere contabilizzate con riferimento a:
  - procedimenti legali sorti nel corso dell'ordinaria attività operativa nei confronti di rivenditori, clienti, fornitori o autorità pubbliche (ad esempio vertenze contrattuali o su brevetti);
  - procedimenti legali relativi a contenziosi con dipendenti o ex dipendenti;
  - procedimenti legali che vedono coinvolte autorità fiscali o tributarie.

La voce include inoltre fondi per rischi commerciali, ambientali, indennizzi contrattuali ed altri oneri stimati a fronte di rischi correlati a difettosità dei prodotti.

Al 31 dicembre 2014 i fondi si riferiscono per € 1.056 milioni al Gruppo FCA, per € 137 milioni al Gruppo CNH Industrial e per € 2 milioni a Juventus F.C. S.p.A.

### 31. Debiti finanziari

Il dettaglio dei debiti finanziari è il seguente:

€ milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>Debiti per anticipazioni su cessioni di crediti</b>	<b>11.660</b>	11.429	231
<b>Altri debiti finanziari:</b>			
Obbligazioni	27.114	21.009	6.105
Prestiti bancari	17.621	14.211	3.410
Debiti rappresentati da titoli	1.843	4.927	(3.084)
Altri	1.951	2.003	(52)
<b>Totale Altri debiti finanziari</b>	<b>48.529</b>	42.150	6.379
<b>Totale Debiti finanziari</b>	<b>60.189</b>	<b>53.579</b>	6.610

Nel corso del 2014 il Gruppo ha emesso prestiti obbligazionari per € 7.353 milioni e ne ha rimborsati, a scadenza, per € 2.150 milioni; i prestiti e le linee a medio-lungo termine rimborsati a scadenza ammontano a circa € 8.007 milioni, mentre nel corso dell'esercizio il Gruppo ha ottenuto nuovi finanziamenti a medio-lungo termine per € 6.892 milioni.

#### *Debiti per anticipazioni su cessioni di crediti*

La voce rappresenta l'importo delle anticipazioni ricevute a fronte dei crediti ceduti attraverso operazioni di cartolarizzazione e di factoring che non rispettano i requisiti per essere rimossi dal bilancio stabiliti dallo IAS 39 ed esposti all'attivo della situazione patrimoniale-finanziaria nella voce Crediti e altre attività correnti (Nota 23).

Si ricorda, inoltre, che al 31 dicembre 2014 le attività del Gruppo includono crediti correnti e disponibilità liquide ad utilizzo predefinito destinati alla liquidazione dei Debiti per anticipazioni su cessioni di crediti per un ammontare di € 11.660 milioni. Il corrispondente valore al 31 dicembre 2013 era pari a € 11.435 milioni (si veda la Nota 23).



## Obbligazioni

Le emissioni obbligazionarie in essere al 31 dicembre 2014 sono le seguenti:

	Valuta	Valore nominale in circolazione (in milioni)	Cedola	Scadenza	Importo in essere (in € milioni)
<b>Obbligazioni emesse da EXOR S.p.A.</b>					
Prestito obbligazionario 2007-2017	€	440	5,38%	12-giu-17	452
Prestito obbligazionario 2012-2019	€	150	4,75%	16-ott-19	150
Prestito obbligazionario 2013-2020	€	200	3,38%	12-nov-20	199
Prestito obbligazionario 2014-2024	€	650	2,50%	08-ott-24	652
Prestito obbligazionario 2012-2025	€	100	5,25%	31-gen-25	103
Prestito obbligazionario 2011-2031	Yen	10.000	2,80% sem	09-mag-31	69
<b>Totale Obbligazioni emesse da EXOR S.p.A.</b>					<b>1.625</b>
<b>Obbligazioni emesse dal Gruppo FCA</b>					
<b>Global Medium Term Notes:</b>					
Fiat Chrysler Finance Europe S.A.	€	1.500	6,875%	13-feb-15	1.500
Fiat Chrysler Finance Europe S.A.	CHF	425	5,000%	07-set-15	353
Fiat Chrysler Finance Europe S.A.	€	1.000	6,375%	01-apr-16	1.000
Fiat Chrysler Finance Europe S.A.	€	1.000	7,750%	17-ott-16	1.000
Fiat Chrysler Finance Europe S.A.	CHF	400	5,250%	23-nov-16	333
Fiat Chrysler Finance Europe S.A.	€	850	7,000%	23-mar-17	850
Fiat Chrysler Finance North America Inc.	€	1.000	5,625%	12-giu-17	1.000
Fiat Chrysler Finance Europe S.A.	CHF	450	4,000%	22-nov-17	374
Fiat Chrysler Finance Europe S.A.	€	1.250	6,625%	15-mar-18	1.250
Fiat Chrysler Finance Europe S.A.	€	600	7,375%	09-lug-18	600
Fiat Chrysler Finance Europe S.A.	CHF	250	3,125%	30-set-19	208
Fiat Chrysler Finance Europe S.A.	€	1.250	6,750%	14-ott-19	1.250
Fiat Chrysler Finance Europe S.A.	€	1.000	4,750%	22-mar-21	1.000
Fiat Chrysler Finance Europe S.A.	€	1.350	4,750%	15-lug-22	1.350
Altre					7
<b>Totale Global Medium Term Notes</b>					<b>12.075</b>
<b>Altre obbligazioni:</b>					
FCA US (Secured Senior Notes) (1)	\$	2.875	8,000%	15-giu-19	2.368
FCA US (Secured Senior Notes) (1)	\$	3.080	8,250%	15-giu-21	2.537
<b>Totale Altre obbligazioni</b>					<b>4.905</b>
<b>Effetto delle coperture e valutazione al costo ammortizzato</b>					<b>668</b>
<b>Totale Obbligazioni emesse dal Gruppo FCA</b>					<b>17.648</b>
<b>Obbligazioni emesse dal Gruppo CNH Industrial</b>					
<b>Global Medium Term Notes:</b>					
CNH Industrial Finance Europe S.A.	€	1.000	5,250%	11-mar-15	1.000
CNH Industrial Finance Europe S.A.	€	1.200	6,250%	09-mar-18	1.200
CNH Industrial Finance Europe S.A.	€	1.000	2,750%	18-mar-19	1.000
CNH Industrial Finance Europe S.A.	€	700	2,875%	27-set-21	700
<b>Totale Global Medium Term Notes</b>					<b>3.900</b>
<b>Altre obbligazioni:</b>					
CNH Capital LLC	\$	750	3,875%	01-nov-15	618
CNH America LLC	\$	254	7,250%	15-gen-16	209
CNH Capital LLC	\$	500	6,250%	01-nov-16	412
CNH Capital LLC	\$	500	3,250%	01-feb-17	412
Case New Holland Inc.	\$	1.500	7,875%	01-dic-17	1.236
CNH Capital LLC	\$	600	3,625%	15-apr-18	494
CNH Capital LLC	\$	500	3,375%	15-lug-19	412
<b>Totale Altre obbligazioni</b>					<b>3.793</b>
<b>Effetto delle coperture e valutazione al costo ammortizzato</b>					<b>148</b>
<b>Totale Obbligazioni emesse dal Gruppo CNH Industrial</b>					<b>7.841</b>
<b>Totale Obbligazioni</b>					<b>27.114</b>

(1) Le *Secured Senior Notes* di FCA US sono state emesse alla pari in data 24 maggio 2011 e inizialmente offerte nell'ambito di un *private placement* destinato a investitori istituzionali o investitori non definibili come *U.S. person* ai sensi della normativa statunitense. In data 29 dicembre 2011, secondo gli impegni sottoscritti all'emissione, FCA US ha iniziato un'offerta di scambio di nuove obbligazioni le *"Secured Senior Notes"*, con valore nominale e caratteristiche identiche a quelle preesistenti, ma che non contengono più limitazioni al loro trasferimento. L'offerta di scambio è stata conclusa in data 1° febbraio 2012. Sostanzialmente tutte le obbligazioni in essere sono state scambiate con le *"Secured Senior Notes"*.

### **Obbligazioni emesse da EXOR S.p.A.**

La variazione dei prestiti obbligazionari nell'esercizio 2014 è principalmente dovuta a:

- riacquisto sul mercato e tramite un'offerta di riacquisto di complessivi nominali pari a € 254,2 milioni del prestito obbligazionario non convertibile 2007/2017 e successiva cancellazione di nominale € 250 milioni;
- emissione del prestito obbligazionario non convertibile 2014/2024 di nominali € 500 milioni al prezzo di emissione del 99,329% e cedola fissa annuale del 2,5%; nel mese di dicembre 2014 tale emissione è stata incrementata di ulteriori nominali €150 milioni, al prezzo di emissione pari al 102,613% del valore nominale. Al 31 dicembre 2014 il prestito obbligazionario ammonta complessivamente a nominali € 650 milioni, con scadenza 8 ottobre 2024 e cedola fissa annua pari al 2,50%.

I prestiti obbligazionari prevedono impegni (*covenant*) tipici della prassi internazionale per tale tipologia di indebitamento quali, in particolare, clausole di "*negative pledge*" (obbligo di estendere alle obbligazioni stesse, con pari grado, eventuali garanzie reali presenti o future costituite su beni dell'emittente in relazione ad altre obbligazioni e altri titoli di credito) e obblighi di informazione periodica. Il prestito obbligazionario 2011/2031 prevede inoltre ulteriori impegni quali il rispetto di limiti di indebitamento massimo in funzione del valore del portafoglio e il mantenimento di un rating da parte di una delle principali agenzie.

Il mancato rispetto di tali "*covenant*" comporta l'immediata esigibilità (*redemption*) del prestito da parte degli obbligazionisti. Sono infine previsti "*events of default*" standard in caso di gravi inadempimenti quali, ad esempio, il mancato pagamento degli interessi. Al 31 dicembre 2014 tali impegni (*covenants*) risultano rispettati. Si segnala infine che un eventuale cambiamento di controllo di EXOR darebbe facoltà ai sottoscrittori di richiedere il rimborso anticipato dei Prestiti Obbligazionari.

### **Obbligazioni emesse dal Gruppo FCA**

La variazione dei prestiti obbligazionari nell'esercizio 2014 è principalmente dovuta a:

- emissione da parte di Fiat Chrysler Finance Europe S.A., di un prestito obbligazionario garantito da € 1 miliardo, nell'ambito del programma *Global Medium Term Notes*, con cedola fissa del 4,75%, scadenza a marzo 2021 e prezzo di emissione pari al 100% del valore nominale;
- emissione in due tranches da parte di Fiat Chrysler Finance Europe S.A., di un prestito obbligazionario garantito da € 1,35 miliardi, nell'ambito del programma *Global Medium Term Notes*, con cedola fissa del 4,75%, scadenza a luglio 2022 e prezzo di emissione pari al 103,265% del valore nominale;
- emissione da parte di Fiat Chrysler Finance Europe S.A. di un prestito obbligazionario garantito da nominali CHF 250 milioni, nell'ambito del programma *Global Medium Term Notes*, con cedola 3,125%, scadenza settembre 2019 e prezzo di emissione pari al 100% del valore nominale;
- rimborso alla scadenza del prestito obbligazionario di nominali € 900 milioni e € 1.250 milioni emessi da Fiat Chrysler Finance Europe S.A.;
- emissione nell'ambito delle Secured Securities Notes con scadenza nel 2019 e tasso dell'8% di una ulteriore *secured senior notes* di \$1,375 milioni (€ 1.133 milioni), "*2019 Notes*", ad un prezzo di emissione pari al 108,25% del valore nominale;
- emissione nell'ambito delle Secured Securities Notes con scadenza nel 2021 e tasso dell'8,25% di una ulteriore *secured senior notes* di \$1,380 milioni (€ 1.137 milioni), "*2021 Notes*", ad un prezzo di emissione pari al 110,50% del valore nominale (che unitamente alle *Offered 2019 Notes* descritte in precedenza sono denominate le "*Secured Senior Notes*").

Tutte le obbligazioni in essere emesse da Fiat Chrysler Finance Europe S.A. e Fiat Chrysler Finance North America Inc., sono regolate dai termini e dalle condizioni previste dal Programma di *Global Medium Term Notes*. Al 31 dicembre 2014, il programma, da € 20 miliardi di ammontare massimo, è utilizzato per circa € 12,1 miliardi (€ 11,6 miliardi al 31 dicembre 2013) ed è garantito dal Gruppo FCA.

FCA US potrà rimborsare, in ogni momento, l'intero ammontare o parte delle *Senior Secured Notes* previa comunicazione inviata ai creditori ed entro un periodo compreso tra 30 e 60 giorni da tale comunicazione alle condizioni di seguito specificate:

- la *Secured Senior Notes* con scadenza nel 2019 è rimborsabile entro il 15 giugno 2015 ad un prezzo pari al valore nominale del debito ancora in essere, più gli interessi dovuti e non ancora pagati alla data di rimborso e un premio (*make-whole premium*) stabilito contrattualmente. Dal 15 giugno 2015, è rimborsabile ad un prezzo stabilito contrattualmente, più eventuali interessi maturati e non ancora pagati alla data di rimborso. Per un periodo di dodici mesi a decorrere dal 15 giugno 2015, tale valore di rimborso è pari al 104% del valore nominale del debito da rimborsare e decresce al 102% per i dodici mesi successivi fino al

- rimborso alla pari che decorre dal 15 giugno 2017;
- la Secured Senior Notes con scadenza nel 2021 è rimborsabile entro il 15 giugno 2016 ad un prezzo pari al valore nominale del debito ancora in essere, più gli interessi dovuti e non ancora pagati alla data di rimborso e un premio (*make-whole premium*) stabilito contrattualmente. Dal 15 giugno 2016 è rimborsabile ad un prezzo stabilito contrattualmente, più eventuali interessi maturati e non ancora pagati alla data di rimborso. Per un periodo di dodici mesi a decorrere dal 15 giugno 2016, tale valore di rimborso è pari al 104,125% del valore nominale del debito da rimborsare e decresce al 102,75% per i dodici mesi successivi, al 101,375% per i dodici mesi aventi inizio al 15 giugno 2018 e, infine, rimborso alla pari che decorre dal 15 giugno 2019.

Le obbligazioni emesse da Fiat Chrysler Finance Europe S.A. e da Fiat Chrysler Finance North America Inc. contengono impegni (*covenant*) dell'emittente e in alcuni casi di FCA nella sua qualità di garante tipici della prassi internazionale per emissioni obbligazionarie di questo tipo da parte di emittenti dello stesso settore industriale in cui opera il Gruppo, quali in particolare (i) clausole di cosiddetto *negative pledge*, che impongono di estendere alle obbligazioni stesse, con pari grado, eventuali garanzie reali presenti o future costituite sui beni dell'emittente e/o di FCA, in relazione ad altre obbligazioni e altri titoli di credito, (ii) clausole di cosiddetto *pari passu*, in base alle quali i titoli avranno lo stesso grado di priorità nel rimborso delle altre obbligazioni, non subordinate e non garantite, presenti o future emesse dall'emittente e/o da FCA, (iii) obblighi di informazione periodica, (iv) clausole di cosiddetto *cross default*, che comportano l'immediata esigibilità delle obbligazioni al verificarsi di certi inadempimenti in relazione ad altri strumenti finanziari emessi dalle principali società del Gruppo e (v) altre clausole generalmente presenti in emissioni di questo tipo. La violazione di detti vincoli può comportare il rimborso anticipato delle obbligazioni emesse. Inoltre, i prestiti obbligazionari garantiti da FCA prevedono clausole che possono comportare l'obbligo di rimborso anticipato nel caso in cui vi sia un cambiamento dell'azionista di controllo di FCA che comporti un conseguente *downgrading* da parte di agenzie di rating.

Il contratto relativo alle *Secured Senior Notes* emesse da FCA US include alcuni obblighi, (*negative covenant*) che limitano la capacità della stessa e, in alcuni casi, delle sue controllate di (i) pagare dividendi o distribuire capitale o acquistare capitale proprio; (ii) effettuare alcuni pagamenti; (iii) concedere garanzie reali a fronte di finanziamenti; (iv) effettuare operazioni di *sale and leaseback*; (v) impegnarsi in transazioni con imprese consociate; (vi) fondersi o consolidare alcune imprese e (vii) trasferire e cedere i propri beni.

Il contratto prevede, inoltre, delle abituali clausole di inadempimento. Tali clausole includono, ma non si limitano a: (i) mancato pagamento, (ii) mancato rispetto dei *covenant* stabiliti nel contratto, (iii) inadempienza nei pagamenti o incremento dell'indebitamento; (iv) mancato pagamento di quanto disposto in una sentenza e (v) in certi casi di fallimento, insolvenza e riorganizzazione. Al verificarsi e al perdurare di tali eventi il curatore oppure i detentori di almeno il 25% in termini nominali del valore di una delle serie di *Senior Secured Notes* può dichiarare l'esigibilità immediata di tutti i prestiti obbligazionari compresi di interessi.

Infine, si ricorda che le *Secured Senior Notes* sono garantite da privilegi subordinati rispetto a quelli delle *Senior Secured Credit Facilities*. Tali garanzie interessano sostanzialmente tutti i beni di FCA US e delle controllate statunitensi garanti così come indicato nella sezione "Restrizioni significative circa la partecipazione in FC US".

#### **Obbligazioni emesse dal Gruppo CNH Industrial**

Nel 2014 sono state emesse da parte del Gruppo CNH Industrial le seguenti obbligazioni:

- nell'ambito del programma *Global Medium Term Note*, nel mese di marzo CNH Industrial Finance Europe S.A. ha emesso un prestito obbligazionario di € 1.000 milioni, con scadenza al 2019, ad un prezzo pari al 99,471% del suo valore nominale e con cedola fissa pagabile annualmente del 2,75%;
- prestito obbligazionario CNH Industrial Capital LLC di \$ 500 milioni, con scadenza 2019, ad un prezzo pari al 99,426% del suo valore nominale e con cedola fissa pagabile semestralmente del 3,375%;
- nell'ambito del programma *Global Medium Term Note*, nel mese di settembre, CNH Industrial Finance Europe S.A. ha emesso un prestito obbligazionario di € 700 milioni, con scadenza al 2021, ad un prezzo pari al 99,22% del suo valore nominale e con cedola fissa pagabile annualmente del 2,875%.

Le obbligazioni emesse dal Gruppo CNH Industrial contengono impegni dell'emittente, e in alcuni casi di CNH Industrial N.V. nella sua qualità di garante, tipici della prassi internazionale per emissioni obbligazionarie di questo tipo quali, in particolare, clausole di *negative pledge*, *pari passu* e *cross default*. La violazione di detti obblighi può comportare il rimborso anticipato delle note emesse. Inoltre, i prestiti obbligazionari garantiti da

CNH Industrial N.V. prevedono clausole che possono comportare l'obbligo di rimborso anticipato nel caso in cui vi sia un cambiamento di controllo di CNH Industrial N.V. associato al *downgrading* da parte di agenzie di rating.

Le singole Società Emittenti intendono rimborsare in contanti a scadenza le obbligazioni emesse utilizzando le risorse liquide disponibili; peraltro le stesse potrebbero di volta in volta procedere al riacquisto di obbligazioni emesse sul mercato anche ai fini del loro annullamento. Tali riacquisti, se effettuati, dipenderanno dalle condizioni di mercato, dalla situazione finanziaria delle singole Società Emittenti e da altri fattori che possano influenzare tali decisioni.

#### *Linee di credito*

Al 31 dicembre 2014 **EXOR S.p.A.** disponeva di linee di credito non revocabili per € 425 milioni non utilizzate (di cui €80 milioni con scadenza entro il 31 dicembre 2015 e € 345 milioni con scadenze successive) e linee di credito revocabili per € 595 milioni, non utilizzate.

I contratti di finanziamento relativi alle linee di credito non revocabili prevedono il rispetto di impegni caratteristici della prassi del settore per tale tipologia di indebitamento. In particolare tra gli impegni principali di alcuni contratti si segnalano obblighi di comunicazioni periodiche, la non costituzione di nuove garanzie reali sui beni della società senza il preventivo assenso del creditore, la non subordinazione del credito.

Sono infine previste clausole di decadenza del beneficio del termine in caso di gravi inadempimenti quali, ad esempio, il mancato pagamento degli interessi o al verificarsi di eventi gravemente pregiudizievoli quali la richiesta di ammissione a procedure concorsuali.

In caso di cambiamento di controllo di EXOR alcune banche finanziatrici hanno il diritto di cancellare linee di credito non revocabili di complessivi € 325 milioni.

Le linee di credito *committed* a medio/lungo termine (con scadenza residua oltre 12 mesi) attualmente disponibili del **Gruppo FCA** esclusa FCA US sono pari a circa € 3,3 miliardi (€ 3,2 miliardi al 31 dicembre 2013), di cui € 2,1 miliardi relativi alla linea di credito triennale sindacata di tipo revolving, con scadenza luglio 2016, non utilizzata al 31 dicembre 2014 e 2013.

Le società operative del Gruppo FCA, esclusa FCA US, dispongono inoltre di ulteriori linee di credito *committed*, con scadenza residua oltre 12 mesi, destinate al finanziamento di investimenti programmati, di cui circa € 0,9 miliardi non risultano ancora utilizzate al 31 dicembre 2014.

La linea sindacata di FCA da € 2,1 miliardi prevede *covenant* tipici per contratti di tale tipologia e dimensioni, tra cui *covenant* finanziari (ratio Net Debt/EBITDA e EBITDA/Net Interest relativi alle attività industriali), clausole di *negative pledge*, pari passu, *cross default* e *change of control*. Il mancato rispetto di tali *covenant*, in alcuni casi solo qualora non adeguatamente rimediato, può comportare l'obbligo di rimborso anticipato dei prestiti in essere. Impegni sostanzialmente analoghi sono previsti dai finanziamenti concessi dalla Banca Europea degli Investimenti per complessivi € 1,1 miliardi, destinati al finanziamento degli investimenti del Gruppo e dei costi di ricerca e sviluppo. La linea sindacata di cui sopra prevede attualmente specifiche limitazioni alla possibilità di prestare garanzie o erogare prestiti a beneficio di FCA US.

Al 31 dicembre 2014, FCA US dispone di linee di credito garantite di tipo *revolving* ("Revolving Credit Facilities") per circa € 1,1 miliardi (\$1,3 miliardi), interamente inutilizzate, con scadenza a maggio 2016.

A fronte delle linee di credito Senior (*Senior Secured Credit Facility*) di FCA US, che includono la *Tranche B Term Facility* e la *Revolving Credit Facility*, è stata emessa una garanzia reale prioritaria (*Senior Priority Security Interest*) che interessa sostanzialmente tutti i beni di FCA US e tutte le attività delle controllate statunitensi identificate come garanti contrattuali così come indicato nella sezione "Restrizioni significative circa la partecipazione in FCA US".

Inoltre, il contratto relativo alla *Senior Secured Credit Facility* comprende diversi obblighi per FCA US, molti dei quali tipici della prassi di mercato, tra cui limitazioni (*negative covenant*) (i) all'accensione di nuovi debiti, rimborso e rimborso anticipato del debito; (ii) all'accensione di nuove garanzie reali; (iii) alla capacità di effettuare altri pagamenti vincolati, (iv) nelle transazioni con società consociate, accordi di scambio e transazioni di *sale and leaseback*; (v) nei cambiamenti sostanziali ed in particolare alla cessione di talune attività e (vi) restrizione alla distribuzione di dividendi da parte di alcune controllate. Inoltre, l'accordo richiede a FCA US di mantenere un rapporto minimo tra *borrowing base* e *covered debt* (come definiti nel *Senior*

*Credit Agreement*), così come un livello minimo di liquidità pari a \$3 miliardi (€ 2,5 miliardi), inclusivo del valore di eventuali linee di credito inutilizzate nell'ambito della *Revolving Credit Facility*.

L'accordo infine prevede determinati casi di inadempimento che insorgono nel caso di, (i) mancati pagamenti; (ii) mancato rispetto degli impegni presi; (iii) violazioni nelle rappresentazioni e garanzie; (iv) variazioni del controllo; (v) cross-default con altri debiti e contratti di copertura e (vi) mancato pagamento di sentenze significative.

Fino a che la Senior Credit Facilities e le Secured Senior Notes saranno da rimborsare, ulteriori distribuzioni di dividendi da parte di FCA US saranno limitate al 50% del risultato consolidato netto (come definito dagli accordi) dal gennaio 2012, dedotto l'ammontare distribuito nel gennaio 2014 che è stato utilizzato per l'acquisizione del restante 41,5% del capitale di FCA US dal VEBA Trust.

Al 31 dicembre 2014 le linee di credito *committed* del **Gruppo CNH Industrial** disponibili con scadenza residua superiore ai 12 mesi ammontano a € 2,2 miliardi (€ 1,6 miliardi al 31 dicembre 2013). Nel corso dell'esercizio la linea di credito preesistente di €2 miliardi è stata sostituita con una "*committed multi-currency revolving credit facility*", di €1,75 miliardi della durata di cinque anni. Tale linea di credito è garantita dalla capogruppo e da garanzie incrociate da ogni società debitrice (ad esempio CNH Industrial Finance S.p.A., CNH Industrial Finance Europe S.A. e CNH Industrial Finance North America Inc.) e prevede covenant tipici per contratti di tale tipologia e dimensioni, tra cui alcuni *covenant* finanziari (ratio *Net Debt/EBITDA* e *EBITDA/Net Interest* relativi alle attività industriali), clausole di *negative pledge*, *pari passu*, *cross default* e *change of control*. Il mancato rispetto di tali *covenant*, in alcuni casi solo qualora non adeguatamente rimediato, può comportare l'obbligo di rimborso anticipato del prestito in essere.

Il 27 giugno 2014 **C&W Group** ha rinegoziato le esistenti linee di credito "*Senior Secured Revolving Credit Facility*" di \$350 milioni e il finanziamento a lungo termine garantito "*Senior Secured Term Loan*" di \$150 milioni, utilizzati per circa \$132 milioni. Il nuovo accordo estende la scadenza dal giugno 2016 al giugno 2019 e consiste in una "*Senior Unsecured Revolving Credit Facility*" (the "*Revolver*") di \$350 milioni e un "*Senior Unsecured Term Loan Facility*" (the "*Term Loan*") di \$150 milioni. Oltre a garantire una maggiore flessibilità nel finanziamento le linee di credito hanno condizioni più vantaggiose.

Al 31 dicembre 2014 **Juventus Football Club** disponeva di linee di credito revocabili per € 359 milioni, utilizzate per complessivi € 203 milioni.

#### *Prestiti bancari*

Al 31 dicembre 2014 ammontano a € 17.621 milioni (€ 14.210 milioni al 31 dicembre 2013) e si riferiscono principalmente:

- per € 12.751 milioni (€ 8.830 milioni al 31 dicembre 2013) al Gruppo FCA;
- per € 4.567 milioni (€ 5.149 milioni al 31 dicembre 2013) al Gruppo CNH Industrial;
- per € 174 milioni (€ 122 milioni al 31 dicembre 2013) a C&W Group, principalmente per l'utilizzo della "*Credit Facility*" (\$190,9 milioni pari a € 157 milioni) e la *Promissory Note* (\$18,3 milioni pari a € 15 milioni);
- per € 106 milioni (€ 75 milioni al 31 dicembre 2013) a Juventus F.C.

Al 31 dicembre 2014, i debiti verso banche del **Gruppo FCA** includono l'utilizzo da parte di FCA US della Tranche B Term Loan scadenza 2017 e della Tranche B Term Loan scadenza dicembre 2018, per un importo, inclusivo degli interessi maturati, rispettivamente di € 2.587 milioni (€ 2.119 milioni al 31 dicembre 2013) e € 1.421 milioni, mentre la *Revolving Credit Facility* non è utilizzata.

La Tranche B Term Loan con scadenza nel 2017 di FCA US originariamente stipulato per \$3,0 miliardi (€ 2.471 milioni al 31 dicembre 2014) che è stato incrementato di ulteriori \$250 milioni (€ 206 milioni al 31 dicembre 2014) con un accordo del 7 febbraio 2014, è pagabile in rate trimestrali di pari importo, di \$8,1 milioni (€ 6,7 milioni) a partire dal mese di marzo 2014 con saldo finale alla scadenza nel maggio 2017.

Sulla Tranche B Term Loan 2014 maturano interessi calcolati, a discrezione di FCA US, o al tasso base maggiorato del 1,75% per annum o al tasso LIBOR maggiorato di 2,75% per annum, tenendo conto di un tasso base e LIBOR minimi di, rispettivamente, 1,75% e 0,75%. Al 31 dicembre 2014 gli interessi accertati sono stati calcolati sulla base di un tasso LIBOR.

La Tranche B Term Loan con scadenza nel 2018, stipulato il 7 febbraio 2014 per \$1.750 milioni (€ 1.442 milioni) è pagabile in rate trimestrali di pari importo, di \$4,4 milioni (€ 3,6 milioni) a partire dal mese di giugno 2014 con saldo finale alla data di scadenza. Sul prestito maturano interessi calcolati, a discrezione di

FCA US, o al tasso base maggiorato del 1,5% per annum o al tasso LIBOR maggiorato del 2,5% per annum, tenendo conto di un tasso base e tasso LIBOR minimi di rispettivamente 1,75% e 0,75%.

La società FCA US può rinegoziare o estinguere anticipatamente i due debiti senza ricevere benefici o pagamento di penali, inoltre ha l'opzione di estendere la data di scadenza di tutto o di una parte dei finanziamenti con il consenso dei finanziatori.

#### Debiti rappresentati da titoli

Al 31 dicembre 2014 i debiti rappresentati da titoli comprendono per € 651 milioni (€ 703 milioni al 31 dicembre 2013) il debito finanziario di FCA US verso il fondo sanitario Canadian Health Care Trust.

Il 16 dicembre 2014 FCA ha emesso un *Mandatory Convertible Securities* per un valore nominale aggregato di \$2.875 milioni (€ 2.293 milioni). L'obbligazione di pagare una cedola come previsto dal *Mandatory Convertible Securities* soddisfa la definizione di passività finanziaria. Il *fair value* determinato per la passività al momento dell'emissione era pari a \$419 milioni (€ 335 milioni) calcolato come valore attuale dell'ammontare delle cedole da pagare, al netto dei costi di emissione pari a \$9 milioni (€ 7 milioni) attualizzate al tasso di sconto. Successivamente all'emissione, la passività finanziaria per le cedole da corrispondere è stata contabilizzata al costo ammortizzato. Al 31 dicembre 2014 la componente di debito ammontava a \$420 milioni (€ 346 milioni), di cui € 107 milioni relativi alla quota di competenza di EXOR che è stata eliminata durante il processo di consolidamento. Il debito nei confronti degli azionisti terzi, al 31 dicembre 2014, ammonta a € 239 milioni.

Al 31 dicembre 2013 i debiti rappresentati da titoli includevano per € 3.575 milioni la VEBA Trust Note interamente ripagata da FCA US il 7 febbraio 2014 attraverso l'emissione di *Secured Senior Notes* per circa \$5 miliardi (€ 3,6 miliardi) che includeva il pagamento di \$4.715 milioni (€ 3.473 milioni) di valore nominale e degli interessi maturati al 7 febbraio 2014. L'importo nominale di \$4.715 milioni includeva \$128 milioni (€ 94 milioni) per interessi capitalizzati nei precedenti esercizi e \$4.587 milioni (€ 3.379) quale valore facciale residuo del finanziamento.

#### Altri debiti finanziari

La composizione degli altri debiti finanziari per settore è la seguente:

€ milioni	FCA	CNH Industrial	C&W Group	Juventus F.C.	Sistema Holdings	Elisioni e rettifiche	Consolidato
<b>Al 31 dicembre 2014</b>	1.483	286	21	161	1	(1)	<b>1.951</b>
<b>Al 31 dicembre 2013</b>	1.699	180		117	29	(22)	<b>2.003</b>
Variazioni	(216)	106	21	44	(28)	21	(52)

Al 31 dicembre 2014, il Gruppo FCA esclusa FCA US ha in essere alcuni contratti di leasing finanziario relativamente a fabbricati industriali, impianti e macchinari il cui valore netto contabile, pari a complessivi € 383 milioni (€ 394 milioni al 31 dicembre 2013), è stato incluso nella voce Immobili, impianti e macchinari (Nota 16).

I debiti per leasing finanziario, inclusi nella voce Altri debiti finanziari ammontano a € 700 milioni e sono così composti:

€ milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
Entro un anno	93	72	21
Tra uno e cinque anni	348	263	85
Oltre cinque anni	259	285	(26)
<b>Valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per leasing finanziario</b>	<b>700</b>	<b>620</b>	<b>80</b>

Come indicato nella Nota 16, i debiti per beni presi in leasing finanziario includono anche cespiti di fornitori iscritti nel Bilancio consolidato del Gruppo secondo quanto previsto dall'IFRIC 4.

### Debiti assistiti da garanzie reali

Al 31 dicembre 2014 i debiti finanziari assistiti da garanzie reali del **Gruppo FCA** esclusa FCA US ammontano a €777 milioni (€432 milioni al 31 dicembre 2013), di cui €379 milioni (€386 milioni al 31 dicembre 2013) relativi a debiti per beni presi in leasing finanziario e per la parte rimanente principalmente relativa ai finanziamenti agevolati in America Latina.

Al 31 dicembre 2014 i debiti finanziari assistiti da garanzie reali di FCA US ammontano a nominali €9.881 milioni (€5.180 milioni al 31 dicembre 2013) e includono per nominali €9.093 milioni (nominali €4.448 milioni al 31 dicembre 2013) le *Secured senior notes* e le *Senior Credit Facility*, oltre a €251 milioni (€165 milioni al 31 dicembre 2013) relativi a debiti per beni presi in leasing finanziario e ad altri debiti e impegni finanziari per complessivi €537 milioni (€567 milioni al 31 dicembre 2013).

I debiti assistiti da garanzie reali del **Gruppo CNH Industrial** ammontano al 31 dicembre 2014 a €124 milioni (€116 milioni al 31 dicembre 2013) e sono garantiti da ipoteche e altre garanzie reali su attività del Gruppo; tale importo include anche i debiti per beni presi in leasing finanziario per €53 milioni (€54 milioni al 31 dicembre 2013). Il valore totale delle attività a garanzia è pari a €158 milioni (€151 milioni al 31 dicembre 2013).

Si ricorda, inoltre che, al 31 dicembre 2014, le attività del Gruppo includono crediti correnti destinati al servizio di Debiti per anticipazioni su cessioni di crediti per un ammontare di €11.660 milioni (€11.435 milioni al 31 dicembre 2013), si veda la Nota 25.

### Debiti finanziari per scadenza

La ripartizione per scadenza dei debiti finanziari al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013 è la seguente:

	31.12.2014				31.12.2013			
	Entro l'esercizio	Tra uno e cinque anni	Oltre cinque anni	Totale	Entro l'esercizio	Tra uno e cinque anni	Oltre cinque anni	Totale
<b>Debiti per anticipazioni su cessioni di crediti</b>	<b>5.529</b>	<b>6.078</b>	<b>53</b>	<b>11.660</b>	6.203	5.114	112	11.429
<b>Altri debiti finanziari:</b>								
Obbligazioni	4.057	16.355	6.702	27.114	2.707	14.212	4.090	21.009
Prestiti bancari	5.683	10.854	1.084	17.621	4.504	8.924	783	14.211
Debiti rappresentati da titoli	828	745	270	1.843	642	1.681	2.604	4.927
Altri	1.031	523	397	1.951	1.166	429	408	2.003
<b>Totale Altri debiti finanziari</b>	<b>11.599</b>	<b>28.477</b>	<b>8.453</b>	<b>48.529</b>	9.019	25.246	7.885	42.150
<b>Totale Debiti finanziari</b>	<b>17.128</b>	<b>34.555</b>	<b>8.506</b>	<b>60.189</b>	<b>15.222</b>	<b>30.360</b>	<b>7.997</b>	<b>53.579</b>

### Debiti finanziari per tasso di interesse e valuta

La struttura dei debiti finanziari per tasso di interesse annuo e valuta di indebitamento al 31 dicembre 2014 è la seguente:

€ milioni	Inferiore	Tra 5%	Tra 7,5%	Tra 10%	Oltre	Totale
	al 5%	e 7,5%	e 10%	e 12,5%	12,5%	
Euro	14.805	9.259	1.003	87		25.154
Dollaro USA	15.148	3.282	3.772	9	206	22.417
Real brasiliano	1.828	1.549	621	879	1.973	6.850
Dollaro canadese	1.503	229	393			2.125
Dollaro australiano	590					590
Franchi svizzeri	593	686				1.279
Peso messicano		164	233			397
Corona danese	17	1				18
Zloty	197	18		9		224
Renminbi	2	500				502
Peso argentino				34	164	198
Sterlina inglese	216					216
Altre valute	60	85	22	17	35	219
<b>Totale Debiti finanziari al 31.12.2014</b>	<b>34.959</b>	<b>15.773</b>	<b>6.078</b>	<b>1.001</b>	<b>2.378</b>	<b>60.189</b>

Per informazioni sulla gestione del rischio di tasso di interesse e di cambio sui finanziamenti si rinvia alla Nota 37.

## Posizione finanziaria netta

Secondo quanto richiesto dalla comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e in conformità con l'aggiornamento dell'ESMA in riferimento alle "Raccomandazioni per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi", si segnala che la Posizione finanziaria netta del Gruppo EXOR è la seguente:

€ milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazione
<b>Attività a lungo termine:</b>			
Titoli non correnti (detenuti fino alla scadenza)	76	83	(7)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti	4	5	(1)
	80	88	(8)
<b>Liquidità:</b>			
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	29.243	26.170	3.073
Partecipazioni e titoli correnti (detenuti per la negoziazione)	1.145	828	317
	30.388	26.998	3.390
Crediti da attività di finanziamento	21.522	19.593	1.929
- di cui verso società di servizi finanziari a controllo congiunto	58	27	31
Altri crediti finanziari correnti	2	6	(4)
Altre attività finanziarie	684	724	(40)
Indebitamento finanziario	(60.189)	(53.579)	(6.610)
Altre passività finanziarie	(988)	(238)	(750)
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(8.501)</b>	<b>(6.408)</b>	<b>(2.093)</b>

Si ricorda che la voce crediti da attività di finanziamento include l'intero portafoglio delle società di servizi finanziari del Gruppo FCA e del Gruppo CNH Industrial, classificato tra le attività correnti in quanto verrà realizzato nel loro normale ciclo operativo.

La posizione finanziaria netta non include le attività finanziarie non correnti (depositi e crediti) che non rispecchiano i requisiti della Comunicazione Consob.

I titoli non correnti (detenuti fino alla scadenza) 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.

## 32. Debiti commerciali

La composizione per settore di attività è la seguente:

€ milioni	FCA	CNH Industrial	C&W Group	Juventus F.C.	Sistema Holdings	Elisioni e rettifiche	Consolidato
<b>Al 31 dicembre 2014</b>	19.854	4.927	268	16	2	(183)	<b>24.884</b>
<b>Al 31 dicembre 2013</b>	17.207	5.344	196	17	1	(171)	<b>22.594</b>
Variazioni	2.647	(417)	72	(1)	1	(12)	2.290

L'analisi per scadenza dei debiti commerciali è la seguente:

€ milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
Entro l'esercizio	24.873	22.573	2.300
Tra uno e cinque anni	10	20	(10)
Oltre cinque anni	1	1	0
<b>Debiti commerciali</b>	<b>24.884</b>	<b>22.594</b>	<b>2.290</b>

### 33. Altre passività

Il dettaglio è il seguente:

€ milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
Acconti buy-back	4.187	2.962	1.225
Debiti verso l'erario	1.912	1.737	175
Ratei e risconti passivi	3.502	2.853	649
Debiti verso il personale	1.185	1.042	143
Debiti verso istituti di previdenza	532	538	(6)
Ammontare lordo dovuto ai committenti per lavori di commessa (Nota 19)	247	207	40
Altre	3.616	3.021	595
<b>Totale Altre passività</b>	<b>15.181</b>	<b>12.360</b>	<b>2.821</b>

Gli acconti *buy-back* si riferiscono ai contratti di vendita con patto di riacquisto stipulati dal Gruppo nel corso dell'esercizio o in essere alla data di bilancio e sono relativi a beni iscritti negli Immobili, impianti e macchinari e nelle rimanenze. La voce acconti *buy-back* comprende:

- al momento della vendita, il prezzo ricevuto per il bene rilevato come un anticipo fra le passività;
- successivamente, poiché la differenza tra il prezzo di vendita iniziale e il prezzo di riacquisto è rilevata a conto economico come canone di locazione in base ad un criterio a quote costanti lungo la durata della locazione operativa, la quota residua pari al prezzo di riacquisto e il residuo dei canoni non ancora rilevati a conto economico.

I debiti verso l'Erario includono, tra gli altri, imposte su transazioni commerciali accertate dalla controllata brasiliana Fiat Chrysler Automoveise Brasil Ltda (FCA Brasil Ltda) per le quali la società (così come la gran parte dei gruppi industriali che operano in Brasile) è in attesa di sentenza da parte della Corte Suprema in riferimento ad un contenzioso relativo al regime di doppia tassazione. Nel marzo 2007, FCA Brasil Ltda aveva ottenuto una sentenza preliminare che permetteva di versare tale imposta calcolandola su una base imponibile coerente con la posizione della società. Considerato che si tratta di una sentenza preliminare e che l'importo può essere richiesto in pagamento dalle autorità fiscali in qualsiasi momento, la differenza tra le imposte determinate in via provvisoria sulla base della sentenza preliminare e l'intero importo determinato secondo quanto previsto dalla normativa ancora vigente viene accertato come debito. Non è ad oggi prevedibile il termine entro il quale la Corte Suprema si pronuncerà in via definitiva.

I risconti passivi comprendono anche le quote di ricavo non ancora maturate rilevate a fronte di garanzie estese e contratti di servizio che hanno un prezzo separato rispetto a quello dei veicoli offerti da FCA US. Tali ricavi saranno rilevati a conto economico lungo la durata del contratto in proporzione ai costi attesi che saranno sostenuti sulla base delle informazioni storiche.

La voce altre include il debito di €417 milioni derivante dal contratto MOU firmato da FCA US e UAW.

L'analisi per scadenza delle altre passività, esclusi i ratei e risconti passivi, è la seguente:

€ milioni	31.12.2014			Totale	31.12.2013			Totale
	Entro l'esercizio	Tra uno e cinque anni	Oltre cinque anni		Entro l'esercizio	Tra uno e cinque anni	Oltre cinque anni	
<b>Altre passività correnti esclusi ratei e risconti passivi</b>	9.372	2.191	116	<b>11.679</b>	7.745	1.620	142	<b>9.507</b>

### 34. Garanzie prestate, impegni ed altre passività potenziali

#### *Garanzie prestate del Gruppo FCA*

Al 31 dicembre 2014, il Gruppo FCA ha prestato garanzie su debiti o impegni di terzi per € 27 milioni (€31 milioni al 31 dicembre 2013), oltre alle garanzie su debiti di parte correlate per complessivi € 12 milioni (€ 15 milioni al 31 dicembre 2013).

#### SCUSA Accordo di finanziamento a marchio privato

Nel febbraio 2013, FCA US ha siglato un accordo di finanziamento a marchio privato con Santander Customer USA Inc. ("SCUSA"), affiliata di Banco Santander ("Accordo SCUSA") efficace dal 1° maggio 2013. Ai sensi dell'accordo, SCUSA fornisce un'ampia gamma di servizi per il finanziamento della clientela e dei concessionari di FCA US in conformità con i propri standard e consuetudini per il prestito d'uso, con il marchio Chrysler Capital. I servizi di finanziamento comprendono linee di credito per finanziare i concessionari nell'acquisto di veicoli e altri prodotti di FCA US, prestiti alla clientela e leasing per finanziare l'acquisto di veicoli nuovi e usati da parte dei clienti presso concessionari indipendenti, finanziamenti ai clienti finali e flotte, nonché servizi ausiliari. Inoltre, SCUSA lavora con i concessionari per offrire loro mutui edilizi, mutui immobiliari, finanziamenti a supporto del capitale circolante e linee di credito *revolving*.

L'accordo SCUSA avrà una durata di dieci anni, con diritto di recesso anticipato in determinate circostanze, ivi incluso il mancato adempimento di alcuni obblighi previsti dal contratto da parte di una delle due parti.

In conformità con i termini del contratto, nel mese di maggio 2013 SCUSA ha erogato un corrispettivo *up-front*, non rimborsabile di € 109 milioni (\$150 milioni), che è stato sospeso e sarà imputato a Conto economico in dieci anni. Al 31 dicembre 2014 la quota di tale corrispettivo ancora da rilevare ammonta a € 103 milioni (\$125 milioni).

FCA US collabora con altre società di servizi finanziari per fornire agevolazioni sui tassi di interesse o per pagamenti in contanti al momento della stipula dei contratti di finanziamento per incentivare i clienti ad acquistare i propri veicoli (pratica nota come *subvention*). FCA US ha garantito a SCUSA alcuni limitati diritti di esclusiva per partecipare a specifiche percentuali minime di alcuni dei suoi programmi *subvention* sui tassi di interesse verso i clienti finali. SCUSA si è impegnata in alcuni accordi di condivisione dei risultati, e a prendere in considerazione future opportunità in tale ambito. Nell'ambito dell'accordo, SCUSA si farà carico del rischio per perdite sui prestiti, entrambe le parti condivideranno gli utili e le perdite residuali sull'attività di leasing alla clientela finale, in subordine a condizioni specifiche del contratto, comprese le limitazioni alla partecipazione di FCA US a tali risultati.

#### Ally Auto Finance Operating Agreement e obblighi di riacquisto

Nel mese di aprile 2013 l'Ally Auto Finance Operating Agreement ("Ally Agreement") tra Chrysler e Ally Financial Inc. ("Ally"), è stato sciolto. Nonostante la risoluzione del contratto, Ally continuerà a fornire finanziamenti ai concessionari e ai clienti finali di FCA US negli Stati Uniti in conformità con i propri standard di prestito. I concessionari e i clienti finali ottengono finanziamenti anche da altre società di servizi finanziari.

Secondo i termini dell'Ally Agreement, FCA US era obbligata per un anno a riacquistare il parco di veicoli finanziati da Ally negli Stati Uniti e acquisiti prima del 30 aprile 2013 al verificarsi di determinati eventi e con alcune eccezioni, nel caso di cessazione effettiva o presunta di un contratto di affiliazione commerciale con un concessionario, inclusi i casi in cui Ally richiede una vendita forzata dei beni del dealer posti a garanzia di un finanziamento. Sono esclusi da tale obbligazione i veicoli danneggiati o modificati, mancanti di alcune parti o con chilometraggio eccessivo o fatturati da oltre un anno rispetto alla data di riacquisto.

Dal 1° maggio 2014 FCA US non è più tenuta ad acquistare le rimanenze dei concessionari acquistate e finanziate da Ally prima del 30 aprile 2013.

#### Altri obblighi di riacquisto

Secondo i termini di altri accordi di servizi per il finanziamento della rete in Messico, FCA US è tenuta a riacquistare le rimanenze dei concessionari finanziati nell'ambito di tali accordi, al verificarsi di alcuni eventi, ma con alcune eccezioni, in caso di cessazione effettiva o presunta del contratto di affiliazione commerciale con il concessionario. Sono esclusi da tali obblighi determinate tipologie di veicoli tra cui, a puro titolo esemplificativo, i veicoli danneggiati o modificati, a cui mancano alcune parti o che hanno un chilometraggio eccessivo, o quando il momento di riacquisto del veicolo supera l'anno dalla data di fattura al concessionario.

Al 31 dicembre 2014, il valore massimo potenziale dei pagamenti futuri che potrebbero essere richiesti ai sensi di tale garanzia ammonta a circa €258 milioni (\$313 milioni); tale importo si basa sul valore di riacquisto complessivo dei veicoli idonei finanziati attraverso tali accordi presso i magazzini dei concessionari. Nel caso di riacquisto di tali veicoli, l'esposizione finanziaria totale sarebbe ridotta dal fatto che i veicoli potrebbero essere reimmessi sul mercato attraverso la cessione ad altri concessionari. Il *fair value* della garanzia, inferiore a €0,1 milioni al 31 dicembre 2014, considera sia la probabilità del verificarsi degli eventi sia la stima dei pagamenti dovuti al netto del valore dei veicoli riacquistati al verificarsi di tali eventi. Le stime si basano sulle evidenze storiche.



#### Accordi con fornitori chiave

Di volta in volta, nel normale corso della sua attività, FCA stipula vari accordi con i suoi fornitori chiave al fine di conseguire vantaggi strategici e tecnologici. Un numero limitato di questi accordi contiene obblighi di acquisto incondizionati per quantità fisse o minime di beni e/o servizi e prezzi fissi e determinabili.

Gli obblighi minimi di acquisti futuri relativamente a tali accordi al 31 dicembre 2014 erano i seguenti:

€ milioni	
2015	355
2016	301
2017	222
2018	215
2019	84
2020 e oltre	168

#### *Garanzie prestate del Gruppo CNH Industrial*

Al 31 dicembre 2013 il Gruppo CNH Industrial ha prestato Garanzie su debiti o impegni di terzi o di controllate non consolidate, joint-ventures e collegate per € 315 milioni (€ 372 milioni al 31 dicembre 2013).

#### *Impegni del Gruppo FCA derivanti da accordi contrattuali*

Nell'ambito dell'accordo di cooperazione Sevel con Peugeot-Citroen (PSA), il Gruppo FCA detiene un'opzione Call in base alla quale, dal 1° luglio 2017 al 30 settembre 2017, ha il diritto di acquistare la partecipazione residuale in Sevel, con effetto dal 31 dicembre 2017.

FCA è soggetta ad un contratto put con Renault in riferimento alla partecipazione originaria del 33,5% in Teksid, ora 15,2%. In particolare Renault acquisisce titolo di esercitare un'opzione di vendita a FCA delle proprie azioni nei seguenti casi:

- in caso di inadempimenti nell'applicazione del protocollo di accordo e ammissione a procedura di amministrazione controllata o altra procedura di *redressement*;
- nel caso in cui la partecipazione Renault in Teksid scenda al di sotto del 15,2% o Teksid decida di investire in modo strutturale fuori del settore fonderie;
- qualora FCA fosse oggetto di acquisizione di controllo da parte di un altro costruttore automobilistico.

Il prezzo dell'opzione è così stabilito:

- per la quota corrispondente all'originario 6,5% del capitale sociale di Teksid, il prezzo iniziale d'apporto maggiorato pro-rata temporis;
- per la quota residua del capitale sociale di Teksid, il valore del pro-quota di patrimonio netto contabile alla data di esercizio.

#### *Impegni di C&W Group*

Nell'ambito della propria attività operativa, C&W Group ha delle obbligazioni contrattuali, riguardanti alcuni servizi resi da Terzi, con scadenza superiore all'anno. Al 31 dicembre 2014 l'ammontare aggregato dei futuri pagamenti richiesti per tali servizi ammonta a \$ 12 milioni (€ 9 milioni).

Tali obbligazioni sono coperte da lettere di credito in circolazione per complessivi \$10,8 milioni (€ 8,9 milioni) al 31 dicembre 2014 e \$11,9 milioni (€ 8,6 milioni) al 31 dicembre 2013.

#### *Impegni di Juventus Football Club S.p.A.*

Gli impegni di Juventus includono fidejussioni rilasciate da primarie istituzioni creditizie per € 28 milioni (€ 36 milioni al 31 dicembre 2013) emesse a garanzia di debiti derivanti da acquisizioni di diritti pluriennali alle prestazioni di calciatori (€ 18 milioni), di fidejussioni a garanzia delle opere a scomputo degli oneri di urbanizzazione del Progetto Continassa (€ 5 milioni) e di altri impegni (€ 5 milioni).

### Impegni del Sistema Holdings

Gli impegni per €86 milioni (€38 milioni al 31 dicembre 2013) si riferiscono principalmente agli impegni assunti dalla controllata EXOR S.A. relativamente all'acquisto di partecipazioni e altre attività finanziarie, il dettaglio è il seguente:

- impegno di investimento massimo residuo di \$8 milioni (€7 milioni) nella limited partnership NoCo B LP che raggruppa una serie di fondi gestiti da Perella Weinberg Partners L.P.;
- impegno di investimento nel fondo Perella Weinberg Real Estate per €19 milioni;
- impegno di investimento residuo in BDT Capital Partners per \$23 milioni (€19 milioni);
- impegno di investimento in 3G Special Situations Fund IV LP per \$50 milioni (€41 milioni).

### Contratti di leasing operativo

Il Gruppo ha stipulato contratti di leasing operativo per l'utilizzo di immobili e macchinari, tali contratti hanno una durata media rispettivamente di circa 10-20 anni e 3-5 anni. Al 31 dicembre 2014 l'ammontare dei canoni ancora dovuti per contratti di leasing operativo non annullabili è il seguente:

€ milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
Entro l'esercizio	275	230	45
Tra uno e cinque anni	716	604	112
Oltre cinque anni	391	408	(17)
<b>Futuri pagamenti minimi dovuti per leasing operativo</b>	<b>1.382</b>	<b>1.242</b>	<b>140</b>

Nel corso dell'esercizio 2014 il Gruppo ha rilevato costi per canoni di leasing per €295 milioni (€301 milioni nel corso dell'esercizio 2013).

### Controversie in corso e passività potenziali

Il Gruppo, operando a livello globale in diversi settori di attività, è esposto a diversi rischi legali, in primo luogo nelle aree della responsabilità di prodotto, in materia di concorrenza, antitrust e di ambiente, in materia fiscale, nei rapporti contrattuali con i concessionari e con i fornitori, nella tutela dei diritti della proprietà intellettuale. L'esito delle cause e dei procedimenti in corso non può essere previsto con certezza. Tali rischi derivano da controversie giudiziarie in corso o da richieste ricevute dal Gruppo per il recupero di danni arrecati a beni, per lesioni personali e, in alcuni casi, a domande per il riconoscimento di danni "punitive" o "exemplary". L'esito avverso in uno o più procedimenti potrebbe causare il pagamento di oneri non coperti, o non totalmente coperti, da indennizzi assicurativi, aventi pertanto effetti sulla situazione finanziaria e sui risultati del Gruppo.

### Gruppo FCA

Al 31 dicembre 2014, le passività potenziali a fronte delle quali il Gruppo non ha stanziato fondi per rischi ed oneri, in quanto ritiene che non vi sia un esborso probabile di risorse, e le passività potenziali per le quali si dispone di stime attendibili, sono pari a circa €100 milioni (invariato rispetto al 31 dicembre 2013). A fronte di tali passività potenziali sono state stimate attività potenziali e possibili indennizzi per circa €10 milioni (€12 milioni al 31 dicembre 2013), anch'essi stimati ma non accertati.

Laddove, invece, è probabile che sarà dovuto un esborso di risorse per adempiere a delle obbligazioni e tale importo sia stimabile in modo attendibile, il Gruppo ha effettuato specifici accantonamenti a fondi rischi ed oneri (si veda la Nota 32).

Inoltre, nel contesto delle significative cessioni di business effettuate nei precedenti esercizi, il Gruppo FCA ha garantito agli acquirenti, a fronte di passività da loro eventualmente contestate, indennizzi solitamente corrispondenti al massimo ad una percentuale del prezzo di acquisto. Tali passività si riferiscono principalmente a passività potenziali derivanti da eventuali violazioni di rappresentazioni e garanzie fornite nei contratti e, in certe circostanze, da problematiche ambientali e fiscali, solitamente per un periodo limitato di tempo. Al 31 dicembre 2014, le obbligazioni potenziali relative a tali indennizzi erano pari a circa €240 milioni (invariato rispetto al 2013). A fronte di tali obbligazioni, al 31 dicembre 2014 il Gruppo ha rilevato fondi per rischi ed oneri per €58 milioni (€62 milioni al 31 dicembre 2013) inclusi tra gli Altri fondi per rischi ed oneri.

Il Gruppo ha garantito altri indennizzi senza un importo di potenziale pagamento massimo; non è stato pertanto possibile stimare l'importo massimo dei potenziali pagamenti futuri che il Gruppo potrebbe essere chiamato ad effettuare.

### **Gruppo CNH Industrial**

Alla data del 31 dicembre 2014 il Gruppo CNH Industrial ha stimato di avere passività potenziali per circa €34 milioni (circa €35 milioni al 31 dicembre 2013), a fronte delle quali non ha stanziato fondi rischi ed oneri in quanto ritiene, allo stato, che non vi sia un esborso probabile di risorse. Al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013, a fronte di tali passività potenziali non sono state stimate attività potenziali e possibili indennizzi. Laddove, invece, è probabile che sarà dovuto un esborso di risorse per adempiere a delle obbligazioni e tale importo sia stimabile in modo attendibile, il Gruppo CNH Industrial ha effettuato specifici accantonamenti a fondi rischi ed oneri.

Sebbene l'esito finale delle controversie legali in corso contro CNH Industrial e le sue controllate non possa essere previsto, CNH Industrial ritiene che le ragionevoli perdite potenziali ad esse relative, in aggiunta agli ammontari già accantonati, non avrebbero un effetto significativo sul bilancio consolidato.

A partire da gennaio 2011 Iveco, così come altri suoi concorrenti, è stata oggetto di un'investigazione condotta dalla Commissione Europea circa alcune pratiche di business dei principali costruttori di veicoli industriali e commerciali nell'Unione Europea, in relazione a possibili comportamenti anti-competitivi.

In data 20 novembre 2014, Iveco ha ricevuto una comunicazione degli addebiti ("*Statement of Objections*") da parte della Commissione Europea, che asserisce che Iveco ed altre società produttrici di veicoli medi e pesanti hanno violato la normativa antitrust comunitaria. La Commissione ha indicato che avrebbe cercato di imporre sanzioni significative sui produttori. Lo *Statement of Objections* è un passaggio formale nel procedimento investigativo della Commissione ed espone la posizione preliminare della Commissione riguardo la condotta delle società coinvolte.

Lo *Statement of Objections* non è una decisione finale e, in quanto tale, non pregiudica l'esito finale del procedimento. Secondo le norme procedurali applicabili, la Commissione verificherà le risposte dei produttori prima di emettere una decisione e qualsiasi decisione può essere soggetta ad ulteriori ricorsi.

Iveco sta valutando lo *Statement of Objections* e i documenti della Commissione sul caso, e intende emettere una risposta alla Commissione a tempo debito e avvalersi di ogni opportunità consentita dalla procedura per chiarire la sua posizione in merito. Viste le numerose incertezze nei successivi stadi della procedura, CNH Industrial non è in grado, in questo momento, di prevedere il risultato o di stimare la potenziale sanzione.

CNH Industrial N.V. è successore di Fiat Industrial S.p.A. – la società formatasi dalla scissione di Fiat S.p.A. (ora FCA) (la "Scissione"). Come tale, CNH Industrial N.V. continua ad essere responsabile, in solido con FCA, in relazione ai debiti di FCA sorti anteriormente alla data di efficacia della Scissione (1° gennaio 2011) e ancora in essere a tale data ("le Passività"). Tale responsabilità, prevista per legge, è limitata al valore del patrimonio netto attribuito a Fiat Industrial nella Scissione e permane fino a quando le Passività sono soddisfatte completamente. Inoltre, CNH Industrial N.V. potrebbe essere solidalmente responsabile con FCA per debiti d'imposta, anche nel caso in cui tali debiti eccedano il valore del patrimonio netto assegnato a Fiat Industrial nella Scissione. Al 31 dicembre 2014, le Passività in essere ammontano a circa \$3,5 miliardi (di cui \$3,2 miliardi consistono in prestiti obbligazionari garantiti da FCA). CNH Industrial ha valutato che il rischio di insolvenza di FCA sia estremamente remoto, pertanto non ha accantonato fondi rischi specifici a fronte delle sopracitate passività potenziali in solido.

### **C&W Group**

La Capogruppo ed alcune controllate sono parte in causa in varie azioni legali e controversie derivanti dal normale svolgimento dell'attività, alcune delle quali includono richieste di risarcimento danni sostanziali. Molte di queste controversie sono coperte da polizze assicurative dal quale potrebbero emergere passività a causa dalle franchigie oppure dal superamento dei massimali assicurati. Nonostante l'esito non può essere previsto con certezza, il management ritiene che le risoluzioni finali delle controversie in corso non avranno effetti negativi sulla situazione finanziaria e sui risultati del Gruppo.

### **Juventus Football Club**

Il 1° ottobre 2014 si è tenuta l'udienza presso il *Tribunal Arbitral du Sport* (TAS) relativa al procedimento Mutu/Chelsea FC. Il 21 gennaio 2015 il TAS ha notificato alle parti il lodo arbitrale in merito alla vertenza che ha respinto integralmente le pretese avanzate dal Chelsea FC, condannando la stessa al pagamento delle spese di giudizio. Tale decisione non ha avuto alcun effetto sul bilancio di Juventus, poiché la Società, consapevole delle proprie buone ragioni, non aveva ritenuto di procedere ad alcun accantonamento al fondo rischi.

Il 30 ottobre 2014 Nike European Operations Netherlands B.V. (Nike) ha notificato a Juventus una *notice of arbitration* per promuovere l'avvio di un arbitrato per asserite violazioni del contratto di sponsorizzazione del 16 novembre 2001. Allo stato non sono stati forniti concreti elementi di prova a supporto delle ragioni di Nike, Juventus si è costituita nel suddetto giudizio arbitrale facendo valere ogni propria ragione. Il Collegio Arbitrale è stato costituito e ha fissato le varie fasi dell'arbitrato che termineranno con l'udienza de 2, 3 , o 4 dicembre 2015.

### 35. Informativa per settore di attività

Come riportato al paragrafo "Informativa di settore", il Gruppo EXOR ha scelto di presentare un'informativa di settore secondo quanto richiesto dall'IFRS 8 – Settori operativi, che coincide con i dati consolidati di ciascuna società controllata capogruppo, ognuna delle quali rappresenta un investimento in un settore principale di attività: FCA, CNH Industrial, C&W Group, Juventus Football Club e Sistema Holdings.

Il conto economico per settore di attività nel 2014 è il seguente:

€ milioni	FCA	CNH Industrial	C&W Group	Juventus F.C.	Sistema Holdings	Altre minori ed elisioni e rettifiche	Consolidato Exor
<b>Esercizio 2014</b>							
<b>Ricavi di settore</b>	<b>96.090</b>	<b>24.808</b>	<b>2.145</b>	<b>317</b>		<b>(1.114)</b>	<b>122.246</b>
Ricavi netti da transazione con altri settori operativi	(603)	(490)	(1)	(20)		1.114	0
Ricavi netti Terzi	95.487	24.318	2.144	297	0	0	122.246
Costo del Venduto	(83.146)	(20.204)	(1.890)	(273)		1.089	(104.424)
Spese generali, amministrative e di vendita	(7.084)	(2.072)	(160)	(40)	(25)	28	(9.353)
Costi di ricerca e sviluppo	(2.537)	(661)	0	(2)	0	0	(3.200)
Altri proventi (oneri)	197	(65)	(5)	(2)	(2)	(5)	118
Risultato partecipazioni	131	69	0	0	400	(394)	206
Plusvalenze (minusvalenze) da cessione partecipazioni	12				(6)	(12)	(6)
Oneri di ristrutturazione	(50)	(144)				(1)	(195)
Altri proventi (oneri) atipici	(390)	(30)	(7)	0	(4)	1	(430)
Proventi (oneri) finanziari	(2.047)	(584)	(5)	(9)	(42)	2	(2.685)
<b>Utile (perdite) prima delle imposte</b>	<b>1.176</b>	<b>1.117</b>	<b>78</b>	<b>(9)</b>	<b>321</b>	<b>(406)</b>	<b>2.277</b>
Imposte	(544)	(426)	(25)	(8)	2	0	(1.001)
<b>Utile (Perdita) del periodo</b>	<b>632</b>	<b>691</b>	<b>53</b>	<b>(17)</b>	<b>323</b>	<b>(406)</b>	<b>1.276</b>

Il conto economico per settore di attività nel 2013 è il seguente:

€ milioni	FCA	CNH Industrial	C&W Group	Juventus F.C.	Sistema Holdings	Altre minori ed elisioni e rettifiche	Consolidato Exor
<b>Esercizio 2013</b>							
Ricavi di settore	86.624	25.778	1.881	290		(1.211)	113.362
Ricavi netti da transazione con altri settori operativi	(703)	(494)	(1)	(13)		1.211	0
<b>Ricavi netti Terzi</b>	<b>85.921</b>	<b>25.284</b>	<b>1.880</b>	<b>277</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>113.362</b>
Costo del Venduto	(74.326)	(20.897)	(1.643)	(256)		1.193	(95.929)
Spese generali, amministrative e di vendita	(6.702)	(2.230)	(162)	(40)	(27)	24	(9.137)
Costi di ricerca e sviluppo	(2.236)	(600)		(2)			(2.838)
Altri proventi (oneri)	77	(66)	(10)	(1)	(1)	(5)	(6)
Risultato partecipazioni	84	102			616	(525)	277
Plusvalenze (minusvalenze) da cessione partecipazioni	8	(19)			1.528	0	1.517
Oneri di ristrutturazione	(28)	(40)	(1)			0	(69)
Altri proventi (oneri) atipici	(499)	(58)	(13)		(3)	(1)	(574)
Proventi (oneri) finanziari	(1.987)	(463)	(6)	(8)	(30)	(1)	(2.495)
<b>Utile (perdite) prima delle imposte</b>	<b>1.015</b>	<b>1.507</b>	<b>46</b>	<b>(17)</b>	<b>2.083</b>	<b>(526)</b>	<b>4.108</b>
Imposte	936	(590)	(24)	(5)	2	0	319
<b>Utile (Perdita) del periodo</b>	<b>1.951</b>	<b>917</b>	<b>22</b>	<b>(22)</b>	<b>2.085</b>	<b>(526)</b>	<b>4.427</b>



La situazione patrimoniale-finanziaria per settore di attività nel 2014 e nel 2013 è la seguente:

€ milioni	FCA	CNH Industrial	C&W Group	Juventus F.C.	Sistema Holdings	Altre minori, elisioni e rettifiche	Consolidato Exor
<b>Al 31 dicembre 2014</b>							
Attività immateriali e materiali	49.255	10.513	919	328	1	(32)	60.984
Partecipazioni ed altre attività finanziarie	2.020	568	8	4	7.510	(6.451)	3.659
Altre attività non correnti	3.661	2.630	52	51	0	0	6.394
Rimanenze nette	12.467	5.881	0	0	0	(5)	18.343
Crediti e altre attività correnti	9.496	20.002	506	89	10	(112)	29.991
Attività finanziarie correnti	761	169	0	0	937	(2)	1.865
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	22.840	5.058	122	5	1.217	1	29.243
Attività possedute per la vendita	10	20	0	0	0	0	30
<b>Totale Attività</b>	<b>100.510</b>	<b>44.841</b>	<b>1.607</b>	<b>477</b>	<b>9.675</b>	<b>(6.601)</b>	<b>150.509</b>
Patrimonio netto	13.738	6.241	690	36	7.995	(6.379)	22.321
Fondi per rischi ed oneri	20.372	5.260	172	2	3	0	25.809
Debiti finanziari	33.724	24.463	174	233	1.625	(30)	60.189
Debiti commerciali ed altre passività	32.676	8.877	571	206	52	(192)	42.190
Passività possedute per la vendita		0	0	0	0	0	0
<b>Totale Passività</b>	<b>100.510</b>	<b>44.841</b>	<b>1.607</b>	<b>477</b>	<b>9.675</b>	<b>(6.601)</b>	<b>150.509</b>
<b>Al 31 dicembre 2013</b>							
Attività immateriali e materiali	42.747	9.436	764	323	0	(20)	53.250
Partecipazioni ed altre attività finanziarie	2.052	550	7	4	5.762	(4.936)	3.439
Altre attività non correnti	3.008	2.012	48	49	0	2	5.119
Rimanenze nette	10.278	5.464	0	0	0	(2)	15.740
Crediti e altre attività correnti	8.850	18.560	379	100	14	(120)	27.783
Attività finanziarie correnti	815	189	2	0	581	0	1.587
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	19.455	4.705	118	1	1.900	(10)	26.169
Attività possedute per la vendita	9	25	0	0	0	(1)	33
<b>Totale Attività</b>	<b>87.214</b>	<b>40.941</b>	<b>1.318</b>	<b>477</b>	<b>8.257</b>	<b>(5.087)</b>	<b>133.120</b>
Patrimonio netto	12.584	5.556	584	53	6.947	(4.788)	20.936
Fondi per rischi ed oneri	17.427	4.733	146	5	5	(123)	22.193
Debiti finanziari	30.283	21.714	121	193	1.258	10	53.579
Debiti commerciali ed altre passività	26.899	8.938	468	226	47	(187)	36.391
Passività possedute per la vendita	21	0	0	0	0	0	21
<b>Totale Passività</b>	<b>87.214</b>	<b>40.941</b>	<b>1.319</b>	<b>477</b>	<b>8.257</b>	<b>(5.088)</b>	<b>133.120</b>

### 36. Informazioni per area geografica

Le tabelle che seguono evidenziano un'analisi dei ricavi del Gruppo nei vari mercati geografici, indipendentemente dall'origine dei beni e servizi e un'analisi del valore contabile delle attività non correnti analizzati in base alla localizzazione geografica delle attività suddivise in base alla significatività dei singoli settori.

La ripartizione dei ricavi per area geografica è la seguente:

€ milioni	2014	2013	Variazioni
Italia	7.007	6.524	483
North America (ex Stati Uniti, Canada, Messico)	54.597	47.550	7.047
Brasile	7.512	8.232	(720)
Francia	1.708	1.796	(88)
Germania	3.444	3.045	399
Spagna	1.101	956	145
Regno Unito	1.821	1.443	378
Turchia	1.381	1.268	113
Cina	6.334	4.444	1.890
Argentina	1.171	1.424	(253)
Australia	1.220	978	242
Resto del Mondo	8.191	8.261	(70)
<b>Gruppo FCA</b>	<b>95.487</b>	<b>85.921</b>	<b>9.636</b>
Italia	1.886	1.815	71
Stati Uniti	5.777	5.955	(178)
Brasile	2.554	3.282	(728)
Francia	2.234	2.319	(85)
Germania	1.446	1.310	136
Canada	1.246	1.306	(60)
Australia	697	764	(67)
Regno Unito	801	754	47
Argentina	416	693	(277)
Spagna	635	527	108
Polonia	422	379	43
Resto del Mondo	6.203	6.180	23
<b>Gruppo CNH Industrial</b>	<b>24.318</b>	<b>25.284</b>	<b>(966)</b>
Italia	22	20	2
Stati Uniti	1.364	1.190	174
Canada	75	90	(15)
America Latina	99	106	(7)
EMEA (esclusa Italia)	397	329	68
Asia	187	145	42
<b>C&amp;W Group</b>	<b>2.144</b>	<b>1.880</b>	<b>264</b>
Italia	297	277	20
<b>Juventus F.C.</b>	<b>297</b>	<b>277</b>	<b>20</b>
<b>Totale ricavi</b>	<b>122.246</b>	<b>113.362</b>	<b>8.954</b>

Il valore complessivo delle attività non correnti (escluse le attività finanziarie, le imposte differite attive, le attività per benefici definiti e i diritti derivanti da contratti di assicurazione del Gruppo) localizzate in Italia e nel Resto del mondo ammontano a €64.921 milioni (€56.540 al 31 dicembre 2013) e sono così ripartite:

€ milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
Italia	11.538	10.710	828
North America (ex Stati Uniti, Canada, Messico)	30.539	26.689	3.850
Brasile	4.638	2.955	1.683
Polonia	1.183	1.277	(94)
Serbia	882	1.007	(125)
Altri	2.081	1.535	546
<b>Gruppo FCA</b>	<b>50.861</b>	<b>44.173</b>	<b>6.688</b>
Italia	2.521	2.314	207
Stati Uniti	4.556	3.582	974
Francia	933	867	66
Germania	705	638	67
Brasile	521	488	33
Spagna	604	618	(14)
Canada	400	347	53
Cina	462	390	72
Regno Unito	234	194	40
Altri	1.359	1.247	112
<b>Gruppo CNH Industrial</b>	<b>12.295</b>	<b>10.685</b>	<b>1.610</b>
Stati Uniti	453	347	106
EMEA	237	208	29
Canada	59	55	4
America Latina	31	28	3
Asia Pacific	70	63	7
<b>C&amp;W Group Inc.</b>	<b>850</b>	<b>701</b>	<b>149</b>
Italia	328	323	5
<b>Juventus F.C.</b>	<b>328</b>	<b>323</b>	<b>5</b>
Italia	86	107	(21)
Stati Uniti	42	21	21
Lussemburgo	172	225	(53)
Europa	287	305	(18)
Resto del Mondo	0	0	0
<b>Sistema Holdings</b>	<b>587</b>	<b>658</b>	<b>(71)</b>
<b>Totale Attività non correnti</b>	<b>64.921</b>	<b>56.540</b>	<b>8.381</b>

### 37. Informazioni qualitative e quantitative sui rischi finanziari

Il Gruppo è esposto a rischi finanziari connessi alla sua operatività:

- rischio di credito, derivante sia dai normali rapporti commerciali con clienti finali e dealer, sia dalle attività di finanziamento;
- rischio di liquidità, con particolare riferimento alla disponibilità di risorse finanziarie e all'accesso al mercato del credito e degli strumenti finanziari in generale;
- rischi finanziari di mercato (principalmente relativi ai tassi di cambio, tassi di interesse), in quanto il Gruppo opera a livello internazionale in aree valutarie diverse e utilizza strumenti finanziari che generano interessi; il Gruppo è inoltre esposto alla variazione del prezzo di alcune materie prime ("commodity") e di alcuni investimenti in titoli azionari quotati e non quotati e in fondi di investimento.

Tali rischi possono avere effetti negativi, anche significativi, sulla situazione patrimoniale-finanziaria e sul conto economico del Gruppo. Pertanto, tali rischi sono sistematicamente identificati e monitorati, in modo da valutarne anticipatamente i potenziali effetti negativi ed intraprendere le opportune azioni per mitigarli, in primo

luogo attraverso le attività operative e finanziarie e, ove necessario, attraverso l'uso di strumenti finanziari derivati, in accordo con la politica di gestione dei rischi.

Eventuali strumenti finanziari detenuti dai fondi che gestiscono le attività a servizio dei piani pensione non sono inclusi in questa analisi; a tale riguardo si rimanda alla Nota 29.

La seguente sezione fornisce indicazioni qualitative e quantitative di riferimento sull'incidenza dei rischi finanziari sul Gruppo. I dati quantitativi di seguito riportati non hanno valenza previsionale, in particolare le *sensitivity analysis* sui rischi di mercato non possono riflettere la complessità e le reazioni correlate dei mercati che possono derivare da ogni cambiamento ipotizzato.

### **Rischio di credito**

Il rischio di credito è il rischio di incorrere delle perdite a seguito del mancato incasso di un credito. Il rischio di credito comprende il rischio diretto di insolvenza e il rischio di deterioramento del merito creditizio della controparte.

Si considera che un credito abbia subito una perdita di valore se vi è un'evidenza oggettiva che il Gruppo non sarà in grado di incassare l'intero ammontare contrattualmente definito. Tale evidenza oggettiva può essere indicata dai seguenti fattori:

- significative difficoltà finanziarie della controparte;
- probabilità di incorrere in una procedura concorsuale della controparte;
- mancato pagamento di alcune rate/canoni da parte della controparte;
- ristrutturazione o rinegoziazione di posizioni aperte con la controparte;
- variazione nello status di pagamento di uno o più debitori inclusi in una determinata classe omogenea di rischio;
- altre violazioni contrattuali.

La svalutazione è calcolata sulla base del rischio di inadempienza della controparte, determinata considerando le informazioni disponibili sulla solvibilità del cliente, il *fair value* delle eventuali garanzie ottenute a fronte del credito e considerando l'esperienza storica del Gruppo.

Premesso che l'erogazione dei crediti ai dealer e alla clientela finale è oggetto di specifiche valutazioni circa la qualità dei clienti attraverso articolati sistemi di *scoring*, generalmente il Gruppo ottiene delle garanzie finanziarie e non finanziarie a fronte del rischio connesso ai crediti concessi per forniture di automobili, veicoli industriali e macchine per l'agricoltura e le costruzioni, il cui valore dipende dall'ammontare del bene finanziato. Per i veicoli oggetto di finanziamento alla rete di vendita da parte delle società di servizi finanziari del gruppo, e per i veicoli oggetto di leasing operativo e finanziario, tali garanzie sono ulteriormente rafforzate, ove possibile, dalla clausola di riserva di proprietà.

La massima esposizione teorica al rischio di credito per il Gruppo al 31 dicembre 2014 è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie rappresentate in bilancio, oltre che dal valore nominale delle garanzie prestate su debiti o impegni di terzi indicato nella Nota 34.

### **Gruppo FCA**

Al 31 dicembre 2014 i crediti da attività di finanziamento, pari a € 3.843 milioni, includono € 3 milioni (€21 milioni al 31 dicembre 2013) relativi a crediti oggetto di svalutazione individuale. Sull'importo residuo gli scaduti inferiori a un mese risultano pari a € 71 milioni (€ 72 milioni al 31 dicembre 2013), mentre quelli scaduti da oltre un mese sono pari a €31 milioni (€23 milioni al 31 dicembre 2013). Nel caso di finanziamenti che prevedono il pagamento rateale, la presenza di anche una sola rata scaduta comporta la classificazione dell'intero ammontare del credito tra gli importi scaduti.

Al 31 dicembre 2014 i crediti commerciali e gli altri crediti per complessivi € 4.810 milioni (€ 4.425 milioni al 31 dicembre 2013), includono €19 milioni (€ 19 milioni al 31 dicembre 2013) relativi a crediti oggetto di svalutazione individuale; sull'importo residuo l'ammontare scaduto da meno di un mese è pari a € 248 milioni (€ 243 milioni al 31 dicembre 2013), mentre quello scaduto da oltre un mese è pari a € 280 milioni (€376 milioni al 31 dicembre 2013).

Premesso che gli investimenti in titoli correnti e le disponibilità liquide e mezzi equivalenti sono frazionati su primarie istituzioni bancarie nazionali e internazionali e su altri strumenti di mercato monetari e sono iscritti per il loro *fair value*, si segnala che al 31 dicembre 2014 il Gruppo non evidenzia posizioni verso debitori sovrani che presentino significativi rischi di rimborso.



### **Gruppo CNH Industrial**

Al 31 dicembre 2014 i crediti da attività di finanziamento, pari a \$21.472 milioni (€ 17.686 milioni), includono \$128 milioni (€ 105 milioni) relativi a crediti oggetto di svalutazione individuale; sull'importo residuo gli scaduti inferiori a un mese risultano pari a \$405 milioni (€ 334 milioni), mentre quelli scaduti da oltre un mese sono pari a \$375 milioni (€ 309 milioni).

Al 31 dicembre 2013 i crediti da attività di finanziamento, pari a \$21.968 milioni (€ 15.929 milioni), includevano \$ 106 milioni (€ 77 milioni) relativi a crediti oggetto di svalutazione individuale; sull'importo residuo gli scaduti inferiori a un mese risultavano pari a \$494 milioni (€ 358 milioni), mentre quelli scaduti da oltre un mese erano pari a \$582 milioni (€ 422 milioni).

Nel caso di finanziamenti che prevedono il pagamento rateale, la presenza di anche una sola rata scaduta comporta la classificazione dell'intero ammontare del credito tra gli importi scaduti.

Al 31 dicembre 2014 i crediti commerciali e gli altri crediti correnti, pari a complessivi \$2.318 milioni (€ 1.909 milioni), includono \$85 milioni (€ 70 milioni) relativi a crediti oggetto di svalutazione individuale; sull'importo residuo l'ammontare scaduto da meno di un mese è pari a \$28 milioni (€ 23 milioni), mentre quello scaduto da oltre un mese è pari a \$239 milioni (€ 197 milioni).

Al 31 dicembre 2013 i crediti commerciali e gli altri crediti correnti, pari a complessivi \$3.038 milioni (€ 2.202 milioni), includono \$73 milioni (€ 53 milioni) relativi a crediti oggetto di svalutazione individuale; sull'importo residuo l'ammontare scaduto da meno di un mese era pari a \$139 milioni (€ 101 milioni), mentre quello scaduto da oltre un mese era pari a \$308 milioni (€ 223 milioni).

La significativa riduzione dei crediti per attività di finanziamento rispetto al passato è principalmente attribuibile alla riduzione del portafoglio veicoli commerciali nella regione EMEA.

### **Gruppo C&W**

L'esposizione al rischio di credito di C&W Group è influenzata principalmente dalle caratteristiche di ciascun cliente; altri fattori di rischio, inclusi quelli di *default* di settore e di paese in cui operano i clienti, hanno un'influenza molto più limitata sul rischio di credito. Ciò dipende dalle caratteristiche stesse dei servizi prestati e dalla conoscenza della qualità dei clienti.

Il rischio di credito di C&W Group è rappresentato dal valore di carico delle attività finanziarie iscritte nelle disponibilità liquide e mezzi equivalenti per \$148,5 milioni (€ 122 milioni) e dai crediti per commissioni attive per \$451,3 milioni (€ 372 milioni).

Al 31 dicembre 2013 il valore di carico delle attività finanziarie iscritte nelle disponibilità liquide e mezzi equivalenti era pari \$162,4 milioni (€ 118 milioni), il valore di carico dei crediti per commissioni attive era pari a \$386,4 milioni (€ 280 milioni).

I crediti per commissioni attive sono esposti al netto del fondo svalutazione crediti che al 31 dicembre 2014 ammonta a \$14 milioni (€ 10 milioni). Al 31 dicembre 2013 il fondo era pari a \$13,9 milioni (€ 10 milioni).

Al 31 dicembre 2014 C&W Group presenta crediti scaduti e non soggetti a svalutazione individuale per \$451 milioni (€ 371 milioni). L'ammontare scaduto da meno di un mese è pari a \$363 milioni (€ 299 milioni), l'ammontare scaduto da oltre un mese è pari a \$88 milioni (€ 72 milioni).

Al 31 dicembre 2013 l'ammontare dei crediti scaduti e non soggetti a svalutazione individuale era pari a \$386 milioni (€ 280 milioni). L'ammontare scaduto da meno di un mese era pari a \$227 milioni (€ 165 milioni), mentre l'ammontare scaduto da oltre un mese era pari a \$159 milioni (€ 115 milioni).

### **Juventus Football Club**

Juventus Football Club ha in essere appropriate procedure per minimizzare l'esposizione al rischio di credito. In particolare, i crediti verso società di calcio italiane sono garantiti attraverso il meccanismo della stanza di compensazione della Lega Nazionale Professionisti Serie A, i crediti verso società di calcio straniera sono generalmente garantiti da fidejussioni bancarie o altre garanzie rilasciate dalle società controparti; i crediti relativi ai corrispettivi derivanti dai contratti per i diritti televisivi sono indirettamente garantiti dalla Lega Nazionale Professionisti Serie A attraverso il contratto di minimo garantito stipulato con l'*advisor* Infront Italy.

Al 31 dicembre 2014 l'ammontare dei crediti scaduti e non soggetti a svalutazione individuale è pari a € 18 milioni. L'ammontare scaduto da meno di un mese è pari € 16 milioni, l'ammontare scaduto da oltre un mese è pari a € 2 milioni.

Al 31 dicembre 2013 l'ammontare dei crediti scaduti e non soggetti a svalutazione individuale era pari a € 4 milioni. L'ammontare scaduto da meno di un mese era pari € 3 milioni, l'ammontare scaduto da oltre un mese era pari a € 1 milione.

### **Sistema Holdings**

La massima esposizione teorica al rischio di credito per EXOR e per le altre società appartenenti al Sistema Holdings al 31 dicembre 2014 è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie esposte in bilancio. Peraltro, le società cercano di mitigare tale rischio investendo buona parte delle proprie disponibilità in titoli emessi da primarie controparti bancarie e corporate, comunque selezionate in base alla loro qualità creditizia. Al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013 non esistono attività finanziarie scadute e non svalutate e fondi per svalutazione crediti.

### **Rischio di liquidità**

Il rischio di liquidità si può manifestare con l'incapacità di reperire, a condizioni economiche, le risorse finanziarie necessarie per l'operatività del Gruppo. Eventuali limitazioni, reali o percepite, circa la liquidità del Gruppo possono influire sulla capacità delle controparti di concludere transazioni con il Gruppo, o possono imporre di destinare delle quantità supplementari di disponibilità liquide e mezzi equivalenti a garanzia delle obbligazioni in essere.

Il perdurare di una situazione congiunturale difficile in alcuni dei mercati in cui opera il Gruppo e le incertezze che caratterizzano i mercati finanziari richiedono di porre particolare attenzione alla gestione del rischio liquidità. In tal senso, azioni tese a generare risorse finanziarie con la gestione operativa e a mantenere un prudente livello di liquidità disponibile sono un importante fattore per garantire flessibilità operativa e per affrontare le sfide strategiche nei prossimi anni.

I due principali fattori che determinano la situazione di liquidità del Gruppo sono da una parte le risorse generate o assorbite dalle attività operative e di investimento, dall'altra le caratteristiche di scadenza e di rinnovo del debito o di liquidità degli impieghi finanziari e le condizioni di mercato.

Il Gruppo ha adottato una serie di politiche e di processi volti a ottimizzare la gestione delle risorse finanziarie, riducendo il rischio di liquidità:

- la gestione centralizzata, da parte di ciascun settore, dei flussi di incasso e pagamento, laddove risulti economico nel rispetto delle varie normative civilistiche, valutarie e fiscali dei paesi in cui il Gruppo è presente;
- il mantenimento di un prudente livello di liquidità disponibile;
- la diversificazione degli strumenti di reperimento delle risorse finanziarie e presenza continuativa e attiva sul mercato dei capitali;
- l'ottenimento di linee di credito adeguate;
- il monitoraggio delle condizioni prospettive di liquidità, in relazione al processo di pianificazione aziendale.

Dal punto di vista operativo, il Gruppo gestisce il rischio di liquidità attraverso il monitoraggio dei flussi di cassa ed il mantenimento di un adeguato livello di risorse disponibili.

Le caratteristiche di scadenza delle attività finanziarie e delle passività del Gruppo sono riportate nelle Note 20 e 31 relative rispettivamente ai Crediti da attività di finanziamento e ai Debiti finanziari.

Le caratteristiche di scadenza degli strumenti finanziari derivati sono riportate alla Nota 25.

### **Gruppo FCA**

La gestione dei flussi di cassa operativi delle principali operazioni di finanziamento e della liquidità delle società del Gruppo FCA, esclusa FCA US, è centralizzata sulle società di tesoreria del Gruppo FCA, con l'obiettivo di garantire un'efficace ed efficiente gestione delle risorse finanziarie. Tali società operano sui mercati finanziari realizzando operazioni di raccolta con varie forme tecniche.

FCA US provvede autonomamente alla gestione della liquidità derivante dai flussi operativi e alla copertura dei propri fabbisogni finanziari. Le operazioni di finanziamento tra FCA US e le altre società del gruppo sono vincolate dall'applicazione di *covenants* specifici per le transazioni con parti correlate, effettuate a prezzi di mercato oppure approvate dalla maggioranza di membri del consiglio di amministrazione di FCA US che non sono coinvolti nell'operazione.



Inoltre, alcuni contratti di finanziamento di FCA US vincolano le distribuzioni di dividendi che sarebbe permesso effettuare. In particolare, la distribuzione di dividendi, a parte alcune eccezioni, comprese le distribuzioni autorizzate e la distribuzione riguardo alle tasse, sono generalmente limitate ad un ammontare che non ecceda il 50% del risultato netto consolidato cumulativo (come definito dagli accordi) dal gennaio 2012, dedotta la distribuzione effettuata, nel gennaio 2014, utilizzata per pagare il VEBA Trust per l'acquisizione del 41,5% del capitale di FCA US, non precedentemente detenuto da FCA.

Si segnala che FCA non ha assunto alcuna garanzia, impegno o obbligazione simile in relazione a qualsivoglia obbligazione finanziaria di FCA US, né ha assunto alcun tipo di obbligo o impegno a finanziare FCA US in futuro.

Tuttavia, alcune obbligazioni emesse da FCA e partecipate (diverse da FCA US e sue controllate), comprendono *covenants* legati a FCA US, in particolare clausole di *cross default* che possono accelerare i rimborsi nel caso in cui FCA US non riesca più a far fronte al suo debito.

Il management ritiene che i fondi attualmente disponibili per le tesorerie di FCA e FCA US, oltre a quelli che saranno generati dall'attività operativa e di finanziamento, consentiranno al Gruppo FCA di soddisfare i propri fabbisogni derivanti dalle attività di investimento, di gestione del capitale circolante e di rimborso dei debiti alla loro naturale scadenza e assicureranno un livello appropriato di flessibilità operativa e strategica.

### **Gruppo CNH Industrial**

Il management ritiene che i fondi attualmente disponibili, oltre a quelli che saranno generati dall'attività operativa e di finanziamento, consentiranno al Gruppo CNH Industrial di soddisfare i propri fabbisogni derivanti dalle attività di investimento, di gestione del capitale circolante e di rimborso dei debiti alla loro naturale scadenza.

### **Gruppo C&W**

C&W Group reperisce le risorse necessarie per finanziare le acquisizioni e per far fronte ai flussi di cassa, particolarmente elevati all'inizio del secondo trimestre, attraverso l'utilizzo di una "Senior Unsecured revolving Credit Facility" e di una "Senior Unsecured Term Loan" scadenti nel giugno 2019, rispettivamente pari a \$350 milioni e \$150 milioni.

### **Sistema Holdings**

EXOR e le società del Sistema Holdings finanziano i flussi in uscita della gestione corrente con i flussi in entrata dell'attività ordinaria e con le disponibilità di cassa.

Il rischio di liquidità potrebbe sorgere pertanto solo a fronte di decisioni di investimento eccedenti le disponibilità di cassa, non precedute da sufficienti smobilizzi di attivi o dal reperimento di idonee fonti di finanziamento utilizzabili prontamente. A tal fine, EXOR opera per poter disporre di linee di credito non revocabili con scadenze e ammontari coerenti con i propri piani di investimento.

### **Rischi finanziari di mercato**

*Rischio di cambio, rischio di tasso di interesse, rischio di prezzo delle commodity, dei titoli azionari e dei fondi di investimento*

Data la natura dei diversi business nei quali operano le società del Gruppo, le stesse sono soggette a diversi rischi finanziari di mercato come il rischio derivante dalla fluttuazione dei cambi delle valute, rischi di mercato in termini di prezzo delle *commodity* utilizzate nello svolgimento della propria attività operativa e rischi legati ai tassi di interesse.

Infine, il Gruppo è esposto al rischio di variazione del prezzo di alcuni titoli azionari e dei fondi di investimento.

L'esposizione del Gruppo al rischio di cambio deriva sia dalla distribuzione geografica delle diverse attività industriali del Gruppo rispetto alla distribuzione geografica dei mercati in cui vende i propri prodotti, sia dall'utilizzo di fonti esterne di finanziamento in valuta.

L'esposizione al rischio di tasso di interesse deriva dalla necessità di finanziare le attività operative, sia industriali che finanziarie, oltre che di impiegare la liquidità disponibile. La variazione dei tassi di interesse di mercato può avere un impatto negativo o positivo sul risultato economico del Gruppo, influenzando indirettamente i costi e i rendimenti delle operazioni di finanziamento e di investimento.

L'esposizione del Gruppo al rischio di variazione del prezzo delle *commodity* deriva dal rischio di variazione dei prezzi di alcune materie prime e delle risorse energetiche utilizzate nella produzione. Tali variazioni di prezzo possono avere un impatto significativo sul risultato economico del Gruppo influenzando indirettamente i costi e la redditività dei prodotti.

Il Gruppo valuta regolarmente la propria esposizione ai rischi finanziari di mercato e gestisce tali rischi attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari derivati, secondo quanto stabilito nelle proprie politiche di gestione dei rischi.

Nell'ambito di tali politiche l'uso di strumenti finanziari derivati è riservato alla gestione dell'esposizione alle fluttuazioni dei cambi, dei tassi di interesse e del prezzo delle *commodity* connessi con i flussi monetari futuri e con le poste patrimoniali attive e passive e non sono consentite attività di tipo speculativo.

Il Gruppo utilizza strumenti finanziari derivati designandoli a copertura del *fair value* principalmente per la gestione del:

- rischio di cambio su strumenti finanziari denominati in valuta estera;
- rischio di tasso di interesse su finanziamenti e debiti a tasso fisso.

Gli strumenti utilizzati a tale scopo sono principalmente *interest rate swap*, *currency swap* e strumenti finanziari combinati a copertura del rischio di cambio e di tasso di interesse.

Il Gruppo utilizza gli strumenti finanziari derivati designandoli a copertura dei flussi di cassa con l'obiettivo di predeterminare:

- il tasso di cambio a cui le transazioni previste denominate in valuta saranno rilevate;
- l'interesse pagato sui finanziamenti, sia a copertura degli interessi fissi ricevuti sui prestiti (attività di finanziamento della clientela), sia per raggiungere un mix predefinito ottimale tra tassi variabili e tassi fissi nella struttura dei finanziamenti;
- il prezzo di determinate *commodity*.

L'esposizione al rischio di cambio su transazioni commerciali previste è coperta utilizzando *currency swap*, *forward contract* e *currency option*. L'esposizione al rischio di tasso di interesse è generalmente coperta mediante l'utilizzo di *interest rate swap*. L'esposizione al prezzo delle *commodity* è generalmente coperta mediante l'uso di *commodity swap* e *commodity options*. Le controparti di tali contratti sono primarie e differenziate istituzioni finanziarie. Le informazioni sul *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di bilancio sono riportate nella Nota 25.

Gli effetti delle variazioni delle attività e passività delle società consolidate la cui valuta di conto è diversa dall'Euro sono rilevati direttamente negli altri utili (perdite) complessivi, nella voce Riserva da conversione (si veda Nota 28).

La seguente sezione fornisce informazioni qualitative e quantitative dei rischi. I dati quantitativi non hanno alcun valore previsionale. In particolare, l'analisi di *sensitivity* sui rischi finanziari di mercato non riflette la complessità del mercato o le reazioni che potrebbero causare eventuali variazioni nelle assunzioni effettuate. Gli strumenti finanziari detenuti dai fondi pensione non sono inclusi in questa analisi.

## **Gruppo FCA**

### *Rischio di cambio*

Il Gruppo FCA è esposto a rischi derivanti dalla variazione dei tassi di cambio che possono influire sul suo risultato economico e sul valore del patrimonio netto. In particolare:

- Laddove le società del Gruppo FCA sostengano costi denominati in valute diverse da quelle di denominazione dei rispettivi ricavi, la variazione dei tassi di cambio può influenzare il risultato operativo di tali società. Nel 2014, l'ammontare complessivo dei flussi commerciali esposti al rischio di cambio è stato equivalente al 15% circa del fatturato (13% nel 2013).
- I principali rapporti di cambio cui il Gruppo FCA è esposto riguardano:
  - USD/CAD principalmente in relazione alle vendite in dollari canadesi effettuate da FCA US in Canada;
  - EUR/USD in relazione alle vendite in dollari USA effettuate dalle società italiane (in particolare, quelle appartenenti al segmento operativo Ferrari e Maserati) e alle vendite e agli acquisti in Euro di FCA US;
  - GBP, AUD, MXN, CHF, CNY, ARS e VEF in relazione alle vendite nei seguenti mercati: australiano, messicano, svizzero, argentino e venezuelano;
  - PLN e TRY relativamente ai costi sostenuti per le produzioni in Polonia e in Turchia;
  - JPY principalmente in relazione agli acquisti di parte di clienti giapponesi e alle vendite di autoveicoli in Giappone;
  - USD/BRL, EUR/BRL in relazione all'attività produttiva brasiliana e ai relativi flussi import/export.

Complessivamente, i flussi commerciali esposti a questi rapporti di cambio hanno costituito nel 2014 il 90% circa dell'esposizione al rischio di cambio da transazioni commerciali.

- La politica del Gruppo FCA è di utilizzare strumenti finanziari derivati per la copertura del rischio di cambio derivante da transazioni commerciali previste nell'orizzonte di 12 mesi (o anche successivi, ove sia valutato



opportuno in relazione alle caratteristiche del business), nonché di coprire interamente le esposizioni derivanti da impegni contrattuali certi.

- Sempre in relazione alle attività commerciali, le società del Gruppo FCA possono trovarsi a detenere crediti o debiti commerciali denominati in valute diverse da quella di conto dell'entità che li detiene. Inoltre, in casi limitati, in cui ci sia la convenienza economica o le condizioni di mercato locali lo richiedano, le società possono indebitarsi o impiegare fondi in valuta diversa da quella di conto. La variazione dei tassi di cambio può comportare la realizzazione o l'accertamento di differenze di cambio positive o negative. È politica del Gruppo FCA coprire interamente, laddove possibile, le esposizioni derivanti da crediti, debiti e titoli denominati in valuta diversa da quella di conto della società detentrici.
- Alcune società controllate del Gruppo FCA sono localizzate in Paesi non appartenenti all'Eurozona, in particolare Stati Uniti, Brasile, Canada, Polonia, Serbia, Turchia, Messico, Argentina, Repubblica Ceca, India, Cina, e Sudafrica. Poiché la valuta di riferimento per il Gruppo è l'Euro, i conti economici di tali società vengono convertiti in Euro al cambio medio di periodo e, a parità di ricavi e di margini in valuta locale, variazioni dei tassi di cambio possono comportare effetti sul controvalore in Euro di ricavi, costi e risultati economici.
- Attività e passività monetarie delle società consolidate la cui valuta di conto è diversa dall'Euro sono convertite in Euro al tasso di cambio di fine periodo. Gli effetti delle variazioni sono rilevati direttamente negli altri utili (perdite) complessivi, nella voce riserva da conversione.

Il Gruppo FCA monitora le principali esposizioni al rischio di cambio da conversione; peraltro, alla data di bilancio non vi erano coperture in essere a fronte di tali esposizioni.

Nel corso del 2014, la natura e la struttura delle esposizioni al rischio di cambio e le politiche di copertura seguite dal Gruppo FCA non sono variate in modo sostanziale rispetto all'esercizio precedente.

#### *Sensitivity analysis rischio di cambio*

Al 31 dicembre 2014 la perdita potenziale di *fair value* degli strumenti finanziari derivati di gestione del rischio di cambio (*currency swap/forward, currency option, cross currency, interest rate and currency swap*), in conseguenza di un'ipotetica sfavorevole ed immediata variazione del 10% nei tassi di cambio delle principali valute estere nei confronti dell'Euro, sarebbe pari a circa € 1.402 milioni (€ 745 milioni al 31 dicembre 2013). Rispetto al 31 dicembre 2013, l'incremento delle variazioni dei tassi di cambio è dovuto alla crescita dei volumi dei derivati in essere a seguito della maggiore esposizione dei tassi di cambio.

Non sono considerati nell'analisi crediti, debiti e flussi commerciali futuri a fronte dei quali sono state poste in essere le operazioni di copertura analizzate. Si ritiene ragionevole che la variazione dei tassi di cambio possa produrre un effetto economico opposto, di ammontare uguale o superiore, sulle transazioni sottostanti coperte.

#### *Rischio tasso*

Le società industriali e le tesorerie del Gruppo FCA utilizzano risorse finanziarie esterne sotto forma di debito e impiegano le liquidità disponibili in strumenti di mercato monetario e finanziario.

Inoltre, le società del Gruppo FCA effettuano su base ricorrente cessioni di crediti derivanti dalla loro attività commerciale. Variazioni nei livelli dei tassi d'interesse di mercato influenzano il costo e il rendimento delle varie forme di finanziamento, di impiego e di cessione di crediti, incidendo pertanto negativamente sugli oneri finanziari netti del Gruppo FCA.

Le società di servizi finanziari erogano finanziamenti (principalmente alla clientela e ai *dealer*) attingendo a forme di indebitamento diretto. Laddove le caratteristiche di variabilità del tasso applicato ai finanziamenti erogati si differenzino rispetto alle caratteristiche di variabilità del costo della provvista, la variazione del livello corrente dei tassi di interesse può influenzare il risultato operativo di tali società e del Gruppo FCA nel suo insieme.

Per fronteggiare questi rischi, il Gruppo FCA utilizza strumenti derivati in tassi, principalmente *interest rate swap* e *forward rate agreement*, quando disponibili sul mercato, con l'obiettivo di mitigare, a condizioni economicamente accettabili, la potenziale incidenza della variabilità dei tassi d'interesse sul risultato economico.

Nel valutare i potenziali impatti derivanti dalla variazione dei tassi di interesse applicati vengono separatamente analizzati gli strumenti finanziari a tasso fisso (per i quali viene valutato l'impatto in termini di *fair value*) e quelli a tasso variabile (per i quali viene valutato l'impatto in termini di flussi di cassa).

Gli strumenti finanziari a tasso fisso utilizzati dal Gruppo FCA includono principalmente parte del portafoglio delle società di servizi finanziari (essenzialmente finanziamenti alla clientela e leasing finanziario) e parte dei debiti finanziari (inclusi finanziamenti agevolati e prestiti obbligazionari).

### *Sensitivity analysis rischio tasso*

La perdita potenziale nel *fair value* degli strumenti finanziari a tasso fisso (comprensiva dell'effetto degli strumenti derivati in tassi) in essere al 31 dicembre 2014, risultante da un'ipotetica, istantanea e sfavorevole variazione del 10% del livello dei tassi di interesse di mercato, sarebbe pari a circa € 100 milioni (€ 110 milioni al 31 dicembre 2013).

Gli strumenti finanziari a tasso variabile includono tipicamente le disponibilità liquide, i finanziamenti alle reti di vendita delle società di servizi finanziari e parte dei debiti finanziari. La *sensitivity analysis* considera anche gli effetti relativi alla cessione dei crediti, oltre all'effetto degli strumenti derivati di copertura.

Un'ipotetica, istantanea e sfavorevole variazione del 10% nel livello dei tassi di interesse a breve termine applicabili alle attività e passività finanziarie a tasso variabile, alle operazioni di cessione dei crediti e agli strumenti derivati in tassi in essere al 31 dicembre 2014 comporterebbe un maggiore onere finanziario netto ante imposte, su base annua, di circa € 12 milioni (circa € 13 milioni al 31 dicembre 2013).

Tale analisi è basata sull'assunzione di una variazione generalizzata ed istantanea del 10% del livello dei tassi di interesse di riferimento, livello misurato su categorie omogenee. Una categoria omogenea è definita sulla base della valuta in cui le attività e passività finanziarie sono denominate.

Inoltre l'analisi di *sensitivity* applicata agli strumenti finanziari a tasso variabile parte dal presupposto che le disponibilità liquide e mezzi equivalenti e le altre attività e passività a breve termine, scadenti entro i 12 mesi, saranno rinnovati o reinvestiti in strumenti analoghi, con tassi di interesse ipotetici a breve termine.

### *Rischio di prezzo su commodity*

Il Gruppo FCA ha stipulato derivati collegati al prezzo di alcune *commodity* a copertura di esposizioni relative ai futuri acquisti di materie prime e di risorse energetiche o altre *commodity* per la normale attività produttiva.

### *Sensitivity analysis rischio di prezzo su commodity*

Con riferimento ai derivati collegati al prezzo di *commodity* in essere al 31 dicembre 2014, un'ipotetica istantanea e sfavorevole variazione del 10% nella quotazione della materia prima di riferimento produrrebbe una perdita potenziale di *fair value* pari a circa € 50 milioni di euro (circa € 45 milioni al 31 dicembre 2013).

## **Gruppo CNH Industrial**

### *Rischio di cambio*

Il Gruppo CNH Industrial è esposto a rischi derivanti dalla variazione dei tassi di cambio, che possono influire sul suo risultato economico e sul valore del patrimonio netto. In particolare:

- Laddove le società del Gruppo CNH Industrial sostengano costi denominati in valute diverse da quelle di denominazione dei rispettivi ricavi, la variazione dei tassi di cambio può influenzare l'Utile (perdita) operativa di tali società. Nel 2014 l'ammontare complessivo dei flussi commerciali direttamente esposti al rischio di cambio è stato equivalente al 18% circa del fatturato del Gruppo CNH Industrial (19% nel 2013). I principali rapporti di cambio a cui il Gruppo CNH Industrial è esposto riguardano:
  - EUR/USD, in relazione alle produzioni/acquisti del settore macchine per l'agricoltura e per le costruzioni in area Euro e alle vendite in dollari effettuate dal settore Veicoli commerciali;
  - EUR/GBP, essenzialmente in relazione alle vendite sul mercato UK di Iveco e agli acquisti in area Euro di macchine per l'agricoltura e per le costruzioni;
  - USD/BRL e EUR/BRL, in relazione all'attività produttiva brasiliana e ai relativi flussi import/export;
  - USD/AUD, principalmente in relazione alle vendite in Australia di macchine per l'agricoltura e le costruzioni;
  - USD/GBP, in riferimento alle produzioni/acquisti di macchine per l'agricoltura e le costruzioni in UK.Complessivamente i flussi commerciali esposti a questi rapporti di cambio hanno costituito nel 2014 il 72% circa dell'esposizione al rischio di cambio da transazioni commerciali.
- È politica del Gruppo CNH Industrial coprire, tipicamente mediante utilizzo di strumenti finanziari derivati, una percentuale tra il 55% e l'85% dell'esposizione al rischio di cambio derivante da transazioni commerciali previste nell'orizzonte di 12 mesi (o anche successivi, ove sia valutato opportuno in relazione alle caratteristiche del business), nonché di coprire interamente le esposizioni derivanti da impegni contrattuali certi.
- Sempre in relazione alle attività commerciali, le società del Gruppo CNH Industrial possono trovarsi a detenere crediti o debiti commerciali denominati in valute diverse da quella di conto dell'entità che li detiene. Inoltre, in casi limitati, in cui ci sia la convenienza economica o le condizioni di mercato locali lo richiedano, le società possono indebitarsi o impiegare fondi in valuta diversa da quella di conto. La variazione dei tassi di cambio può comportare la realizzazione o l'accertamento di differenze di cambio positive o negative. È politica del Gruppo CNH Industrial coprire interamente, laddove possibile, le



esposizioni derivanti da crediti, debiti e titoli denominati in valuta diversa da quella di conto della società detentrici.

- Alcune società controllate del Gruppo CNH Industrial sono localizzate in Paesi non appartenenti all'Unione Monetaria Europea e agli Stati Uniti che non adottano il dollaro come valuta locale, si segnalano Regno Unito, Brasile, Australia, Canada, India, Cina, Argentina e Polonia. Poiché la valuta di riferimento per il Gruppo CNH Industrial è il Dollaro USA, i conti economici di tali società sono convertiti in dollari al cambio medio di periodo e, a parità di ricavi e di margini in valuta locale, variazioni dei tassi di cambio possono comportare effetti sul controvalore in dollaro di ricavi, costi e risultati economici.
- Attività e passività delle società consolidate la cui valuta di conto è diversa dal dollaro possono assumere controvalori in dollaro diversi a seconda dell'andamento dei tassi di cambio. Come previsto dai principi contabili adottati, gli effetti di tali variazioni sono rilevati direttamente nel patrimonio netto, nella voce utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere.

Il Gruppo CNH Industrial monitora le principali esposizioni al rischio di cambio da conversione; peraltro, alla data di bilancio non vi erano coperture in essere a fronte di tali esposizioni.

Nel corso del 2014 la natura e la struttura delle esposizioni al rischio di cambio e le politiche di copertura seguite dal Gruppo CNH Industrial non sono variate in modo sostanziale rispetto all'esercizio precedente.

#### *Sensitivity analysis rischio di cambio*

La perdita potenziale di *fair value* degli strumenti finanziari derivati di gestione del rischio di cambio (*currency swap/forward*, *currency option*, *interest rate* and *currency swap*) detenuti dal Gruppo CNH Industrial al 31 dicembre 2014, in conseguenza di un'ipotetica sfavorevole ed immediata variazione del 10% nei tassi di cambio delle principali valute estere nei confronti del dollaro, sarebbe pari a circa \$255 milioni (\$281 milioni al 31 dicembre 2013). Non sono considerati nell'analisi crediti, debiti e flussi commerciali futuri a fronte dei quali sono state poste in essere le operazioni di copertura analizzate. Si ritiene ragionevole che la variazione dei tassi di cambio possa produrre un effetto economico opposto, di ammontare uguale o superiore, sulle transazioni sottostanti coperte.

#### *Rischio tasso*

Le società industriali e le tesorerie del Gruppo CNH Industrial utilizzano risorse finanziarie esterne sotto forma di debito e impiegano le liquidità disponibili in strumenti di mercato monetario e finanziario. Inoltre, le società del Gruppo CNH Industrial effettuano su base ricorrente cessioni di crediti derivanti dalla loro attività commerciale. Variazioni nei livelli dei tassi d'interesse di mercato influenzano il costo e il rendimento delle varie forme di finanziamento, di impiego e di cessione di crediti, incidendo pertanto sul livello degli oneri finanziari netti del Gruppo CNH Industrial.

Le società di servizi finanziari erogano finanziamenti (principalmente alla clientela e ai *dealer*) attingendo a forme di indebitamento diretto o di *asset-backed financing* (ad esempio cartolarizzazione dei crediti). Laddove le caratteristiche di variabilità del tasso applicato ai finanziamenti erogati si differenzino rispetto alle caratteristiche di variabilità del costo della provvista, la variazione del livello corrente dei tassi di interesse può influenzare il risultato operativo di tali società e del Gruppo CNH Industrial nel suo insieme.

Per fronteggiare questi rischi il Gruppo CNH Industrial utilizza strumenti derivati in tassi, principalmente *interest rate swap* e *forward rate agreement*, con l'obiettivo di mitigare, a condizioni economicamente accettabili, la potenziale incidenza della variabilità dei tassi d'interesse sul risultato economico.

#### *Sensitivity analysis rischio tasso*

Nel valutare i potenziali impatti derivanti dalla variazione dei tassi di interesse applicati vengono separatamente analizzati gli strumenti finanziari a tasso fisso (per i quali viene valutato l'impatto in termini di *fair value*) e quelli a tasso variabile (per i quali viene valutato l'impatto in termini di flussi di cassa).

Gli strumenti finanziari a tasso fisso utilizzati dal Gruppo CNH Industrial includono principalmente parte del portafoglio delle società di servizi finanziari (essenzialmente finanziamenti alla clientela e leasing finanziario) e parte dei debiti finanziari (inclusi finanziamenti agevolati e prestiti obbligazionari).

La perdita potenziale nel *fair value* degli strumenti finanziari a tasso fisso (comprensiva dell'effetto degli strumenti derivati in tassi) in essere al 31 dicembre 2014, risultante da un'ipotetica, istantanea e sfavorevole variazione del 10% del livello dei tassi di interesse di mercato, sarebbe pari a circa \$25 milioni (\$34 milioni al 31 dicembre 2013).

Gli strumenti finanziari a tasso variabile includono tipicamente le disponibilità liquide, i finanziamenti alle reti di vendita delle società di servizi finanziari e parte dei debiti finanziari. La *sensitivity analysis* considera anche gli

effetti relativi alla cessione dei crediti, oltre all'effetto degli strumenti derivati di copertura. Un'ipotetica, istantanea e sfavorevole variazione del 10% nel livello dei tassi di interesse a breve termine applicabili alle attività e passività finanziarie a tasso variabile, alle operazioni di cessione dei crediti e agli strumenti derivati in tassi in essere al 31 dicembre 2014 comporterebbe un maggiore onere netto ante imposte, su base annua, di circa \$5 milioni, pressoché invariato rispetto al 31 dicembre 2013. Tale analisi è basata sull'assunzione di una variazione generalizzata ed istantanea del 10% del livello dei tassi di interesse di riferimento, livello misurato su categorie omogenee. Una categoria omogenea è definita sulla base della valuta in cui le attività e passività finanziarie sono denominate.

#### *Rischio di prezzo su commodity*

Il Gruppo CNH Industrial ha stipulato derivati collegati al prezzo di *commodity* a copertura di specifiche esposizioni su contratti di fornitura.

#### *Sensitivity analysis rischio di prezzo su commodity*

Con riferimento ai derivati collegati al prezzo di *commodity* in essere al 31 dicembre 2014, un'ipotetica istantanea e sfavorevole variazione del 10% nella quotazione della materia prima di riferimento produrrebbe una perdita potenziale di fair value non significativa (non significativa al 31 dicembre 2013).

### **Sistema Holdings**

#### *Rischio di cambio*

Al 31 dicembre 2014 una parte delle attività disponibili per la vendita, delle attività destinate alla negoziazione e delle disponibilità liquide del Sistema Holdings sono denominate in valuta diversa dall'Euro. Tutti i titoli sono stati allineati al cambio di fine anno.

Il rischio di cambio a cui è esposta EXOR riguarda il prestito obbligazionario non convertibile in Yen emesso nel 2011 per un ammontare di Yen 10 miliardi. Il prestito riconosce una cedola a tasso fisso in Yen del 2,80% ed ha una durata di 20 anni.

Al fine di tutelarsi dagli effetti dell'oscillazione del tasso di cambio €/Yen, EXOR ha stipulato con una primaria istituzione creditizia, a fronte del prestito obbligazionario emesso, un *cross currency swap* tramite il quale la società pagherà un tasso fisso del 6,012% sul debito nominale in euro (circa €83 milioni) per tutta la durata del finanziamento.

#### *Sensitivity analysis rischio di cambio*

Si segnala che un'ipotetica variazione favorevole del 10% nei tassi di cambio delle principali valute estere nei confronti dell'Euro avrebbe comportato effetti negativi sul risultato di oltre €5 milioni e sul patrimonio netto di oltre €6 milioni; mentre una variazione sfavorevole del 10% avrebbe comportato effetti positivi sul risultato di €6 milioni e sul patrimonio netto di €8 milioni.

L'effetto della variazione dei tassi di cambio sul patrimonio netto è principalmente determinato dal prestito obbligazionario in Yen emesso da EXOR.

#### *Rischio tasso*

EXOR ha valutato e gestito l'esposizione al rischio di variazione dei tassi di interesse coerentemente con quanto stabilito nelle proprie politiche di gestione e utilizzato strumenti finanziari derivati al fine di fissare su una parte dei finanziamenti ottenuti un tasso di interesse predeterminato.

#### *Sensitivity analysis rischio tasso*

Gli strumenti finanziari esposti al rischio di tasso di interesse sono stati oggetto di un'analisi di *sensitivity* alla data di redazione del bilancio. Si segnala che una ipotetica variazione del 10% nei tassi di interesse avrebbe determinato un effetto sul risultato di €1,4 milioni.

#### *Rischio di prezzo*

Il Sistema Holdings è esposto al rischio di variazione del prezzo degli investimenti in partecipazioni e altre attività finanziarie disponibili per la vendita, nonché in attività finanziarie detenute per la negoziazione.



### *Sensitivity analysis rischio di prezzo*

Sulla base dell'esposizione al rischio prezzo alla data di bilancio, se i prezzi dei titoli, classificati come partecipazioni e altre attività finanziarie disponibili per la vendita, nonché attività finanziarie detenute per la negoziazione, fossero stati superiori/inferiori del 5%, la riserva da *fair value* iscritta nel patrimonio netto sarebbe stata superiore/inferiore di €40 milioni, mentre il *fair value* iscritto nel conto economico, relativo a titoli inclusi nella categoria di trading, sarebbe stato superiore/inferiore di €59 milioni.

## **Gruppo C&W**

### *Rischio di cambio*

Il rischio di cambio relativo all'attività operativa di C&W Group è limitato in quanto le entità del Gruppo svolgono la loro attività nella rispettiva valuta locale.

L'esposizione al rischio di cambio può derivare soltanto dalle transazioni commerciali *intercompany*.

Per mitigare tali rischi, C&W Group utilizza strumenti finanziari derivati "exchange forward" sulle principali valute a cui è esposto.

Al 31 dicembre 2014, il valore nozionale degli strumenti finanziati derivati è pari a \$113 milioni (€93 milioni); con un *fair value* netto negativo di \$0,5 milioni. Al 31 dicembre 2013 il valore nozionale di tali strumenti era pari a \$188 milioni (€137 milioni), con un *fair value* netto positivo di €2,1 milioni.

Al 31 dicembre 2014 i debiti finanziari non sono esposti al rischio di cambio perché contratti in Dollari USA.

Al 31 dicembre 2013 il rischio di cambio relativo ai debiti finanziari era limitato alla quota della "Credit Facility" principalmente in \$AUD per \$17 milioni, in \$HKD per \$16 milioni e in \$CAD per \$16 milioni.

### *Sensitivity analysis rischio di cambio*

Un rafforzamento del 10% del dollaro nei confronti delle principali altre valute avrebbe comportato un effetto netto sul risultato e sul patrimonio netto pari a \$0,1 migliaia.

### *Rischio tasso*

C&W Group è esposto al rischio di tasso associato alla "Senior Unsecured revolving Credit Facility" di \$350 milioni. C&W Group monitora le condizioni di mercato e esamina le possibili strategie per mitigare le variazioni di tasso utilizzando strumenti di *interest rate swap* e *cap*. Nel mese di agosto 2011 C&W Group ha stipulato un contratto di *interest rate cap* e lo ha contemporaneamente designato a copertura del rischio di tasso sui pagamenti futuri di interessi sulla *Credit Facility*, derivanti dalle variazioni del tasso LIBOR superiori all'1%.

### *Sensitivity analysis rischio tasso*

Per le passività a tasso variabile l'analisi di *sensitivity* è stata predisposta sulla base dell'assunzione che l'esposizione a fine anno sia rimasta costante per tutto l'esercizio.

Se i tassi di riferimento fossero stati di 100bp più alti o più bassi, mantenute costanti tutte le altre variabili, l'effetto sul risultato al 31 dicembre 2014 sarebbe stato di circa di \$2 milioni (€1,5 milioni) o maggiore di \$0,4 milioni (€0,3 milioni).

## **Juventus Football Club**

### *Rischio tasso*

Le passività finanziarie di Juventus esposte al rischio tasso di interesse (debiti verso banche e società di factoring) sono state oggetto di una analisi di *sensitivity*. Una ipotetica variazione del 10% nei tassi di interesse avrebbe determinato un effetto negativo sul risultato di €0,5 milioni.

Le passività finanziarie a medio-lungo termine verso l'Istituto per il Credito Sportivo e verso l'Unicredit Leasing S.p.A. non sono esposte al rischio tasso di interesse in quanto, rispettivamente, sono state assunte a tasso fisso e sono state oggetto di operazioni di copertura con strumenti derivati. In particolare la Società ha in essere un *interest rate swap* sottoscritto l'11 aprile 2011, su un contratto di leasing finanziario stipulato con Unicredit Leasing; il *fair value* al 31 dicembre 2014 è negativo per €0,3 milioni.

### 38. Livelli gerarchici di valutazione del fair value

L'IFRS 13 stabilisce una gerarchia del *fair value* che classifica in tre livelli gli input delle tecniche di valutazione adottate per misurare il *fair value*. La gerarchia del *fair value* attribuisce la massima priorità ai prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche (dati di Livello 1) e la priorità minima agli input non osservabili (dati di Livello 3). In alcuni casi, i dati utilizzati per valutare il *fair value* di un'attività o passività potrebbero essere classificati in diversi livelli della gerarchia del *fair value*. In tali casi, la valutazione del *fair value* è classificata interamente nello stesso livello della gerarchia in cui è classificato l'input di più basso livello, considerando la sua importanza per la valutazione. I livelli utilizzati nella gerarchia sono:

- input di Livello 1: prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche a cui l'entità può accedere alla data di valutazione;
- input di Livello 2: variabili diverse dai prezzi quotati inclusi nel Livello 1 osservabili direttamente o indirettamente per le attività o per le passività;
- input di Livello 3: variabili non osservabili per le attività o per le passività.

La seguente tabella evidenzia le attività e passività che sono valutate al *fair value* al 31 dicembre 2014, per livello gerarchico di valutazione del *fair value*.

€ milioni	Nota	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Attività finanziarie available for sale valutate a fair value:					
Partecipazioni valutate a fair value con contropartita Altri utili (perdite) complessivi	16	195	31	141	367
Titoli non correnti	16	46		504	550
Titoli correnti	24	30			30
Attività finanziarie held for trading valutate a fair value:					
Partecipazioni correnti	24	35			35
Titoli correnti	24	322	765		1.087
Altre attività finanziarie	25	39	641	4	684
<b>Totale Attività al 31.12.2014</b>		<b>667</b>	<b>1.437</b>	<b>649</b>	<b>2.753</b>
Altre passività finanziarie	25	(45)	(935)	(8)	(988)
<b>Totale Passività al 31.12.2014</b>		<b>(45)</b>	<b>(935)</b>	<b>(8)</b>	<b>(988)</b>

Nel corso dell'esercizio 2014 sono stati trasferiti € 460 milioni dal Livello 2 al Livello 3 della gerarchia del *fair value*, relativi a titoli correnti held for trading.

Il *fair value* delle altre attività e passività finanziarie, che sono composte principalmente da strumenti finanziari derivati, è misurato tenendo in considerazione parametri di mercato alla data di bilancio e usando modelli di valutazione ampiamente diffusi in ambito finanziario, ma anche considerando il merito creditizio della controparte. In particolare:

- il *fair value* di *forward* e *currency swap* è calcolato considerando il tasso di cambio ed i tassi di interesse alla data di bilancio;
- il *fair value* degli *interest rate swap* e dei *forward rate agreement* è calcolato considerando i tassi di interesse alla data di bilancio e utilizzando il metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa futuri;
- il *fair value* di *combined interest rate* e *currency swap* è calcolato utilizzando il metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa futuri e considerando il tasso di cambio e i tassi di interesse alla data di bilancio, opportunamente rettificati, per tener conto del merito creditizio.
- il *fair value* di *swap* e opzioni a copertura del rischio di prezzo su *commodity* è calcolato utilizzando idonei modelli di valutazione e parametri di mercato alla data di bilancio (in particolare, i prezzi del sottostante, tassi di interesse e volatilità);

La stima del *fair value* di Gruppo Banca Leonardo è stata effettuata da un esperto indipendente che ha applicato il metodo di valutazione del *Dividend Discount Model - DDM*, nella versione *Excess Capital* per l'attività di *private banking* e il metodo reddituale analitico nella versione *Levered* per la valutazione dell'attività di *advisory*. La partecipazione è classificata nel Livello 3 della gerarchia del *fair value*. I parametri non osservabili utilizzati nelle tecniche di valutazione impiegate per la determinazione del *fair value* sono rappresentati dal *cost of capital (ke)* nella versione di *Capital Asset Pricing Model*, per l'attività di *advisory* e il tasso di crescita di lungo periodo (*g rate*), il *cost of capital* e l'*excess capital* per l'attività di *private banking*.

Un'eventuale maggiorazione del *cost of capital* determinerebbe una variazione in diminuzione del *fair value*, una maggiorazione del *g rate* determinerebbe una variazione in aumento del *fair value*.

La stima del *fair value* di Banijay Holding è stata effettuata da un esperto indipendente che ha applicato il metodo del *discount cash flow model – DCF* nella versione *unlevered*. La partecipazione è classificata nel Livello 3 della gerarchia del *fair value*. I parametri non osservabili utilizzati nelle tecniche di valutazione impiegate per la determinazione del *fair value* sono rappresentati dal *WACC (weighted average cost of capital)*, pari al 9,5%, determinato utilizzando quale base di calcolo il *Capital Asset Pricing Model*. Un'eventuale maggiorazione del *WACC* determinerebbe una variazione in diminuzione del *fair value*.

La stima del *fair value* di The Economist Group è stata effettuata da un esperto indipendente che ha utilizzato la posizione finanziaria corrente, gli obiettivi di *performances*, le prospettive di crescita, nonché le *performances* del mercato azionario di società poste a confronto.

Il *fair value* delle altre attività finanziarie disponibili per la vendita e delle attività detenute per la negoziazione, è determinato, quando non disponibili quotazioni di mercato, utilizzando i tassi di mercato, rettificati ove necessario per tenere conto del merito creditizio della controparte. Il *fair value* dei fondi di *private equity* corrisponde al *Net Asset value (NAV)* comunicato dagli amministratori dei fondi. Se alla data di predisposizione del bilancio tale informazione non è disponibile viene utilizzato il NAV ufficiale più recente, comunque non oltre i tre mesi precedenti alla data di chiusura del bilancio.

La seguente tabella evidenzia le variazioni intervenute nel corso del 2014 per le misurazioni al *fair value* classificate nel Livello 3 della gerarchia:

€ milioni	Saldo al 31.12.2013	Utili (perdite) rilevate		Incrementi (decrementi)	Saldo al 31.12.2014
		nel conto economico	negli Altri utili (perdite) complessivi		
Attività finanziarie available for sale valutate a fair value:					
Partecipazioni valutate a fair value con contropartita Altri utili (perdite) complessivi	154	(5)	(2)	(6)	141
Titoli non correnti	501	(18)	51	(30)	504
Attività finanziarie held for trading valutate a fair value:					
Titoli correnti	460			(460)	
Altre attività finanziarie	4				4
<b>Totale Attività</b>	<b>1.119</b>	<b>(23)</b>	<b>49</b>	<b>(496)</b>	<b>649</b>
Altre passività finanziarie	(2)	16	(8)	(14)	(8)
<b>Totale Passività</b>	<b>(2)</b>	<b>16</b>	<b>(8)</b>	<b>(14)</b>	<b>(8)</b>

Gli altri utili (perdite) inclusi nel conto economico e rilevati nel costo del venduto sono positivi per € 16 milioni, quelli rilevati nei proventi (oneri) finanziari sono negativi per € 23 milioni. Gli utili e le perdite rilevati negli altri utili (perdite) complessivi inclusi nella riserva da *fair value* sono positivi per € 49 milioni, quelli inclusi nella riserva da cash flow hedge sono negativi per € 8 milioni.

#### *Attività e passività non misurate al fair value su base ricorrente*

Il valore nominale delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti in genere approssimano il *fair value* considerando la breve durata di questi strumenti, che comprendono principalmente conti correnti bancari e depositi vincolati.

Per gli strumenti finanziari rappresentati da crediti e debiti a breve termine e per cui il valore attuale dei flussi di cassa futuri non differisce in modo significativo dal loro valore contabile, si assume che il valore contabile sia una ragionevole approssimazione del *fair value*. In particolare, il valore contabile dei crediti e debiti commerciali e delle altre attività e passività correnti con scadenza entro l'esercizio approssima il *fair value*.

La seguente tabella riporta il valore contabile e il *fair value* delle principali categorie di attività e passività finanziarie che non sono misurate al *fair value* su base ricorrente:

€ milioni	Note	31.12.2014		31.12.2013	
		Saldo contabile	Fair value	Saldo contabile	Fair value
<b>Attività finanziarie</b>					
Investimenti detenuti fino alla scadenza	17/26	106	113	112	116
Crediti verso le reti di vendita	21	10.051	10.040	8.881	8.804
Crediti per finanziamento alla clientela finale	21	10.118	10.072	9.093	9.093
Crediti da attività di leasing finanziario	21	1.135	1.140	1.409	1.400
Altre		221	229	220	288
<b>Totale attività</b>		<b>21.631</b>	<b>21.594</b>	<b>19.715</b>	<b>19.703</b>
<b>Passività finanziarie</b>					
Debiti per anticipazioni su cessioni crediti	33	(11.660)	(11.659)	(11.430)	(11.359)
Prestiti obbligazionari non convertibili	33	(27.114)	(28.734)	(21.009)	(22.563)
Altri debiti finanziari	33	(21.359)	(21.321)	(21.141)	(20.803)
<b>Totale passività</b>		<b>(60.133)</b>	<b>(61.714)</b>	<b>(53.167)</b>	<b>(54.607)</b>

Gli investimenti detenuti fino a scadenza sono rappresentati da titoli obbligazionari emessi da primarie controparti, sono quotati su mercati attivi e pertanto il loro *fair value* è classificato nel Livello 1 della gerarchia.

Il *fair value* dei crediti da attività di finanziamento è categorizzato nel Livello 3 della gerarchia del *fair value*, ed è stato stimato utilizzando la tecnica dei flussi di cassa attualizzati. I principali input utilizzati per tale valutazione sono i tassi di sconto di mercato, che riflettono le condizioni applicate nei mercati di riferimento per crediti con caratteristiche simili, rettificati per tenere conto del rischio di credito della controparte.

Il *fair value* dei prestiti obbligazionari non convertibili è categorizzato per € 19.346 milioni nel Livello 1 e per € 9.387 milioni nel Livello 2. Per questi ultimi sono stati utilizzati input diversi dai prezzi di riferimento in un mercato attivo.

Il *fair value* degli altri debiti finanziari è principalmente incluso nel Livello 2 della gerarchia per € 18.546 milioni ed è stato misurato utilizzando la tecnica dei flussi di cassa attualizzati. I principali input utilizzati per tale valutazione sono i tassi di interesse di mercato di fine anno, rettificati per tenere conto delle aspettative del mercato sul rischio di inadempimento del Gruppo implicite nei prezzi quotati dei titoli negoziati del Gruppo e dei derivanti esistenti su debiti del Gruppo. Il *fair value* dei debiti finanziari che richiedono significative rettifiche dei prezzi sulla base di input non osservabili sul mercato è incluso nel Livello 3 della gerarchia ed è pari a € 2.541 milioni.

### 39. Rapporti con parti correlate

Il Gruppo intrattiene rapporti con società controllate non consolidate, società a controllo congiunto, imprese collegate ed altre parti correlate, a condizioni di mercato ritenute normali nei rispettivi mercati di riferimento, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e dei servizi prestati.

Ai sensi dello IAS 24, le parti correlate del Gruppo EXOR sono la Giovanni Agnelli e C., il Gruppo FCA, il Gruppo CNH Industrial, Gruppo C&W ivi comprese le imprese controllate ma non consolidate, collegate o joint-venture, Juventus, Almacantar e le sue controllate. Infine, sono considerate parti correlate anche i membri del Consiglio di Amministrazione e i Sindaci di EXOR S.p.A. e della sua controllante Giovanni Agnelli e C. S.a.p.az., nonché i loro stretti familiari.

I rapporti che il Gruppo intrattiene con società controllate non consolidate, società a controllo congiunto, imprese collegate e altre parti correlate, riguardano principalmente transazioni di natura commerciale che hanno avuto effetto sui ricavi, sul costo del venduto, sui crediti e debiti commerciali.



#### Impegni e garanzie verso parti correlate del Gruppo FCA

Le altre garanzie rilasciate in favore di parti correlate al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013 sono le seguenti:

€ milioni	31.12.2014	31.12.2013
Totale società a controllo congiunto	11	6
Totale altre parti correlate e gruppo CNH Industrial	0	0
Totale società controllate non consolidate	1	9
<b>Totale di cui parti correlate</b>	<b>12</b>	<b>15</b>

#### Impegni e garanzie verso parti correlate del Gruppo CNH Industrial

Al 31 dicembre 2014 il Gruppo CNH Industrial ha prestato garanzie su impegni della società a controllo congiunto Iveco – Oto Melara Società consortile per un ammontare di € 228 milioni (€197 milioni al 31 dicembre 2013).

#### Compensi ad Amministratori, Sindaci ed ai Dirigenti con responsabilità strategiche di EXOR

Nel 2014 i compensi ad Amministratori e Sindaci di EXOR S.p.A., per lo svolgimento delle loro funzioni nella Capogruppo e in altre imprese incluse nel consolidamento, sono i seguenti:

€ migliaia	EXOR S.p.A.	Società controllate	Totale
Amministratori	4.426	67.071	71.497
Sindaci	148	166	314
<b>Totale 2014</b>	<b>4.575</b>	<b>67.237</b>	<b>71.812</b>
<b>Totale 2013</b>	<b>4.670</b>	<b>23.574</b>	<b>28.244</b>

Il valore include tra gli altri il costo figurativo dei piani di *stock option* e *stock grant* concessi agli Amministratori.

Si precisa che in EXOR S.p.A. non vi sono dirigenti con responsabilità strategiche.

#### 40. Note esplicative al Rendiconto finanziario

Il Rendiconto finanziario mostra gli impatti delle variazioni intervenute nella voce disponibilità liquide e mezzi equivalenti nel corso dell'esercizio. In accordo con lo IAS 7 – Rendiconto finanziario, i flussi di cassa sono classificati tra attività operative, di investimento e di finanziamento. Gli effetti derivanti dalla variazione nei tassi di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti sono indicati separatamente alla voce differenze cambi di conversione.

Le disponibilità generate (assorbite) dalle operazioni del periodo derivano principalmente dalle attività primarie di produzione del Gruppo.

I flussi di cassa generati dalle cessioni di veicoli con patto di riacquisto (contratti di *buy-back*), al netto degli importi già inclusi nell'utile (perdita) dell'esercizio, sono rappresentati tra le operazioni del periodo in un'unica voce che include la variazione del capitale di funzionamento, nonché gli investimenti, gli ammortamenti e le svalutazioni. Tale voce comprende inoltre le plusvalenze e minusvalenze derivanti dalla cessione di veicoli con patto di riacquisto prima del termine del contratto e per cui non è avvenuto il ripossesso del veicolo.

I flussi di cassa generati dalle operazioni di leasing operativo sono rappresentati tra le operazioni dell'esercizio in un'unica voce che include gli investimenti, gli ammortamenti, le svalutazioni e le variazioni delle rimanenze.

Nel 2014 la voce Altre poste non monetarie, positiva per € 458 milioni, include € 381 milioni dell'onere non monetario rilevato in relazione all'esecuzione del UAW MOU siglato da FCA US con UAW il 21 gennaio 2014 e descritto in precedenza nella sezione – Interessenze di pertinenza di Terzi, la perdita su cambi di € 98 milioni rilevata a seguito della variazione del tasso di cambio del *Bolivar* Venezuelano VEF in riferimento al Dollaro USA, che sono parzialmente compensati dal provento di € 223 milioni derivante dalla rimisurazione al fair *value* delle opzioni precedentemente esercitate su circa il 10% del capitale di FCA US in connessione con l'accordo *Equity Purchase Agreement*.

Nel 2013 la voce Altre poste non monetarie, positiva per €521 milioni, includeva principalmente lo storno delle svalutazioni delle attività materiali e della quota di risultato delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto, il risultato negativo per €59 milioni conseguente alla svalutazione del cambio ufficiale del VEF nei confronti del Dollaro USA (Nota 9) e la svalutazione dei diritti relativi all'*Equity Recapture Agreement* per €56 milioni.

Per maggiori informazioni circa l'acquisizione di interessenze di terzi pari a €2.691 milioni, derivante dall'acquisizione della rimanente partecipazione in FCA US (41,5%) dal VEBA Trust, si veda la sezione "Interessenze di pertinenza di Terzi".

Complessivamente, nel 2014, per il pagamento delle imposte sul reddito al netto dei rimborsi, sono stati impiegati flussi di cassa per €1.174 milioni (€855 milioni nel 2013).

Complessivamente, nel 2014, sono stati pagati interessi passivi per €2.715 milioni e sono stati incassati interessi attivi per €1.218 milioni (nel 2013 erano stati pagati interessi passivi per €2.620 milioni e incassati interessi attivi per €1.109 milioni).

#### 41. Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2014 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa Società di revisione e da entità appartenenti alla sua rete.

(in migliaia di euro)	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2014
<b>Revisione contabile</b>	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Capogruppo – Exor S.p.A.	53
	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Società controllate	7.459
	Rete Reconta Ernst & Young	Società controllate	22.495
<b>Servizi di attestazione</b>	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Capogruppo – Exor S.p.A. (1)	40
	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Società controllate (2)	3.011
	Rete Reconta Ernst & Young	Società controllate (3)	214
<b>Altri servizi</b>	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Capogruppo – Exor S.p.A.	-
	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Società controllate (4)	26
	Rete Reconta Ernst & Young	Società controllate (5)	1.811
<b>Totale Reconta Ernst &amp; Young S.p.A. e relativa rete</b>			<b>35.109</b>

- 1) Onorari principalmente riferiti a servizi di attestazione relativi all'emissione di *Comfort Letter* su emissioni obbligazionarie.
- 2) Onorari principalmente relativi: i) alle attività di revisione relative al Documento Informativo, incluse le attività finalizzate all'emissione della Relazione di Revisione sui Dati Previsionali inclusi nel Documento Informativo; ii) alle attività di attestazione connesse all'emissione di azioni ordinarie e del prestito obbligazionario a conversione obbligatoria; iii) all'esame del Sistema di controllo Interno sul Reporting Finanziario (ICFR).
- 3) Servizi di attestazione relativi all'emissione di *Comfort Letter* su emissioni obbligazionarie.
- 4) Onorari principalmente relativi a procedure di revisione concordate e altri servizi svolti in accordo a normative locali.
- 5) Principalmente adempimenti richiesti da enti amministrativi locali e servizi in ambito fiscale.

#### 42. Eventi ed operazioni significative non ricorrenti

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 n. DEM/6064293, si precisa che non vi sono state operazioni significative non ricorrenti poste in essere dal Gruppo EXOR nel corso del 2014.

**43. Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali**

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 n. DEM/6064293, si precisa che nel corso del 2014 il Gruppo EXOR non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla Comunicazione stessa (si veda definizione riportata nel paragrafo Schemi di Bilancio).

**44. Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio**

Si rinvia a quanto indicato nella Relazione sulla Gestione 2014.

**45. Approvazione del bilancio consolidato e autorizzazione alla pubblicazione**

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione del 14 aprile 2015 che ne ha autorizzato la messa a disposizione del pubblico, congiuntamente alle relazioni della Società di Revisione e del Collegio Sindacale, nei termini di legge.

Torino, 14 aprile 2015

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





**Appendice**  
**Elenco delle imprese del Gruppo EXOR**  
**al 31 dicembre 2014**

Anche ai sensi della delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche (art. 126 del Regolamento) di seguito è evidenziato l'elenco delle partecipazioni incluse nell'area di consolidamento, delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto e delle altre partecipazioni rilevanti, suddivise per settore di attività ai sensi dell'IFRS8 - Segmenti Operativi.

In apposita colonna è anche indicata la percentuale di voto nell'assemblea ordinaria dei soci qualora diversa dalla percentuale di partecipazione sul capitale.

## Partecipazioni del "Sistema Holdings" consolidate con il metodo dell'integrazione globale

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
<b>Impresa controllante</b>							
<b>Capogruppo</b>							
EXOR S.p.A.	Italia	246.229.850,00	EUR				
<b>IMPRESE CONTROLLATE - CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE</b>							
<b> Holding</b>							
Ancom USA Inc.	Stati Uniti	0,10	USD	100,00	EXOR S.A.	100,000	
CNH Industrial N.V.	Paesi Bassi	18.297.939,16	EUR	27,42	EXOR S.p.A.	40,106	
					Fiat Chrysler Automobiles N.V.	1,743	
					CNH Industrial N.V.	3,228	(*)
EXOR Capital Limited	Irlanda	4.000.000,00	EUR	100,00	EXOR S.A.	100,000	
EXOR Inc.	Stati Uniti	1,00	USD	100,00	EXOR S.A.	100,000	
EXOR N.V.	Paesi Bassi	45.000,00	EUR	100,00	EXOR S.A.	100,000	
EXOR S.A.	Lussemburgo	166.611.300,00	EUR	100,00	EXOR S.p.A.	100,000	
Fiat Chrysler Automobiles N.V.	Paesi Bassi	16.938.612,72	EUR	29,25	EXOR S.p.A.	44,372	
					Fiat Chrysler Automobiles N.V.	1,117	(*)
<b>Real Estate Services</b>							
C&W Group Inc.	Stati Uniti	6.317,77	USD	83,06	EXOR S.A.	80,885	
					C&W Group Inc.	1,130	(*)
<b>Intrattenimento e Altro</b>							
Arenella Immobiliare S.r.l.	Italia	150.000,00	EUR	100,00	EXOR S.p.A.	100,000	
Juventus Football Club S.p.A.	Italia	8.182.133,28	EUR	63,77	EXOR S.p.A.	63,766	
<b>Real Estate</b>							
EXOR S.N. (USA), LLC.	Stati Uniti	10,00	USD	100,00	EXOR S.A.	100,000	

(\*) Voto sospeso



## Partecipazioni del Gruppo FCA consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 29,25%)

IMPRESE CONTROLLATE CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE					
BUSINESS AUTO: MARCHI GENERALISTI					
NAFTA					
0847574 B.C. Unlimited Liability Company	Canada	1 CAD	100,00	New CarCo Acquisition Canada Ltd.	100,000
Auburn Hills Mezzanine LLC	Stati Uniti	100 USD	100,00	CHRYSLER GROUP REALTY COMPANY LLC	100,000
Auburn Hills Owner LLC	Stati Uniti	100 USD	100,00	Auburn Hills Mezzanine LLC	100,000
Autodie LLC	Stati Uniti	10.000.000 USD	100,00	FCA US LLC	100,000
CG MID LLC	Stati Uniti	2.700.000 USD	100,00	FCA US LLC	100,000
Chrysler Canada Cash Services Inc.	Canada	1.000 CAD	100,00	FCA US LLC	100,000
Chrysler Canada Inc.	Canada	0 CAD	100,00	0847574 B.C. Unlimited Liability Company	100,000
Chrysler de Mexico S.A. de C.V.	Messico	238.621.186 MXN	100,00	Chrysler Mexico Holding, S. de R.L. de C.V.	99,996
				FCA MINORITY LLC	0,004
CHRYSLER GROUP AUTO TRANSPORT LLC	Stati Uniti	100 USD	100,00	FCA US LLC	100,000
CHRYSLER GROUP DEALER CAPITAL LLC	Stati Uniti	0 USD	100,00	FCA US LLC	100,000
CHRYSLER GROUP INTERNATIONAL LLC	Stati Uniti	0 USD	100,00	FCA US LLC	100,000
CHRYSLER GROUP INTERNATIONAL SERVICES LLC	Stati Uniti	0 USD	100,00	FCA US LLC	100,000
CHRYSLER GROUP REALTY COMPANY LLC	Stati Uniti	168.769.528 USD	100,00	FCA US LLC	100,000
Chrysler Group Service Contracts LLC	Stati Uniti	100.000.000 USD	100,00	FCA US LLC	100,000
CHRYSLER GROUP TRANSPORT LLC	Stati Uniti	0 USD	100,00	FCA US LLC	100,000
CHRYSLER GROUP VANS LLC	Stati Uniti	0 USD	100,00	FCA US LLC	100,000
Chrysler Investment Holdings LLC	Stati Uniti	173.350.999 USD	100,00	FCA US LLC	100,000
Chrysler Lease Receivables 1 Inc.	Canada	100 CAD	100,00	Chrysler Canada Inc.	100,000
Chrysler Lease Receivables 2 Inc.	Canada	100 CAD	100,00	Chrysler Canada Inc.	100,000
Chrysler Lease Receivables Limited Partnership	Canada	0 CAD	100,00	Chrysler Canada Inc.	99,990
				Chrysler Lease Receivables 1 Inc.	0,005
				Chrysler Lease Receivables 2 Inc.	0,005
Chrysler Mexico Holding, S. de R.L. de C.V.	Messico	3.377.922.033 MXN	100,00	Chrysler Mexico Investment Holdings Cooperatie U.A.	99,900
				CarCo Intermediate Mexico LLC	0,100
CPK Interior Products Inc.	Canada	1.000 CAD	100,00	Chrysler Canada Inc.	100,000
Extended Vehicle Protection LLC	Stati Uniti	0 USD	100,00	FCA US LLC	100,000
FCA MINORITY LLC	Stati Uniti	0 USD	100,00	FCA US LLC	100,000
FCA US LLC	Stati Uniti	1.632.654 USD	100,00	FCA North America Holdings LLC	98,342
				FNA HOLDCO 12 LLC	1,658
Global Engine Manufacturing Alliance LLC	Stati Uniti	300.000 USD	100,00	FCA US LLC	100,000
New CarCo Acquisition Canada Ltd.	Canada	1.000 CAD	100,00	New CarCo Acquisition Holdings Canada Ltd.	100,000
New CarCo Acquisition Holdings Canada Ltd.	Canada	1.000 CAD	100,00	FCA US LLC	100,000
LATAM					
Banco Fidis S.A.	Brasile	473.669.238 BRL	100,00	Fidis S.p.A.	75,000
				FCA FIAT CHRYSLER AUTOMOVEIS BRASIL LTDA.	25,000
Chrysler Argentina S.R.L.	Argentina	29.335.170 ARS	100,00	FCA US LLC	98,000
				FCA MINORITY LLC	2,000
Chrysler Chile Importadora Ltda	Cile	41.800.000 CLP	100,00	FCA US LLC	99,990
				FCA MINORITY LLC	0,010
Chrysler de Venezuela LLC	Stati Uniti	132.474.694 USD	100,00	CG Venezuela UK Holdings Limited	100,000
CMP Componentes e Modulos Plasticos Industria e Comercio Ltda.	Brasile	77.021.334 BRL	100,00	FCA FIAT CHRYSLER AUTOMOVEIS BRASIL LTDA.	100,000
FCA FIAT CHRYSLER AUTOMOVEIS BRASIL LTDA.	Brasile	1.140.046.985 BRL	100,00	FCA Italy S.p.A.	100,000
Fiat Auto Argentina S.A.	Argentina	476.464.366 ARS	100,00	FCA FIAT CHRYSLER AUTOMOVEIS BRASIL LTDA.	100,000
Fiat Auto S.A. de Ahorro para Fines Determinados	Argentina	109.535.149 ARS	100,00	Fiat Auto Argentina S.A.	100,000
Fiat Credito Compania Financiera S.A.	Argentina	372.911.891 ARS	100,00	Fidis S.p.A.	100,000
FPT Powertrain Technologies do Brasil - Industria e Comercio de Motores Ltda	Brasile	197.792.500 BRL	100,00	Fiat do Brasil S.A.	100,000

**Partecipazioni del Gruppo FCA consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 29,25%)**

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
<b>IMPRESE CONTROLLATE CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE</b>							
<b>BUSINESS AUTO: MARCHI GENERALISTI</b>							
<b>APAC</b>							
Chrysler (Hong Kong) Automotive Limited	Cina (Rep. Popolare)	10.000.000	EUR	100,00	FCA US LLC	100,000	
Chrysler Asia Pacific Investment Co. Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	4.500.000	CNY	100,00	Chrysler (Hong Kong) Automotive Limited	100,000	
Chrysler Australia Pty. Ltd.	Australia	143.629.774	AUD	100,00	FCA US LLC	100,000	
Chrysler Group (China) Sales Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	10.000.000	EUR	100,00	Chrysler (Hong Kong) Automotive Limited	100,000	
Chrysler India Automotive Private Limited	India	99.990	INR	100,00	Chrysler Netherlands Distribution B.V. CHRYSLER GROUP DUTCH OPERATING LLC	99,990 0,010	
Chrysler Japan Co., Ltd.	Giappone	104.789.875	JPY	100,00	FCA US LLC Fiat Group Automobiles Japan K.K.	60,000 40,000	
Chrysler South East Asia Pte. Ltd.	Singapore	3.010.513	SGD	100,00	FCA US LLC	100,000	
FCA Korea, Ltd.	Corea Del Sud	32.639.200.000	KRW	100,00	FCA US LLC	100,000	
Fiat Automotive Finance Co. Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	750.000.000	CNY	100,00	Fidis S.p.A.	100,000	
FIAT GROUP AUTOMOBILES INDIA Private Limited	India	1.789.900.000	INR	100,00	FCA Italy S.p.A.	100,000	
Fiat Group Automobiles Japan K.K.	Giappone	420.000.000	JPY	100,00	FCA Italy S.p.A.	100,000	
Fiat Powertrain Technologies (Shanghai) R&D Co. Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	10.000.000	EUR	100,00	Fiat Powertrain Technologies SpA	100,000	
Mopar (Shanghai) Auto Parts Trading Co. Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	5.000.000	USD	100,00	Chrysler Asia Pacific Investment Co. Ltd.	100,000	
<b>EMEA</b>							
Abarth & C. S.p.A.	Italia	1.500.000	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A.	100,000	
Alfa Romeo S.p.A.	Italia	120.000	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A.	100,000	
Alfa Romeo U.S.A. S.p.A.	Italia	120.000	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A.	100,000	
C.F. GOMMA NEDERLAND B.V. in liquidazione	Paesi Bassi	18.100	EUR	100,00	FCA Partec S.p.A.	100,000	
C.R.F. Società Consortile per Azioni	Italia	45.000.000	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A. Fiat Partecipazioni S.p.A. Fiat Powertrain Technologies SpA	75,000 20,000 5,000	
CF GOMMA DEUTSCHLAND GmbH	Germania	26.000	EUR	100,00	FCA Partec S.p.A.	100,000	
CG EU NSC LIMITED	Regno Unito	1	GBP	100,00	FCA US LLC	100,000	
CG Italia Operations S.r.l.	Italia	53.022	EUR	100,00	Chrysler Italia S.r.l.	100,000	
CG Venezuela UK Holdings Limited	Regno Unito	100	GBP	100,00	CG EU NSC LIMITED	100,000	
Chrysler Austria GmbH	Austria	4.300.000	EUR	100,00	Chrysler Deutschland GmbH	100,000	
CHRYSLER BALKANS d.o.o. Beograd	Serbia	500	EUR	100,00	CG EU NSC LIMITED	100,000	
Chrysler Belgium Luxembourg NV/SA	Belgio	28.262.700	EUR	100,00	CG EU NSC LIMITED FCA MINORITY LLC	99,998 0,002	
Chrysler Czech Republic s.r.o.	Repubblica	55.932.000	EUR	100,00	CG EU NSC LIMITED	100,000	
Chrysler Danmark ApS	Danimarca	1.000.000	EUR	100,00	CG EU NSC LIMITED	100,000	
Chrysler Deutschland GmbH	Germania	20.426.200	EUR	100,00	FCA US LLC	100,000	
Chrysler Espana S.L.	Spagna	16.685.690	EUR	100,00	CG EU NSC LIMITED	100,000	
Chrysler France S.A.S.	Francia	460.000	EUR	100,00	CG EU NSC LIMITED	100,000	
Chrysler Group Egypt Limited	Egitto	240.000	EGP	100,00	FCA US LLC FCA MINORITY LLC	99,000 1,000	
Chrysler Group Middle East FZ-LLC	Emirati Arabi Uniti	300.000	AED	100,00	CHRYSLER GROUP INTERNATIONAL LLC	100,000	
Chrysler International GmbH	Germania	25.000	EUR	100,00	CG EU NSC LIMITED	100,000	
Chrysler Italia S.r.l.	Italia	100.000	EUR	100,00	FCA US LLC	100,000	
Chrysler Jeep International S.A.	Belgio	1.860.000	EUR	100,00	CG EU NSC LIMITED FCA MINORITY LLC	99,998 0,002	
Chrysler Management Austria GmbH	Austria	75.000	EUR	100,00	Chrysler Austria GmbH	100,000	
Chrysler Mexico Investment Holdings Cooperatie U.A.	Paesi Bassi	0	EUR	100,00	Chrysler Investment Holdings LLC FCA MINORITY LLC	99,990 0,010	



**Partecipazioni del Gruppo FCA consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 29,25%)**

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
<b>IMPRESSE CONTROLLATE CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE</b>							
<b>BUSINESS AUTO: MARCHI GENERALISTI</b>							
<b>EMEA</b>							
Chrysler Nederland B.V.	Paesi Bassi	19.000	EUR	100,00	CG EU NSC LIMITED	100,000	
Chrysler Netherlands Distribution B.V.	Paesi Bassi	90.000	EUR	100,00	Chrysler Netherlands Holding Cooperatie U.A.	100,000	
Chrysler Polska Sp. z o.o.	Polonia	30.356.000	PLN	100,00	CG EU NSC LIMITED	100,000	
Chrysler Russia SAO	Russia	574.665.000	RUB	100,00	FCA US LLC FCA MINORITY LLC	99,999 0,001	
Chrysler South Africa (Pty) Limited	Rep. Sudafricana	200	ZAR	100,00	FCA US LLC	100,000	
Chrysler Sweden AB	Svezia	100.000	SEK	100,00	CG EU NSC LIMITED	100,000	
Chrysler Switzerland GmbH	Svizzera	2.000.000	CHF	100,00	CG EU NSC LIMITED	100,000	
Chrysler UK Limited	Regno Unito	46.582.132	GBP	100,00	CG EU NSC LIMITED	100,000	
Customer Services Centre S.r.l.	Italia	2.500.000	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A.	100,000	
Easy Drive S.r.l.	Italia	10.400	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A. Fiat Center Italia S.p.A.	99,000 1,000	
Fabbrica Italia Pomigliano S.p.A.	Italia	1.000.000	EUR	100,00	FGA Real Estate Services S.p.A.	100,000	
FCA Fleet & Tenders S.R.L.	Italia	7.370.000	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A.	100,000	
FCA Italy S.p.A.	Italia	800.000.000	EUR	100,00	Fiat Chrysler Automobiles N.V.	100,000	
FCA Partec S.p.A.	Italia	120.000	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A.	100,000	
FGA Austro Car GmbH	Austria	35.000	EUR	100,00	Fiat Group Automobiles Austria GmbH	100,000	
FGA Investimenti S.p.A.	Italia	2.000.000	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A.	100,000	
FGA Real Estate Services S.p.A.	Italia	150.679.554	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A.	100,000	
FGA Versicherungsservice GmbH	Germania	26.000	EUR	100,00	Fiat Group Automobiles Germany AG Rimaco S.A.	51,000 49,000	
Fiat Auto Poland S.A.	Polonia	660.334.600	PLN	100,00	FCA Italy S.p.A.	100,000	
Fiat Automobil Vertriebs GmbH	Germania	8.700.000	EUR	100,00	Fiat Group Automobiles Germany AG	100,000	
Fiat Automobiles S.p.A.	Italia	120.000	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A.	100,000	
FIAT AUTOMOBILES SERBIA DOO KRAGLJEVAC	Serbia	30.707.843.314	RSD	66,67	FCA Italy S.p.A.	66,670	
Fiat Center (Suisse) S.A.	Svizzera	13.000.000	CHF	100,00	Fiat Group Automobiles Switzerland S.A.	100,000	
Fiat Center Italia S.p.A.	Italia	2.000.000	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A.	100,000	
Fiat CR Spol. S.R.O.	Repubblica Ceca	1.000.000	CZK	100,00	FCA Italy S.p.A.	100,000	
Fiat France	Francia	235.480.520	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A.	100,000	
Fiat Group Automobiles Austria GmbH	Austria	37.000	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A. FGA Investimenti S.p.A.	98,000 2,000	
Fiat Group Automobiles Belgium S.A.	Belgio	7.000.000	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A. Fiat Group Automobiles Switzerland S.A.	99,998 0,002	
Fiat Group Automobiles Central and Eastern Europe KFT.	Ungheria	150.000.000	HUF	100,00	FCA Italy S.p.A.	100,000	
Fiat Group Automobiles Denmark A/S	Danimarca	55.000.000	DKK	100,00	FCA Italy S.p.A.	100,000	
Fiat Group Automobiles Germany AG	Germania	82.650.000	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A. Fiat Group Automobiles Switzerland S.A.	99,000 1,000	
Fiat Group Automobiles Hellas S.A.	Grecia	62.783.499	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A.	100,000	
Fiat Group Automobiles Ireland Ltd.	Irlanda	5.078.952	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A.	100,000	
Fiat Group Automobiles Maroc S.A.	Marocco	1.000.000	MAD	99,95	FCA Italy S.p.A.	99,950	
Fiat Group Automobiles Netherlands B.V.	Paesi Bassi	5.672.250	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A.	100,000	
Fiat Group Automobiles Portugal, S.A.	Portogallo	1.000.000	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A.	100,000	
Fiat Group Automobiles South Africa (Proprietary) Ltd	Rep. Sudafricana	640	ZAR	100,00	FCA Italy S.p.A.	100,000	

## Partecipazioni del Gruppo FCA consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 29,25%)

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
<b>IMPRESE CONTROLLATE CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE</b>							
<b>BUSINESS AUTO: MARCHI GENERALISTI</b>							
<b>EMEA</b>							
Fiat Group Automobiles Spain S.A.	Spagna	8.079.280	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A. Fiat Group Automobiles Switzerland S.A.	99,998 0,002	
Fiat Group Automobiles Sweden AB	Svezia	10.000.000	SEK	100,00	FCA Italy S.p.A.		100,000
Fiat Group Automobiles Switzerland S.A.	Svizzera	21.400.000	CHF	100,00	FCA Italy S.p.A.		100,000
Fiat Group Automobiles UK Ltd	Regno Unito	44.600.000	GBP	100,00	FCA Italy S.p.A.		100,000
Fiat Group Marketing & Corporate Communication S.p.A.	Italia	100.000.000	EUR	100,00	Fiat Partecipazioni S.p.A.		100,000
Fiat Partecipazioni France Société par actions simplifiée	Francia	37.000	EUR	100,00	FGA Real Estate Services S.p.A.		100,000
Fiat Powertrain Technologies Poland Sp. z o.o.	Polonia	269.037.000	PLN	100,00	Fiat Powertrain Technologies SpA		100,000
Fiat Powertrain Technologies SpA	Italia	525.000.000	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A.		100,000
Fiat Professional S.p.A.	Italia	120.000	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A.		100,000
Fiat Real Estate Germany GmbH	Germania	25.000	EUR	100,00	Fiat Automobil Vertriebs GmbH		100,000
Fiat SR Spol. SR.O.	Slovacchia	33.194	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A.		100,000
Fidis S.p.A.	Italia	250.000.000	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A.		100,000
i-FAST Automotive Logistics S.r.l.	Italia	1.250.000	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A.		100,000
i-FAST Container Logistics S.p.A.	Italia	2.500.000	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A.		100,000
International Metropolitan Automotive Promotion (France) S.A.	Francia	2.977.680	EUR	100,00	Fiat France		99,997
Italian Automotive Center S.A.	Belgio	3.000.000	EUR	100,00	Fiat Group Automobiles Belgium S.A. FCA Italy S.p.A.	99,988 0,012	
Italian Motor Village Ltd.	Regno Unito	1.500.000	GBP	100,00	Fiat Group Automobiles UK Ltd		100,000
Italian Motor Village S.A.	Portogallo	50.000	EUR	100,00	Fiat Group Automobiles Portugal, S.A.		100,000
Italian Motor Village, S.L.	Spagna	1.454.420	EUR	100,00	Fiat Group Automobiles Spain S.A.		100,000
Lancia Automobiles S.p.A.	Italia	120.000	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A.		100,000
Mecaner S.A.	Spagna	3.000.000	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A.		100,000
Motor Village Austria GmbH	Austria	37.000	EUR	100,00	Fiat Group Automobiles Austria GmbH		100,000
Officine Maserati Grugliasco S.p.A.	Italia	500.000	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A.		100,000
Sata-Società Automobilistica Tecnologie Avanzate S.p.A.	Italia	276.640.000	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A.		100,000
SBH EXTRUSION REAL ESTATE S.r.l.	Italia	110.000	EUR	100,00	FCA Partec S.p.A.		100,000
Società di Commercializzazione e Distribuzione Ricambi S.p.A. in liquidazione	Italia	100.000	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A.		100,000
VM Motori S.p.A.	Italia	21.008.000	EUR	100,00	Fiat Powertrain Technologies SpA		100,000
<b>BUSINESS AUTO: MARCHI DI LUSO E SPORTIVI</b>							
<b>FERRARI</b>							
Ferrari S.p.A.	Italia	20.260.000	EUR	90,00	Fiat Chrysler Automobiles N.V.		90,000
410 Park Display Inc.	Stati Uniti	100	USD	90,00	Ferrari N.America Inc.		100,000
Ferrari Australasia Pty Limited	Australia	2.000.100	AUD	90,00	Ferrari S.p.A.		100,000
Ferrari Cars International Trading (Shanghai) Co. Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	2.212.500	USD	72,00	Ferrari S.p.A.		80,000
Ferrari Central / East Europe GmbH	Germania	1.000.000	EUR	90,00	Ferrari S.p.A.		100,000
FERRARI FAR EAST PTE LTD	Singapore	1.000.000	SGD	90,00	Ferrari S.p.A.		100,000
Ferrari Financial Services AG	Germania	1.777.600	EUR	81,00	Ferrari Financial Services S.p.A.		100,000
Ferrari Financial Services Japan KK	Giappone	199.950.000	JPY	81,00	Ferrari Financial Services S.p.A.		100,000
Ferrari Financial Services S.p.A.	Italia	5.100.000	EUR	81,00	Ferrari S.p.A.		90,000
Ferrari Financial Services, Inc.	Stati Uniti	1.000	USD	81,00	Ferrari Financial Services S.p.A.		100,000
Ferrari GED. S.p.A.	Italia	11.570.000	EUR	90,00	Ferrari S.p.A.		100,000
Ferrari Japan KK	Giappone	160.050.000	JPY	90,00	Ferrari S.p.A.		100,000
Ferrari Management Consulting (Shanghai) CO., LTD	Cina (Rep. Popolare)	2.100.000	USD	90,00	Ferrari S.p.A.		100,000
Ferrari N.America Inc.	Stati Uniti	200.000	USD	90,00	Ferrari S.p.A.		100,000
Ferrari North Europe Limited	Regno Unito	50.000	GBP	90,00	Ferrari S.p.A.		100,000
Ferrari South West Europe S.A.R.L.	Francia	172.000	EUR	90,00	Ferrari S.p.A.		100,000
GSA-Gestions Sportives Automobiles S.A.	Svizzera	1.000.000	CHF	90,00	Ferrari S.p.A.		100,000
Mugello Circuit S.p.A.	Italia	10.000.000	EUR	90,00	Ferrari S.p.A. Ferrari GED. S.p.A.	90,000 10,000	

**Partecipazioni del Gruppo FCA consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 29,25%)**

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
<b>IMPRESE CONTROLLATE CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE</b>							
<b>BUSINESS AUTO: MARCHI DI LUSO E SPORTIVI</b>							
<b>MASERATI</b>							
Maserati S.p.A.	Italia	40.000.000	EUR	100,00	Fiat Chrysler Automobiles N.V.	100,000	
Maserati (China) Cars Trading Co., Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	10.000.000	USD	100,00	Maserati S.p.A.	100,000	
Maserati (Suisse) S.A.	Svizzera	1.000.000	CHF	100,00	Maserati S.p.A.	100,000	
Maserati Deutschland GmbH	Germania	500.000	EUR	100,00	Maserati S.p.A.	100,000	
Maserati GB Limited	Regno Unito	20.000	GBP	100,00	Maserati S.p.A.	100,000	
Maserati Japan KK	Giappone	18.000.000	JPY	100,00	Maserati S.p.A.	100,000	
Maserati North America Inc.	Stati Uniti	1.000	USD	100,00	Maserati S.p.A.	100,000	
Maserati West Europe société par actions simplifiée	Francia	37.000	EUR	100,00	Maserati S.p.A.	100,000	
<b>COMPONENTI E SISTEMI DI PRODUZIONE</b>							
<b>MAGNETI MARELLI</b>							
Magneti Marelli S.p.A.	Italia	254.325.965	EUR	99,99	Fiat Chrysler Automobiles N.V.	99,990	100,000
Administracion Magneti Marelli Sistemi Sospensioni Mexicana S.R.L. de C.V.	Messico	3.000	MXN	51,49	Magneti Marelli Promatcor Sistemi Sospensioni Mexicana S.R.L. de C.V.	99,000	
					Automotive Lighting Rear Lamps Mexico S. de r.l. de C.V.	1,000	
Automotive Lighting Brotterode GmbH	Germania	7.270.000	EUR	99,99	Automotive Lighting Reutlingen GmbH	100,000	
Automotive Lighting Italia S.p.A.	Italia	12.000.000	EUR	99,99	Automotive Lighting Reutlingen GmbH	100,000	
Automotive Lighting LLC	Stati Uniti	25.001.000	USD	100,00	Magneti Marelli Holding U.S.A. Inc.	100,000	
Automotive Lighting o.o.o.	Russia	386.875.663	RUB	99,99	Automotive Lighting Reutlingen GmbH	100,000	
Automotive Lighting Rear Lamps France S.a.s.	Francia	5.134.480	EUR	99,99	Automotive Lighting Italia S.p.A.	100,000	
Automotive Lighting Rear Lamps Mexico S. de r.l. de C.V.	Messico	50.000	MXN	100,00	Magneti Marelli Holding U.S.A. Inc.	100,000	
Automotive Lighting Reutlingen GmbH	Germania	1.330.000	EUR	99,99	Magneti Marelli S.p.A.	100,000	
Automotive Lighting S.R.O.	Repubblica Ceca	927.637.000	CZK	99,99	Automotive Lighting Reutlingen GmbH	100,000	
Automotive Lighting UK Limited	Regno Unito	40.387.348	GBP	99,99	Magneti Marelli S.p.A.	100,000	
Centro Ricerche Plast-Optica S.p.A.	Italia	1.033.000	EUR	75,49	Automotive Lighting Italia S.p.A.	75,500	
CHANGCHUN MAGNETI MARELLI POWERTRAIN COMPONENTS Co.Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	5.600.000	EUR	51,00	Magneti Marelli S.p.A.	51,000	
Fiat CIEI S.p.A. in liquidazione	Italia	220.211	EUR	99,99	Magneti Marelli S.p.A.	100,000	
FMM Pernambuco Componentes Automotivos Ltda	Brasile	37.984.800	BRL	64,99	Plastic Components and Modules Automotive S.p.A.	65,000	
Hefei Magneti Marelli Exhaust Systems Co.Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	3.900.000	EUR	51,00	Magneti Marelli S.p.A.	51,000	
Industrias Magneti Marelli Mexico S.A. de C.V.	Messico	50.000	MXN	99,99	Magneti Marelli Sistemas Electronicos Mexico S.A. Servicios Administrativos Corp. IPASA S.A.	99,998	0,002
JCMM Automotive d.o.o.	Serbia	1.223.910.473	RSD	50,00	Plastic Components and Modules Automotive S.p.A.	50,000	
Magneti Marelli (China) Co. Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	17.500.000	USD	99,99	Magneti Marelli S.p.A.	100,000	
Magneti Marelli After Market Parts and Services S.p.A.	Italia	7.000.000	EUR	99,99	Magneti Marelli S.p.A.	100,000	
Magneti Marelli Aftermarket GmbH	Germania	100.000	EUR	99,99	Magneti Marelli After Market Parts and Services S.p.A.	100,000	
Magneti Marelli Aftermarket Sp. z o.o.	Polonia	2.000.000	PLN	99,99	Magneti Marelli After Market Parts and Services S.p.A.	100,000	
Magneti Marelli Argentina S.A.	Argentina	700.000	ARS	99,99	Magneti Marelli S.p.A.	95,000	5,000
Magneti Marelli Automotive Components (Changsha) Co. Ltd	Cina (Rep. Popolare)	5.400.000	USD	99,99	Magneti Marelli S.p.A.	100,000	
Magneti Marelli Automotive Components (WUHU) Co. Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	32.000.000	USD	99,99	Magneti Marelli S.p.A.	100,000	
Magneti Marelli Automotive d.o.o. Kragujevac	Serbia	154.200.876	RSD	99,99	Magneti Marelli S.p.A.	100,000	
Magneti Marelli Automotive Electronics (Guangzhou) Co. Limited	Cina (Rep. Popolare)	16.100.000	USD	99,99	Magneti Marelli S.p.A.	100,000	
Magneti Marelli Automotive Lighting (Foshan) Co. Ltd	Cina (Rep. Popolare)	10.800.000	EUR	99,99	Magneti Marelli S.p.A.	100,000	

**Partecipazioni del Gruppo FCA consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 29,25%)**

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
<b>IMPRESE CONTROLLATE CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE</b>							
<b>COMPONENTI E SISTEMI DI PRODUZIONE</b>							
<b>MAGNETI MARELLI</b>							
Magneti Marelli Cofap Fabricadora de Pecas Ltda	Brasile	106.831.302 BRL		99,99	Magneti Marelli After Market Parts and Services S.p.A.	100,000	
Magneti Marelli Comandos Mecanicos Industria e Comercio Ltda	Brasile	1.000 BRL		99,99	Magneti Marelli Sistemas Automotivos Industria e Comercio Ltda Fiat do Brasil S.A.	99,900 0,100	
Magneti Marelli Componentes Plasticos Ltda	Brasile	6.402.500 BRL		99,99	Plastic Components and Modules Automotive S.p.A.	100,000	
Magneti Marelli Conjuntos de Escape S.A.	Argentina	7.480.071 ARS		99,99	Magneti Marelli S.p.A. Magneti Marelli Argentina S.A.	95,000 5,000	
Magneti Marelli d.o.o. Kragujevac	Serbia	1.363.504.543 RSD		99,99	Magneti Marelli S.p.A.	100,000	
Magneti Marelli do Brasil Industria e Comercio SA	Brasile	100.000 BRL		99,99	Magneti Marelli S.p.A.	100,000	
Magneti Marelli Espana S.A.	Spagna	781.101 EUR		99,99	Magneti Marelli Iberica S.A.	100,000	
Magneti Marelli France S.a.s.	Francia	19.066.824 EUR		99,99	Magneti Marelli S.p.A.	100,000	
Magneti Marelli GmbH	Germania	200.000 EUR		99,99	Magneti Marelli S.p.A.	100,000	
Magneti Marelli Holding U.S.A. Inc.	Stati Uniti	10 USD		100,00	Fiat Chrysler Automobiles N.V.	100,000	
Magneti Marelli Iberica S.A.	Spagna	389.767 EUR		99,99	Magneti Marelli S.p.A.	100,000	
Magneti Marelli India Private Ltd	India	20.000.000 INR		99,99	Magneti Marelli S.p.A.	100,000	
Magneti Marelli International Trading (Shanghai) Co. LTD	Cina (Rep. Popolare)	200.000 USD		99,99	Magneti Marelli S.p.A.	100,000	
Magneti Marelli Japan K.K.	Giappone	360.000.000 JPY		99,99	Magneti Marelli S.p.A.	100,000	
Magneti Marelli Mako Elektrik Sanayi Ve Ticaret Anonim Sirketi	Turchia	50.005 TRY		99,94	Automotive Lighting Reutlingen GmbH PLASTIFORM PLASTIK SANAY ve TICARET A.S. Sistemi Comandi Meccanici Otomotiv Sanayi Ve Ticaret A.S.	99,842 0,052 0,052	
Magneti Marelli Motopropulsion France SAS	Francia	37.002 EUR		99,99	Magneti Marelli S.p.A.	100,000	
Magneti Marelli North America Inc.	Stati Uniti	7.491.705 USD		99,99	Magneti Marelli Cofap Fabricadora de Pecas Ltda	100,000	
Magneti Marelli of Tennessee LLC	Stati Uniti	1.300.000 USD		100,00	Magneti Marelli Holding U.S.A. Inc.	100,000	
Magneti Marelli Poland Sp. z o.o.	Polonia	83.500.000 PLN		99,99	Automotive Lighting Reutlingen GmbH	100,000	
Magneti Marelli Pow ertrain India Private Limited	India	450.000.000 INR		51,00	Magneti Marelli S.p.A.	51,000	
Magneti Marelli Pow ertrain Mexico S. de r.l. de c.v.	Messico	3.000 MXN		99,99	Magneti Marelli S.p.A. Automotive Lighting Rear Lamps Mexico S. de r.l. de C.V.	99,967 0,033	
Magneti Marelli Pow ertrain Slovakia s.r.o.	Slovacchia	7.000.000 EUR		99,99	Magneti Marelli S.p.A.	100,000	
Magneti Marelli Pow ertrain U.S.A. LLC	Stati Uniti	25.000.000 USD		100,00	Magneti Marelli Holding U.S.A. Inc.	100,000	
Magneti Marelli Promatcor Sistemi Sospensioni Mexicana S.R.L. de C.V.	Messico	3.000 MXN		51,00	Sistemi Sospensioni S.p.A.	51,000	
Magneti Marelli Repuestos S.A.	Argentina	2.012.000 ARS		99,99	Magneti Marelli After Market Parts and Services S.p.A. Magneti Marelli Cofap Fabricadora de Pecas Ltda	52,000 48,000	
Magneti Marelli Sistemas Automotivos Industria e Comercio Ltda	Brasile	206.834.874 BRL		99,99	Magneti Marelli S.p.A. Automotive Lighting Reutlingen GmbH	66,111 33,889	
Magneti Marelli Sistemas Electronicos Mexico S.A.	Messico	50.000 MXN		99,99	Magneti Marelli S.p.A. Servicios Administrativos Corp. IPASA S.A.	99,998 0,002	
Magneti Marelli Slovakia s.r.o.	Slovacchia	98.006.639 EUR		99,99	Magneti Marelli S.p.A.	100,000	
Magneti Marelli South Africa (Proprietary) Limited	Rep. Sudafricana	7.550.000 ZAR		99,99	Magneti Marelli S.p.A.	100,000	
Magneti Marelli Suspension Systems Bielsko Sp. z.o.o.	Polonia	70.050.000 PLN		99,99	Sistemi Sospensioni S.p.A.	100,000	
Magneti Marelli Um Electronic Systems Private Limited	India	420.000.000 INR		51,00	Magneti Marelli S.p.A.	51,000	
Malaysian Automotive Lighting SDN. BHD	Malesia	6.000.000 MYR		79,99	Automotive Lighting Reutlingen GmbH	80,000	
MM & T Sas	Francia	607.000 EUR		99,99	Magneti Marelli S.p.A.	100,000	



## Partecipazioni del Gruppo FCA consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 29,25%)

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
<b>IMPRESE CONTROLLATE CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE</b>							
<b>COMPONENTI E SISTEMI DI PRODUZIONE</b>							
<b>MAGNETI MARELLI</b>							
MMH Industria e Comercio De Componentes Automotivos Ltda	Brasile	1.000	BRL	99,99	Magneti Marelli Sistemas Automotivos Industria e Comercio Ltda	99,900	
					Magneti Marelli Cofap Fabricadora de Pecas Ltda	0,100	
Plastic Components and Modules Automotive S.p.A.	Italia	10.000.000	EUR	99,99	Plastic Components and Modules Holding S.p.A.	100,000	
Plastic Components and Modules Holding S.p.A.	Italia	10.000.000	EUR	99,99	Magneti Marelli S.p.A.	100,000	
Plastic Components and Modules Poland S.A.	Polonia	21.000.000	PLN	99,99	Plastic Components and Modules Automotive S.p.A.	100,000	
Plastic Components Fuel Systems Poland Sp. z o.o.	Polonia	29.281.500	PLN	99,99	Plastic Components and Modules Poland S.A.	100,000	
PLASTIFORM PLASTIK SANAY ve TICARET A.S.	Turchia	715.000	TRY	99,94	Magneti Marelli Mako Elektrik Sanayi Ve Ticaret Anonim Sirketi	100,000	
Servicios Administrativos Corp. IPASA S.A.	Messico	1.000	MXN	99,99	Magneti Marelli Sistemas Electronicos Mexico S.A. Industrias Magneti Marelli Mexico S.A. de C.V.	99,990	0,010
Sistemi Comandi Meccanici Otomotiv Sanayi Ve Ticaret A.S.	Turchia	90.000	TRY	99,89	Magneti Marelli Mako Elektrik Sanayi Ve Ticaret Anonim Sirketi	99,956	
Sistemi Sospensioni S.p.A.	Italia	37.622.179	EUR	99,99	Magneti Marelli S.p.A.	100,000	
Soffiaggio Polimeri S.r.l.	Italia	45.900	EUR	84,99	Plastic Components and Modules Automotive S.p.A.	85,000	
Tecnologia de Iluminacion Automotriz S.A. de C.V.	Messico	50.000	MXN	100,00	Automotive Lighting LLC	99,998	
					Automotive Lighting Rear Lamps Mexico S. de r.l. de C.V.	0,002	
Ufima S.A.S.	Francia	44.940	EUR	99,99	Magneti Marelli S.p.A. Fiat Partecipazioni S.p.A.	65,020	34,980
<b>TEKSID</b>							
Teksid S.p.A.	Italia	71.403.261	EUR	84,79	Fiat Chrysler Automobiles N.V.	84,791	
Compania Industrial Frontera S.A. de C.V.	Messico	50.000	MXN	84,79	Teksid Hierro de Mexico S.A. de C.V.	99,800	
					Teksid Inc.	0,200	
Funfrap-Fundicao Portuguesa S.A.	Portogallo	13.697.550	EUR	70,89	Teksid S.p.A.	83,607	
Teksid Aluminum S.r.l.	Italia	5.000.000	EUR	100,00	Fiat Chrysler Automobiles N.V.	100,000	
Teksid do Brasil Ltda	Brasile	233.679.013	BRL	84,79	Teksid S.p.A.	100,000	
Teksid Hierro de Mexico S.A. de C.V.	Messico	716.088.300	MXN	84,79	Teksid S.p.A.	100,000	
Teksid Inc.	Stati Uniti	100.000	USD	84,79	Teksid S.p.A.	100,000	
Teksid Iron Poland Sp. z o.o.	Polonia	115.678.500	PLN	84,79	Teksid S.p.A.	100,000	
<b>COMAU</b>							
Comau S.p.A.	Italia	48.013.959	EUR	100,00	Fiat Chrysler Automobiles N.V.	100,000	
COMAU (KUNSHAN) Automation Co. Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	3.000.000	USD	100,00	Comau S.p.A.	100,000	
Comau (Shanghai) Engineering Co. Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	5.000.000	USD	100,00	Comau S.p.A.	100,000	
Comau (Shanghai) International Trading Co. Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	200.000	USD	100,00	Comau S.p.A.	100,000	
Comau Argentina S.A.	Argentina	500.000	ARS	100,00	Comau S.p.A. Comau do Brasil Industria e Comercio Ltda.	55,280	44,690
					Fiat Argentina S.A.	0,030	
Comau Automatizacion S.de R.L. C.V.	Messico	62.204.118	MXN	100,00	Comau Mexico S.de R.L. de C.V.	100,000	
Comau Canada Inc.	Canada	100	CAD	100,00	Comau Inc.	100,000	
Comau Deutschland GmbH	Germania	1.330.000	EUR	100,00	Comau S.p.A.	100,000	
Comau do Brasil Industria e Comercio Ltda.	Brasile	102.742.653	BRL	100,00	Comau S.p.A.	100,000	
Comau Estil Unl.	Regno Unito	107.665.056	USD	100,00	Comau S.p.A.	100,000	
Comau France S.A.S.	Francia	6.000.000	EUR	100,00	Comau S.p.A.	100,000	
Comau laisa S.de R.L. de C.V.	Messico	17.181.062	MXN	100,00	Comau Mexico S.de R.L. de C.V.	100,000	
Comau Inc.	Stati Uniti	100	USD	100,00	Fiat Chrysler Automobiles N.V.	100,000	
Comau India Private Limited	India	239.935.020	INR	100,00	Comau S.p.A. Comau Deutschland GmbH	99,990	0,010
Comau Mexico S.de R.L. de C.V.	Messico	99.349.172	MXN	100,00	Comau S.p.A.	100,000	
Comau Poland Sp. z o.o.	Polonia	3.800.000	PLN	100,00	Comau S.p.A.	100,000	
Comau Romania S.R.L.	Romania	23.673.270	RON	100,00	Comau S.p.A.	100,000	
Comau Russia OOO	Russia	4.770.225	RUB	100,00	Comau S.p.A. Comau Deutschland GmbH	99,000	1,000
Comau Service Systems S.L.	Spagna	250.000	EUR	100,00	Comau S.p.A.	100,000	
Comau Trebol S.de R.L. de C.V.	Messico	16.168.211	MXN	100,00	Comau Mexico S.de R.L. de C.V.	100,000	
Comau U.K. Limited	Regno Unito	2.502.500	GBP	100,00	Comau S.p.A.	100,000	

**Partecipazioni del Gruppo FCA consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 29,25%)**

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
<b>IMPRESE CONTROLLATE CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE</b>							
<b>ALTRE ATTIVITÀ: DIVERSE E HOLDINGS</b>							
BMI S.p.A.	Italia	124.820	EUR	100,00	Editrice La Stampa S.p.A.	100,000	
Deposito Avogadro S.p.A.	Italia	5.100.000	EUR	100,00	Fiat Partecipazioni S.p.A.	100,000	
Editrice La Stampa S.p.A.	Italia	5.700.000	EUR	100,00	Fiat Chrysler Automobiles N.V.	100,000	
FCA North America Holdings LLC	Stati Uniti	0	USD	100,00	Fiat Chrysler Automobiles N.V.	100,000	
Fiat Argentina S.A.	Argentina	5.292.117	ARS	100,00	Fiat Services S.p.A.	90,961	
					Fiat do Brasil S.A.	9,029	
					SGR-Sociedad para la Gestion de Riesgos S.A.	0,009	
					Fiat Auto Argentina S.A.	0,001	
Fiat Chrysler Finance Canada Ltd.	Canada	10.099.885	CAD	100,00	Fiat Chrysler Finance Europe S.A.	100,000	
Fiat Chrysler Finance Europe S.A.	Lussemburgo	251.494.000	EUR	100,00	Fiat Chrysler Finance S.p.A.	60,003	
					Fiat Chrysler Automobiles N.V.	39,997	
Fiat Chrysler Finance North America Inc.	Stati Uniti	190.090.010	USD	100,00	Fiat Chrysler Finance Europe S.A.	100,000	
Fiat Chrysler Finance S.p.A.	Italia	224.440.000	EUR	100,00	Fiat Chrysler Automobiles N.V.	100,000	
Fiat do Brasil S.A.	Brasile	992.030.675	BRL	100,00	FCA Italy S.p.A.	95,667	
					FCA Real Estate Services S.p.A.	4,333	
Fiat Financas Brasil Ltda	Brasile	2.469.701	BRL	100,00	Fiat Chrysler Finance S.p.A.	99,994	
					Fiat do Brasil S.A.	0,006	
Fiat Finance et Services S.A.	Francia	3.700.000	EUR	100,00	Fiat Services S.p.A.	99,997	
Fiat GmbH	Germania	200.000	EUR	100,00	Fiat Services S.p.A.	100,000	
Fiat Group Purchasing France S.a.r.l.	Francia	7.700	EUR	100,00	Fiat Group Purchasing S.r.l.	100,000	
Fiat Group Purchasing Poland Sp. z o.o.	Polonia	300.000	PLN	100,00	Fiat Group Purchasing S.r.l.	100,000	
Fiat Group Purchasing S.r.l.	Italia	600.000	EUR	100,00	Fiat Partecipazioni S.p.A.	100,000	
Fiat Iberica S.A.	Spagna	2.797.054	EUR	100,00	Fiat Services S.p.A.	100,000	
Fiat Information Technology, Excellence and Methods S.p.A.	Italia	500.000	EUR	100,00	Fiat Services S.p.A.	100,000	
Fiat Partecipazioni S.p.A.	Italia	614.071.587	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A.	100,000	
Fiat Polska Sp. z o.o.	Polonia	25.500.000	PLN	100,00	Fiat Partecipazioni S.p.A.	100,000	
Fiat Services Belgium N.V.	Belgio	62.000	EUR	100,00	Fiat Services S.p.A.	99,960	
					Servizi e Attività Doganali per l'Industria S.p.A.	0,040	
Fiat Services d.o.o. Kragujevac	Serbia	15.047.880	RSD	100,00	Fiat Services S.p.A.	100,000	
Fiat Services Polska Sp. z o.o.	Polonia	3.600.000	PLN	100,00	Fiat Services S.p.A.	100,000	
Fiat Services S.p.A.	Italia	3.600.000	EUR	100,00	Fiat Partecipazioni S.p.A.	100,000	
Fiat Services Support Mexico S.A. de C.V.	Messico	100	MXN	100,00	Fiat Services S.p.A.	99,000	
					Servizi e Attività Doganali per l'Industria S.p.A.	1,000	
Fiat Services U.S.A., Inc.	Stati Uniti	500.000	USD	100,00	Fiat Services S.p.A.	100,000	
Fiat Servizi per l'Industria S.c.p.a.	Italia	1.652.669	EUR	90,31	FCA Italy S.p.A.	51,000	
					Fiat Partecipazioni S.p.A.	11,500	
					Fiat Chrysler Automobiles N.V.	5,000	
					Teksid S.p.A.	2,000	
					Abarth & C. S.p.A.	1,500	
					C.R.F. Società Consortile per Azioni	1,500	
					Comau S.p.A.	1,500	
					Editrice La Stampa S.p.A.	1,500	
					Ferrari S.p.A.	1,500	
					Fiat Chrysler Finance S.p.A.	1,500	
					Fiat Group Marketing & Corporate Communication S.p.A.	1,500	
					Fiat Information Technology, Excellence and Methods S.p.A.	1,500	
					Fiat Services S.p.A.	1,500	
					Fidis S.p.A.	1,500	
					Magneti Marelli S.p.A.	1,500	
					Maserati S.p.A.	1,500	
					Orione-Società Industriale per la Sicurezza e la Vigilanza Consortile per Azioni	1,500	
					SIRIO - Sicurezza Industriale Società consortile per azioni	1,500	
					Deposito Avogadro S.p.A.	0,500	
Fiat U.K. Limited	Regno Unito	750.000	GBP	100,00	Fiat Partecipazioni S.p.A.	100,000	
Fiat U.S.A. Inc.	Stati Uniti	16.830.000	USD	100,00	Fiat Chrysler Automobiles N.V.	100,000	



## Partecipazioni del Gruppo FCA consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 29,25%)

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
<b>IMPRESE CONTROLLATE CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE</b>							
<b>ALTRE ATTIVITÀ: DIVERSE E HOLDINGS</b>							
FNA HOLDCO 12 LLC	Stati Uniti	0	USD	100,00	FCA North America Holdings LLC	100,000	
Neptunia Assicurazioni Marittime S.A.	Svizzera	10.000.000	CHF	100,00	Rimaco S.A.	100,000	
Nexta Srl	Italia	50.000	EUR	100,00	Editrice La Stampa S.p.A.	100,000	
Publikompass S.p.A.	Italia	3.068.000	EUR	100,00	Editrice La Stampa S.p.A.	100,000	
Rimaco S.A.	Svizzera	350.000	CHF	100,00	Fiat Partecipazioni S.p.A.	100,000	
Risk Management S.p.A.	Italia	120.000	EUR	100,00	Fiat Partecipazioni S.p.A.	100,000	
Sadi Polska-Agencja Celna Sp. z o.o.	Polonia	500.000	PLN	100,00	Servizi e Attività Doganali per l'Industria S.p.A.	100,000	
Servizi e Attività Doganali per l'Industria S.p.A.	Italia	520.000	EUR	100,00	Fiat Services S.p.A.	100,000	
SIRIO - Sicurezza Industriale Società consortile per azioni	Italia	120.000	EUR	86,59	Fiat Partecipazioni S.p.A.	58,230	
					FCA Italy S.p.A.	16,600	
					Magneti Marelli S.p.A.	1,841	
					Fiat Powertrain Technologies SpA	1,314	
					Sata-Società Automobilistica	0,833	
					Tecnologie Avanzate S.p.A.	0,833	
					C.R.F. Società Consortile per Azioni	0,768	
					Fiat Chrysler Automobiles N.V.	0,751	
					Comau S.p.A.	0,729	
					Ferrari S.p.A.	0,729	
					Teksid S.p.A.	0,664	
					Fiat Services S.p.A.	0,593	
					Sistemi Sospensioni S.p.A.	0,551	
					Teksid Aluminum S.r.l.	0,540	
					Fiat Servizi per l'Industria S.c.p.a.	0,503	
					Fiat Chrysler Finance S.p.A.	0,406	
					Fidis S.p.A.	0,325	
					Editrice La Stampa S.p.A.	0,273	
					Automotive Lighting Italia S.p.A.	0,255	
					FGA Real Estate Services S.p.A.	0,103	
					Fiat Group Marketing & Corporate Communication S.p.A.	0,103	
					Fiat Group Purchasing S.r.l.	0,103	
					Servizi e Attività Doganali per l'Industria S.p.A.	0,103	
					Plastic Components and Modules Automotive S.p.A.	0,065	
					Fiat Center Italia S.p.A.	0,045	
					Abarth & C. S.p.A.	0,039	
					Maserati S.p.A.	0,039	
					Orione-Società Industriale per la Sicurezza e la Vigilanza Consortile per Azioni	0,039	
					Risk Management S.p.A.	0,039	
					Sisport Fiat S.p.A. - Società sportiva dilettantistica	0,039	
					Magneti Marelli After Market Parts and Services S.p.A.	0,037	
					Customer Services Centre S.r.l.	0,022	
					Deposito Avogadro S.p.A.	0,022	
					Easy Drive S.r.l.	0,022	
					FCA Fleet & Tenders S.R.L.	0,022	
					Fiat Information Technology, Excellence and Methods S.p.A.	0,022	
					i-FAST Automotive Logistics S.r.l.	0,020	
					i-FAST Container Logistics S.p.A.	0,020	
Sisport Fiat S.p.A. - Società sportiva dilettantistica	Italia	889.049	EUR	100,00	Fiat Partecipazioni S.p.A.	100,000	

## Accordi a Controllo Congiunto del Gruppo FCA (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 29,25%)

<b>ACCORDI A CONTROLLO CONGIUNTO</b>							
<b>BUSINESS AUTO: MARCHI GENERALISTI</b>							
<b>APAC</b>							
Fiat India Automobiles Limited	India	24.451.596.600	INR	50,00	FCA Italy S.p.A.	50,000	
<b>EMEA</b>							
Società Europea Veicoli Leggeri-Sevel S.p.A.	Italia	68.640.000	EUR	50,00	FCA Italy S.p.A.	50,000	

## Partecipazioni del Gruppo CNH Industrial consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 27,42%)

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
<b>IMPRESE CONTROLLATE - CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE</b>							
2 H Energy S.A.S.	Francia	2.000.000	EUR	100,00	CNH Industrial Finance France S.A.	100,000	
Afin Bohemia s.r.o.	Repubblica Ceca	1.000.000	CZK	100,00	Iveco FS Holdings Limited	100,000	
Afin Bulgaria EAD	Bulgaria	310.110	BGN	100,00	Iveco FS Holdings Limited	100,000	
Afin Slovakia S.R.O.	Slovacchia	39.833	EUR	100,00	Iveco FS Holdings Limited Iveco Capital Limited	98,120 1,880	
Afin Trade Bulgaria Eood	Bulgaria	5.000	BGN	100,00	Afin Bulgaria EAD	100,000	
Amce-Automotive Manufacturing Co.Etiopia	Etiopia	12.000.000	ETB	70,00	CNH Industrial N.V.	70,000	
Astra Veicoli Industriali S.p.A.	Italia	10.400.000	EUR	100,00	Iveco S.p.A.	100,000	
Banco CNH Industrial Capital S.A.	Brasile	891.582.770	BRL	100,00	CNH Industrial N.V. CNH Industrial Capital U.K. Ltd CNH Industrial Latin America Ltda.	53,513 45,816 0,671	
Bli Group Inc.	Stati Uniti	1.000	USD	100,00	CNH Industrial America LLC	100,000	
Blue Leaf I.P. Inc.	Stati Uniti	1.000	USD	100,00	Bli Group Inc.	100,000	
Blue Leaf Insurance Company	Stati Uniti	250.000	USD	100,00	CNH Industrial America LLC	100,000	
Case Brasile Holdings Inc.	Stati Uniti	1.000	USD	100,00	CNH Industrial America LLC	100,000	
Case Canada Receivables, Inc.	Canada	1	CAD	100,00	CNH Industrial Capital America LLC	100,000	
Case Construction Machinery (Shanghai) Co., Ltd	Cina (Rep. Popolare)	14.000.000	USD	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
Case Credit Holdings Limited	Stati Uniti	5	USD	100,00	CNH Industrial Capital America LLC	100,000	
Case Dealer Holding Company LLC	Stati Uniti	1	USD	100,00	CNH Industrial America LLC	100,000	
Case Equipment Holdings Limited	Stati Uniti	5	USD	100,00	CNH Industrial America LLC	100,000	
Case Equipment International Corporation	Stati Uniti	1.000	USD	100,00	CNH Industrial America LLC	100,000	
Case Europe S.a.r.l.	Francia	7.622	EUR	100,00	CNH Industrial America LLC	100,000	
Case Harvesting Systems GmbH	Germania	281.211	EUR	100,00	CNH Industrial America LLC	100,000	
CASE ILE DE FRANCE	Francia	600.000	EUR	100,00	CNH Industrial France	100,000	
Case India Limited	Stati Uniti	5	USD	100,00	CNH Industrial America LLC	100,000	
Case International Marketing Inc.	Stati Uniti	5	USD	100,00	CNH Industrial America LLC	100,000	
Case LBX Holdings Inc.	Stati Uniti	5	USD	100,00	CNH Industrial America LLC	100,000	
Case New Holland Construction Equipment (India) Private Limited	India	240.100.000	INR	98,20	CNH Industrial America LLC New Holland Fiat (India) Private Limited	50,000 50,000	
Case New Holland Industrial Inc.	Stati Uniti	5	USD	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
Case New Holland Machinery (Harbin) Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	30.000.000	USD	100,00	CNH Industrial Asian Holding Limited N.V. CNH Industrial Europe Holding S.A.	99,920 0,080	
CASE New Holland Machinery Trading (Shanghai) Co. Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	2.250.000	USD	100,00	CNH Industrial America LLC	100,000	
Case United Kingdom Limited	Regno Unito	3.763.618	GBP	100,00	CNH Industrial America LLC	100,000	
CNH (China) Management Co., Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	12.000.000	USD	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
CNH (Shanghai) Equipment R&D Co., Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	2.000.000	USD	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
CNH Capital Finance LLC	Stati Uniti	5.000	USD	100,00	Case Credit Holdings Limited	100,000	
CNH Capital Operating Lease Equipment Receivables LLC	Stati Uniti	1.000	USD	100,00	CNH Industrial Capital America LLC	100,000	
CNH Capital Receivables LLC	Stati Uniti	0	USD	100,00	CNH Industrial Capital America LLC	100,000	
CNH Componentes, S.A. de C.V.	Messico	135.634.842	MXN	100,00	CNH Industrial America LLC	100,000	
CNH Engine Corporation	Stati Uniti	1.000	USD	100,00	CNH Industrial America LLC	100,000	
CNH Industrial (Russia) Commercial Operations B.V.	Paesi Bassi	35.300	EUR	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
CNH Industrial (Russia) Industrial Operations B.V.	Paesi Bassi	36.002	EUR	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
CNH Industrial America LLC	Stati Uniti	0	USD	100,00	Case New Holland Industrial Inc.	100,000	
CNH Industrial Argentina S.A.	Argentina	100.246.105	ARS	100,00	CNH Industrial Latin America Ltda. New Holland Holding (Argentina) S.A.	76,176 23,824	

## Partecipazioni del Gruppo CNH Industrial consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 27,42%)

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
<b>IMPRESE CONTROLLATE - CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE</b>							
CNH Industrial Asian Holding Limited N.V.	Belgio	25.000.000	EUR	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
CNH Industrial Australia Pty Limited	Australia	293.408.692	AUD	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
CNH Industrial Baumaschinen GmbH	Germania	61.355.030	EUR	100,00	CNH Industrial Europe Holding S.A.	100,000	
CNH Industrial Belgium N.V.	Belgio	396.606.339	EUR	100,00	CNH Industrial Europe Holding S.A. New Holland Holding Limited	87,899 12,101	
CNH Industrial BM GmbH	Austria	35.000	EUR	100,00	CNH Industrial Osterreich GmbH	100,000	
CNH Industrial Canada, Ltd.	Canada	28.000.100	CAD	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
CNH Industrial Capital America LLC	Stati Uniti	1.000	USD	100,00	CNH Industrial Capital LLC	100,000	
CNH Industrial Capital Australia Pty Limited	Australia	70.675.693	AUD	100,00	CNH Industrial Australia Pty Limited	100,000	
CNH Industrial Capital Benelux NV	Belgio	45.673.745	EUR	100,00	CNH Industrial N.V. CNH Industrial Capital U.K. Ltd	99,996 0,004	
CNH Industrial Capital Canada Ltd.	Canada	5.435.350	CAD	100,00	Case Credit Holdings Limited	100,000	
CNH Industrial Capital LLC	Stati Uniti	0	USD	100,00	CNH Industrial America LLC	100,000	
CNH INDUSTRIAL CAPITAL S.A.	Argentina	2.990.000	ARS	100,00	CNH Industrial Argentina S.A. Iveco Argentina S.A.	50,000 50,000	
CNH Industrial Capital U.K. Ltd	Regno Unito	10.000.001	GBP	100,00	CNH Industrial Capital Benelux NV	100,000	
CNH Industrial Danmark A/S	Danimarca	12.000.000	DKK	100,00	CNH Industrial Europe Holding S.A.	100,000	
CNH Industrial Deutschland GmbH	Germania	18.457.650	EUR	100,00	CNH Industrial Baumaschinen GmbH CNH Industrial Europe Holding S.A.	90,000 10,000	
CNH Industrial Europe Holding S.A.	Lussemburgo	100.000.000	USD	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
CNH Industrial Finance Europe S.A.	Lussemburgo	50.000.000	EUR	100,00	CNH Industrial N.V. CNH Industrial Finance S.p.A.	60,000 40,000	
CNH Industrial Finance France S.A.	Francia	1.000.000	EUR	100,00	CNH Industrial N.V.	99,998	
CNH Industrial Finance North America Inc.	Stati Uniti	25.000.000	USD	100,00	CNH Industrial N.V. CNH Industrial Finance S.p.A.	60,000 40,000	
CNH Industrial Finance S.p.A.	Italia	100.000.000	EUR	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
CNH Industrial Financial Services A/S	Danimarca	500.000	DKK	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
CNH Industrial Financial Services GmbH	Germania	1.151.000	EUR	100,00	CNH Industrial Europe Holding S.A.	100,000	
CNH Industrial Financial Services S.A.	Francia	50.860.641	EUR	100,00	CNH Industrial N.V. CNH Industrial Capital Benelux NV	98,888 1,112	
CNH Industrial France	Francia	427.965.450	EUR	100,00	CNH Industrial Europe Holding S.A.	100,000	
CNH Industrial Italia s.p.a.	Italia	56.225.000	EUR	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
CNH Industrial Latin America Ltda.	Brasile	1.517.568.579	BRL	100,00	CNH Industrial N.V. Case Brasile Holdings Inc. Case Equipment International Corporation	85,658 12,557 1,785	
CNH Industrial Maquinaria Spain S.A.	Spagna	21.000.000	EUR	100,00	Iveco Espana S.L.	99,999	
CNH Industrial Osterreich GmbH	Austria	2.000.000	EUR	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
CNH Industrial Polska Sp. z o.o.	Polonia	162.591.660	PLN	100,00	CNH Industrial Belgium N.V.	100,000	
CNH Industrial Portugal-Comercio de Tractores e Maquinas Agricolas Ltda	Portogallo	498.798	EUR	100,00	CNH Industrial Europe Holding S.A. CNH Industrial Italia s.p.a.	99,980 0,020	
CNH Industrial Sales and services GmbH	Germania	25.000	EUR	100,00	CNH Industrial Baumaschinen GmbH	100,000	
CNH Industrial Services (Thailand) Limited	Tailandia	10.000.000	THB	100,00	CNH Industrial Services S.r.l.	99,997	
CNH Industrial Services S.r.l.	Italia	10.400	EUR	100,00	CNH Industrial Italia s.p.a.	100,000	
CNH Reman LLC	Stati Uniti	4.000.000	USD	50,00	CNH Industrial America LLC	50,000	

## Partecipazioni del Gruppo CNH Industrial consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 27,42%)

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
<b>IMPRESE CONTROLLATE - CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE</b>							
CNH U.K. Limited	Regno Unito	91.262.275	GBP	100,00	New Holland Holding Limited	100,000	
CNH Wholesale Receivables LLC	Stati Uniti	1.000	USD	100,00	CNH Industrial Capital America LLC	100,000	
CNHI International S.A.	Svizzera	100.000	CHF	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
Effe Grundbesitz GmbH	Germania	10.225.838	EUR	83,77	Iveco Investitions GmbH	90,000	
F. Pegaso S.A.	Spagna	993.045	EUR	100,00	Iveco Espana S.L. Transolver Service S.A.	99,996 0,004	
Farmpower Pty Limited	Australia	360	AUD	100,00	CNH Industrial Australia Pty Limited	100,000	
Fiat Powertrain Technologies Management (Shanghai) Co. Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	2.000.000	USD	100,00	FPT Industrial S.p.A.	100,000	
Fiat Powertrain Technologies of North America, Inc.	Stati Uniti	1	USD	100,00	FPT Industrial S.p.A.	100,000	
Fiatallis North America LLC	Stati Uniti	32	USD	100,00	CNH Industrial America LLC	100,000	
Flagship Dealer Holding Company, LLC	Stati Uniti	1	USD	100,00	CNH Industrial America LLC	100,000	
Flexi-Coil (U.K.) Limited	Regno Unito	3.291.776	GBP	100,00	CNH Industrial Canada, Ltd.	100,000	
FPT - Powertrain Technologies France S.A.	Francia	73.444.960	EUR	100,00	Iveco France CNH Industrial Finance France S.A.	97,200 2,800	
FPT Industrial Argentina S.A.	Argentina	141.959.867	ARS	100,00	FPT Industrial S.p.A. FPTI Representacao Comercial de Motores Automotivos Ltda	96,977 3,023	
FPT Industrial S.p.A.	Italia	100.000.000	EUR	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
FPT Motorenforschung AG	Svizzera	4.600.000	CHF	100,00	FPT Industrial S.p.A.	100,000	
FPTI Representacao Comercial de Motores Automotivos Ltda	Brasile	1.872.472	BRL	100,00	FPT Industrial S.p.A.	100,000	
Heuliez Bus S.A.	Francia	9.000.000	EUR	100,00	Société Charolaise de Participations S.A.	100,000	
HFI Holdings Inc.	Stati Uniti	1	USD	100,00	CNH Industrial America LLC	100,000	
IAV-Industrie-Anlagen-Verpachtung GmbH	Germania	25.565	EUR	88,42	Iveco Investitions GmbH	95,000	
Irisbus Italia S.p.A.	Italia	4.500.000	EUR	100,00	Iveco S.p.A.	100,000	
Iveco (China) Commercial Vehicle Sales Co. Ltd	Cina (Rep. Popolare)	50.000.000	CNY	100,00	Iveco S.p.A.	100,000	
Iveco (Schweiz) AG	Svizzera	9.000.000	CHF	100,00	Iveco Nederland B.V.	100,000	
Iveco Arac Sanayi VE Ticaret A.S.	Turchia	24.698.000	TRY	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
Iveco Argentina S.A.	Argentina	130.237.793	ARS	100,00	Iveco Espana S.L. Astra Veicoli Industriali S.p.A.	99,000 1,000	
Iveco Austria GmbH	Austria	6.178.000	EUR	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
Iveco Bayern GmbH	Germania	742.000	EUR	94,00	Iveco Magirus AG	100,000	
Iveco Capital Broker de Asigurare - Reasigurare S.r.l.	Romania	25.000	RON	100,00	Iveco Capital Leasing IFN S.A.	100,000	
Iveco Capital Leasing IFN S.A.	Romania	22.519.326	RON	100,00	Iveco FS Holdings Limited	100,000	
Iveco Capital Limited	Regno Unito	798	GBP	100,00	Iveco FS Holdings Limited	100,000	
Iveco Capital Russia LLC	Russia	50.000.000	RUB	100,00	Iveco FS Holdings Limited	100,000	
Iveco Capital SA	Svizzera	14.000.000	CHF	100,00	Iveco FS Holdings Limited	100,000	
Iveco Czech Republic A.S.	Repubblica Ceca	1.065.559.000	CZK	97,98	Iveco France	97,978	
Iveco Danmark A/S	Danimarca	501.000	DKK	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
Iveco Espana S.L.	Spagna	132.333.109	EUR	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
Iveco Est Sas	Francia	2.005.600	EUR	100,00	Iveco France	100,000	
Iveco Finance AG	Svizzera	1.500.000	CHF	100,00	Iveco Capital Limited	100,000	
Iveco Finance GmbH	Germania	75.775.000	EUR	100,00	Iveco Capital Limited	100,000	
Iveco Finanziaria S.p.A.	Italia	145.000.000	EUR	100,00	Iveco Capital Limited	100,000	
Iveco Finland OY	Finlandia	100.000	EUR	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
Iveco France	Francia	92.856.130	EUR	100,00	Iveco Espana S.L. CNH Industrial N.V.	50,326 49,674	

## Partecipazioni del Gruppo CNH Industrial consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 27,42%)

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
<b>IMPRESE CONTROLLATE - CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE</b>							
Iveco FS Holdings Limited	Regno Unito	1.000	EUR	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
Iveco Holdings Limited	Regno Unito	47.000.000	GBP	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
Iveco Insurance Vostok LLC	Russia	740.000	RUB	100,00	Iveco FS Holdings Limited	100,000	
Iveco International Trade Finance S.A.	Svizzera	30.800.000	CHF	100,00	Iveco FS Holdings Limited	100,000	
Iveco Investitions GmbH	Germania	2.556.459	EUR	93,08	Iveco Magirus AG	99,020	
Iveco L.V.I. S.a.s.	Francia	503.250	EUR	100,00	Iveco France	100,000	
Iveco Latin America Ltda	Brasile	366.180.646	BRL	100,00	Iveco Espana S.L.	100,000	
Iveco Limited	Regno Unito	117.000.000	GBP	100,00	Iveco Holdings Limited	100,000	
Iveco Magirus AG	Germania	50.000.000	EUR	94,00	CNH Industrial N.V. Iveco S.p.A.	88,340 5,660	
Iveco Magirus Fire Fighting GmbH	Germania	30.776.857	EUR	84,63	Iveco Magirus AG	90,032	
Iveco Magyarorszag Kereskedelmi KFT	Ungheria	24.000.000	HUF	100,00	Iveco Austria GmbH	100,000	
Iveco Nederland B.V.	Paesi Bassi	4.537.802	EUR	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
Iveco Nord Nutzfahrzeuge GmbH	Germania	1.611.500	EUR	94,00	Iveco Magirus AG	100,000	
Iveco Nord S.A.	Francia	45.730	EUR	99,77	Iveco France	99,767	
Iveco Nord-Ost Nutzfahrzeuge GmbH	Germania	2.120.000	EUR	94,00	Iveco Magirus AG	100,000	
Iveco Norge A.S.	Norvegia	18.600.000	NOK	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
Iveco Otomotiv Ticaret A.S.	Turchia	15.060.046	TRY	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
Iveco Partecipazioni Finanziarie S.r.l. in liquidazione	Italia	24.952.384	EUR	100,00	Iveco S.p.A.	100,000	
Iveco Participations s.a.s.	Francia	468.656	EUR	100,00	Iveco France	100,000	
Iveco Pension Trustee Ltd	Regno Unito	2	GBP	100,00	Iveco Holdings Limited Iveco Limited	50,000 50,000	
Iveco Poland Sp. z o.o.	Polonia	46.974.500	PLN	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
Iveco Portugal-Comercio de Veiculos Industriais S.A.	Portogallo	15.962.000	EUR	100,00	CNH Industrial N.V. Astra Veicoli Industriali S.p.A. Iveco Espana S.L.	99,998 0,001 0,001	99,997
Iveco Provence s.a.s.	Francia	2.371.200	EUR	100,00	Iveco Participations s.a.s.	100,000	
Iveco Retail Limited	Regno Unito	100	GBP	100,00	Iveco Holdings Limited	100,000	
Iveco Romania S.r.l.	Romania	17.500	RON	100,00	Iveco Austria GmbH	100,000	
Iveco S.p.A.	Italia	200.000.000	EUR	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
Iveco Slovakia, s.r.o.	Slovacchia	6.639	EUR	97,98	Iveco Czech Republic A.S.	100,000	
Iveco South Africa (Pty) Ltd.	Rep. Sudafricana	15.000.750	ZAR	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
Iveco South Africa Works (Pty) Ltd	Rep. Sudafricana	1.000	ZAR	60,00	Iveco South Africa (Pty) Ltd.	60,000	
Iveco Sud-West Nutzfahrzeuge GmbH	Germania	1.533.900	EUR	94,00	Iveco Magirus AG	100,000	
Iveco Sweden A.B.	Svezia	600.000	SEK	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
Iveco Truck Services S.R.L.	Romania	200	RON	100,00	Iveco Romania S.r.l. Iveco Magyarorszag Kereskedelmi KFT	95,000 5,000	
Iveco Trucks Australia Limited	Australia	47.492.260	AUD	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
Iveco Ucraina LLC	Ucraina	49.258.692	UAH	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
Iveco Venezuela C.A.	Venezuela	3.985.803	VEF	100,00	CNH Industrial N.V. Iveco S.p.A.	62,689 37,311	
Iveco West Nutzfahrzeuge GmbH	Germania	3.017.000	EUR	94,00	Iveco Magirus AG	100,000	
La Garde Chaberte S.C.I.	Francia	2.000	EUR	100,00	Iveco Participations s.a.s. Iveco France	99,500 0,500	
Le Logis De Villeneuve S.C.I.	Francia	2.000	EUR	100,00	Iveco Participations s.a.s. Iveco France	99,500 0,500	

## Partecipazioni del Gruppo CNH Industrial consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 27,42%)

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
<b>IMPRESE CONTROLLATE - CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE</b>							
Les Estroublans 2 S.C.I.	Francia	2.000	EUR	100,00	Iveco Participations s.a.s. Iveco France	99,500 0,500	
Les Estroublans de Vitrolle S.C.I.	Francia	2.000	EUR	100,00	Iveco Participations s.a.s. Iveco France	99,500 0,500	
Les Paluds D'Aubagne S.C.I.	Francia	2.000	EUR	100,00	Iveco Participations s.a.s. Iveco France	99,500 0,500	
Limited Liability Company "CNH Parts and Service Operations"	Russia	54.000.000	RUB	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
LLC "CNH Industrial (Russia) Commercial Operations"	Russia	20.408	RUB	100,00	CNH Industrial (Russia) Commercial Operations B.V.	100,000	
LLC "CNH Industrial (Russia) Industrial Operations"	Russia	60.081.800	RUB	100,00	CNH Industrial (Russia) Industrial Operations B.V.	100,000	
MAGIRUS CAMIVA S.a.s. (società par actions simplifiée)	Francia	1.870.169	EUR	84,63	Iveco Magirus Fire Fighting GmbH	100,000	
Magirus GmbH	Germania	6.493.407	EUR	84,43	Iveco Magirus Fire Fighting GmbH	99,764	
Magirus Lohr GmbH	Austria	1.271.775	EUR	84,43	Magirus GmbH	100,000	
MBA AG	Svizzera	4.000.000	CHF	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
Mediterranea de Camiones S.L.	Spagna	48.080	EUR	100,00	Iveco Espana S.L. CNH Industrial N.V.	99,875 0,125	
New Holland Construction Machinery S.p.A.	Italia	12.396.363	EUR	100,00	CNH Industrial Italia s.p.a.	100,000	
New Holland Credit Company, LLC	Stati Uniti	0	USD	100,00	CNH Industrial Capital LLC	100,000	
New Holland Fiat (India) Private Limited	India	12.485.547.400	INR	96,41	CNH Industrial Asian Holding Limited N.V.	96,407	48.965
New Holland Holding (Argentina) S.A.	Argentina	23.555.415	ARS	100,00	CNH Industrial Latin America Ltda.	100,000	
New Holland Holding Limited	Regno Unito	106.328.601	GBP	100,00	CNH Industrial Europe Holding S.A.	100,000	
New Holland Ltd	Regno Unito	1.000.000	GBP	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
New Holland Tractor Ltd. N.V.	Belgio	9.631.500	EUR	100,00	New Holland Holding Limited	100,000	
O & K - Hilfe GmbH	Germania	25.565	EUR	100,00	CNH Industrial Baumaschinen GmbH	100,000	
Officine Brennero S.p.A.	Italia	2.833.830	EUR	100,00	Iveco S.p.A.	100,000	
OOO Iveco Russia	Russia	868.545.000	RUB	100,00	CNH Industrial N.V. Iveco Austria GmbH	99,960 0,040	
Pryor Foundry Inc.	Stati Uniti	1.000	USD	100,00	CNH Industrial America LLC	100,000	
Puget Les Plaines S.C.I.	Francia	132.631	EUR	100,00	Iveco Provence s.a.s. Iveco France	99,885 0,115	
Receivables Credit II Corporation	Canada	1	CAD	100,00	CNH Industrial Capital America LLC	100,000	
S.A. Iveco Belgium N.V.	Belgio	6.000.000	EUR	100,00	CNH Industrial N.V. Iveco Nederland B.V.	99,983 0,017	
SAIC Fiat Powertrain Hongyan Co. Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	580.000.000	CNY	60,00	SAIC IVECO Commercial Vehicle Investment Company Limited FPT Industrial S.p.A.	60,000 30,000	
Seddon Atkinson Vehicles Ltd	Regno Unito	41.700.000	GBP	100,00	Iveco Holdings Limited	100,000	
Shanghai New Holland Agricultural Machinery Corporation Limited	Cina (Rep. Popolare)	67.000.000	USD	60,00	CNH Industrial Asian Holding Limited N.V.	60,000	
Société Charolaise de Participations S.A.	Francia	2.370.000	EUR	100,00	Iveco Espana S.L.	100,000	
Société de Diffusion de Vehicules Industriels-SDVI S.A.S.	Francia	7.022.400	EUR	100,00	Iveco France	100,000	
Steyr Center Nord GmbH	Austria	35.000	EUR	100,00	CNH Industrial Osterreich GmbH	100,000	
Transolver Finance S.A.S.	Francia	9.468.219	EUR	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
Transolver Service S.A.	Spagna	610.000	EUR	100,00	Iveco FS Holdings Limited Iveco Espana S.L.	99,984 0,016	
Transolver Services S.A.	Francia	38.000	EUR	99,76	Iveco Capital Limited	99,760	
UAB Iveco Capital Baltic	Lituania	138.500	LTL	100,00	Iveco FS Holdings Limited	100,000	
Uzcaseagroleasing LLC	Uzbekistan	5.000.000	USD	51,00	Case Credit Holdings Limited	51,000	
UzCaseMash LLC	Uzbekistan	15.000.000	USD	60,00	Case Equipment Holdings Limited	60,000	
UzCaseService LLC	Uzbekistan	5.000.000	USD	51,00	Case Equipment Holdings Limited	51,000	
UzCaseTractor LLC	Uzbekistan	15.000.000	USD	51,00	Case Equipment Holdings Limited	51,000	
Zona Franca Alari Sepauto S.A.	Spagna	520.560	EUR	51,87	Iveco Espana S.L.	51,867	

**Partecipazioni di C&W Group consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 83,06%)**

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
<b>IMPRESE CONTROLLATE - CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE</b>							
<i>Real Estate Services</i>							
BiGeREALESTATE, Inc.	Stati Uniti	226.236,00	USD	93,52	Cushman & Wakefield, Inc.	93,519	
Buckbee Thorne & Co.	Stati Uniti	37.500,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Business Integration Group (UK) Limited	Regno Unito	1,00	GBP	93,52	BiGeREALESTATE, Inc.	100,000	
Business Integration Group, Inc.	Stati Uniti	N/A	USD	93,52	BiGeREALESTATE, Inc.	100,000	
C & W Offshore Consulting, Inc.	Stati Uniti	100,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
C & W Operacion Inmobiliaria, S.A.de C.V.	Messico	50.000,00	MXN	100,00	Cushman & Wakefield, S. de R.L. de C.V. Cushman & Wakefield de Mexico, S.A. de C.V.	99,996 0,004	
C & W-Japan K.K.	Giappone	200,00	JPY	100,00	LLC	100,000	
Cushman & Wakefield	Regno Unito	N/A	GBP	99,00	Cushman & Wakefield (UK) Ltd.	99,000	
Cushman & Wakefield - Argentina S.A.	Argentina	1.446.108,00	ARS	99,00	Cushman & Wakefield Consultoria Inmobiliaria Ltda Cushman & Wakefield of South America, LLC	95,000 5,000	
Cushman & Wakefield - Chile Negocios Inmobiliarios Limitada	Cile	315.163.132,00	CLP	100,00	Cushman & Wakefield Consultoria Inmobiliaria Ltda Cushman & Wakefield of South America, LLC	99,980 0,020	
Cushman & Wakefield - Colombia Ltda	Colombia	5.706.000,00	COP	100,00	Cushman & Wakefield Consultoria Inmobiliaria Ltda Cushman & Wakefield of South America, LLC	99,895 0,105	
Cushman & Wakefield - Serviços Gerais Ltda	Brasile	10.000,00	BRL	100,00	Cushman & Wakefield Consultoria Inmobiliaria Ltda Cushman & Wakefield Luxembourg Holdings S.à.r.l	99,990 0,010	
Cushman & Wakefield - Sociedade de Mediaçao Imobiliaria, Lda	Portogallo	50.000,00	EUR	100,00	Cushman & Wakefield (France Holdings) S.A.S.	100,000	
Cushman & Wakefield (7 Westferry Circus) Limited	Regno Unito	1,00	GBP	100,00	Cushman & Wakefield Site Services Limited	100,000	
Cushman & Wakefield (Hellas) Real Estate Agents and Consultants SA	Grecia	60.000,00	EUR	99,99	Cushman & Wakefield (France Holdings) S.A.S.	99,995	
Cushman & Wakefield (HK) Limited	Hong Kong	373.526.359,00	HKD	100,00	Cushman & Wakefield of Asia Limited Cushman & Wakefield of Asia, Inc.	100,000 0,000	
Cushman & Wakefield (Middle East) FZE	Emirati Arabi Uniti	1.000.000,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield (France Holdings) S.A.S.	100,000	
Cushman & Wakefield (NSW) Pty Limited	Australia	22.886.644,00	AUD	100,00	Cushman & Wakefield (Australia) Pty Limited	100,000	
Cushman & Wakefield (QLD) Pty Ltd.	Australia	843.626,00	AUD	100,00	Cushman & Wakefield (Australia) Pty Limited	100,000	
Cushman & Wakefield (S) Pte Limited	Singapore	38.761.597,35	SGD	100,00	Cushman & Wakefield of Asia Limited	100,000	
Cushman & Wakefield (Shanghai) Co., Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	1.800.000,00	CNY	100,00	Cushman & Wakefield (China) Limited	100,000	
Cushman & Wakefield (VIC) Pty Ltd	Australia	1.208.728,00	AUD	100,00	Cushman & Wakefield (Australia) Pty Limited	100,000	
Cushman & Wakefield (Vietnam) Limited	Vietnam	4.000.000.000,00	VND	100,00	Cushman & Wakefield Singapore Holdings Pte Limited	100,000	
Cushman & Wakefield (Warwick Court) Limited	Regno Unito	1,00	GBP	100,00	Cushman & Wakefield Site Services Limited	100,000	
Cushman & Wakefield 111 Wall, Inc.	Stati Uniti	200,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield 1180, Inc.	Stati Uniti	100,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield Asset Management Italy S.r.l.	Italia	10.000,00	EUR	100,00	Cushman & Wakefield Site Services Limited	100,000	

**Partecipazioni di C&W Group consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 83,06%)**

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
<b>IMPRESE CONTROLLATE - CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE</b>							
<i>Real Estate Services</i>							
Cushman & Wakefield Consultoria Imobiliaria Ltda	Brasile	34.435.551,00	BRL	99,85	Cushman & Wakefield Luxembourg Holdings S.à.r.l	99,850	
Cushman & Wakefield Consultoria Imobiliaria, Unipessoal, Lda.	Portogallo	N/A	EUR	100,00	Cushman & Wakefield - Sociedade de Mediação Imobiliária, Lda	100,000	
Cushman & Wakefield Corporate Finance Limited	Regno Unito	10.000,00	GBP	100,00	Cushman & Wakefield Global Holdco Limited	100,000	
Cushman & Wakefield de Mexico, S.A. de C.V	Messico	100.000,00	MXN	100,00	Cushman & Wakefield of the Americas, Inc.	50,000	
					Cushman & Wakefield of North America, Inc.	50,000	
Cushman & Wakefield Decoration Engineering (Beijing) Co., Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	1.000.000,00	CNY	100,00	Cushman & Wakefield (China) Limited	100,000	
Cushman & Wakefield Eastern, Inc.	Stati Uniti	200,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield Expertise S.A.S.	Francia	37.000,00	EUR	100,00	Cushman & Wakefield S.A.S.	100,000	
Cushman & Wakefield Gayrimenkul Danismanlik Mumessilik ve Turizm Hizmetleri Anonim Sirketi	Turchia	50.000,00	TRY	100,00	Cushman & Wakefield (France Holdings) S.A.S.	100,000	
Cushman & Wakefield Global Services, Inc.	Stati Uniti	200,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
					Cushman & Wakefield Mauritius Holdings, Inc.	99,990	
Cushman & Wakefield India Private Limited	India	28.529.610,00	INR	100,00	Cushman & Wakefield of Asia Limited	0,010	
Cushman & Wakefield International Investment Advisors, Inc.	Stati Uniti	100,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield International Real Estate Kft.	Ungheria	3.000.000,00	HUF	100,00	Cushman & Wakefield (France Holdings) S.A.S.	96,667	
					Cushman & Wakefield Residential Limited	3,333	
Cushman & Wakefield Investment Advisors K.K.	Giappone	200,00	JPY	100,00	C & W-Japan K.K.	100,000	
Cushman & Wakefield Investors - Americas, Inc.	Stati Uniti	100,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield K.K.	Giappone	200,00	JPY	100,00	C & W-Japan K.K.	100,000	
					Cushman & Wakefield Singapore		
Cushman & Wakefield Korea Ltd.	Corea del Sud	100.000,00	KRW	100,00	Cushman & Wakefield Singapore Holdings Pte Limited	100,000	
Cushman & Wakefield LLP	Regno Unito	N/A	GBP	99,00	Cushman & Wakefield (UK) Ltd.	99,000	
Cushman & Wakefield Loan.Net, Inc.	Stati Uniti	20,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
					Cushman & Wakefield Canada Limited Partnership	100,000	
Cushman & Wakefield Ltd.	Canada	11.000,00	CAD	100,00	Cushman & Wakefield (France Holdings) S.A.S.	100,000	
Cushman & Wakefield Luxembourg S.à.r.l.	Lussemburgo	1.250.000,00	EUR	100,00	Cushman & Wakefield (HK) Limited	90,000	
Cushman & Wakefield Malaysia Sdn Bhd	Malesia	311.890,00	RM	100,00	Cushman & Wakefield Valuation Advisory Services (HK) Limited	10,000	
					Cushman & Wakefield State Street, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield Management Corporation	Stati Uniti	100.000,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield Consultoria Imobiliaria Ltda	99,990	
Cushman & Wakefield Negócios Imobiliários Ltda	Brasile	77.500,00	BRL	99,99	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield of Alabama, Inc.	Stati Uniti	1.000,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield of Arizona, Inc.	Stati Uniti	1.000,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield of Arkansas, Inc.	Stati Uniti	200,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield of California, Inc.	Stati Uniti	1.000,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield of Colorado, Inc.	Stati Uniti	1.000,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield of Connecticut, Inc.	Stati Uniti	1.000,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	



**Partecipazioni di C&W Group consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 83,06%)**

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
<b>IMPRESE CONTROLLATE - CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE</b>							
<i>Real Estate Services</i>							
Cushman & Wakefield of Delaware, Inc.	Stati Uniti	200,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield of Europe, Inc.	Stati Uniti	200,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield International, LLC	100,000	
Cushman & Wakefield of Florida, Inc.	Stati Uniti	1.000,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield of Georgia, Inc.	Stati Uniti	6.000,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield of Illinois, Inc.	Stati Uniti	1.000,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield of Indiana, Inc.	Stati Uniti	5,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield of Kentucky, Inc.	Stati Uniti	1.000,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield of Long Island, Inc.	Stati Uniti	200,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield of Maryland, Inc.	Stati Uniti	100,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield of Massachusetts, Inc.	Stati Uniti	100,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield of Michigan, Inc.	Stati Uniti	1.000,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield of Minnesota, Inc.	Stati Uniti	100,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield of Mississippi, Inc.	Stati Uniti	1.000,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield of Missouri, Inc.	Stati Uniti	100,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield of Nevada, Inc.	Stati Uniti	200,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield of New Hampshire, Inc.	Stati Uniti	100,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield of New Jersey, Inc.	Stati Uniti	100,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield of North Carolina, Inc.	Stati Uniti	1.000,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield of Ohio, Inc.	Stati Uniti	500,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield of Oklahoma, Inc.	Stati Uniti	1.000,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield of Oregon, Inc.	Stati Uniti	1.010,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield of Pennsylvania, Inc.	Stati Uniti	14,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield of San Diego, Inc.	Stati Uniti	1.000,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield of California, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield of Tennessee, Inc.	Stati Uniti	1.000,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield of Texas, Inc.	Stati Uniti	1.000,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield of Virginia, Inc.	Stati Uniti	1.000,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield of Washington D.C., Inc.	Stati Uniti	1.000,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield of Washington, Inc.	Stati Uniti	500,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield One Court Square Cleaning, Inc.	Stati Uniti	100,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield OOO	Russia	8.788.898,90	RUB	100,00	Cushman & Wakefield (France Holdings) S.A.S. Cushman & Wakefield International, LLC	99,000 1,000	
Cushman & Wakefield Peru S.A.	Perù	166.416,00	PEN	100,00	Cushman & Wakefield Consultoria Inmobiliaria Ltda Cushman & Wakefield of South America, LLC	99,800 0,200	

**Partecipazioni di C&W Group consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 83,06%)**

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
<b>IMPRESE CONTROLLATE - CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE</b>							
<i>Real Estate Services</i>							
Cushman & Wakefield Philippines Inc.	Filippine	8.250.000,00	PHP	99,95	Cushman & Wakefield of Asia, Inc.	99,950	
Cushman & Wakefield Polska SP z.o.o.	Polonia	135.588,00	PLN	100,00	Cushman & Wakefield (France Holdings) S.A.S.	100,000	
Cushman & Wakefield Property Management Services India Private Limited	India	100.000,00	INR	100,00	Cushman & Wakefield India Private Limited	100,000	
Cushman & Wakefield Property Management Services Kft	Ungheria	3.000.000,00	HUF	100,00	Cushman & Wakefield International Real Estate Kft.	100,000	
Cushman & Wakefield Property Services Slovakia, s.r.o.	Slovacchia	N/A	EUR	100,00	Cushman & Wakefield, s. r. o.	100,000	
Cushman & Wakefield Property Tax Services Paralegal Professional Corporation	Canada	100,00	CAD	100,00	Cushman & Wakefield Ltd.	100,000	
Cushman & Wakefield Regional, Inc.	Stati Uniti	1,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield Residential Limited	Regno Unito	1.000,00	GBP	100,00	Cushman & Wakefield (EMEA) Limited	100,000	
Cushman & Wakefield Risk Management Services, Inc.	Stati Uniti	200,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield S.A.S.	Francia	42.000,00	EUR	100,00	Cushman & Wakefield (France Holdings) S.A.S.	100,000	
Cushman & Wakefield Securities, Inc.	Stati Uniti	1.000,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield Site Services Limited	Regno Unito	500,00	GBP	100,00	Cushman & Wakefield Global Holdco Limited	100,000	
Cushman & Wakefield State Street, Inc.	Stati Uniti	100,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield Taiwan Limited	Taiwan	500.000,00	TWD	100,00	Cushman & Wakefield (HK) Limited	100,000	
Cushman & Wakefield Thailand Limited	Thailandia	8.000.000,00	THB	99,99	Cushman & Wakefield of Asia Limited	99,999	
Cushman & Wakefield V.O.F.	Paesi Bassi	N/A	EUR	100,00	Cushman & Wakefield Netherlands B.V.	NA	
Cushman & Wakefield Valuation Advisory Services (HK) Limited	Hong Kong	17.000.000,00	HKD	100,00	Cushman & Wakefield (HK) Limited	100,000	
Cushman & Wakefield Venezuela, S.A.	Venezuela	1.000.000,00	VEF	100,00	Cushman & Wakefield Consultoria Inmobiliaria Ltda	100,000	
Cushman & Wakefield VHS Pte Limited	Singapore	1,00	SGD	100,00	Cushman & Wakefield (S) Pte Limited	100,000	
Cushman & Wakefield Western, Inc.	Stati Uniti	1.000,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield Zarzadzanie SP z.o.o.	Polonia	50.000,00	PLN	99,00	Cushman & Wakefield Polska SP z.o.o.	99,000	
Cushman & Wakefield, Inc.	Stati Uniti	0,01	USD	100,00	Cushman & Wakefield Holdings, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield, S. de R.L. de C.V.	Messico	16.200.000,00	MXN	100,00	Cushman & Wakefield de Mexico, S.A. de C.V.	99,994	
Cushman & Wakefield, s. r. o.	Repubblica Ceca	100.000,00	CZK	100,00	Cushman & Wakefield of the Americas, Inc.	0,006	
Cushman & Wakefield/PREMISYS Colorado, Inc.	Stati Uniti	100,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield (France Holdings) S.A.S.	80,000	
Cushman & Wakefield/PREMISYS, Inc.	Stati Uniti	97,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield Global Holdco Limited	20,000	
PT Cushman & Wakefield Indonesia f/k/a PT Property Advisory Indonesia	Indonesia	5.000,00	IDR	98,00	Cushman & Wakefield/PREMISYS, Inc.	64,000	
The Apartment Group LLC	Stati Uniti	200,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	16,000	
Massey Knakal Capital Services, LLC	Stati Uniti	N/A	USD	100,00	Cushfield, Inc.	100,000	
Massey Knakal Realty of Brooklyn, LLC	Stati Uniti	N/A	USD	100,00	Cushman & Wakefield Indonesia Holdings Pte Ltd.	98,000	
					Cushman & Wakefield of Georgia, Inc.	100,000	
					Massey Knakal Realty, LLC	100,000	
					Massey Knakal Realty, LLC	100,000	



**Partecipazioni di C&W Group consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 83,06%)**

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
<b>IMPRESE CONTROLLATE - CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE</b>							
<i>Real Estate Services</i>							
Massey Knakal Realty of Manhattan, LLC	Stati Uniti		N/A USD	100,00	Massey Knakal Realty, LLC	100,000	
Massey Knakal Realty of New Jersey, LLC	Stati Uniti		N/A USD	100,00	Massey Knakal Realty, LLC	100,000	
Massey Knakal Realty of Queens, LLC	Stati Uniti		N/A USD	100,00	Massey Knakal Realty, LLC	100,000	
Massey Knakal Realty of the Bronx, LLC	Stati Uniti		N/A USD	100,00	Massey Knakal Realty, LLC	100,000	
Massey Knakal Realty Retail Leasing Services, LLC	Stati Uniti		N/A USD	100,00	Massey Knakal Realty, LLC	100,000	
<i>Asset Services</i>							
Cushman & Wakefield Asset Management K.K.	Giappone	11.900,00	JPY	100,00	Cushman & Wakefield Investment Advisors K.K.	100,000	
Cushman & Wakefield Asset Management, Inc.	Stati Uniti	1,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield Facilities Management Services	Canada	1.000,00	CAD	100,00	Cushman & Wakefield Ltd. Cushman & Wakefield FM Limited Partnership Cushman & Wakefield Canada	50,000 50,000	
Cushman & Wakefield FM Limited Partnership	Canada		N/A CAD	100,00	Limited Partnership Cushman & Wakefield GP Inc.	99,000 1,000	
<i>Holding</i>							
Cushman & Wakefield (BVI) Inc	Isole Vergini Britanniche	100,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield of Asia Limited	100,000	
Cushman & Wakefield (EMEA) Limited	Regno Unito	15.170.519,00	GBP	100,00	Cushman & Wakefield Global Holdco Limited	100,000	
Cushman & Wakefield (France Holdings) S.A.S.	Francia	7.910.207,00	EUR	100,00	Cushman & Wakefield Global Holdco Limited	100,000	
Cushman & Wakefield (UK) Services Ltd.	Regno Unito	15.398.538,00	GBP	100,00	Cushman & Wakefield Global Holdco Limited	100,000	
Cushman & Wakefield Capital Holdings (Asia)	Belgio	5.520.471,79	EUR	100,00	Cushman & Wakefield International, LLC Cushman & Wakefield of Asia, Inc.	99,660 0,340	
Cushman & Wakefield Global Holdco Limited	Regno Unito	19.799.471,00	EUR	100,00	Cushman & Wakefield Luxembourg Holdings S.à.r.l	100,000	
Cushman & Wakefield Holdings, Inc.	Stati Uniti	0,01	USD	100,00	C&W Group Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield Indonesia Holdings Pte Ltd.	Singapore	603.740,00	SGD	60,00	Cushman & Wakefield Singapore Holdings Pte Limited	60,000	
Cushman & Wakefield Industrial Dutch Holdings B.V.	Paesi Bassi	18.000,00	EUR	100,00	Cushman & Wakefield, Inc. Cushman & Wakefield of South America, LLC	97,778 2,222	
Cushman & Wakefield International Finance Subsidiary, LLC	Stati Uniti	1,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield International, LLC	Stati Uniti	200,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield Luxembourg Holdings S.à.r.l	Lussemburgo	12.600,00	EUR	100,00	Cushman & Wakefield Industrial Dutch Holdings B.V. Cushman & Wakefield of Asia	100,000	
Cushman & Wakefield Mauritius Holdings, Inc.	Mauritius	500.000,00	USD	100,00	Limited	100,000	
Cushman & Wakefield of Asia Limited	Isole Vergini Britanniche	5.051.019,64	USD	100,00	Cushman & Wakefield (BVI) Inc Cushman & Wakefield (EMEA) Limited Cushman & Wakefield of Asia, Inc.	4,846 25,099 70,055	
Cushman & Wakefield of Asia, Inc.	Stati Uniti	200,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield International, LLC	100,000	
Cushman & Wakefield of the Americas, Inc.	Stati Uniti	100,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield International, LLC	100,000	

**Partecipazioni di C&W Group consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 83,06%)**

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
<b>IMPRESE CONTROLLATE - CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE</b>							
<b> Holding</b>							
Cushman & Wakefield Singapore Holdings Pte Limited	Singapore	44.158.037,96	SGD	100,00	Cushman & Wakefield of Asia Limited	100,000	
Massey Knakal Realty, LLC	Stati Uniti		N/A USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
<b> REIT Management</b>							
Cushman & Wakefield Realty Advisors, Inc.	Stati Uniti	1.000,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
<b> Business Support Management</b>							
Cushman & Wakefield Facilities Management (Greece) Monoprosopi EPE	Grecia	18.000,00	EUR	100,00	Cushman & Wakefield Facilities Management Trading Limited	100,000	
Cushman & Wakefield Facilities Management AB	Svezia	100.000,00	SEK	100,00	Cushman & Wakefield Facilities Management Trading Limited	100,000	
Cushman & Wakefield Facilities Management Denmark Aps	Danimarca	125,00	DKK	100,00	Cushman & Wakefield Facilities Management Trading Limited	100,000	
Cushman & Wakefield Facilities Management France S.a.r.l.	Francia	8.000,00	EUR	100,00	Cushman & Wakefield Facilities Management Trading Limited	100,000	
Cushman & Wakefield Facilities Management Ireland Limited	Irlanda	100,00	EUR	100,00	Cushman & Wakefield Facilities Management Trading Limited	100,000	
Cushman & Wakefield Facilities Management Limited	Regno Unito	8.030,00	GBP	100,00	Cushman & Wakefield (EMEA) Limited	100,000	
Cushman & Wakefield Facilities Management Romania S.r.l.	Romania	200,00	RON	100,00	Cushman & Wakefield Facilities Management Trading Limited	95,000	
					Cushman & Wakefield Facilities Management Limited	5,000	
Cushman & Wakefield Facilities Management S.p.r.l.	Belgio	18.549,97	EUR	100,00	Cushman & Wakefield Facilities Management Trading Limited	100,000	
Cushman & Wakefield Facilities Management Trading Limited	Regno Unito	1,00	GBP	100,00	Cushman & Wakefield Facilities Management Limited	100,000	
Cushman & Wakefield Facilities Management, Inc.	Stati Uniti	1.000,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
<b> Building Management Services</b>							
Cushfield Maintenance Corp.	Stati Uniti	10,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushfield Maintenance West Corp.	Stati Uniti	1.000,00	USD	100,00	Buckbee Thorne & Co.	100,000	
Cushfield, Inc.	Stati Uniti	100,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield National Corporation	Stati Uniti	5.100,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
<b> Design, Build &amp; Project Management</b>							
Cushman & Wakefield Project Management Services Philippines Inc.	Filippine	9.400.000,00	PHP	100,00	Cushman & Wakefield of Asia, Inc.	40,000	(*)
<b> Altre</b>							
Cushman & Wakefield (Australia) Pty Limited	Australia	32.991.741,00	AUD	100,00	Cushman & Wakefield Holding Pty Limited	1,520	
					Cushman & Wakefield Singapore Holdings Pte Limited	98,480	
Cushman & Wakefield (China) Limited	Hong Kong	3,00	HKD	100,00	Cushman & Wakefield of Asia Limited	66,667	
					Cushman & Wakefield (HK) Limited	33,333	
Cushman & Wakefield (UK) Ltd.	Regno Unito	15.398.536,00	GBP	100,00	Cushman & Wakefield (UK) Services Ltd.	100,000	
Cushman & Wakefield Advisory Asia (India) Private Limited	India	21.000.000,00	INR	100,00	Cushman & Wakefield Capital Holdings (Asia)	99,000	
					Cushman & Wakefield of Asia, Inc.	1,000	
Cushman & Wakefield Canada Limited Partnership	Canada		N/A CAD	100,00	Cushman & Wakefield First Nova Scotia ULC	99,900	
					Cushman & Wakefield Second Nova Scotia ULC	0,100	

(\*) Consolidata al 100% in virtù di un Management agreement tra Cushman & Wakefield of Asia Inc. e gli azionisti intestatari.



## Partecipazioni di C&W Group consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 83,06%)

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
<b>IMPRESE CONTROLLATE - CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE</b>							
<i>Altre</i>							
Cushman & Wakefield Capital Asia (HK) Limited	Hong Kong	100.000.000,00	HKD	100,00	Cushman & Wakefield Capital Holdings (Asia)	100,000	
Cushman & Wakefield Capital Asia Limited	Hong Kong	86.226.914,00	HKD	100,00	Cushman & Wakefield of Asia, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield Cleaning Services, Inc.	Stati Uniti	200,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield First Nova Scotia ULC	Canada	54.095.481,16	CAD	100,00	Cushman & Wakefield International Finance Subsidiary, LLC	100,000	
Cushman & Wakefield GP Inc.	Canada	100,00	CAD	100,00	Cushman & Wakefield Canada Limited Partnership	100,000	
Cushman & Wakefield Holding Pty Limited	Australia	1,00	AUD	100,00	Cushman & Wakefield Singapore Holdings Pte Limited	100,000	
Cushman & Wakefield Investors Asia Ltd.	Hong Kong	37.116.943,00	HKD	100,00	Cushman & Wakefield Capital Holdings (Asia)	100,000	
Cushman & Wakefield Netherlands B.V.	Paesi Bassi	40.000,00	EUR	100,00	Cushman & Wakefield (France Holdings) S.A.S.	100,000	
Cushman & Wakefield New Canada Limited Partnership	Canada	N/A	CAD	100,00	Cushman & Wakefield Canada Limited Partnership	99,990	
					Cushman & Wakefield Second Nova Scotia ULC	0,010	
Cushman & Wakefield of North America, Inc.	Stati Uniti	100,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield International, LLC	100,000	
Cushman & Wakefield of South America, LLC	Stati Uniti	100,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield International, LLC	100,000	
Cushman & Wakefield Operacion de Servicios, S.A. de C.V.	Messico	50.000,00	MXN	100,00	Cushman & Wakefield, S. de R.L. de C.V.	99,996	
					Cushman & Wakefield de Mexico, S.A. de C.V.	0,004	
Cushman & Wakefield Second Nova Scotia ULC	Canada	100,00	CAD	100,00	Cushman & Wakefield International Finance Subsidiary, LLC	100,000	
Cushman & Wakefield Servicios, S.A. de C.V.	Messico	50.000,00	MXN	100,00	Cushman & Wakefield, S. de R.L. de C.V.	99,996	
					Cushman & Wakefield de Mexico, S.A. de C.V.	0,004	
Cushman & Wakefield Spain Limited	Regno Unito	1.000,00	GBP	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
Cushman & Wakefield U.K. Limited Partnership	Regno Unito	N/A	GBP	100,00	Cushman & Wakefield Luxembourg Holdings S.à.r.l	98,000	
					Cushman & Wakefield Global Holdco Limited	2,000	
Nottingham Indemnity, Inc.	Stati Uniti	100.000,00	USD	100,00	Cushman & Wakefield, Inc.	100,000	
<b>ALTRE IMPRESE - CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE</b>							
<i>Real Estate Services</i>							
Cushman & Wakefield (Bahrain) W.L.L.	Bahrain	20.000,00	BD	100,00	Cushman & Wakefield (Middle East) FZE	N/A	(*)

(\*) In virtù di un Management agreement tra Cushman & Wakefield (Bahrain) W.L.L. e Cushman & Wakefield (Middle East) FZE.

## Partecipazioni del "Sistema Holdings" valutate con il metodo del patrimonio netto

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
<b>IMPRESE COLLEGATE - VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO</b>							
<i>Real Estate</i>							
Almacantar S.A.	Lussemburgo	385.712.498,00	GBP	38,29	EXOR S.A.	38,288	

## Partecipazioni del Gruppo FCA valutate con il metodo del patrimonio netto (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 29,25%)

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
<b>IMPRESE A CONTROLLO CONGIUNTO VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO</b>							
<b>BUSINESS AUTO: MARCHI GENERALISTI</b>							
<b>NAFTA</b>							
United States Council for Automotive Research LLC	Stati Uniti		100 USD	33,33	FCA US LLC		33,330
<b>APAC</b>							
GAC FIAT Automobiles Co. Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	2.400.000.000	CNY	50,00	FCA Italy S.p.A.		50,000
<b>EMEA</b>							
FGA CAPITAL S.p.A.	Italia	700.000.000	EUR	50,00	FCA Italy S.p.A.		50,000
FAL Fleet Services S.A.S.	Francia	3.000.000	EUR	50,00	FGA CAPITAL S.p.A.		100,000
FC France S.A.	Francia	11.360.000	EUR	50,00	FGA CAPITAL S.p.A.		99,999
FGA Bank G.m.b.H.	Austria	5.000.000	EUR	50,00	FGA CAPITAL S.p.A.		50,000
					Fidis S.p.A.		25,000
FGA Bank Germany GmbH	Germania	39.600.000	EUR	50,00	FGA CAPITAL S.p.A.		100,000
FGA CAPITAL BELGIUM S.A.	Belgio	3.718.500	EUR	50,00	FGA CAPITAL S.p.A.		99,999
FGA Capital Danmark A/S	Danimarca	14.154.000	DKK	50,00	FGA CAPITAL S.p.A.		100,000
FGA CAPITAL HELLAS S.A.	Grecia	1.200.000	EUR	50,00	FGA CAPITAL S.p.A.		100,000
FGA CAPITAL IFIC SA	Portogallo	10.000.000	EUR	50,00	FGA CAPITAL S.p.A.		100,000
FGA CAPITAL IRELAND Public Limited Company	Irlanda	132.562	EUR	50,00	FGA CAPITAL S.p.A.		99,994
FGA Capital Netherlands B.V.	Paesi Bassi	3.085.800	EUR	50,00	FGA CAPITAL S.p.A.		100,000
FGA CAPITAL RE Limited	Irlanda	1.000.000	EUR	50,00	FGA CAPITAL S.p.A.		100,000
FGA Capital Services Spain S.A.	Spagna	25.145.299	EUR	50,00	FGA CAPITAL S.p.A.		100,000
FGA Capital Spain E.F.C. S.A.	Spagna	26.671.557	EUR	50,00	FGA CAPITAL S.p.A.		100,000
FGA CAPITAL UK LTD.	Regno Unito	50.250.000	GBP	50,00	FGA CAPITAL S.p.A.		100,000
FGA CONTRACTS UK LTD.	Regno Unito	19.000.000	GBP	50,00	FGA CAPITAL S.p.A.		100,000
FGA Distribuidora Portugal S.A.	Portogallo	500.300	EUR	50,00	FGA CAPITAL S.p.A.		100,000
FGA INSURANCE HELLAS S.A.	Grecia	60.000	EUR	49,99	FGA CAPITAL HELLAS S.A.		99,975
FGA Leasing GmbH	Austria	40.000	EUR	50,00	FGA CAPITAL S.p.A.		100,000
FGA Leasing Polska Sp. z o.o.	Polonia	24.384.000	PLN	50,00	FGA CAPITAL S.p.A.		100,000
FGA WHOLESALE UK LTD.	Regno Unito	20.500.000	GBP	50,00	FGA CAPITAL S.p.A.		100,000
Fiat Bank Polska S.A.	Polonia	125.000.000	PLN	50,00	FGA CAPITAL S.p.A.		100,000
Fidis Finance (Suisse) S.A.	Svizzera	24.100.000	CHF	50,00	FGA CAPITAL S.p.A.		100,000
FL Auto Snc	Francia	8.954.581	EUR	50,00	FC France S.A.		99,998
FL Location SNC	Francia	76.225	EUR	49,99	FC France S.A.		99,980
Leasys S.p.A.	Italia	77.979.400	EUR	50,00	FGA CAPITAL S.p.A.		100,000
FER MAS Oto Ticaret A.S.	Turchia	5.500.000	TRY	37,64	Tofas-Turk Otomobil Fabrikasi A.S.		99,418
Koc Fiat Kredi Tuketici Finansmani A.S.	Turchia	30.000.000	TRY	37,86	Tofas-Turk Otomobil Fabrikasi A.S.		100,000
Tofas-Turk Otomobil Fabrikasi A.S.	Turchia	500.000.000	TRY	37,86	FCA Italy S.p.A.		37,856
<b>COMPONENTI E SISTEMI DI PRODUZIONE</b>							
<b>MAGNETI MARELLI</b>							
Hubei Huazhoung Magneti Marelli Automotive Lighting Co. Ltd	Cina (Rep. Popolare)	138.846.000	CNY	50,00	Automotive Lighting Reutlingen GmbH		50,000
Magneti Marelli Motherson Auto System Limited	India	1.400.000.000	INR	50,00	Magneti Marelli S.p.A.		36,429
					Magneti Marelli Motherson India Holding B.V.		27,143
					Magneti Marelli S.p.A.		100,000
Magneti Marelli Motherson India Holding B.V.	Paesi Bassi	2.000.000	EUR	50,00	Magneti Marelli S.p.A.		50,000
Magneti Marelli Motherson Shock Absorbers (India) Private Limited	India	1.539.000.000	INR	50,00	Magneti Marelli S.p.A.		50,000
Magneti Marelli SKH Exhaust Systems Private Limited	India	274.190.000	INR	50,00	Magneti Marelli S.p.A.		50,000
Magneti Marelli Talbros Chassis Systems Pvt. Ltd.	India	120.600.000	INR	50,00	Sistemi Sospensioni S.p.A.		50,000
SAIC MAGNETI MARELLI Pow ertrain Co. Ltd	Cina (Rep. Popolare)	23.000.000	EUR	50,00	Magneti Marelli S.p.A.		50,000
SKH Magneti Marelli Exhaust Systems Private Limited	India	95.450.000	INR	46,62	Magneti Marelli S.p.A.		46,621
							50,000
Zhejiang Wanxiang Magneti Marelli Shock Absorbers Co. Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	100.000.000	CNY	50,00	Magneti Marelli S.p.A.		50,000
<b>TEKSID</b>							
Hua Dong Teksid Automotive Foundry Co. Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	385.363.500	CNY	42,40	Teksid S.p.A.		50,000

**Partecipazioni del Gruppo FCA valutate con il metodo del patrimonio netto (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 29,25%)**

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
<b>IMPRESE CONTROLLATE VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO</b>							
<b>BUSINESS AUTO: MARCHI GENERALISTI</b>							
<b>NAFTA</b>							
Alhambra Chrysler Jeep Dodge, Inc.	Stati Uniti	1.272.700	USD	100,00	FCA US LLC	100,000	
Dow nriver Dodge, Inc.	Stati Uniti	604.886	USD	100,00	FCA US LLC	100,000	
Gw innett Automotive Inc.	Stati Uniti	3.505.019	USD	100,00	FCA US LLC	100,000	
La Brea Avenue Motors, Inc.	Stati Uniti	7.373.800	USD	100,00	FCA US LLC	100,000	
North Tampa Chrysler Jeep Dodge, Inc.	Stati Uniti	1.014.700	USD	100,00	FCA US LLC	100,000	
Superstition Springs Chrysler Jeep, Inc.	Stati Uniti	675.400	USD	100,00	FCA US LLC	100,000	
Superstition Springs MID LLC	Stati Uniti	3.000.000	USD	100,00	CG MID LLC	100,000	
<b>EMEA</b>							
AC Austro Car Handelsgesellschaft m.b.h. & Co. OHG	Austria	0	EUR	100,00	FGA Austro Car GmbH	100,000	
ALFA ROMEO INC.	Stati Uniti	0	USD	100,00	Fiat Chrysler Automobiles N.V.	100,000	
Chrysler Jeep Ticaret A.S.	Turchia	5.357.000	TRY	99,96	CG EU NSC LIMITED	99,960	
Fabbrica Italia Mirafiori S.p.A.	Italia	200.000	EUR	100,00	FGA Real Estate Services S.p.A.	100,000	
GESTIN POLSKA Sp. z o.o.	Polonia	500.000	PLN	100,00	Fiat Auto Poland S.A.	100,000	
Italcar SA	Marocco	4.000.000	MAD	99,85	Fiat Group Automobiles Maroc S.A.	99,900	
Sirio Polska Sp. z o.o.	Polonia	1.350.000	PLN	100,00	Fiat Auto Poland S.A.	100,000	
<b>COMPONENTI E SISTEMI DI PRODUZIONE</b>							
<b>MAGNETI MARELLI</b>							
Cofap Fabricadora de Pecas Ltda	Brasile	75.720.716	BRL	68,34	Magneti Marelli do Brasil Industria e Comercio SA	68,350	
<b>COMAU</b>							
COMAU Czech s.r.o.	Repubblica Ceca	5.400.000	CZK	100,00	Comau S.p.A.	100,000	
<b>ALTRE ATTIVITÀ: DIVERSE E HOLDINGS</b>							
Fiat (China) Business Co., Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	3.000.000	USD	100,00	Fiat Partecipazioni S.p.A.	100,000	
SGR-Sociedad para la Gestion de Riesgos S.A.	Argentina	150.000	ARS	99,96	Rimaco S.A.	99,960	
<b>IMPRESE COLLEGATE VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO</b>							
<b>BUSINESS AUTO: MARCHI GENERALISTI</b>							
<b>APAC</b>							
Hangzhou IVECO Automobile Transmission Technology Co., Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	555.999.999	CNY	33,33	Fiat Partecipazioni S.p.A.	33,333	
Haveco Automotive Transmission Co. Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	200.010.000	CNY	33,33	Fiat Partecipazioni S.p.A.	33,330	
<b>EMEA</b>							
Arab American Vehicles Company S.A.E	Egitto	6.000.000	USD	49,00	FCA US LLC	49,000	
<b>COMPONENTI E SISTEMI DI PRODUZIONE</b>							
<b>MAGNETI MARELLI</b>							
HMC MM Auto Ltd	India	214.500.000	INR	40,00	Magneti Marelli S.p.A.	40,000	
<b>ALTRE ATTIVITÀ: DIVERSE E HOLDINGS</b>							
Iveco-Motor Sich, Inc.	Ucraina	26.568.000	UAH	38,62	Fiat Partecipazioni S.p.A.	38,618	
Otoyol Sanayi A.S. in liquidazione	Turchia	52.674.386	TRY	27,00	Fiat Partecipazioni S.p.A.	27,000	
RCS MediaGroup S.p.A.	Italia	475.134.602	EUR	16,73	Fiat Chrysler Automobiles N.V.	16,734	

## Partecipazioni del Gruppo CNH Industrial valutate con il metodo del patrimonio netto (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 27,42%)

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
<b>IMPRESE A CONTROLLO CONGIUNTO - VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO</b>							
Case Mexico S.A. de C.V.	Messico	810.000	MXN	50,00	CNH de Mexico SA de CV	100,000	
Case Special Excavators N.V.	Belgio	1.100.000	EUR	50,00	CNH Industrial N.V.	50,000	
CNH Comercial, SA de C.V.	Messico	160.050.000	MXN	50,00	CNH de Mexico SA de CV	100,000	
CNH de Mexico SA de CV	Messico	165.276.000	MXN	50,00	CNH Industrial N.V.	50,000	
CNH Industrial S.A. de C.V.	Messico	200.050.000	MXN	50,00	CNH de Mexico SA de CV	100,000	
CNH Servicios Comerciales, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.	Messico	50.000.000	MXN	49,00	CNH Industrial N.V.	49,000	
CNH Servicios Corporativos S.A. de C.V.	Messico	375.000	MXN	50,00	CNH de Mexico SA de CV	99,999	
Iveco - Oto Melara Società consortile r.l.	Italia	40.000	EUR	50,00	Iveco S.p.A.	50,000	
Iveco Acentro S.p.A.	Italia	3.000.000	EUR	50,00	Iveco S.p.A.	50,000	
Iveco Orecchia S.p.A.	Italia	8.000.000	EUR	50,00	Iveco S.p.A.	50,000	
Naveco (Nanjing IVECO Motor Co.) Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	2.527.000.000	CNY	50,00	Iveco S.p.A.	50,000	
New Holland HFT Japan Inc.	Giappone	240.000.000	JPY	50,00	CNH Industrial N.V.	50,000	
SAIC IVECO Commercial Vehicle Investment Company Limited	Cina (Rep. Popolare)	224.500.000	USD	50,00	Iveco S.p.A.	50,000	
SAIC Iveco Hongyan Commercial Vehicles Co, Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	1.900.000.000	CNY	33,50	SAIC IVECO Commercial Vehicle Investment Company Limited	67,000	
SAIC-IVECO Hongyan Axle Co. Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	170.000.000	CNY	33,50	SAIC Iveco Hongyan Commercial Vehicles Co, Ltd.	100,000	
Transolver Finance Establecimiento Financiero de Credito S.A.	Spagna	23.315.344	EUR	50,00	CNH Industrial N.V.	50,000	
Turk Traktor Ve Ziraat Makineleri A.S.	Turchia	53.369.000	TRY	37,50	CNH Industrial Osterreich GmbH	37,500	
<b>IMPRESE CONTROLLATE - VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO</b>							
Iveco Colombia S.a.s.	Colombia	7.596.249.000	COP	100,00	Iveco Venezuela C.A.	99,990	
					Iveco Latin America Ltda	0,010	
Northside New Holland Inc.	Stati Uniti	250.000	USD	68,12	CNH Industrial America LLC	68,120	
<b>IMPRESE COLLEGATE - VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO</b>							
Al-Ghazi Tractors Ltd	Pakistan	289.821.005	PKR	43,17	CNH Industrial N.V.	43,169	
CNH Industrial Capital Europe S.a.S.	Francia	88.482.297	EUR	49,90	CNH Industrial N.V.	49,900	
Farm FZCO	Emirati Arabi Uniti	6.600.000	AED	28,79	CNH Industrial Italia s.p.a.	28,788	
GEIE V.IV.RE in liq.	Francia	0	EUR	50,00	Iveco S.p.A.	50,000	
IVECO-AMT Ltd.	Russia	65.255.056	RUB	33,33	CNH Industrial N.V.	33,330	



## Partecipazioni del Gruppo FCA valutate con il metodo del costo

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
<b>IMPRESE CONTROLLATE VALUTATE AL COSTO</b>							
<b>BUSINESS AUTO: MARCHI GENERALISTI</b>							
<b>NAFTA</b>							
CarCo Intermediate Mexico LLC	Stati Uniti		1 USD	100,00	Chrysler Mexico Investment Holdings Cooperatie U.A.	100,000	
CHRYSLER GROUP DUTCH OPERATING LLC	Stati Uniti		0 USD	100,00	CNI CV		100,000
Chrysler Receivables 1 Inc.	Canada		100 CAD	100,00	Chrysler Canada Inc.		100,000
Chrysler Receivables 2 Inc.	Canada		100 CAD	100,00	Chrysler Canada Inc.		100,000
Chrysler Receivables Limited Partnership	Canada		0 CAD	100,00	Chrysler Canada Inc. Chrysler Receivables 1 Inc. Chrysler Receivables 2 Inc.	99,990 0,005 0,005	
FCA Co-Issuer Inc.	Stati Uniti		100 USD	100,00	FCA US LLC		100,000
Fundacion Chrysler, I.A.P.	Messico		0 MXN	100,00	Chrysler de Mexico S.A. de C.V.		100,000
The Chrysler Foundation	Stati Uniti		0 USD	100,00	FCA US LLC		100,000
<b>LATAM</b>							
(*) SBH EXTRUSAO DO BRASIL LTDA.	Brasile		15.478.371 BRL	100,00	SBH Extrusion Srl		100,000
<b>EMEA</b>							
Banbury Road Motors Limited	Regno Unito		100 GBP	100,00	Fiat Group Automobiles UK Ltd		100,000
Chrysler Netherlands Holding Cooperatie U.A.	Paesi Bassi		0 EUR	100,00	CNI CV CHRYSLER GROUP DUTCH OPERATING LLC	99,000 1,000	
Chrysler UK Pension Trustees Limited	Regno Unito		1 GBP	100,00	Chrysler UK Limited		100,000
CNI CV	Paesi Bassi		0 EUR	100,00	FCA US LLC FCA MINORITY LLC	99,000 1,000	
CODEFIS Società consortile per azioni	Italia		120.000 EUR	51,00	FCA Italy S.p.A.		51,000
CONSORZIO FIAT ENERGY	Italia		7.000 EUR	54,97	Cornau S.p.A. FCA Italy S.p.A. Plastic Components and Modules Automotive S.p.A. Teksid S.p.A.	14,286 14,286 14,286 14,286	
Consorzio Servizi Balocco	Italia		10.000 EUR	91,37	FCA Italy S.p.A. Ferrari S.p.A. Fiat Powertrain Technologies SpA Maserati S.p.A. Abarth & C. S.p.A.	77,800 5,300 4,500 2,800 1,500	
FAS FREE ZONE Ltd. Kragujevac	Serbia		2.281.603 RSD	66,67	FIAT AUTOMOBILES SERBIA DOO Kragujevac		100,000
FGA Russia S.r.l.	Italia		1.682.028 EUR	100,00	FCA Italy S.p.A.		100,000
FIAT GROUP AUTOMOBILES FINLAND Oy	Finlandia		50.000 EUR	100,00	FCA Italy S.p.A.		100,000
Fiat Motor Sales Ltd	Regno Unito		1.500.000 GBP	100,00	Fiat Group Automobiles UK Ltd		100,000
OOO "CABEKO"	Russia		181.869.062 RUB	100,00	FGA Russia S.r.l. FCA Italy S.p.A.	99,591 0,409	
(*) SBH Extrusion Srl	Italia		30.000 EUR	100,00	FCA Partec S.p.A.		100,000
VM North America Inc.	Stati Uniti		1.000 USD	100,00	FCA Italy S.p.A.		100,000

(\*) Attività destinata alla vendita.

## Partecipazioni del Gruppo FCA valutate con il metodo del costo

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
<b>IMPRESE CONTROLLATE VALUTATE AL COSTO</b>							
<b>BUSINESS AUTO: MARCHI DI LUSO E SPORTIVI</b>							
<b>FERRARI</b>							
Scuderia Ferrari Club S.c. a r.l.	Italia	105.000	EUR	84,99	Ferrari S.p.A.		94,438
<b>COMPONENTI E SISTEMI DI PRODUZIONE</b>							
<b>MAGNETI MARELLI</b>							
Magneti Marelli Stamping & Welding Industria e Comercio Automotivos Ltda	Brasile	1.000	BRL	99,99	Magneti Marelli Sistemas Automotivos Industria e Comercio Ltda Magneti Marelli Cofap Fabricadora de Pecas Ltda		99,900 0,100
Magneti Marelli Suspansiyon Sistemleri Limited Sirketi	Turchia	520.000	TRY	99,99	Sistemi Sospensioni S.p.A.		100,000
Magneti Marelli Trim Parts Industria e Comercio Ltda	Brasile	1.000	BRL	99,99	Magneti Marelli Sistemas Automotivos Industria e Comercio Ltda Magneti Marelli Cofap Fabricadora de Pecas Ltda		99,900 0,100
New Business 34 S.r.l.	Italia	50.000	EUR	99,99	Plastic Components and Modules Automotive S.p.A.		100,000
<b>COMAU</b>							
Consorzio Fermag in liquidazione	Italia	144.608	EUR	68,00	Comau S.p.A.		68,000
<b>ALTRE ATTIVITÀ: DIVERSE E HOLDINGS</b>							
Fiat Chrysler Finance Netherlands B.V.	Paesi Bassi	1	EUR	100,00	Fiat Chrysler Automobiles N.V.		100,000
Fiat Common Investment Fund Limited	Regno Unito	2	GBP	100,00	Fiat U.K. Limited		100,000
Fiat Investimenti S.p.A.	Italia	120.000	EUR	100,00	Fiat Partecipazioni S.p.A.		100,000
Fiat Investments S.p.A.	Italia	120.000	EUR	100,00	New Business Netherlands N.V.		100,000
Fiat Oriente S.A.E. in liquidazione	Egitto	50.000	EGP	100,00	Fiat Partecipazioni S.p.A.		100,000
Fiat Partecipazioni India Private Limited	India	28.605.400	INR	100,00	Fiat Partecipazioni S.p.A. Fiat Group Purchasing S.r.l.		99,825 0,175
Fides Corretagens de Seguros Ltda	Brasile	365.525	BRL	100,00	Rimaco S.A.		99,998
Isvor Fiat India Private Ltd. in liquidazione	India	1.750.000	INR	100,00	Fiat Partecipazioni S.p.A.		100,000
New Business 29 S.c.r.l.	Italia	50.000	EUR	100,00	Fiat Partecipazioni S.p.A. Fiat Chrysler Automobiles N.V.		80,000 20,000
New Business 30 S.r.l.	Italia	50.000	EUR	100,00	Fiat Partecipazioni S.p.A.		100,000
New Business 35 s.r.l.	Italia	50.000	EUR	100,00	Fiat Partecipazioni S.p.A.		100,000
New Business 36 s.r.l.	Italia	50.000	EUR	100,00	Fiat Partecipazioni S.p.A.		100,000
New Business Netherlands N.V.	Paesi Bassi	50.000	EUR	100,00	Fiat Chrysler Automobiles N.V.		100,000
OOO Sadi Rus	Russia	2.700.000	RUB	100,00	Sadi Polska-Agencja Celna Sp. z o.o. Fiat Services Polska Sp. z o.o.		90,000 10,000
Orione-Società Industriale per la Sicurezza e la Vigilanza Consortile per Azioni	Italia	120.000	EUR	97,73	Fiat Partecipazioni S.p.A. Fiat Chrysler Automobiles N.V. Editrice La Stampa S.p.A. FCA Italy S.p.A. Comau S.p.A. Ferrari S.p.A. Fiat Chrysler Finance S.p.A. Fiat Group Marketing & Corporate Communication S.p.A. Fiat Powertrain Technologies SpA Fiat Services S.p.A. Fiat Servizi per l'Industria S.c.p.a. Magneti Marelli S.p.A. Sisport Fiat S.p.A. - Società sportiva dilettantistica Teksid S.p.A.		76,722 18,003 0,439 0,439 0,220 0,220 0,220 0,220 0,220 0,220 0,220 0,220 0,220 0,220 0,220 0,220 0,220



## Partecipazioni del Gruppo FCA valutate con il metodo del costo

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
<b>IMPRESE COLLEGATE VALUTATE AL COSTO</b>							
<b>BUSINESS AUTO: MARCHI GENERALISTI</b>							
<b>EMEA</b>							
Consorzio ATA - FORMAZIONE	Italia	16.670	EUR	40,01	C.R.F. Società Consortile per Azioni	40,012	
Consorzio per la Reindustrializzazione Area di Arese S.r.l. in liquidazione	Italia	20.000	EUR	30,00	FCA Italy S.p.A.	30,000	
Consorzio Prode	Italia	51.644	EUR	20,00	C.R.F. Società Consortile per Azioni	20,000	
Innovazione Automotive e Metalmeccanica Scrl	Italia	115.000	EUR	24,52	FCA Italy S.p.A.	17,391	
					C.R.F. Società Consortile per Azioni Sistemi Sospensioni S.p.A.	6,957	0,174
New Holland Fiat (India) Private Limited	India	12.485.547.400	INR	3,59	FCA Italy S.p.A.	3,593	51,035
Tecnologie per il Calcolo Numerico-Centro Superiore di Formazione S.c. a r.l.	Italia	100.000	EUR	25,00	C.R.F. Società Consortile per Azioni	25,000	
Turin Auto Private Ltd. in liquidazione	India	43.300.200	INR	50,00	FGA Investimenti S.p.A.	50,000	
<b>BUSINESS AUTO: MARCHI DI LUSO E SPORTIVI</b>							
<b>FERRARI</b>							
Senator Softw are Grmh	Germania	25.565	EUR	39,69	Ferrari Financial Services AG	49,000	
<b>COMPONENTI E SISTEMI DI PRODUZIONE</b>							
<b>MAGNETI MARELLI</b>							
Auto Componentistica Mezzogiorno - A.C.M. Melfi Società Consortile a responsabilità limitata	Italia	40.000	EUR	28,25	Plastic Components and Modules Automotive S.p.A.	16,500	
					Sistemi Sospensioni S.p.A.	11,750	
Bari Servizi Industriali S.c.r.l.	Italia	24.000	EUR	25,00	Magneti Marelli S.p.A.	25,000	
CF Gomma S.r.l.	Italia	1.000.000	EUR	40,00	Magneti Marelli S.p.A.	40,000	
Flexider S.p.A.	Italia	4.080.000	EUR	25,00	Magneti Marelli S.p.A.	25,000	
Mars Seal Private Limited	India	400.000	INR	24,00	Magneti Marelli France S.a.s.	24,000	
Matay Otomotiv Yan Sanay Ve Ticaret A.S.	Turchia	3.800.000	TRY	28,00	Magneti Marelli S.p.A.	28,000	
<b>ALTRE ATTIVITÀ: DIVERSE E HOLDINGS</b>							
ANFIA Automotive S.c.r.l.	Italia	20.000	EUR	20,00	C.R.F. Società Consortile per Azioni FCA Italy S.p.A.	5,000	
					Fiat Information Technology, Excellence and Methods S.p.A.	5,000	
					Magneti Marelli S.p.A.	5,000	
FMA-Consultoria e Negocios Ltda	Brasile	1	BRL	50,00	Fiat do Brasil S.A.	50,000	
Maxus MC2 S.p.A.	Italia	219.756	EUR	20,00	Fiat Partecipazioni S.p.A.	20,000	
Parco Industriale di Chivasso Società Consortile a responsabilità limitata	Italia	10.000	EUR	30,40	Fiat Partecipazioni S.p.A.	25,800	
					Plastic Components and Modules Automotive S.p.A.	4,600	
To-dis S.r.l.	Italia	510.000	EUR	45,00	Editrice La Stampa S.p.A.	45,000	
<b>ALTRE IMPRESE</b>							
<b>BUSINESS AUTO: MARCHI GENERALISTI</b>							
<b>EMEA</b>							
Consorzio Calef (Consorzio per la ricerca e lo sviluppo delle applicazioni industriali laser e del fascio elettronico)	Italia	90.131	EUR	11,57	C.R.F. Società Consortile per Azioni FCA Italy S.p.A.	5,787	
					C.R.F. Società Consortile per Azioni	11,110	
Consorzio Technapoli	Italia	1.626.855	EUR	11,11	C.R.F. Società Consortile per Azioni	11,110	
<b>BUSINESS AUTO: MARCHI DI LUSO E SPORTIVI</b>							
<b>FERRARI</b>							
Nuova Didactica S.c. a r.l.	Italia	112.200	EUR	14,73	Ferrari S.p.A.	16,364	
<b>COMPONENTI E SISTEMI DI PRODUZIONE</b>							
<b>MAGNETI MARELLI</b>							
Editori Riuniti S.p.A. in liquidazione	Italia	441.652	EUR	13,11	Plastic Components and Modules Holding S.p.A.	13,110	
<b>ALTRE ATTIVITÀ: DIVERSE E HOLDINGS</b>							
Consorzio Edicola Italiana	Italia	60.000	EUR	16,67	Editrice La Stampa S.p.A.	16,667	
Consorzio Lingotto	Italia	9.612	EUR	18,26	Fiat Partecipazioni S.p.A.	12,856	
					Fiat Chrysler Automobiles N.V.	5,400	
Distretto Meccatronico Regionale Della Puglia S.c.a r.l. "MEDIS Scarl"	Italia	150.000	EUR	13,33	C.R.F. Società Consortile per Azioni Magneti Marelli S.p.A.	6,667	
					Fiat Chrysler Automobiles N.V.	6,667	
Fin.Priv. S.r.l.	Italia	20.000	EUR	14,29	Fiat Chrysler Automobiles N.V.	14,285	

## Partecipazioni del Gruppo CNH Industrial valutate con il metodo del costo

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
<b>IMPRESE CONTROLLATE - VALUTATE AL COSTO</b>							
Altra S.p.A.	Italia	516.400	EUR	100,00	Iveco S.p.A.	100,000	
Case Construction Equipment, Inc.	Stati Uniti	1.000	USD	100,00	CNH Industrial America LLC	100,000	
Case IH Agricultural Equipment, Inc.	Stati Uniti	1.000	USD	100,00	CNH Industrial America LLC	100,000	
CNH Industrial Korea LLC	Corea del Sud	1.000.000.000	KRW	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
Componentes Mecanicos S.A.	Spagna	1.135.037	EUR	100,00	Iveco Espana S.L.	100,000	
Employers Health Initiatives LLC	Stati Uniti	79.000	USD	100,00	CNH Industrial America LLC	100,000	
Fermecc North America Inc.	Stati Uniti	5	USD	100,00	CNH Industrial America LLC	100,000	
International Harvester Company	Stati Uniti	1.000	USD	100,00	CNH Industrial America LLC	100,000	
Iveco Defence Vehicles SpA	Italia	1.000.000	EUR	100,00	Iveco S.p.A.	100,000	
J.I. Case Company Limited	Regno Unito	2	GBP	100,00	Case United Kingdom Limited	100,000	
MVPC LLC	Russia	10.000	RUB	50,00	OOO Iveco Russia	50,000	
New Industrial Business 1 s.r.l.	Italia	50.000	EUR	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
New Industrial Business 2 s.r.l.	Italia	50.000	EUR	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
New Industrial Business 3 s.r.l.	Italia	50.000	EUR	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
RosCaseMash	Russia	0	RUB	38,25	Case Equipment Holdings Limited	38,250	51,000
<b>IMPRESE COLLEGATE - VALUTATE AL COSTO</b>							
CONSORZIO FIAT ENERGY	Italia	7.000	EUR	42,86	CNH Industrial Italia s.p.a. FPT Industrial S.p.A. Iveco S.p.A.	14,286 14,286 14,286	
Consorzio Nido Industria Vallesina	Italia	53.903	EUR	38,73	CNH Industrial Italia s.p.a.	38,728	
Sotra S.A.	Costa D'Avorio	3.000.000.000	XOF	39,80	Iveco France	39,800	
Trucks & Bus Company	Libia	96.000.000	LYD	25,00	Iveco Espana S.L.	25,000	
<b>ALTRE IMPRESE - VALUTATE AL COSTO</b>							
CODEFIS Società consortile per azioni	Italia	120.000	EUR	19,00	CNH Industrial Capital U.K. Ltd	19,000	
Nuova Didactica S.c. a r.l.	Italia	112.200	EUR	12,27	CNH Industrial Italia s.p.a.	12,273	
Polagris S.A.	Lituania	1.133.400	LTL	11,05	CNH Industrial Polska Sp. z o.o.	11,054	



## Partecipazioni di C&W Group valutate con il metodo del costo

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
<b>ALTRE IMPRESE - VALUTATE AL COSTO</b>							
<i>Real Estate Services</i>							
NorthMarq Real Estate Services, LLC	Stati Uniti		N/A USD	12,00	Cushman & Wakefield of Minnesota, Inc.	12,000	
Sojitz Reit Advisors K.K.	Giappone	27.000.000,00	JPY	18,00	Cushman & Wakefield Asset Management K.K.	18,000	

## Partecipazioni rilevanti del "Sistema Holdings"

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
<b>ALTRE IMPRESE - PARTECIPAZIONI RILEVANTI DEL SISTEMA HOLDINGS</b>							
<i>Holdings e Diverse</i>							
Banca Leonardo S.p.A.	Italia	100.565.000,00	EUR	N/A	EXOR S.A.	17,366	
Banijay Holding S.A.S.	Francia	2.057.501,00	EUR	N/A	EXOR S.A.	17,088	17,172
Sequana S.A.	Francia	51.060.304,00	EUR	N/A	EXOR S.A.	10,845	10,499

## Attestazione del Bilancio Consolidato ai sensi dell'art. 154-bis, comma 5, del D.Lgs. 58/98

I sottoscritti Jonh Elkann, Presidente e Amministratore Delegato, e Enrico Vellano, Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, di EXOR S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso dell'esercizio 2014.

Si attesta, inoltre, che:

- il bilancio consolidato:
  - è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002;
  - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
  - è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;
- la Relazione sulla Gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Torino, 14 aprile 2015

Il Presidente e Amministratore Delegato  
John Elkann

Il Dirigente Preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari  
Enrico Vellano





Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Via Confindenza, 10  
10121 Torino

Tel: +39 011 5161611  
Fax: +39 011 5612554  
ey.com

## Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39

Agli Azionisti  
della EXOR S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dal conto economico consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dalla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, dal rendiconto finanziario consolidato, dalle variazioni del patrimonio netto consolidato e dalle relative note illustrative della EXOR S.p.A. e sue controllate (il "Gruppo EXOR") chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli Amministratori della EXOR S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per quanto riguarda i dati comparativi relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed alla situazione patrimoniale-finanziaria al 1° gennaio 2013, derivata dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2012, rideterminati in seguito all'applicazione retroattiva dell' IFRS 11 - Accordi a controllo congiunto, come descritto nelle note illustrative, si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 11 aprile 2014 e in data 17 aprile 2013. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nelle note illustrative sono state da noi esaminate ai fini dell'emissione della presente relazione.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo EXOR al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo EXOR per l'esercizio chiuso a tale data.

Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Sede Legale: 00198 Roma - Via Po, 32  
Capitale Sociale € 1.402.500,00 i.v.  
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.L.A.A. di Roma  
Codice Fiscale e numero di iscrizione 00434000584  
RIVA 00891231003  
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998  
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione  
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10831 del 16/7/1997

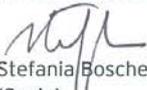
A member firm of Ernst & Young Global Limited



4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sulla Corporate Governance, pubblicata nella sezione "Corporate Governance" del sito internet della EXOR S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori della EXOR S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sulla Corporate Governance, con il bilancio consolidato, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sulla Corporate Governance sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo EXOR al 31 dicembre 2014.

Torino, 16 aprile 2015

Reconta Ernst & Young S.p.A.

  
Stefania Boschetti  
(Socio)



## RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI SULL'ATTIVITA' SVOLTA NELL'ESERCIZIO 2014

Signori Azionisti,

riassumiamo i contenuti e gli esiti dell'attività svolta nell'esercizio 2014, preliminarmente richiamando – oltre alla delibera favorevole alla fusione di FIAT in FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES, circa la quale, dopo il perfezionamento dell'operazione, l'esercizio di *stock option* e l'aumento di capitale sottoscritto da investitori qualificati, è conseguita l'indicata diluizione della partecipazione detenuta – le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società, ovviamente descritte nella relazione sulla gestione, tra cui:

- la sottoscrizione, per l'ammontare di euro 711 milioni circa, del prestito obbligazionario a conversione obbligatoria emesso da FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES;
- l'emissione del prestito obbligazionario non convertibile 2014 - 2024 di nozionali euro 650 milioni complessivi;
- gli acquisti, e la conseguente riduzione di euro 250 milioni dell'ammontare nozionale, di quello scadente nel 2017, ridottosi a nozionali euro 440 milioni.

Nell'ambito delle nostre attività, nell'ultimo anno del mandato, abbiamo nuovamente:

- assistito alle riunioni del consiglio, nel cui corso gli amministratori hanno informato quanto ad attività e ad operazioni, circa le quali abbiamo assunto elementi sulla conformità alla legge, allo statuto, alle delibere assembleari ed alle misure adottate per identificare eventuali conflitti d'interesse ed evitare conseguenti criticità, nel rispetto delle inerenti previsioni dell'articolo 2391 del codice civile;
- rilevato, negli aspetti attinenti alle competenze attribuiteci, l'adeguatezza della struttura organizzativa e del sistema di controllo interno alle dimensioni, all'attività svolta e alla gestione dei rischi identificati;
- acquisito informazioni sul rispetto dei principi di diligente e corretta condotta amministrativa e constatato, nell'ambito del processo di informativa finanziaria, la capacità di rappresentare correttamente i fatti di gestione, tramite incontri sia con il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, il quale, infine, congiuntamente al presidente e amministratore delegato, ha rilasciato le attestazioni ai sensi dell'articolo 154 bis, comma 5, del decreto legislativo 58/1998, sia con i titolari di alcune funzioni aziendali, tra i quali il responsabile di internal audit, sia con l'organismo di vigilanza del modello di organizzazione gestione e controllo previsto dal decreto legislativo 231/2001, di cui fa parte il presidente del collegio;
- ritenuto efficace il sistema di controllo interno, anche recependo i favorevoli esiti delle valutazioni del relativo comitato, dell'organismo di vigilanza e della società di revisione;
- ripercorso l'applicazione dei criteri di valutazione seguiti dal consiglio per giungere a favorevolmente accertare l'indipendenza degli amministratori qualificatisi tali ed il processo di autovalutazione svolto in merito all'adeguatezza della composizione e del funzionamento dello stesso alle esigenze sociali, in presenza di professionalità e competenze diversificate;
- condotto le considerazioni necessarie a ritenere rispettati i requisiti di indipendenza di ogni sindaco;
- vigilato sull'applicazione del Regolamento CONSOB sulle operazioni con parti correlate e della conseguente procedura sociale, consultabile all'indirizzo informatico [www.exor.com](http://www.exor.com); in merito, non sono occorse attivazioni del comitato remunerazioni e nomine, cui sono attribuite le competenze sui compensi aggiuntivi agli amministratori, ricomprese tra le fattispecie di minore rilevanza, e di quello controllo e rischi, incaricato delle altre evenienze;



- attuato, anche ai sensi dell'articolo 19 del decreto legislativo 39/2010, periodici incontri con esponenti di RECONTA ERNST & YOUNG, intervenuti di regola alle nostre sedute, sia per seguire l'esecuzione del piano delle attività di revisione e lo svolgimento delle medesime, sia per vigilare sulla sua indipendenza, ottenendone ancora conferma oggi, e circa la quale non nutriamo riserve, sia per operare lo scambio di informazioni sulle rispettive operazioni e per avvalerci di quegli esiti;
- incontrato i componenti del collegio sindacale di JUVENTUS ed il presidente dell'audit committee di CUSHMAN & WAKEFIELD.

Secondo le indicazioni CONSOB di cui alla comunicazione 6 aprile 2001, riferiamo pure sui seguenti profili.

*Operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale*

Gli amministratori hanno riassunto le caratteristiche delle più rilevanti operazioni attuate.

Analogamente, hanno evidenziato e commentato l'esistenza di transazioni con società del gruppo e con parti correlate, indicandole effettuate, valutata la reciproca convenienza economica, nel rispetto delle norme e a condizioni ritenute normali nei rispettivi mercati, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e dei servizi.

*Operazioni atipiche o inusuali e adeguatezza delle relative informazioni rese dagli amministratori*

Il collegio non ha individuato significative operazioni con parti correlate, con terzi e infragruppo tali da evidenziare profili di atipicità o di inusualità per contenuti, natura, dimensioni e collocazione temporale.

*Richiami d'informativa del revisore*

RECONTA ERNST & YOUNG non ha formulato richiami d'informativa.

*Denunce ai sensi dell'articolo 2408 codice civile*

Non ci sono pervenute, direttamente o tramite la società, denunce ai sensi dell'articolo 2408 del codice civile.

*Esposti*

Nemmeno abbiamo ricevuto esposti.

*Incarichi ai revisori e relativi costi*

Le attività richieste a RECONTA ERNST & YOUNG ed i relativi corrispettivi sono stati indicati dagli amministratori nella nota 38 al bilancio separato e ci sono stati da essa confermati con dichiarazione odierna; quelle di revisione hanno generato corrispettivi di euro 53 mila e quelle per altri servizi – conferma di *ratio* finanziari e rilascio di *comfort letter* quanto all'emissione del prestito obbligazionario – di euro 40 mila; di entità, quindi, marginale.

*Incarichi a soggetti legati alla società di revisione*

Nella stessa comunicazione, essa ha anche annotato:

"(...) Vi confermiamo inoltre che nessuna altra attività separata è stata svolta e nessun onorario è stato fatturato a EXOR S.p.A. dalla scrivente e da altre società appartenenti al network Ernst & Young. (...)".

*Pareri rilasciati dal collegio*

Ci siamo espressi quanto alla previsione di emissione del prestito obbligazionario non convertibile.

Handwritten signature and initials, including a circled 'O', 'AP', and 'nu' with a superscript '2'.



*Frequenza e numero delle riunioni del consiglio d'amministrazione e del collegio sindacale*

Il consiglio ha tenuto sette adunanze; il collegio dieci riunioni; il comitato remunerazioni e nomine una seduta e quello controllo e rischi quattro, alle quali, pure in relazione alle previsioni di cui al decreto legislativo 39/2010 quanto al secondo, abbiamo sempre partecipato; il comitato strategico due.

*Principi di corretta amministrazione*

Rimarchiamo di non aver rilevato operazioni in contrasto con l'oggetto sociale, in conflitto d'interessi e tali da compromettere l'integrità del patrimonio, o, comunque, manifestamente imprudenti e azzardate.

*Struttura organizzativa*

Confermiamo di ritenere la struttura organizzativa adeguata ai profili connessi alle aree oggetto delle nostre incombenze.

*Sistema di controllo interno*

Richiamiamo la sostanziale affidabilità generale del sistema di controllo interno, anche in virtù degli acquisiti esiti delle menzionate altrui attività in merito.

*Sistema amministrativo-contabile e sua affidabilità*

Ribadiamo che il sistema amministrativo contabile ci appare in grado di rilevare e di rappresentare correttamente i fatti di gestione.

*Disposizioni alle società controllate*

Le disposizioni di cui all'articolo 114, comma 2, del decreto legislativo 58/1998 alle società controllate sono state appropriatamente impartite.

*Aspetti rilevanti emersi nel corso delle riunioni con i revisori*

Negli incontri con RECONTA ERNST & YOUNG non ci sono stati riferiti fatti o temi rilevanti che abbiano imposto lo svolgimento di ulteriori approfondimenti da menzionare ed essa ha ribadito, nella Relazione sulle questioni fondamentali emerse in sede di revisione legale, di non aver individuato carenze significative nel sistema di controllo interno.

*Adesione al codice di autodisciplina proposto da Borsa Italiana*

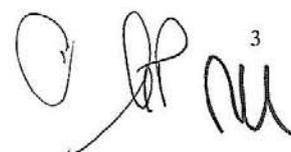
Gli amministratori hanno sintetizzato i principi e i criteri applicativi, che ci sono ovviamente noti, mediante i quali EXOR ha inteso conformarsi alle raccomandazioni, precisandone la concreta applicazione e le relative deroghe nella relazione annuale sulla *corporate governance*, pure oggetto delle analisi di RECONTA ERNST & YOUNG ai sensi dell'articolo 123 bis del decreto legislativo 58/1998.

*Attività dell'organismo di vigilanza*

Abbiamo seguito il lavoro dell'organismo di vigilanza, che ritiene adeguatamente attuato il presidio sul modello organizzativo, in base al livello di implementazione delle norme e delle procedure individuate per prevenire i reati rilevanti.

*Valutazioni conclusive sull'attività di vigilanza*

Nell'attività di vigilanza condotta non abbiamo riscontrato criticità da riferire.



*Eventuali proposte da presentare all'assemblea*

Non riteniamo necessario formulare osservazioni e proposte.

---

Abbiamo considerato la struttura e l'impostazione del progetto di bilancio al 31 dicembre 2014, che consuntiva l'utile di euro 51.753.506, della relazione sulla gestione, relativa pure al bilancio consolidato di gruppo, e delle note illustrative.

RECONTA ERNST & YOUNG, incaricata della revisione legale, nella relazione datata 16 aprile, ha esposto le sue conclusioni in merito, prive di rilievi e di richiami d'informativa.

Analoghi risultati ha illustrato nella relazione sul bilancio consolidato.

Per effetto degli elementi acquisiti direttamente quanto all'impostazione ed alla struttura, e degli esiti cui è pervenuta la società di revisione, riteniamo che il progetto di bilancio separato e la proposta di destinazione del risultato d'esercizio, nel rispetto dei vincoli a presidio della stessa, siano suscettibili di approvazione.

---

Nel ricordare, infine, gli argomenti all'ordine del giorno della prossima assemblea, oltre quelli complessivamente afferenti i conti sociali, confermiamo, per quanto occorre, che le relazioni predisposte dal consiglio illustrano adeguatamente gli argomenti e prospettano delibere conformi alla normativa.

16 aprile 2015

Il collegio sindacale

Sergio Duca, presidente

Nicoletta Paracchini

Paolo Piccatti

