



**Resoconto Intermedio di Gestione
al 30 Settembre 2015**

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2015

1	Organi di Amministrazione e Controllo
2	Profilo del Gruppo EXOR
4	Net Asset Value
6	Fatti di rilievo del terzo trimestre 2015 e successivi
8	Criteri di redazione
9	Principali dati economici e finanziari al 30 settembre 2015
10	Prospetti contabili consolidati redatti in forma sintetica
11	Note di commento ai prospetti contabili consolidati redatti in forma sintetica
19	Evoluzione prevedibile della gestione
20	Andamento della gestione delle imprese controllate e collegate operative

Disclaimer

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



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

Relazioni esterne e ufficio stampa

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

Relazioni con gli investitori istituzionali e con gli analisti finanziari

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

Il presente fascicolo è disponibile sul sito istituzionale: www.exor.com



Consiglio di Amministrazione

Presidente e Amministratore Delegato

Vice Presidente

Vice Presidente

Amministratori non indipendenti

Amministratori indipendenti

John Elkann

Sergio Marchionne

Alessandro Nasi

Andrea Agnelli

Vittorio Avogadro di Collobiano

Ginevra Elkann

Lupo Rattazzi

Giovanni Chiura

Annemiek Fentener van Vlissingen

Mina Gerowin

Jae Yong Lee

António Mota de Sousa Horta-Osório

Robert Speyer

Michelangelo Volpi (Lead Independent Director)

Ruth Wertheimer

Segretario del Consiglio di Amministrazione

Gianluca Ferrero

Comitato Controllo e Rischi

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

Comitato Remunerazioni e Nomine

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

Collegio Sindacale

Presidente

Sindaci effettivi

Enrico Maria Bignami

Sergio Duca

Nicoletta Paracchini

Sindaci supplenti

Ruggero Tabone

Anna Maria Fellegara

Società di Revisione

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Scadenze dei mandati

I mandati del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale scadranno in concomitanza dell'Assemblea degli Azionisti che approverà il bilancio dell'esercizio 2017.

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

PROFILO DEL GRUPPO EXOR

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 € 11 miliardi al 30 settembre 2015, 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 44,27% dei diritti di voto sul capitale emesso.

(b) EXOR detiene il 39,97% dei diritti di voto sul capitale emesso. 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) (29,16% dell'interesse economico) è quotata al Mercato NYSE di New York e sul Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana (MTA) ed è inclusa nell'indice FTSE MIB. FCA, il settimo costruttore automobilistico al mondo, progetta, sviluppa, produce e commercializza in tutto il mondo vetture, veicoli commerciali, componenti e sistemi di produzione. Opera nel mercato automobilistico con i marchi Abarth, Alfa Romeo, Chrysler, Dodge, Fiat, Fiat Professional, Jeep, Lancia, Ram, 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 (26,95% dell'interesse economico; inoltre FCA possiede l'1,17% dell'interesse economico) è quotata al Mercato NYSE di New York e sul Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana (MTA) ed è inclusa nell'indice FTSE MIB. CNH Industrial ha come obiettivo lo sviluppo strategico dei propri business. La grande base industriale, l'ampia gamma di prodotti e la presenza geografica a livello mondiale fanno di CNH Industrial un leader globale nel settore dei *capital goods*. Attraverso i suoi marchi, l'azienda progetta, produce e commercializza camion, veicoli industriali, autobus, veicoli speciali (Iveco), macchine per l'agricoltura e per il movimento terra (le famiglie di *brand* Case e New Holland), oltre ai relativi motori e trasmissioni e a motori per applicazioni marine (FPT Industrial). Ognuno dei marchi del gruppo è un *player* internazionale di rilievo nel rispettivo settore industriale. Al 31 dicembre 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.

 <p>The Economist</p> <p>34,7% (a)</p>	<p>almacantar</p> <p>38,30%</p>	 <p>JUVENTUS</p> <p>63,77%</p>	 <p>BANCA LEONARDO</p> <p>16,51%</p>	 <p>Banijay Group</p> <p>17,17%</p>
--	---------------------------------	---	---	--

(a) Percentuale calcolata sul capitale emesso.

The Economist Group (34,7% 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

Almacantar (38,30% 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 (16,51% 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 Group (17,17% del capitale sociale) ha sede a Parigi ed è attiva nel settore della produzione televisiva operando attraverso una rete di società specializzate nella produzione e distribuzione di contenuti multimediali.

NET ASSET VALUE

Al 30 settembre 2015 il Net Asset Value (NAV) ammonta a €11.130 milioni ed evidenzia un incremento di €966 milioni (+9,5%) rispetto al dato di €10.164 milioni al 31 dicembre 2014.

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

€milioni	01/03/2009 ^(a)	31/12/2014	30/09/2015	Variazione rispetto al 31/12/2014	
				Assoluta	%
Investimenti	2.921	8.347	8.707	360	+4,3%
Investimenti finanziari	274	663	560	(103)	-15,5%
Cassa ed equivalenti	1.121	2.233	2.898	665	+29,8%
Azioni proprie	19	762	862	100	+13,1%
Valore totale degli attivi	4.335	12.005	13.027	1.022	+8,5%
Debito lordo	(1.157)	(1.671)	(1.727)	(56)	+3,4%
Costi di struttura ordinari per dieci anni	(210)	(170)	(170)	-	-
Net Asset Value (NAV)	2.968	10.164	11.130	966	+9,5%

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

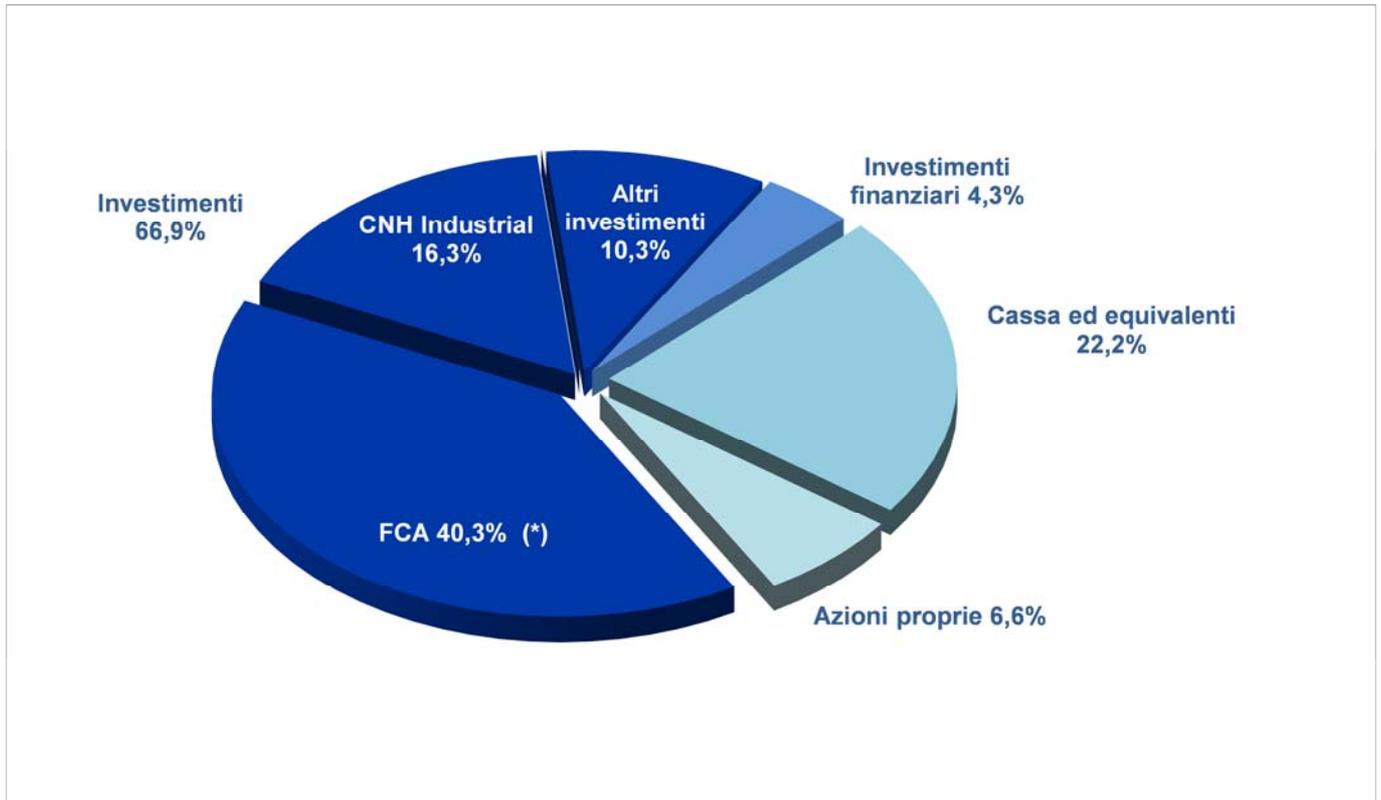
Il valore totale degli attivi al 30 settembre 2015 è stato determinato valorizzando le partecipazioni e gli altri titoli quotati ai prezzi ufficiali di Borsa, nonché le altre partecipazioni non quotate al *fair value* determinato annualmente da esperti indipendenti e gli altri investimenti non quotati (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 30 settembre 2015 (€13.027 milioni). La voce "Altri investimenti" comprende gli investimenti in PartnerRe, The Economist Group, Almacantar, Juventus Football Club, Banca Leonardo e Banijay Group, nonché altri investimenti minori.

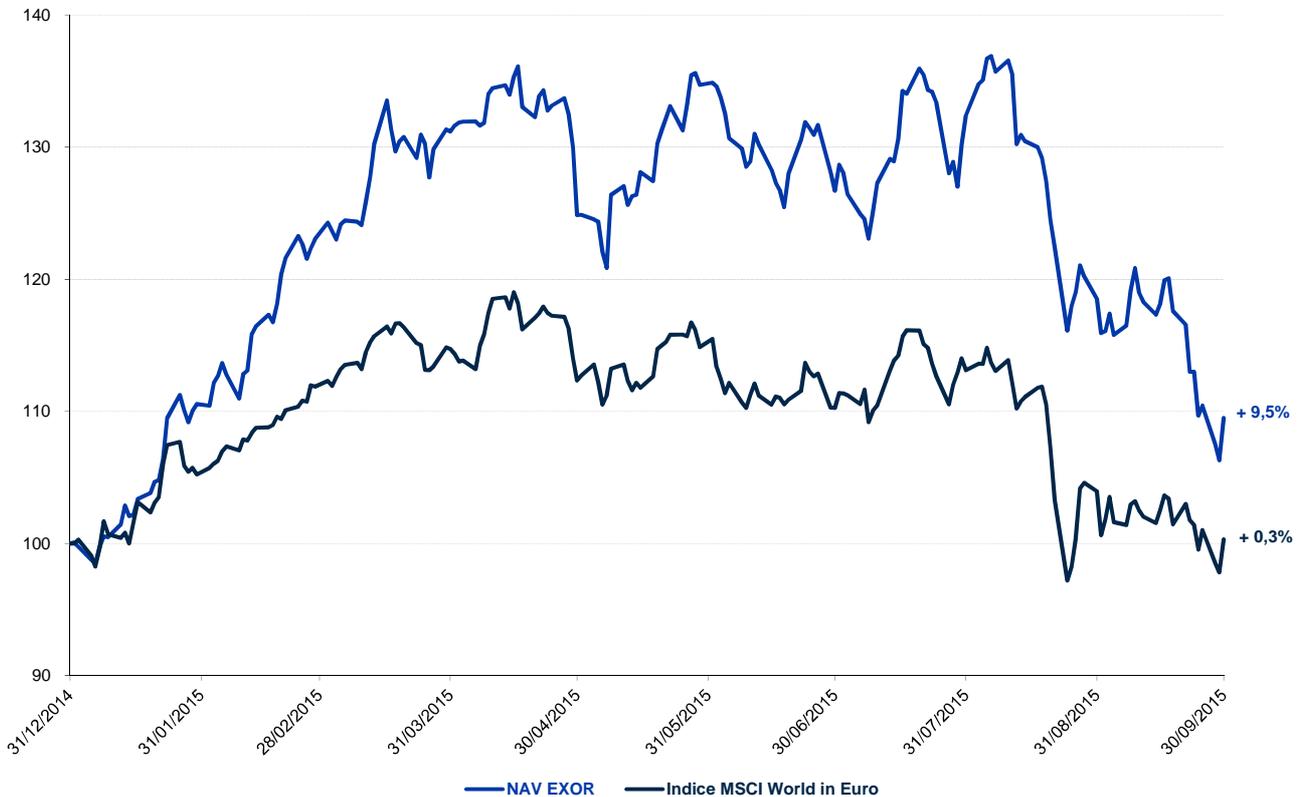
Gli investimenti denominati in dollari USA e in sterline inglesi sono stati convertiti in euro ai cambi ufficiali di Borsa del 30 settembre 2015 rispettivamente pari a 1,1203 e 0,7385.





(*) 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



FATTI DI RILIEVO DEL TERZO TRIMESTRE 2015 E SUCCESSIVI

Investimento in PartnerRe

Il 3 agosto 2015 EXOR ha annunciato di aver firmato con il Consiglio di Amministrazione di PartnerRe l'accordo definitivo per l'acquisizione in denaro del 100% delle azioni ordinarie di PartnerRe, successivamente alla decisione comune di PartnerRe e AXIS Capital Holdings Limited di risolvere il loro accordo di fusione e cancellare l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti PartnerRe che era stata programmata per il 7 agosto 2015.

La proposta definitiva di EXOR del 20 luglio 2015 prevede un prezzo per azione pari a \$137,50 più un dividendo straordinario di \$3,00 per azione, riconoscendo agli Azionisti Ordinari di PartnerRe un valore in denaro complessivo pari a \$140,50 per azione per un controvalore complessivo pari a circa \$6,9 miliardi, oltre a un dividendo ordinario di \$0,70 per azione a trimestre fino al perfezionamento dell'operazione. Agli Azionisti privilegiati sono riconosciute delle condizioni migliorative: titoli non rimborsabili prima del gennaio 2021 e una remunerazione più alta (+100 punti base) o un valore economico equivalente fino a gennaio 2021.

Il 14 settembre 2015 è terminato il periodo di "go shop" durante il quale PartnerRe non ha ricevuto offerte concorrenti all'operazione EXOR.

Il perfezionamento dell'operazione è atteso non oltre il primo trimestre del 2016, subordinatamente all'ottenimento della necessaria approvazione da parte degli azionisti di PartnerRe, all'ottenimento delle autorizzazioni di legge e al verificarsi delle altre consuete condizioni per il *closing*. Qualora talune autorizzazioni di legge non fossero ottenute entro i 12 mesi successivi alla firma dell'accordo o qualora emergessero impedimenti legali definitivi, irrimediabili e ostativi al perfezionamento dell'operazione, EXOR si è impegnata a corrispondere a PartnerRe una somma pari a \$225 milioni a titolo di rimborso parziale della penale di interruzione pagata da PartnerRe a AXIS.

Il 19 novembre 2015 PartnerRe ha convocato l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti che ha come ordine del giorno la votazione della fusione per incorporazione di Pillar Ltd. (società interamente controllata da EXOR) in PartnerRe. I termini e le condizioni dell'operazione sono descritti nel "*Merger Agreement*" del 2 agosto 2015, successivamente modificato in data 31 agosto 2015.

Aumento capitale Almacantar

Il 17 luglio 2015 Almacantar S.A. ha effettuato il secondo aumento di capitale del 2015 per £159,6 milioni. EXOR S.A. ha sottoscritto la propria quota di competenza per un controvalore di £61,2 milioni (€87,6 milioni) versando £32,1 milioni (€46 milioni).

Dopo tale operazione EXOR S.A. detiene il 38,30% del capitale di Almacantar e presenta un debito residuo relativo alle azioni sottoscritte ma non ancora liberate di £29,1 milioni (€39,4 milioni).

Cessione di Cushman & Wakefield

Il 1° settembre 2015 EXOR S.A. ha perfezionato la vendita dell'intera partecipazione in Cushman & Wakefield a DTZ, società detenuta da un gruppo di investitori composto da TPG Capital, PAG Asia Capital e Ontario Teachers' Pension Plan.

Come annunciato lo scorso 11 maggio 2015, la transazione ha riconosciuto a Cushman & Wakefield un *enterprise value* complessivo pari a \$2.042 milioni e ha generato per EXOR S.A. un incasso di \$1.277,6 milioni (€1.137 milioni) e una plusvalenza netta di circa \$718 milioni (€639 milioni) e di €522,1 milioni a livello consolidato.

Rimborso linea di credito concessa a Juventus Football Club

Il 30 settembre 2015 Juventus football Club ha rimborsato interamente il finanziamento di massimi €50 milioni concesso da EXOR con decorrenza 1°febbraio 2015 e scadenza 31 dicembre 2015.



Investimento immobiliare in Londra

Il 7 ottobre 2015 EXOR S.A. ha finalizzato i contratti siglati con Almacantar Centre Point LP nel mese di luglio 2015 per l'acquisto di quattro unità immobiliari situate a Londra per un ammontare complessivo di £54,7 milioni. Contestualmente alla firma dei contratti EXOR S.A. ha versato a favore del venditore £5,5 milioni a titolo di "Initial Deposit".

Tali unità immobiliari saranno ristrutturate e messe a disposizione di EXOR S.A. a partire dal maggio 2017.

Perfezionamento dell'accordo per l'incremento della partecipazione in The Economist Group

Il 16 ottobre 2015, in linea con quanto annunciato il 12 agosto 2015, EXOR S.A. ha perfezionato l'acquisizione da Pearson Group plc di 6,3 milioni di azioni ordinarie (pari al 27,8% della categoria) e di 1,26 milioni di azioni speciali "B" (100% della categoria) del Gruppo The Economist per un controvalore complessivo di £287 milioni (€392,5 milioni).

A seguito di tale acquisto EXOR S.A. è diventata il principale azionista singolo di The Economist Group e successivamente al perfezionamento di una distinta operazione di *buy back* annunciata da The Economist sulle restanti azioni ordinarie detenute da Pearson, la partecipazione di EXOR S.A. in The Economist salirà fino al 43,4%.

CRITERI DI REDAZIONE

Il Resoconto Intermedio di Gestione del Gruppo EXOR al 30 settembre 2015 è predisposto ai sensi dell'art. 154-ter, comma 5, D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 così come modificato dal D.Lgs. 195 del 6 novembre 2007.

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

EXOR presenta prospetti contabili consolidati nei resoconti intermedi di gestione al 31 marzo e al 30 settembre di ciascun esercizio (situazione patrimoniale-finanziaria e conto economico) redatti adottando il criterio di consolidamento "sintetico". Sulla base di tale criterio, le situazioni contabili predisposte in base agli IFRS da EXOR e dalle società controllate del "Sistema Holdings" sono consolidate con il metodo integrale; le partecipazioni in società controllate e collegate operative (FCA, CNH Industrial, 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 infine che:

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

Il Resoconto Intermedio di gestione del Gruppo EXOR al 30 settembre 2015 non è oggetto di revisione contabile.



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

	% di consolidamento		
	30.09.2015	31.12.2014	30.09.2014
Società Capogruppo - EXOR (Italia)			
Società controllate del Sistema Holdings consolidate con il metodo integrale			
- EXOR S.A. (Lussemburgo)	100	100	100
- Exor Capital Limited (Irlanda)	100	100	100
- Exor Inc. (USA)	100	100	100
- Ancom USA Inc. (USA)	100	100	100
- Exor N.V. (Paesi Bassi)	100	100	100
- Exor SN LLC (USA)	100	100	100
- Pillar Ltd. (Bermuda) (a)	100	-	-
- Exor Holding N.V. (Paesi Bassi) (b)	100	-	-
Partecipazioni in società controllate e collegate operative, valutate con il metodo del patrimonio netto			
- FCA	29,16	29,25	30,78
- CNH Industrial	27,30	27,42	27,86
- Almacantar	38,30	38,29	38,29
- Juventus Football Club S.p.A.	63,77	63,77	63,77
- Arenella Immobiliare S.r.l.	100	100	100
- C&W Group (c)	-	83,06	82,20

(a) Società costituita il 13 aprile 2015 nell'ambito dell'operazione di acquisizione di PartnerRe.

(b) Società costituita il 30 settembre 2015.

(c) Società ceduta il 1° settembre 2015.

PRINCIPALI DATI ECONOMICI E FINANZIARI AL 30 SETTEMBRE 2015

Il Gruppo EXOR ha chiuso i primi nove mesi dell'esercizio 2015 con un utile consolidato di €611 milioni; l'analogo periodo dell'esercizio 2014 si era chiuso con un utile consolidato di €142 milioni. La variazione positiva di €469 milioni deriva principalmente dall'incremento delle plusvalenze nette per €626,2 milioni (di cui €522,1 milioni relativi alla cessione di C&W Group e classificati nella voce Utile (perdita) delle *Discontinued Operations*), parzialmente compensato dal decremento nella quota del risultato delle partecipate (€99,2 milioni) e dall'incremento degli oneri finanziari netti (€34,8 milioni) e degli altri oneri non ricorrenti (€9 milioni).

Nel terzo trimestre del 2015 l'utile consolidato è stato pari a €391,7 milioni, in aumento rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente principalmente per la contabilizzazione della plusvalenza sulla cessione di C&W Group, parzialmente compensata dalla riduzione della quota nel risultato delle partecipate (€190,1 milioni), nonché dall'incremento degli oneri finanziari netti (€11,4 milioni) e degli altri oneri non ricorrenti (€5,6 milioni).

Al 30 settembre 2015 il patrimonio netto consolidato attribuibile ai Soci della Controllante ammonta a €8.805 milioni ed evidenzia un incremento netto di €810 milioni rispetto al dato di fine 2014, pari a €7.995 milioni. Maggiori dettagli sono esposti nella successiva nota 11.

Al 30 settembre 2015 il saldo della posizione finanziaria netta consolidata del Sistema Holdings è positivo per €1.171,2 milioni ed evidenzia una variazione positiva di €608,7 milioni rispetto al saldo positivo di €562,5 milioni di fine 2014. Maggiori dettagli sono esposti nella successiva nota 12.

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI REDATTI IN FORMA SINTETICA

GRUPPO EXOR – Conto economico consolidato redatto in forma sintetica

€ milioni	Note	Progressivi al 30 settembre			III Trimestre		
		2015	2014	Variazioni	2015	2014	Variazioni
Quota nel risultato delle partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto	1	78,7	177,9	(99,2)	(106,0)	84,1	(190,1)
Dividendi da partecipazioni	2	9,6	3,8	5,8	5,4	3,0	2,4
Plusvalenze (minusvalenze) su cessioni di partecipazioni e svalutazioni, nette	3	72,2	(31,9)	104,1	3,0	0,0	3,0
(Oneri) proventi finanziari netti	4	(35,6)	(0,8)	(34,8)	(16,7)	(5,3)	(11,4)
Spese generali nette, ricorrenti	5	(14,1)	(14,5)	0,4	(4,6)	(4,4)	(0,2)
Altri (oneri) proventi e spese generali, non ricorrenti	6	(15,6)	(6,6)	(9,0)	(6,6)	(1,0)	(5,6)
Imposte sul reddito e altre imposte		(6,3)	1,7	(8,0)	(4,1)	2,9	(7,0)
Utile (perdita) consolidata		88,9	129,6	(40,7)	(129,6)	79,3	(208,9)
Utile (perdita) delle Discontinued Operations:							
- Quota nel risultato		0,8	12,4	(11,6)	0,0	5,3	(5,3)
- Plusvalenza da cessione		521,3	0,0	521,3	521,3	0,0	521,3
Utile (perdita) delle Discontinued Operations	7	522,1	12,4	509,7	521,3	5,3	516,0
Utile (perdita) consolidata attribuibile ai Soci della Controllante		611,0	142,0	469,0	391,7	84,6	307,1

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

€ milioni	Note	30.09.2015	31.12.2014	Variazioni
Attività non correnti				
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	8	6.321,8	6.596,8	(275,0)
Altre attività finanziarie:				
- Partecipazioni valutate al fair value	9	770,3	350,2	420,1
- Altri investimenti	10	607,1	558,4	48,7
- Altre attività finanziarie		0,0	4,1	(4,1)
Attività materiali, immateriali e altre attività		11,9	1,2	10,7
Totale Attività non correnti		7.711,1	7.510,7	200,4
Attività correnti				
Attività finanziarie e disponibilità liquide e mezzi equivalenti	12	2.822,1	2.156,7	665,4
Crediti verso l'Erario e altri crediti		13,0 (a)	7,7	5,3
Totale Attività correnti		2.835,1	2.164,4	670,7
Totale Attivo		10.546,2	9.675,1	871,1
Capitale emesso e riserve attribuibili ai Soci della Controllante	11	8.805,0	7.995,0	810,0
Passività non correnti				
Prestiti obbligazionari	12	1.606,4	1.600,0	6,4
Fondi per benefici ai dipendenti		2,6	2,9	(0,3)
Fondi imposte differite e altre passività		1,6	0,9	0,7
Totale Passività non correnti		1.610,6	1.603,8	6,8
Passività correnti				
Prestiti obbligazionari, altri debiti e passività finanziarie	12	120,7	70,5	50,2
Fondi rischi e altre passività		9,9 (b)	5,8	4,1
Totale Passività correnti		130,6	76,3	54,3
Totale Passivo		10.546,2	9.675,1	871,1

(a) Includono principalmente oneri accessori sospesi, sostenuti a fronte della linea di credito residua di \$3,5 miliardi non ancora utilizzata al 30 settembre 2015 e finalizzata all'acquisizione dell'intera partecipazione in PartnerRe (di originari \$4,8 milioni, parzialmente cancellata a seguito della cessione di C&W Group), nonché crediti verso l'Erario per € 4,6 milioni (€ 6,3 milioni al 31 dicembre 2014) riferibili principalmente a EXOR.

(b) Includono € 5,8 milioni di debiti relativi a consulenze nell'ambito dell'operazione per l'acquisizione di PartnerRe.



NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI REDATTI IN FORMA SINTETICA

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

Nei primi nove mesi del 2015 la quota nel risultato delle partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto risulta positiva per €78,7 milioni, in diminuzione rispetto al dato dell'analogo periodo dell'esercizio precedente (€177,9 milioni). La variazione negativa di €99,2 milioni riflette principalmente il decremento della quota nei risultati di CNH Industrial (€137,7 milioni) e di FCA (€4,5 milioni) parzialmente compensato dall'incremento della quota nel risultato di Juventus (€42 milioni).

Di seguito sono esposti i dettagli dei risultati delle partecipate e della quota EXOR dei primi nove mesi 2015 e del terzo trimestre:

	Progressivi 30 settembre					
	Risultati partecipate (milioni)			Quota EXOR (€milioni)		
	2015	2014	Variazioni	2015	2014	Variazioni
FCA (a)	€ 92,0	€ 160,0	(68,0)	37,4	41,9	(4,5)
CNH Industrial (a)	\$ 98,0	\$ 789,0	(691,0)	24,5	162,2	(137,7)
Almacantar	£ 0,2	£ (1,4)	1,6	0,1	(0,6)	0,7
Juventus Football Club	€ 25,8 (b)	€ (40,1) (b)	65,9	16,5	(25,5)	42,0
Arenella Immobiliare	€ 0,2	€ (0,1)	0,3	0,2	(0,1)	0,3
Totale				78,7	177,9	(99,2)

	III Trimestre					
	Risultati partecipate (milioni)			Quota EXOR (€milioni)		
	2015	2014	Variazioni	2015	2014	Variazioni
FCA (a)	€ (306,0)	€ 174,3	(480,3)	(89,1)	51,8	(140,9)
CNH Industrial (a)	\$ (108,0)	\$ 245,2	(353,2)	(26,2)	51,9	(78,1)
Almacantar	£ (1,6)	£ (2,5)	0,9	(0,8)	(1,1)	0,3
Juventus Football Club	€ 0,0 (b)	€ (29,0) (b)	29,0	10,0	(18,4)	28,4
Arenella Immobiliare	€ 0,1	€ (0,1)	0,2	0,1	(0,1)	0,2
Totale				(106,0)	84,1	(190,1)

(a) Comprensivi delle rettifiche di consolidamento.

(b) Risultato relativo alla situazione contabile predisposta per il consolidamento in EXOR, riferita al periodo 1° gennaio-30 settembre e al trimestre 1° luglio-30 settembre.

Per i commenti sull'andamento della gestione delle principali imprese controllate e collegate operative si rinvia alle sezioni che seguono. Si ricorda che il risultato intermedio di Juventus Football Club è influenzato da significativi fattori stagionali tipici del settore di attività.

2. Dividendi da partecipazioni

Il dettaglio è il seguente:

€milioni	Progressivi al 30 settembre			III Trimestre		
	2015	2014	Variazioni	2015	2014	Variazioni
Dividendi incassati da società valutate con il metodo del patrimonio netto						
- CNH Industrial	73,4	73,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Dividendi incassati da altre partecipate:						
- PartnerRe	4,6	0,0	4,6	3,0	0,0	3,0
- Noco A	2,1	0,0	2,1	0,0	0,0	0,0
- The Economist Group	1,7	1,4	0,3	1,7	1,4	0,3
- Banca Leonardo	0,0	0,7	(0,7)	0,0	0,7	(0,7)
- Altri	1,2	1,7	(0,5)	0,7	0,9	(0,2)
Dividendi inclusi nella posizione finanziaria netta	83,0	77,2	5,8	5,4	3,0	2,4
Dividendi incassati da società valutate con il metodo del patrimonio netto	(73,4)	(73,4)	0,0	0,0	0,0	0,0
Dividendi inclusi nel conto economico	9,6	3,8	5,8	5,4	3,0	2,4

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

Il dettaglio è il seguente:

€ milioni	Progressivi al 30 settembre			III Trimestre		
	2015	2014	Variazioni	2015	2014	Variazioni
Cessioni:						
- Allied World Assurance Company Holdings	60,4 (a)	0,0	60,4	0,0	0,0	0,0
- Sequana	4,1 (a)	(0,4)	4,5	0,0	(0,4)	0,4
- Alpitour	0,0	(10,4) (b)	10,4	0,0	0,0	0,0
- Altre	7,7	5,8	1,9	3,0	0,4	2,6
Svalutazione Sequana	0,0	(26,9) (c)	26,9	0,0	0,0	0,0
Totale	72,2	(31,9)	104,1	3,0	0,0	3,0

- (a) Determinate dalla contabilizzazione a conto economico dei saldi delle rispettive riserve di *fair value* precedentemente iscritte nel patrimonio netto.
(b) Di cui €5,4 milioni relativi alla riduzione del Prezzo Differito e €5 milioni relativi alla riclassifica a conto economico della riserva di *fair value* precedentemente iscritta nel patrimonio netto.
(c) Svalutazione determinata dalla riclassifica a conto economico della riserva di *fair value* al 30 giugno 2014 precedentemente iscritta nel patrimonio netto.

4. Oneri (proventi) finanziari netti

Nei primi nove mesi del 2015 i proventi (oneri) finanziari netti sono negativi per €35,6 milioni (negativi per €0,8 milioni nei primi nove mesi del 2014). Di seguito è esposto il dettaglio delle voci che li compongono:

€ milioni	Progressivi al 30 settembre			III Trimestre		
	2015	2014	Variazioni	2015	2014	Variazioni
Interessi attivi e altri proventi finanziari						
Interessi attivi su:						
- conti correnti e depositi bancari	4,2	12,9	(8,7)	1,8	4,1	(2,3)
- titoli obbligazionari	6,7	9,2	(2,5)	1,7	3,5	(1,8)
Proventi (oneri) e allineamenti a fair value di attività finanziarie detenute per la negoziazione	0,3	8,4	(8,1)	(2,7)	(2,1)	(0,6)
Altri proventi finanziari	0,6	0,0	0,6	0,2	0,0	0,2
Interessi attivi e altri proventi finanziari netti	11,8	30,5	(18,7)	1,0	5,5	(4,5)
Interessi passivi e altri oneri finanziari						
Interessi passivi e altri oneri su Prestiti Obbligazionari EXOR	(50,6) (a)	(47,7)	(2,9)	(18,3)	(16,0)	(2,3)
Interessi passivi e altri oneri su finanziamenti bancari	(5,9) (b)	(2,1)	(3,8)	(4,4)	(0,5)	(3,9)
Interessi passivi e altri oneri finanziari	(56,5)	(49,8)	(6,7)	(22,7)	(16,5)	(6,2)
Differenze cambio nette	0,8	0,2	0,6	2,3	0,6	1,7
(Oneri)proventi finanziari netti generati dalla posizione finanziaria						
Proventi (oneri) su altri investimenti (c)	8,3 (d)	18,0 (d)	(9,7)	2,7 (e)	5,1 (e)	(2,4)
Differenze cambio e altri proventi finanziari	0,0	0,3	(0,3)	0,0	0,0	0,0
Altri proventi (oneri) finanziari	8,3	18,3	(10,0)	2,7	5,1	(2,4)
(Oneri) proventi finanziari netti iscritti nel conto economico	(35,6)	(0,8)	(34,8)	(16,7)	(5,3)	(11,4)

- (a) Include la componente di *credit risk adjustment* contabilizzata a conto economico relativa alla valorizzazione del *Cross Currency Swap* in applicazione dell'IFRS 13, negativa per €1,7 milioni (negativa per €0,8 milioni nei primi nove mesi del 2014).
(b) Include principalmente oneri relativi alla linea di credito concessa per l'acquisizione di PartnerRe per €4,1 milioni.
(c) Inclusi nelle altre attività finanziarie non correnti.
(d) Include principalmente la plusvalenza netta realizzata sul rimborso di The Black Ant Value Fund per €6,1 milioni (€4,8 milioni nei primi nove mesi del 2014) e la plusvalenza netta sul rimborso di fondi Perella Weinberg per €1,5 milioni (plusvalenza di €12,7 milioni nei primi nove mesi del 2014).
(e) Relativi principalmente a plusvalenze nette sul rimborso di fondi Perella Weinberg per €2,2 milioni (€5,1 milioni nel terzo trimestre 2014).

5. Spese generali nette, ricorrenti

Nei primi nove mesi del 2015 le spese generali nette ricorrenti ammontano a €14,1 milioni ed evidenziano un decremento di €0,4 milioni rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente (€14,5 milioni).

La voce include il costo dei Piani di stock option EXOR per circa €2,4 milioni (in linea con l'analogo periodo dell'esercizio precedente).

Maggiori dettagli sono evidenziati nella sezione del capitale emesso e riserve attribuibili ai Soci della Controllante, contenuta nella successiva nota 11.



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

€ milioni	Progressivi al 30 settembre			III Trimestre		
	2015	2014	Variazioni	2015	2014	Variazioni
Costi del personale	(5,3)	(5,8)	0,5	(1,6)	(1,7)	0,1
Emolumenti e altri costi ad amministratori	(3,9)	(4,0)	0,1	(1,3)	(1,4)	0,1
Costi di acquisto beni e servizi	(4,6)	(4,4)	(0,2)	(1,7)	(1,4)	(0,3)
Altri oneri di gestione, al netto dei ricavi e recuperi di costo	(0,3)	(0,3)	0,0	0,0	0,1	(0,1)
Totale	(14,1)	(14,5)	0,4	(4,6)	(4,4)	(0,2)

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

Nei primi nove mesi del 2015 gli altri oneri non ricorrenti ammontano a €15,6 milioni e includono oneri per consulenze sostenute nell'ambito delle operazioni di acquisizione di PartnerRe per €14,1 milioni e di The Economist Group per €0,5 milioni, oneri derivanti dalla riduzione dell'organico per €0,8 milioni, nonché altri oneri per €0,2 milioni.

Nei primi nove mesi del 2014 gli altri oneri non ricorrenti ammontavano a €6,6 milioni e includevano oneri derivanti dalla riduzione dell'organico per €3,2 milioni, oneri per l'inesigibilità degli interessi attivi maturati sul Prezzo Differito per €2,1 milioni nell'ambito dell'accordo con Alpitour, nonché altri oneri per €1,3 milioni.

7. Utile (perdita) delle Discontinued Operations

Di seguito è esposto il dettaglio del provento relativo alla cessione di C&W Group, perfezionata il 1° settembre 2015:

milioni	\$	€
- Risultato della partecipata nel I semestre 2015	1,0	0,9
- % di consolidamento	82,03%	
Quota EXOR nel risultato di C&W Group - I semestre 2015	0,9	0,8
- Ricavo da cessione al netto degli oneri accessori	1.277,6	1.134,2
- Valore contabile al 30/6/2015		(612,9)
Plusvalenza netta		521,3
Utile (perdita) delle Discontinued Operations		522,1

8. Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

Il dettaglio è il seguente:

€ milioni	Valori di carico al		Variazioni
	30.09.2015	31.12.2014	
FCA	4.260,2	4.077,6	182,6
CNH Industrial	1.595,1	1.615,8	(20,7)
Almacantar	401,0	281,8	119,2
Juventus Football Club	39,2	22,7	16,5
Arenella Immobiliare	26,3	26,1	0,2
C&W Group (a)	0,0	572,8	(572,8)
Totale	6.321,8	6.596,8	(275,0)

(a) Ceduta il 1° settembre 2015.

La variazione positiva della quota EXOR in FCA è determinata principalmente dall'incremento delle differenze cambio da conversione (€167,1 milioni) e dall'utile netto del periodo ante rettifiche di consolidamento (€26,8 milioni).

La variazione negativa della quota EXOR in CNH Industrial è determinata principalmente dai dividendi distribuiti (€71,4 milioni), dal decremento delle differenze cambio da conversione (€6,5 milioni), parzialmente compensata dall'utile netto del periodo ante rettifiche di consolidamento (€24,1 milioni) e dall'incremento della riserva di cash flow hedge (€35,4 milioni).

La variazione positiva della quota EXOR in Almacantar è determinata principalmente dagli aumenti di capitale effettuati nei mesi di giugno e luglio 2015 (complessivi € 108,6 milioni) e dall'incremento delle differenze cambio da conversione (€ 13,8 milioni).

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

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

€ milioni	30.09.2015		31.12.2014		Variazioni
	%	Valore di carico	%	Valore di carico	
PartnerRe	9,9 (a)	585,8	-	-	585,8
Banca Leonardo	16,51	54,5	17,37	60,0	(5,5)
Banijay Group	17,09	41,0	17,09	41,0	0,0
The Economist Group	4,72	40,4	4,72	40,4	0,0
NoCo A	2,00 (b)	18,5	2,00 (b)	17,5	1,0 (c)
Altre partecipazioni quotate		30,1		191,3	(161,2)
Totale		770,3		350,2	420,1

(a) Percentuale calcolata sul capitale ordinario.

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

(c) Differenze cambio da conversione.

Nel corso del primo semestre 2015 EXOR e la controllata EXOR S.A., nell'ambito dell'operazione finalizzata all'acquisizione dell'intera partecipazione in PartnerRe, hanno acquistato in Borsa complessive 4.725.726 azioni (9,9% del capitale ordinario) per un controvalore netto pari € 553,2 milioni. Al 30 settembre 2015 la partecipazione è stata allineata al *fair value* sulla base della quotazione unitaria di Borsa di \$138,88 (€ 124,0 sulla base del cambio di fine periodo €/€ di 1,1203). Al 30 settembre 2015 l'allineamento positivo al *fair value* iscritto tra le riserve di patrimonio netto ammonta a € 32,6 milioni.

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

Il decremento delle altre partecipazioni quotate deriva principalmente dalla cessione effettuata da EXOR S.A. della partecipazione detenuta in Allied World Assurance Company Holdings, per un controvalore netto pari a € 153,7 milioni. Tale cessione ha determinato una plusvalenza netta di € 60,4 milioni, relativa al realizzo della riserva di *fair value*.

10. Altre attività finanziarie non correnti – Altri investimenti

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

€ milioni	30.09.2015	31.12.2014	Variazioni
Investimenti valutati al fair value			
- The Black Ant Value Fund	364,9	392,0	(27,1)
- Altri fondi	165,9	90,1	75,8
	530,8	482,1	48,7
Investimenti valutati al costo ammortizzato			
- Obbligazioni detenute fino alla scadenza	76,3	76,3	0,0
Totale	607,1	558,4	48,7

Il decremento netto di The Black Ant Value Fund, pari a € 27,1 milioni, è determinato dal rimborso di 135.375 quote, sulla base degli accordi sottoscritti e tenuto conto della performance positiva registrata nel corso del 2014, per un controvalore complessivo di € 19,6 milioni, nonchè dall'allineamento negativo al *fair value* di € 7,5 milioni. Tale rimborso ha determinato una plusvalenza netta di € 6,1 milioni, relativa al realizzo di parte della riserva di *fair value*. Al 30 settembre 2015 l'allineamento al *fair value* iscritto tra le riserve di patrimonio netto è positivo per € 107,7 milioni.



L'incremento netto della voce Altri fondi deriva dalla sottoscrizione di fondi che investono in specifiche aree geografiche o in specifici settori.

11. Capitale emesso e riserve attribuibili ai Soci della Controllante

Il dettaglio è il seguente:

€ milioni	30.09.2015	31.12.2014	Variazioni
Capitale	246,2	246,2	0,0
Riserve	8.902,9	8.092,9	810,0
Azioni proprie	(344,1)	(344,1)	0,0
Totale	8.805,0	7.995,0	810,0

L'analisi delle variazioni del periodo è la seguente:

€ milioni	
Saldo al 31 dicembre 2014	7.995,0
Allineamenti al fair value su partecipazioni e altre attività finanziarie:	
- PartnerRe	32,6
- Allied World Assurance Company Holdings	23,0
- The Black Ant Value Fund	(7,5)
- Altre attività finanziarie	23,9
Trasferimento di fair value a conto economico:	
- Allied World Assurance Company Holdings	(60,4)
- The Black Ant Value Fund	(6,1)
- Altre attività finanziarie	(9,9)
Valorizzazione strumenti finanziari derivati di EXOR e società del Sistema Holdings	7,4
Dividendi distribuiti da EXOR	(77,8)
Quota delle altre variazioni nette imputate a patrimonio netto, evidenziate da EXOR, dalle sue controllate e dalle partecipate consolidate e valutate con il metodo del patrimonio netto:	
- Differenze cambio da conversione	174,3
- Altre	99,5
Utile consolidato attribuibile ai Soci della Controllante	611,0
Variazione netta del periodo	810,0
Saldo al 30 settembre 2015	8.805,0

Piani di Stock Option di EXOR

La variazione dei primi nove mesi del 2015 è la seguente:

	Piano 2008/2019	Piano 2012/2021		Piano 2015/2018
	Stock Option	Company Performance	Stock Grant	Stock Grant
Saldo al 31 dicembre 2014	6.112.000	1.377.600	166.666	0
Opzioni decadute/assegnate		(344.400)	1.500 (a)	28.032
Saldo al 30 settembre 2015	6.112.000 (b)	1.033.200	168.166	28.032
Costo di competenza dei primi nove mesi del 2015 (€ milioni):				
- costo del personale	0,4	0,3	0,5	-
- emolumento al Presidente e Amministratore Delegato	0,9	0,2	-	-
- emolumenti agli Amministratori	-	-	-	0,1
Totale	1,3	0,5	0,5	0,1
Costo di competenza del III Trimestre 2015 (€ milioni):				
- costo del personale	0,1	0,1	0,2	-
- emolumento al Presidente e Amministratore Delegato	0,3	0,1	-	-
- emolumento agli Amministratori	-	-	-	-
Totale	0,4	0,2	0,2	-
Costo di competenza dei primi nove mesi del 2014 (€ milioni):				
- costo del personale	0,5	0,3	0,4	-
- emolumento al Presidente e Amministratore Delegato	0,9	0,3	-	-
Totale	1,4	0,6	0,4	-
Costo di competenza del III Trimestre 2014 (€ milioni):				
- costo del personale	0,1	0,1	0,1	-
- emolumento al Presidente e Amministratore Delegato	0,3	0,1	-	-
Totale	0,4	0,2	0,1	-

(a) Di cui 4.500 opzioni assegnate e 3.000 opzioni decadute.

(b) Corrispondenti a 1.619.680 azioni.

Il decremento delle opzioni "Company Performance" è attribuibile 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 nell'anno 2014.

Piano di Stock Option 2015/2018

Nel corso dei primi nove mesi del 2015 sono state attribuite 28.032 opzioni agli Amministratori di EXOR nell'ambito del nuovo Piano di Incentivazione approvato dall'Assemblea degli Azionisti del 29 maggio 2015, con l'obiettivo di allineare la remunerazione degli stessi con obiettivi strategici aziendali, in alternativa al compenso in denaro stabilito dall'Assemblea. Il Piano prevede l'assegnazione gratuita di complessive massime 70.000 azioni EXOR a favore degli amministratori che decideranno di aderire al Piano, subordinatamente al perdurare del mandato di amministratore alla data di maturazione fissata nel 2018. Il Piano sarà servito esclusivamente con azioni proprie senza procedere a nuove emissioni e, quindi, non comporterà effetti diluitivi.

12. Posizione finanziaria netta consolidata del "Sistema Holdings"

La posizione finanziaria netta consolidata del "Sistema Holdings" al 30 settembre 2015 evidenzia un saldo positivo di €1.171,2 milioni e una variazione positiva di €608,7 milioni rispetto al saldo di fine 2014 (€562,5 milioni), determinata principalmente dalla cessione di C&W Group per un controvalore netto di €1.134,2 milioni, parzialmente compensata dall'esborso di €553,2 milioni per l'acquisto del 9,9% di PartnerRe.

Di seguito è esposta la composizione del saldo:

€ milioni	30.09.2015			31.12.2014			Variazioni		
	Corrente	Non corrente	Totale	Corrente	Non corrente	Totale	Corrente	Non corrente	Totale
Attività finanziarie	355,0	76,2	431,2	937,5	76,3	1.013,8	(582,5)	(0,1)	(582,6)
Crediti finanziari	50,6	0,0	50,6	1,9	0,0	1,9	48,7	0,0	48,7
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	2.416,5	0,0	2.416,5	1.217,3	0,0	1.217,3	1.199,2	0,0	1.199,2
Totale attività finanziarie	2.822,1	76,2	2.898,3	2.156,7	76,3	2.233,0	665,4	(0,1)	665,3
Prestiti obbligazionari EXOR	(41,4)	(1.606,4)	(1.647,8)	(24,9)	(1.600,0)	(1.624,9)	(16,5)	(6,4)	(22,9)
Debiti finanziari	(39,4)	0,0	(39,4)	0,0	0,0	0,0	(39,4)	0,0	(39,4)
Altre passività finanziarie	(39,9)	0,0	(39,9)	(45,6)	0,0	(45,6)	5,7	0,0	5,7
Totale passività finanziarie	(120,7)	(1.606,4)	(1.727,1)	(70,5)	(1.600,0)	(1.670,5)	(50,2)	(6,4)	(56,6)
Posizione finanziaria netta consolidata del "Sistema Holdings"	2.701,4	(1.530,2)	1.171,2	2.086,2	(1.523,7)	562,5	615,2	(6,5)	608,7

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

Le **attività finanziarie non correnti** includono titoli obbligazionari emessi da primarie controparti e quotati su mercati attivi e regolamentati che il Gruppo intende, ed è in grado di detenere, sino al loro naturale rimborso quale investimento di parte della liquidità disponibile, in modo da garantirsi un flusso costante di proventi finanziari ritenuto interessante. Tale designazione è stata effettuata in osservanza dello IAS 39, paragrafo 9.

Tali strumenti finanziari sono liberi da qualsiasi vincolo e, quindi, monetizzabili qualora il Gruppo decidesse in tal senso. La loro classificazione nella quota non corrente della posizione finanziaria è stata adottata solo in considerazione del fatto che la loro scadenza naturale si pone oltre i 12 mesi successivi alla chiusura del bilancio. Non vi sono vincoli di negoziazione e il loro grado di liquidità/liquidabilità è considerato elevato.

I **crediti finanziari correnti** includono principalmente il provento finanziario sul Convertendo FCA N.V. 15/12/2016 per € 49,3 milioni.

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

Al 30 settembre 2015 i **Prestiti Obbligazionari** emessi da EXOR sono di seguito dettagliati:

Data di emissione	Data di scadenza	Prezzo di emissione	Cedola	Tasso (%)	Valuta	Valore nominale (milioni)	Saldo al (a)	
							30.09.2015	31.12.2014
12-giu-07	12-giu-17	99,554	Annuale	fisso 5,375	€	440,0	(446,5)	(452,1)
16-ott-12	16-ott-19	98,136	Annuale	fisso 4,750	€	150,0	(155,0)	(149,4)
12-nov-13	12-nov-20	99,053	Annuale	fisso 3,375	€	200,0	(204,4)	(199,2)
08-ott-14	08-ott-24	99,329	Annuale	fisso 2,50	€	650,0	(664,3)	(652,1)
07-dic-12	31-gen-25	97,844	Annuale	fisso 5,250	€	100,0	(101,6)	(102,8)
09-mag-11	09-mag-31	100,000	Semestrale	fisso 2,80 (b)	Yen	10.000,0	(76,0)	(69,3)
							(1.647,8)	(1.624,9)

(a) Comprensivo della quota corrente.

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

I **debiti finanziari** di € 39,4 milioni si riferiscono al debito verso Almacantar S.A. per la quota di aumento di capitale sottoscritta da EXOR S.A. nel luglio 2015, ma non ancora interamente versata.

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

La variazione netta dei primi nove mesi del 2015, positiva per €608,7 milioni, è dettagliata nella seguente tabella:

€ milioni		
Posizione finanziaria netta consolidata del "Sistema Holdings" al 31 dicembre 2014		562,5
Dividendi da partecipate		83,0
- CNH Industrial	73,4	
- PartnerRe	4,6	
- NoCo A	2,1	
- The Economist Group	1,7	
- Altri	1,2	
Rimborsi di riserve		6,4
- Banca Leonardo	5,5	
- Altri	0,9	
Cessioni/Rimborsi		1.357,7
- C&W Group (al netto degli oneri accessori)	1.134,2	
- Allied World Assurance Company Holdings	153,7	
- The Black Ant Value Fund	19,6	
- Sequana	18,7	
- Altre attività finanziarie non correnti	31,5	
Investimenti		(739,8)
- PartnerRe	(553,2)	
- Almacantar	(108,6) (a)	
- Altri:		
. Fondi specializzati	(68,3)	
. Altri investimenti non correnti	(9,7)	
Provento finanziario su Fiat Chrysler Automobiles N.V. - Convertendo 15/12/2016		46,7
Dividendi distribuiti da EXOR		(77,8)
Altre variazioni		
- Spese generali nette, ricorrenti		(11,7)
- Altri (oneri) proventi e spese generali, non ricorrenti		(15,6)
- Oneri finanziari netti		(43,9)
- Imposte e tasse		(6,5)
- Altre variazioni nette		10,2 (b)
Variazione netta del periodo		608,7
Posizione finanziaria netta consolidata del "Sistema Holdings" al 30 settembre 2015		1.171,2

(a) Di cui \$47,4 milioni già versati (€66,9 milioni).

(b) Includono principalmente la valorizzazione positiva del *Cross Currency Swap* sul Prestito Obbligazionario in Yen 2011-2031 per € 5,6 milioni.

Al 30 settembre 2015 EXOR disponeva di linee di credito in Euro, non revocabili e non utilizzate, per €345 milioni (scadenti entro il 30 settembre 2016) nonché linee di credito revocabili e non utilizzate per oltre €558 milioni.

EXOR disponeva inoltre di una linea di credito in valuta non revocabile, pari a residui \$3,5 miliardi (€3,1 miliardi), non utilizzata al 30 settembre 2015 e finalizzata all'acquisizione di PartnerRe. Tale linea di credito, parzialmente cancellata a fronte dell'incasso derivante dalla cessione di C&W Group, ha scadenza successiva al 30 giugno 2016.

Il rating sull'indebitamento di lungo e di breve termine di EXOR attribuito dall'agenzia Standard & Poor's è rispettivamente "BBB+" e "A-2" con *outlook* "negativo". Il 2 novembre 2015 la stessa agenzia ha pubblicato una analisi specifica su EXOR.



EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

EXOR 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: FCA, Almacantar e Juventus; in base agli US GAAP: CNH Industrial) e riportate nei rispettivi documenti finanziari al 30 settembre 2015.

FCA

Il Gruppo conferma per l'anno in corso i target rivisti al rialzo nel secondo trimestre 2015:

- consegne a livello globale a circa 4,8 milioni di veicoli;
- ricavi a oltre € 110 miliardi;
- EBIT *adjusted*⁽¹⁾ pari o superiore a € 4,5 miliardi;
- utile netto *adjusted*⁽²⁾ pari a circa € 1,2 miliardi con un utile base per azione (EPS) *adjusted*⁽²⁾ pari a circa € 0,77;
- il target per l'indebitamento netto industriale, ora compreso tra € 6,6 e € 7,1 miliardi (da € 7,5 e € 8,0 miliardi), è stato rivisto per tener conto delle transazioni completate in relazione all'IPO di Ferrari.

Gli importi di cui sopra non riflettono gli impatti connessi alla preannunciata scissione di Ferrari, pianificata per il gennaio 2016.

- (1) L'EBIT *adjusted* è una misura non-GAAP utilizzata per misurare la propria performance. È calcolato escludendo dall'EBIT le seguenti voci: plusvalenze (minusvalenze) da cessioni partecipazioni, oneri di ristrutturazione, svalutazioni di attività e altri proventi (oneri) atipici considerati eventi rari o isolati di natura non ricorrente.
- (2) L'utile netto *adjusted* è calcolato escludendo dall'utile netto l'effetto fiscale delle stesse voci escluse dall'EBIT *adjusted*. L'utile base per azione *adjusted* è calcolato escludendo dall'utile base per azione l'impatto delle stesse voci che non rientrano nel calcolo dell'EBIT *adjusted*.

CNH Industrial

CNH Industrial si aspetta che il perdurare della debolezza della domanda principalmente in LATAM e il continuo rafforzamento del dollaro statunitense avranno un impatto negativo sui livelli di fatturato previsti precedentemente per il quarto trimestre del 2015.

Gli obiettivi dell'anno sono perciò rivisti come segue:

- ricavi netti delle Attività Industriali tra \$25 e \$26 miliardi; il margine operativo delle Attività Industriali è invariato tra 5,6% e 6,0%;
- indebitamento netto industriale a fine 2015 atteso tra \$2,1 e \$2,3 miliardi.

Almacantar

Almacantar prevede che il mercato immobiliare londinese rimanga stabile grazie alla continua richiesta di spazi in locazione da parte degli operatori e all'interesse da parte degli investitori istituzionali. In tale contesto prosegue nella massimizzazione della redditività degli immobili prima dell'inizio dei lavori di ristrutturazione. La Società 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

Nella prima fase della Campagna Trasferimenti dell'esercizio 2015/2016 la Società ha destinato significative risorse per assicurare un adeguato ricambio tecnico e generazionale della rosa della Prima Squadra e trattenere i talenti già in organico.

Conseguentemente, il risultato dell'esercizio, ad oggi previsto in perdita, sarà influenzato da incrementi dei costi relativi alla gestione sportiva e dalle variazioni, anche rispetto ai ricavi attesi, che deriveranno dai risultati sportivi effettivamente conseguiti in Italia e in Europa.

Obiettivo della Società è di consolidare il sostanziale equilibrio della gestione economica raggiunto nel precedente esercizio.

***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 30 settembre 2015)



(29,16% dell'interesse economico, 44,27% dei diritti di voto)^(*)

I principali dati consolidati conseguiti da FCA nei primi nove mesi del 2015 sono evidenziati di seguito:

€ milioni	Progressivi al 30 settembre		III Trimestre	
	2015	2014	2015	2014
Ricavi netti	83.092	69.006	27.468	23.553
EBIT	2.500	2.157	360	926
Adjusted EBIT (1)	3.628	2.591	1.303	968
Utile (perdita) prima delle imposte	647	647	(260)	415
Utile (perdita) consolidato	126	212	(299)	188
Utile (perdita) consolidato attribuibile ai Soci della Controllante	92	160	(306)	174

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

€ milioni	30.09.2015	31.12.2014	Variazioni
Totale attivo consolidato	103.551	100.510	3.041
(Indebitamento) / Disponibilità nette	(10.262)	(10.849)	587
- di cui: (Indebitamento) / Disponibilità nette delle Attività Industriali	(7.845)	(7.654)	(191)
Patrimonio netto attribuibile ai Soci della Controllante	14.197	13.425	772

Ricavi netti

I ricavi netti dei primi nove mesi del 2015 sono stati pari a € 83,1 miliardi, in crescita di € 14,1 miliardi (+20,4%; +6,7% a parità di cambi di conversione) rispetto a € 69 miliardi dei primi nove mesi del 2014.

Con riferimento ai settori di attività, il miglioramento è principalmente attribuibile agli incrementi di € 13,9 miliardi in **NAFTA** (+37,6%; +14,8% a parità di cambi di conversione) grazie a maggiori volumi, migliori prezzi netti e differenze cambio, di € 1,7 miliardi in **EMEA** (+13,3%; +13% a parità di cambi di conversione) grazie a maggiori volumi, migliori prezzi netti e favorevole mix prodotto e di € 1,1 miliardi per **Componenti** (+17,5%; +14,3% a parità di cambi di conversione), parzialmente compensati dai cali registrati da **LATAM** (-22,1%; -17,1% a parità di cambi di conversione) soprattutto a causa di minori volumi, da **APAC** (-15,7%; -26,4% a parità di cambi di conversione) a causa dei minori volumi conseguenti all'esplosione nel porto cinese di Tianjin e delle forti pressioni competitive in Cina e da **Maserati** (-19,1%; -28,8% a parità di cambi di conversione) causato dalla riduzione delle consegne a seguito della debolezza della domanda nei mercati di riferimento.

Nel terzo trimestre 2015, i ricavi netti sono stati pari a € 27,5 miliardi, in crescita di € 3,9 miliardi (+17%; +6% a parità di cambi di conversione) rispetto a € 23,6 miliardi del terzo trimestre del 2014.

€ milioni	Progressivi al 30 settembre		Variazioni	
	2015	2014	assolute	%
NAFTA	51.067	37.124	13.943	38
LATAM	4.917	6.315	(1.398)	-22
APAC	3.877	4.597	(720)	-16
EMEA	14.765	13.031	1.734	13
Ferrari	2.110	2.011	99	5
Maserati	1.649	2.039	(390)	-19
Componenti (Magneti Marelli, Teksid, Comau)	7.332	6.240	1.092	18
Altre attività	621	602	19	3
Poste non allocate e rettifiche	(3.246)	(2.953)	(293)	n.s.
Ricavi netti	83.092	69.006	14.086	20

Adjusted EBIT

L'Adjusted EBIT dei primi nove mesi del 2015 è stato pari a € 3.628 milioni, in crescita di € 1.037 milioni (+40%) rispetto ai € 2.591 milioni dei primi nove mesi del 2014, grazie ai forti miglioramenti registrati da **NAFTA**, attribuibili a maggiori volumi, migliori prezzi netti, differenze cambio positive, efficienze sugli acquisti, parzialmente compensati da maggiori costi di garanzia, per campagne richiamo e per arricchimento contenuti e dai continui miglioramenti in **EMEA**, grazie al favorevole mix prodotto dovuto al successo della Fiat 500X e della Jeep

Renegade, a migliori prezzi netti ed efficienze su acquisti e produzione, parzialmente compensati dall'incremento dei costi industriali legati alla debolezza dell'Euro rispetto al dollaro americano e delle spese di marketing per supportare il brand Jeep e il lancio della Fiat 500X.

L'*Adjusted* EBIT di **LATAM** è negativo per € 116 milioni, in calo di € 285 milioni per effetto dei minori volumi conseguenti alle condizioni di mercato, dei costi di *start-up* dello stabilimento di Pernambuco e dei costi commerciali per supportare il lancio della Jeep Renegade, in parte compensati dal favorevole effetto prezzi e dal mix prodotto grazie alla vendite della stessa Renegade.

In **APAC**, l'*Adjusted* EBIT è diminuito di € 385 milioni per effetto dei minori volumi dovuti alla crescente competizione in Cina e all'interruzione delle consegne successiva all'esplosione nel porto di Tianjin e dello sfavorevole effetto prezzi, principalmente attribuibile al negativo impatto cambi, parzialmente compensato dalla riduzione delle spese di marketing.

Il miglioramento della performance di **Componenti** (+52,3%) è dovuto ai maggiori volumi e alle efficienze realizzate. Di seguito è evidenziata l'analisi per settore di attività:

€ milioni	Progressivi al 30 settembre		Variazioni
	2015	2014	
NAFTA	3.114	1.529	1.585
LATAM	(116)	169	(285)
APAC	29	414	(385)
EMEA	102	(131)	233
Ferrari	364	289	75
Maserati	91	210	(119)
Componenti (Magneti Marelli, Teksid, Comau)	262	172	90
Altre attività	(109)	(49)	(60)
Poste non allocate e rettifiche	(109)	(12)	(97)
Adjusted EBIT	3.628	2.591	1.037

EBIT

Nei primi nove mesi del 2015 sono stati rilevati oneri atipici netti per € 1.128 milioni, di cui € 943 milioni nel terzo trimestre 2015, principalmente dovuti al cambiamento nella stima dei costi per campagne di richiamo future relative a veicoli venduti in NAFTA in periodi precedenti (€ 761 milioni) e alla svalutazione di giacenze oltre a incentivi addizionali sui veicoli danneggiati a seguito dell'esplosione avvenuta nel porto cinese di Tianjin (€ 142 milioni, per i quali è tuttavia atteso il recupero tramite indennizzo assicurativo). Gli oneri atipici dovuti alla svalutazione per € 80 milioni del Bolivar venezuelano derivante dall'adozione del cambio SIMADI e per € 81 milioni all'accordo raggiunto con la National Highway Traffic Safety Administration negli Stati Uniti erano già stati contabilizzati nel primo semestre 2015.

Si segnala che l'EBIT dello stesso periodo del 2014 era stato rettificato ai fini della determinazione dell'*Adjusted* EBIT principalmente dall'onere di € 495 milioni derivante dall'accordo con l'UAW siglato da FCA US nel gennaio 2014, dalla svalutazione del Bolivar venezuelano per € 98 milioni, al netto del provento atipico non monetario e non tassabile di € 223 milioni corrispondente al *fair-value* delle opzioni in precedenza esercitate in relazione all'acquisto di FCA US.

Utile (perdita) del periodo

Gli **oneri finanziari netti** sono stati pari a € 1.853 milioni, in crescita di € 343 milioni rispetto al medesimo periodo del 2014 principalmente a causa dell'estinzione anticipata di alcuni finanziamenti di FCA US, dello sfavorevole effetto cambi e del maggiore livello di indebitamento in Brasile, parzialmente compensati da minori interessi passivi a seguito della riduzione dell'indebitamento lordo complessivo.

Le **imposte sul reddito** ammontano a € 521 milioni, in crescita di € 86 milioni rispetto ai primi nove mesi del 2014. L'incremento è principalmente riconducibile a un beneficio fiscale non ricorrente contabilizzato nel 2014.



Indebitamento netto industriale

L'**indebitamento netto industriale** al 30 settembre 2015 è pari a € 7,8 miliardi, rispetto a € 7,7 miliardi al 31 dicembre 2014. L'incremento netto di € 0,1 miliardi riflette principalmente investimenti in attività industriali per € 6,5 miliardi e il positivo flusso di cassa della gestione operativa.

€ milioni	30.09.2015	31.12.2014	Variazioni
Debiti finanziari (quota capitale)	(30.617)	(32.892)	2.275
- Prestiti bancari	(12.434)	(13.120)	686
- Prestiti obbligazionari e altri titoli (1)	(16.530)	(17.729)	1.199
- Altri debiti finanziari (2)	(1.653)	(2.043)	390
Debiti per anticipazioni su cessioni di crediti (3)	(179)	(469)	290
Ratei e altre partite	(347)	(305)	(42)
Indebitamento lordo	(31.143)	(33.666)	2.523
Disponibilità liquide e titoli correnti	20.408	23.050	(2.642)
Attività/(Passività) da strumenti finanziari derivati	473	(233)	706
(Indebitamento netto)/Disponibilità nette	(10.262)	(10.849)	587
	Attività industriali	(7.654)	(191)
	Servizi finanziari	(3.195)	778

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

(2) Include: HCT Note, operazioni assimilate ai leasing in base all'IFRIC 4 – Determinare se un accordo contiene un leasing, altri finanziamenti non bancari.

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

Fatti di rilievo del terzo trimestre 2015 e successivi

Il 4 luglio 2015 è stata presentata la nuova Fiat 500, a otto anni esatti dal debutto dell'iconica Fiat 500, mentre a settembre è stata mostrata in anteprima la Fiat Toro, un nuovo Sport Utility Pick Up appositamente ideato per il mercato sudamericano che sarà prodotto nello stabilimento di Pernanbuco.

Il 21 ottobre 2015 è stato il primo giorno di quotazione sul New York Stock Exchange delle 17.175.000 azioni Ferrari oggetto di offerta pubblica iniziale, collocate al prezzo di \$52 per azione. Il *closing* dell'operazione è stato annunciato il 26 ottobre 2015 con la conferma che le banche collocatrici hanno esercitato la loro opzione di acquisto delle 1.717.150 azioni a loro riservate. Il ricavato lordo per FCA delle totali 18.892.150 azioni Ferrari cedute è stato pari a \$982,4 milioni.

Il 22 ottobre 2015 è stata comunicata la pubblicazione dell'Agenda e delle *explanatory notes* per l'assemblea straordinaria degli azionisti FCA convocata per il 3 dicembre 2015 ad Amsterdam e chiamata ad approvare una scissione in forza della quale FCA trasferirà tutte le azioni da essa detenute in Ferrari N.V. a FE Interim B.V., neo-costituita società olandese, contro emissione da parte di FE Interim B.V. di azioni ordinarie e azioni a voto speciale a beneficio degli azionisti detentori delle corrispondenti azioni FCA (la "Scissione"). La Scissione fa parte di una serie di operazioni volte a separare la residua partecipazione di FCA in Ferrari N.V. ed a distribuire tale partecipazione ai detentori di azioni e *mandatory convertible securities* di FCA.

Il 22 ottobre 2015 FCA US e UAW hanno firmato un nuovo contratto collettivo nazionale di quattro anni con decorrenza 2016. Le disposizioni del nuovo accordo includono incentivi legati al raggiungimento di obiettivi di qualità, produttività e profittabilità ed elimineranno nell'arco temporale di otto anni il divario di retribuzione tra i lavoratori più anziani "*Traditional*" e quelli più giovani "*In-progression*".



(26,96% dell'interesse economico, 39,98% dei diritti di voto sul capitale emesso.
Inoltre FCA detiene l'1,17% dell'interesse economico, 1,74% dei diritti di voto)

I principali dati consolidati conseguiti da CNH Industrial nei primi nove mesi del 2015 (predisposti in base agli IFRS) sono evidenziati di seguito:

\$ milioni	Progressivi al 30 settembre		III Trimestre	
	2015	2014	2015	2014
Ricavi netti	19.095	24.469	5.968	7.817
Utile della gestione ordinaria	991	1.881	267	570
Utile operativo	902	1.741	221	505
Utile (perdita) prima delle imposte	332	1.224	(63)	326
Utile (perdita) consolidato	95	783	(112)	234
Utile (perdita) consolidato attribuibile ai Soci della Contro	98	789	(108)	245

\$ milioni	30.09.2015	31.12.2014	Variazioni
Totale attivo consolidato	48.952	54.441	(5.489)
(Indebitamento) / Disponibilità nette	(21.456)	(23.590)	2.134
- di cui: (Indebitamento) / Disponibilità nette delle Attività Industriali	(3.299)	(2.874)	(425)
Patrimonio netto attribuibile ai Soci della Controllante	6.895	7.534	(639)

Ricavi netti

Nei primi nove mesi del 2015 i **ricavi netti** del Gruppo CNH Industrial sono stati pari a \$19.095 milioni, in diminuzione del 22% rispetto ai primi nove mesi del 2014 (-10,7% a cambi costanti). I ricavi netti delle Attività Industriali sono stati pari a \$17.980 milioni, in calo del 22,9% (-11,4% a cambi costanti).

In particolare, la diminuzione di **Macchine per l'Agricoltura** (-24,2% a cambi costanti) è dovuta al decremento dei volumi in tutte le *region*; la diminuzione di **Macchine per le Costruzioni** (-18,2% a cambi costanti) è dovuta principalmente al decremento dei volumi, in particolare in LATAM, mentre la diminuzione di **Powertrain** (-8,2% a cambi costanti) è dovuta a minori vendite ai *clienti captive*. Senza considerare l'impatto negativo delle differenze cambio di conversione, **Veicoli Commerciali** evidenzia un incremento dei ricavi di circa il 7,7%, grazie principalmente al positivo andamento dei volumi in EMEA, mentre in LATAM i ricavi diminuiscono a causa dell'ulteriore declino del mercato brasiliano.

L'andamento di **Servizi Finanziari** evidenzia un incremento del 5% a cambi costanti, dovuto principalmente alle maggiori vendite di attrezzature precedentemente in leasing operativo.

Nel terzo trimestre 2015, i ricavi netti sono stati pari a \$6 miliardi, in diminuzione di \$1,9 miliardi (-23,77%; -12,3% a parità di cambi di conversione) rispetto a \$7,8 miliardi del terzo trimestre del 2014.

\$ milioni	Progressivi al 30 settembre		Variazioni	
	2015	2014	assolute	%
Macchine per l'Agricoltura	8.043	11.801	(3.758)	-31,8
Macchine per le Costruzioni	1.933	2.546	(613)	-24,1
Veicoli Commerciali	6.860	7.675	(815)	-10,6
Powertrain	2.656	3.484	(828)	-23,8
Elisioni e altre	(1.512)	(2.177)	665	n.s.
Totale delle Attività Industriali	17.980	23.329	(5.349)	-22,9
Servizi Finanziari	1.450	1.541	(91)	-5,9
Elisioni e altre	(335)	(401)	66	n.s.
Ricavi netti	19.095	24.469	(5.374)	-22,0

Utile (perdita) della gestione ordinaria

L'**utile della gestione ordinaria** dei primi nove mesi del 2015 è stato di \$991 milioni, in calo di \$890 milioni (-47,3%) rispetto al medesimo periodo del 2014. Il margine sui ricavi è stato del 2,5%, rispetto al 5,2% dei primi nove mesi del 2014.



L'utile della gestione ordinaria delle Attività Industriali è stato pari a \$599 milioni, in calo di \$889 milioni rispetto ai primi nove mesi del 2014, con un margine operativo del 3,3%, rispetto al 6,4% del periodo di confronto.

La diminuzione dell'utile della gestione ordinaria di **Macchine per l'Agricoltura** è causato da volumi e mix negativi, principalmente in NAFTA, in parte compensata da efficienze sugli acquisti e riduzioni strutturali sui costi.

Macchine per le Costruzioni ha chiuso i primi nove mesi del 2015 con un utile della gestione ordinaria in calo rispetto al dato del medesimo periodo del 2014 a causa dei minori volumi in LATAM, solo parzialmente compensato dalle azioni di contenimento dei costi.

Il miglioramento di **Veicoli Commerciali** è dovuto ai volumi, principalmente in EMEA, al mix favorevole e alla riduzione delle spese generali, amministrative e di vendita.

L'utile della gestione ordinaria dei **Servizi Finanziari** è in linea con i primi nove mesi del 2014.

\$ milioni	Progressivi al 30 settembre		Variazioni
	2015	2014	
Macchine per l'Agricoltura	434	1.451	(1.017)
Macchine per le Costruzioni	38	64	(26)
Veicoli Commerciali	79	(111)	190
Powertrain	105	147	(42)
Elisioni e altre	(57)	(63)	6
Totale delle Attività Industriali	599	1.488	(889)
Servizi Finanziari	392	393	(1)
Utile della gestione ordinaria	991	1.881	(890)

Utile (perdita) operativo

Nei primi nove mesi del 2015 i costi di ristrutturazione sono stati pari a \$48 milioni e relativi ad azioni nei settori **Macchine per l'Agricoltura** e **Veicoli Commerciali** nell'ambito del Programma di Efficienza annunciato nel 2014.

Gli oneri di ristrutturazione dei primi nove mesi del 2014 erano pari a \$116 milioni e si riferivano principalmente al medesimo Programma.

Utile (perdita) del periodo

Nel corso dei primi nove mesi del 2015 sono stati contabilizzati **oneri finanziari netti** per \$608 milioni comprensivi di un onere non ricorrente di \$150 milioni dovuto alla rimisurazione delle attività monetarie venezuelane denominate in bolivar a seguito dell'adozione del cambio SIMADI. Nel corso dei primi nove mesi del 2014 gli oneri finanziari netti erano pari a \$585 milioni e includevano un onere non ricorrente di \$64 milioni dovuto alla rimisurazione delle attività monetarie venezuelane denominate in bolivar.

Escludendo tali oneri non ricorrenti per entrambi gli anni, il confronto con il medesimo periodo del 2014 evidenzia un decremento di \$63 milioni, determinato dal minore costo del debito e da un minore indebitamento medio.

Nei primi nove mesi del 2015 le **imposte sul reddito** sono state pari a \$237 milioni (\$441 milioni nei primi nove mesi del 2014). Escludendo l'impatto sull'aliquota fiscale effettiva dell'onere straordinario ante imposte relativo alla rimisurazione delle attività del Venezuela, a fronte del quale non sono state iscritte attività per imposte anticipate, e l'impatto derivante dalla mancata iscrizione di attività per imposte anticipate su perdite fiscali in alcuni Paesi, l'aliquota fiscale effettiva dei primi nove mesi del 2015 è pari al 37%.

Indebitamento netto

L'**indebitamento netto industriale** al 30 settembre 2015 è risultato pari a \$3.299 milioni rispetto ai \$2.874 milioni del 31 dicembre 2014, in aumento di \$425 milioni. I flussi di cassa generati dalle attività operative prima delle variazioni nel capitale circolante sono stati pari a \$918 milioni, mentre il capitale circolante ha assorbito \$933 milioni, soprattutto a causa dell'incremento delle scorte di magazzino. Gli investimenti netti sono stati pari a \$704 milioni e l'effetto cambio ha pesato positivamente sull'indebitamento industriale netto per \$471 milioni.

\$ milioni	30.09.2015	31.12.2014	Variazioni
Debiti finanziari	(26.202)	(29.701)	3.499
- Debiti per anticipazioni su cessioni di crediti	(12.498)	(13.587)	1.089
- Altri debiti finanziari	(13.704)	(16.114)	2.410
Altre attività (passività) finanziarie ⁽¹⁾	247	(30)	277
Liquidità	4.499	6.141	(1.642)
(Indebitamento netto)/Disponibilità nette	(21.456)	(23.590)	2.134
	Attività industriali	(2.874)	(425)
	Servizi finanziari	(20.716)	2.559

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

Fatti di rilievo del terzo trimestre 2015

Nel mese di settembre 2015, CNH Industrial è stata confermata Sector Leader negli indici Dow Jones Sustainability (DJSI) World e Europe. Il Gruppo è stato anche nominato Società leader nel Capital Goods Industry Group. Il punteggio ottenuto da CNH Industrial nella valutazione 2015 è di 91/100 rispetto a una media di 52/100 delle aziende appartenenti al settore Machinery and Electrical Equipment. Tutte le società prese in esame sono state valutate secondo criteri di responsabilità economica, ambientale e sociale da RobecoSAM, società focalizzata esclusivamente su investimenti sostenibili.



almacantar

(38,30% del capitale sociale tramite EXOR S.A.)

I principali dati economici consolidati conseguiti dal Gruppo Almacantar nei primi nove mesi del 2015 sono di seguito evidenziati:

£ milioni	Progressivi al 30 settembre		Variazioni
	2015	2014	
Ricavi netti da locazione	11.9	13.1	(1.2)
Utile consolidato attribuibile ai Soci della Controllante	0.2	(1.4)	1.6

I ricavi netti da locazione ammontano a £11,9 milioni, con un decremento di £1,2 milioni, o 9%, rispetto ai primi nove mesi dell'esercizio precedente pari a £13,1 milioni. I ricavi da locazione di Centre Point sono cessati a seguito dell'inizio dei lavori di ristrutturazione nel mese di gennaio che si prevede termineranno nell'aprile 2017. I ricavi da locazione relativi a Marble Arch Tower si sono ridotti in quanto l'edificio si sta avviando verso i lavori di ristrutturazione e i contratti di locazione a utenti commerciali hanno durata breve e prezzi ridotti.

I principali dati finanziari e patrimoniali consolidati del Gruppo Almacantar al 30 settembre 2015 sono di seguito evidenziati:

£ milioni	30.09.2015	31.12.2014	Variazioni
Investimenti immobiliari (a)	1.200,1	741,6	458,5
Indebitamento netto	(278,4)	(146,5)	(131,9)

(a) Al netto delle *headlease asset*.

L'incremento degli investimenti immobiliari riflette principalmente l'acquisto effettuato nel mese di luglio da Almacantar degli immobili One and Two Southbank Place da Braeburn Estates, una joint-venture tra Canary Warf e Qatari Diar. Al termine della ristrutturazione prevista per il 2018 i due immobili disporranno di uffici di prestigio per complessivi circa 572.616 square feet.

Sono stati inoltre capitalizzati ulteriori costi sostenuti per la ristrutturazione di Centre Point, per le attività di pre-sviluppo di Marble Arch Tower e per gli studi iniziali di fattibilità per 125 Shaftesbury Avenue.

Nel mese di luglio è stato effettuato un aumento di capitale per £151,8 milioni di nominale e £7,8 milioni di sovrapprezzo, di cui £75,9 milioni non ancora versati.

L'indebitamento netto al 30 settembre 2015 ammonta a £278,4 milioni, in aumento di £131,9 milioni rispetto al dato del 31 dicembre 2014, ed include il nuovo finanziamento di £112,7 milioni utilizzato per l'acquisto di One and Two Southbank Place e un utilizzo aggiuntivo della Credit Facility di £26,9 milioni per finanziare i costi di ristrutturazione di Centre Point.



(63,77% del capitale sociale)

Di seguito sono esposti e commentati i dati del primo trimestre 2015/2016 (corrispondente al periodo 1/7-30/9/2015) di Juventus Football Club S.p.A. desunti dal Resoconto Intermedio di Gestione al 30 settembre 2015.

€ milioni	I Trimestre		Variazioni
	2015/2016	2014/2015	
Ricavi operativi	105,0	53,3	51,7
Costi operativi	(76,5)	(62,3)	(14,2)
Risultato operativo	20,7	(24,5)	45,2
Risultato netto	16,8	(28,6)	45,4

€ milioni	30.09.2015	30.06.2015	Variazioni
Patrimonio netto	61,5	44,6 ^(a)	16,9
Indebitamento finanziario netto	(195,7)	(188,9)	(6,8)

(a) Dato riferito al bilancio chiuso al 30 giugno 2015. Non coincide con il dato relativo alla situazione contabile 1/1-30/6/2015 di Juventus Football Club, predisposta per il consolidamento semestrale in EXOR, a seguito di operazioni avvenute successivamente all'approvazione della Relazione Finanziaria della stessa EXOR. L'effetto di tali operazioni, per EXOR, è evidenziato nel terzo trimestre 2015.

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.

Il primo trimestre dell'esercizio 2015/2016 si è chiuso con un utile di € 16,8 milioni che evidenzia una variazione positiva di € 45,4 milioni rispetto alla perdita di € 28,6 milioni dell'analogo periodo dell'esercizio precedente. Tale andamento deriva principalmente dai maggiori proventi della gestione calciatori per € 28,7 milioni e dal generale aumento di ricavi ricorrenti per € 23 milioni a cui si aggiungono ricavi netti non ricorrenti per € 10,6 milioni. Tali incrementi sono stati parzialmente compensati dall'aumento dei costi per personale tesserato per € 9,7 milioni, dall'aumento dei costi per servizi esterni per € 2,5 milioni, da maggiori ammortamenti sui diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori per € 2,8 milioni, nonché da altre variazioni nette negative per € 1,9 milioni. Queste ultime includono principalmente maggiori costi per acquisto di merce (€ 0,8 milioni), per personale non tesserato (€ 0,9 milioni), per oneri da gestione calciatori (€ 0,5 milioni) e minori oneri finanziari netti (€ 0,5 milioni).

Fatti di rilievo del primo trimestre 2015 e successivi

Stagione sportiva

La Prima Squadra ha iniziato a metà luglio la preparazione per la stagione sportiva 2015/2016 presso lo Juventus Training Center a Vinovo (To).

Il 10 luglio 2015, 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.

L'8 agosto 2015 la Prima Squadra ha vinto la settima Supercoppa Italiana della sua storia.

Campagna trasferimenti 2015/2016 – prima fase

Acquisti e cessioni di diritti pluriennali alle prestazioni sportive di calciatori

Le operazioni perfezionate nella prima fase della Campagna Trasferimenti 2015/2016, svoltasi dal 1° luglio al 31 agosto 2015, hanno comportato complessivamente un aumento del capitale investito di € 114,7 milioni derivante da acquisizioni ed incrementi per € 134,9 milioni e cessioni per € 20,2 milioni (valore contabile netto dei diritti ceduti). Le plusvalenze nette generate dalle cessioni ammontano a € 33,8 milioni.

L'impegno finanziario netto complessivo, ripartito in quattro esercizi, è pari a € 88 milioni inclusi gli oneri accessori, nonché gli oneri e i proventi finanziari impliciti sugli incassi e pagamenti dilazionati. A garanzia dei pagamenti sono state emesse nuove fidejussioni per complessivi € 75,8 milioni.

Rinnovi contratti prestazioni sportive

Nel corso dei primi mesi dell'esercizio 2015/2016 sono stati rinnovati fino al 30 giugno 2020 i contratti di prestazione sportiva dei calciatori Leonardo Bonucci, Claudio Marchisio e Daniele Rugani.

Tali prolungamenti comportano minori ammortamenti per circa € 1,3 milioni nell'esercizio 2015/2016.

Risoluzione contratto prestazione sportiva

Nel mese di luglio 2015 è stato risolto consensualmente il contratto di Andrea Pirlo in scadenza al 30 giugno 2016, senza effetti economici e finanziari.

Gestione diretta delle attività di licensing, merchandising e soccer school

Il 1° luglio 2015, a seguito della decisione da parte di Juventus di gestire direttamente le attività di *licensing* e di *merchandising*, sono stati riaperti i negozi di Via Garibaldi a Torino ed il Megastore presso il Centro Commerciale Area 12 adiacente lo Juventus Stadium, completamente rinnovati in collaborazione con il nuovo sponsor adidas.

Le attività, i contratti in essere ed il personale di Juventus Merchandising (società appartenente al gruppo Nike) sono stati trasferiti a Juventus con la cessione del relativo ramo d'azienda avvenuta il 30 giugno 2015. La struttura interna cui sono affidate le attività di *licensing*, *retail* e *soccer school* è formata da 35 risorse.

Campagna abbonamenti 2015/2016

La Campagna Abbonamenti per la stagione 2015/2016 si è chiusa con la sottoscrizione di tutte le 28.000 tessere a disposizione per un ricavo netto di € 21,6 milioni (€ 20,8 milioni nella stagione precedente), inclusi i *Premium Seats* e i servizi aggiuntivi.

Progetto Continassa: avvio dell'operatività del fondo immobiliare J Village

Nel corso del mese di luglio Accademia SGR S.p.A., Società di Gestione del Risparmio controllata da Banca del Sempione S.A., ha dato avvio all'operatività del Fondo Immobiliare "J Village" che svilupperà il progetto di riqualificazione e di valorizzazione di gran parte dell'Area Continassa, contigua allo Juventus Stadium, promosso da Juventus.

In particolare, Accademia SGR ha provveduto a raccogliere gli impegni di investimento di vari sottoscrittori per complessivi € 53,8 milioni e, nella prima decade di agosto, a siglare il contratto di finanziamento con gli istituti finanziatori del Fondo J Village, UBI Banca S.c.p.A. e Unicredit S.p.A., per complessivi massimi € 64,5 milioni.

A seguito di tali eventi è divenuto efficace l'atto del 30 giugno 2015 con il quale Juventus ha apportato al Fondo J Village la titolarità dei diritti di superficie su un'area di circa 148.700 metri quadrati e dei relativi diritti edificatori per 34.830 metri quadrati di SLP (Superficie Lorda di Pavimento) per un controvalore complessivo di € 24,1 milioni, determinato in base alla relazione di stima redatta dall'esperto indipendente ai sensi del D.M. 5/3/2015, n. 30. A fronte dell'apporto, che genera un provento netto di circa € 10,3 milioni nell'esercizio 2015/2016, Juventus ha ricevuto quote del Fondo J Village del valore di € 24,1 milioni.

La Città di Torino ha già rilasciato i permessi a costruire relativi alle opere di urbanizzazione, alla Scuola Internazionale, all'Hotel e al nuovo Training and Media Center della Prima Squadra di Juventus, richiesti nei mesi scorsi.

Completeranno il progetto le realizzazioni della nuova sede sociale di Juventus, che si prevede oggi di poter insediare nel lotto dell'antica Cascina Continassa, e di un immobile che accoglierà attività commerciali e di intrattenimento innovativo (Concept Store).

Accademia SGR ha affidato la costruzione della nuova sede sociale, dell'Hotel, della Scuola Internazionale, del Concept Store e delle opere di urbanizzazione a Pessina Costruzioni S.p.A.; alla Costruzioni Generali Gilardi S.p.A. è stato assegnato l'appalto relativo al nuovo Training and Media Center.

Il programma dei lavori prevede la consegna di tutte le opere entro l'inizio dell'estate del 2017.

Juventus ha mantenuto la titolarità del diritto di superficie su un'area residua di circa 27.300 metri quadrati e su diritti edificatori pari a 3.170 metri quadrati di SLP.

Inoltre, Juventus ha dato avvio alle opere del progetto di messa in sicurezza del complesso della Cascina Continassa, così come autorizzato dalla Soprintendenza Belle Arti e Paesaggio del Comune e della Provincia di Torino.

L'attività consentirà di pervenire alla sicurezza statica delle parti recuperabili, consentendo la rimozione dell'ingente quantitativo di macerie e rifiuti, nonché delle parti pericolanti, nelle indispensabili condizioni di sicurezza per gli operatori. Infatti, la Cascina Continassa, risalente agli inizi del Settecento, aveva subito negli ultimi decenni un rapido degrado fino alle attuali pessime condizioni di conservazione.

Deliberazioni dell'Assemblea ordinaria degli Azionisti del 24 ottobre 2015

L'Assemblea ordinaria degli Azionisti di Juventus Football Club S.p.A ha approvato il bilancio di esercizio al 30 giugno 2015 che si è chiuso con un utile netto di € 2,3 milioni, interamente destinato a riserve. Conseguentemente non sono stati deliberati dividendi.

L'Assemblea ha inoltre determinato in dodici il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione per gli esercizi 2015/2016, 2016/2017 e 2017/2018, nominando amministratori Andrea Agnelli, Maurizio Arrivabene, Giulia Bongiorno, Paolo Garimberti, Assia Grazioli-Venier, Caitlin Hughes, Daniela Marilungo, Giuseppe Marotta, Aldo Mazzia, Pavel Nedved, Francesco Roncaglio ed Enrico Vellano. Gli amministratori Giulia Bongiorno, Paolo Garimberti, Assia Grazioli-Venier, Caitlin Hughes e Daniela Marilungo hanno dichiarato di essere in possesso dei requisiti di indipendenza.

È stato altresì nominato il Collegio Sindacale, composto da Paolo Piccatti (Presidente), Silvia Lirici, e Roberto Longo. Sindaci supplenti sono stati nominati Nicoletta Paracchini e Roberto Petrignani.

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

Il Consiglio di Amministrazione tenutosi al termine dell'Assemblea ha confermato Andrea Agnelli Presidente e Giuseppe Marotta e Aldo Mazzia Amministratori Delegati. Ha inoltre nominato Pavel Nedved Vice Presidente e confermato nell'incarico di presidente del J Museum Paolo Garimberti.

Dopo aver verificato la sussistenza dei requisiti di indipendenza degli amministratori Giulia Bongiorno, Paolo Garimberti, Assia Grazioli-Venier, Caitlin Hughes e Daniela Marilungo, il Consiglio ha inoltre provveduto alla nomina dei seguenti Comitati:

- *Comitato per le nomine e la remunerazione* composto da Paolo Garimberti (Presidente), Assia Grazioli-Venier e Caitlin Hughes;
- *Comitato controllo e rischi* composto da Daniela Marilungo (Presidente), Paolo Garimberti e Assia Grazioli-Venier.

È infine stato nominato l'Organismo di Vigilanza ai sensi del D.Lgs. 231/2001, composto da Alessandra Borelli, Guglielmo Giordanengo e Patrizia Polliotto.

Atto di citazione Giuseppe Gazzoni Frascara

Il 13 ottobre 2015 è stato notificato l'atto di citazione di richiesta di risarcimento danni da parte del Sig. Giuseppe Gazzoni Frascara per un ammontare complessivo di circa € 34,6 milioni.

È fissata innanzi il Tribunale di Roma udienza per il 29 marzo 2016.

Ad oggi l'attore non ha fornito alcun elemento di prova tale da giustificare la responsabilità di Juventus e la suddetta richiesta risarcitoria.



APPROVAZIONE DEL RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE E AUTORIZZAZIONE ALLA PUBBLICAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Resoconto Intermedio di Gestione al 30 settembre 2015 nella riunione del 10 novembre 2015 e ne ha autorizzato la pubblicazione nei termini di legge.

Torino, 10 novembre 2015



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

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

Il sottoscritto Enrico Vellano, Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di EXOR S.p.A. dichiara, ai sensi del comma 2 articolo 154 bis del Testo Unico della Finanza, che l'informativa contabile contenuta nel Resoconto Intermedio di Gestione al 30 settembre 2015 del Gruppo EXOR corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Torino, 10 novembre 2015



Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari
Enrico Vellano

