



Relazione Finanziaria 2015



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

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 2015
- 11 Fatti di rilievo successivi
- 13 Evoluzione prevedibile della gestione per l'esercizio 2016
- 14 Analisi dei risultati del bilancio separato
- 18 Analisi dei risultati consolidati del Gruppo EXOR redatti in forma sintetica
- 30 Corporate Governance
- 30 Altre informazioni
- 31 Andamento della gestione delle imprese controllate e collegate operative
- 47 Principali rischi e incertezze cui sono esposte EXOR S.p.A. e le imprese incluse nel consolidamento
- 81 Proposta di approvazione del bilancio separato e di distribuzione dei dividendi

83 Bilancio separato di EXOR S.p.A. al 31 dicembre 2015

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

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

127 Bilancio consolidato del Gruppo EXOR al 31 dicembre 2015

233 Elenco delle imprese del Gruppo EXOR al 31 dicembre 2015

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

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

258 Relazione del Collegio Sindacale

La Relazione Finanziaria 2015 è disponibile sul sito istituzionale: www.exor.com



Signori Azionisti,

Nel 2015 il NAV (Net Asset Value) di EXOR è cresciuto del 21,2%, in misura maggiore rispetto all'indice MSCI World Index denominato in Euro – il termine di confronto rispetto al quale misuriamo la nostra performance – che nello stesso periodo di riferimento è cresciuto soltanto dell'8,3%.

Il contributo maggiore alla nostra performance è arrivato da FCA, grazie ad un incremento del valore delle proprie azioni del 34,4% (che riflette l'ottima performance operativa messa a segno nel corso dell'anno, la quotazione di Ferrari e le aspettative relative al suo spin-off) e grazie al suo peso significativo rispetto al nostro Gross Asset Value (38% del GAV).

PERFORMANCE DEL NAV DI EXOR rispetto all'INDICE MSCI WORLD (in Euro)

Anno	Variazione percentuale annua		Differenza (1-2)
	1 - NAV di EXOR	2 - MSCI World Index in Euro	
2009	93,3	37,8	55,5
2010	45,8	17,2	28,6
2011	-24,4	-4,5	-19,9
2012	20,6	11,4	9,2
2013	16,2	18,7	-2,5
2014	14,8	17,2	-2,4
2015	21,2	8,3	12,9
Ritorno medio annuale	23,1	14,9	8,2

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	31/12/2014	31/12/2015	Variazione	
			assoluta	percentuale
Valore totale degli attivi (GAV)	12.005	15.186	3.181	+26,5%
Debito Lordo	(1.671)	(2.698)	(1.027)	+61,5%
Costi di struttura ordinari per 10 anni	(170)	(170)	-	-
Net Asset Value	10.164	12.318	2.154	+21,2%

Vorrei ricordare gli eventi di rilievo che tutti noi abbiamo vissuto in EXOR nel corso del 2015, eventi che hanno portato a un cambiamento sostanziale nella nostra Società.

Abbiamo iniziato l'anno con il piede giusto vendendo C&W (Cushman & Wakefield), una Società di servizi per il settore immobiliare che abbiamo posseduto per quasi un decennio. Nel 2006 C&W registrava \$116 milioni di EBITDA su di un fatturato di \$1,5 miliardi. Quando nel marzo 2007 abbiamo acquistato la Società per \$625 milioni sapevamo molto poco di quello che ci attendeva dietro l'angolo.

La crisi finanziaria del 2008/2009 ha infatti colpito molto duramente la Società e nel 2009 C&W ha registrato la sua prima perdita in quasi cento anni di attività.

Diversamente dagli altri leader di settore, C&W non ha avuto bisogno di un aumento di capitale grazie alla forza della sua struttura patrimoniale (come sapete apprezziamo le strutture finanziarie prudenti) e abbiamo iniziato a sfruttare la crisi per migliorare il business trasformando la Società in un'azienda veramente globale con maggiori ricavi ricorrenti (principalmente attraverso una crescita organica).

Un breve riepilogo di quanto abbiamo realizzato durante la nostra gestione:

- Ricavi complessivi cresciuti dai \$1,5 miliardi registrati nel 2006 ai \$2,1 miliardi del 2014 (+37%);
- Ricavi relativi all'area Asia Pacifico cresciuti dai \$44 milioni registrati nel 2006 ai \$173 milioni del 2014 (+293%);
- Ricavi Corporate Investor Service (che sono principalmente ricavi ricorrenti) cresciuti da \$186 milioni a \$605 milioni (+225%);
- EBITDA cresciuto del 51%, dai \$116 milioni registrati nel 2006 ai \$175 milioni del 2014 (la miglior performance in assoluto della Società in termini di EBITDA);
- Il margine di EBITDA è cresciuto dal 7,6% del 2006 all'8,4% del 2014 (le altre due principali società concorrenti hanno visto il proprio margine ridursi di oltre 3 punti percentuali);
- Il numero totale dei dipendenti è cresciuto del 41% passando dagli 11.500 del 2006 ai 16.200 del 2014.

In conseguenza dei miglioramenti operativi realizzati da C&W, della disciplina seguita nell'utilizzo del capitale e del robusto rimbalzo del mercato immobiliare commerciale, soprattutto negli Stati Uniti, siamo stati in grado di vendere la società ad un enterprise value di \$2,04 miliardi, incassando \$1,3 miliardi netti in contanti e realizzando una plusvalenza di \$722 milioni sul nostro investimento. Nel periodo in cui abbiamo controllato la Società, il nostro risultato è stato superiore sia all'indice di riferimento MSCI World in Euro sia alle performance di mercato dei principali concorrenti quotati di C&W.

In qualità di azionisti responsabili e di lungo termine siamo molto orgogliosi dei successi raggiunti dalla Società e del fatto che, con questa operazione, abbiamo contribuito alla creazione della seconda più grande Società di servizi immobiliari del mondo.



Opererà con un marchio ben noto come “Cushman & Wakefield” e sarà guidata da un AD di grande esperienza e talento come Brett White. Un ottimo modo per celebrare, nel 2017, i primi cento anni della Società.

Dopo aver realizzato i proventi della vendita di C&W, siamo tornati a concentrarci sul nostro ruolo di “*business builders*” e abbiamo centrato la nostra attenzione sul notevole progetto di acquisizione della società di riassicurazioni PartnerRe, per la quale abbiamo presentato una proposta di acquisto il 14 aprile.

Il processo si è dimostrato molto più complicato di quanto avevamo previsto e abbiamo imparato molto durante la strada. Il viaggio è stato accidentato ma con il 99,4% degli azionisti che hanno sostenuto la nostra proposta di \$6,9 miliardi, siamo stati in grado di concludere la più grande acquisizione mai realizzata in oltre cento anni di attività della nostra famiglia.

Aver aggiunto PartnerRe al nostro portafoglio è una scelta molto ragionata. Come business, corrisponde a tutti i nostri criteri prestabiliti: volevamo realizzare un grande investimento in (i) un player globale e leader di settore (ii) che richiedeva poco capitale per funzionare (iii) capace di dare rendimenti e flussi di dividendi sostenibili e (iv) con una struttura di governance ben definita. Tra l'altro, siamo stati uno dei soci fondatori della Società nel 1993, quando iniziò ad operare con circa \$1 miliardo di patrimonio e otto dipendenti, sotto la guida di un manager dallo stile molto imprenditoriale come Herbert Haag.

Oggi PartnerRe dispone di un patrimonio di circa \$6 miliardi, dopo aver distribuito nel frattempo quasi \$7 miliardi di capitale agli azionisti sotto forma di dividendi (\$2 miliardi) e attraverso buy back (\$5 miliardi). Nello stesso periodo la Società ha emesso capitale per \$3 miliardi, soprattutto per finanziare acquisizioni e per usi generali.

I riassicuratori giocano un ruolo fondamentale nella catena del valore del settore assicurativo.

Le assicurazioni cedono ai riassicuratori parte dei loro premi – e delle passività a essi associati – che non possono o che non sono intenzionati a mantenere nei propri libri, o perché non hanno capitale sufficiente o perché si preoccupano della volatilità dei guadagni o anche per evitare di concentrare rischi sul proprio bilancio.

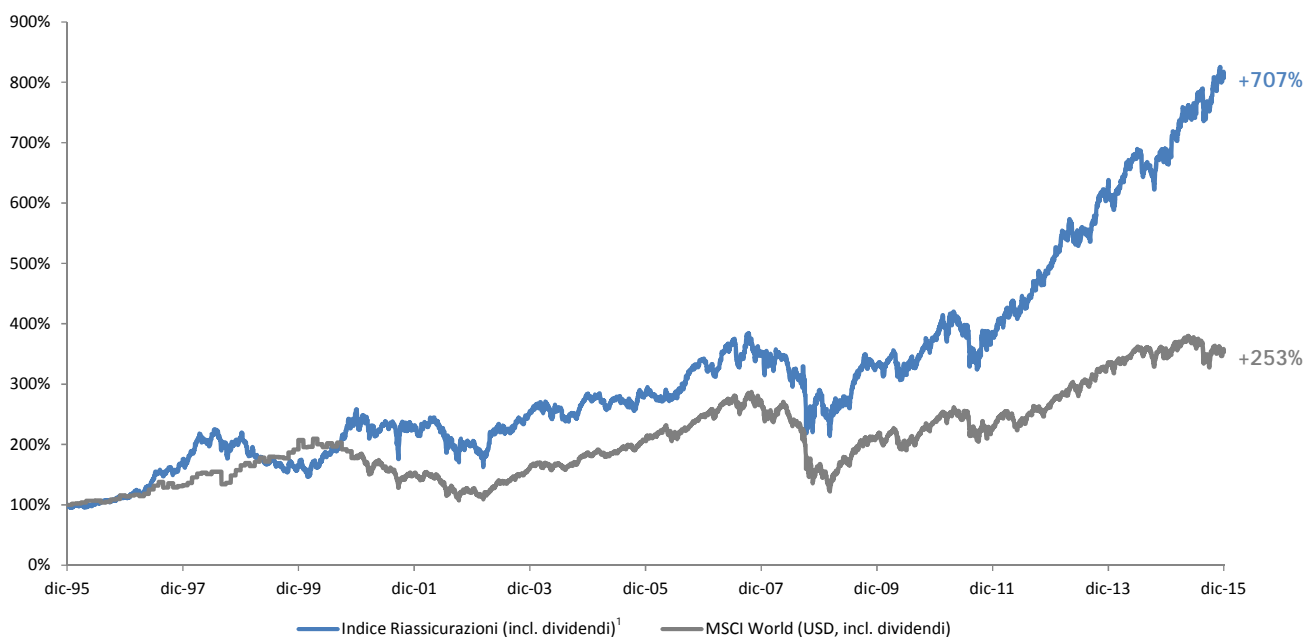
Di conseguenza, il ruolo di un riassicuratore è quello di assorbire e affrontare i rischi più volatili, quelli che solitamente hanno una bassa probabilità di materializzarsi, ma che potrebbero avere un impatto notevole: per esempio, un prodotto tipico proposto da un riassicuratore è la protezione contro eventi catastrofici, come gli uragani e i terremoti.

Facendosi carico di frazioni di rischi di un'ampia base di assicuratori, i riassicuratori sono in grado di costruire portafogli di rischi sufficientemente diversificati - sia in termini di settore sia in termini di aree geografiche – che sono molto efficienti in termini di utilizzo di capitale.

Siamo interessati a questo settore per una serie di motivi:

- a) Storicamente i riassicuratori hanno offerto rendimenti maggiori rispetto al costo del capitale e in grado di superare l'indice MSCI World. Negli ultimi 20 anni il settore delle riassicurazioni ha conseguito un Total Shareholders' Return annualizzato di circa l'11% rispetto al 6,5% del MSCI World Index (Grafico 1).

Grafico 1 – Total Shareholders Return di società di riassicurazione rispetto al MSCI World negli ultimi 20 anni



1- Società comprese nell'indice riassicurativo: Munich Re, Swiss Re, Hannover Re, SCOR, RGA, Everest Re, PartnerRe, RenaissanceRe

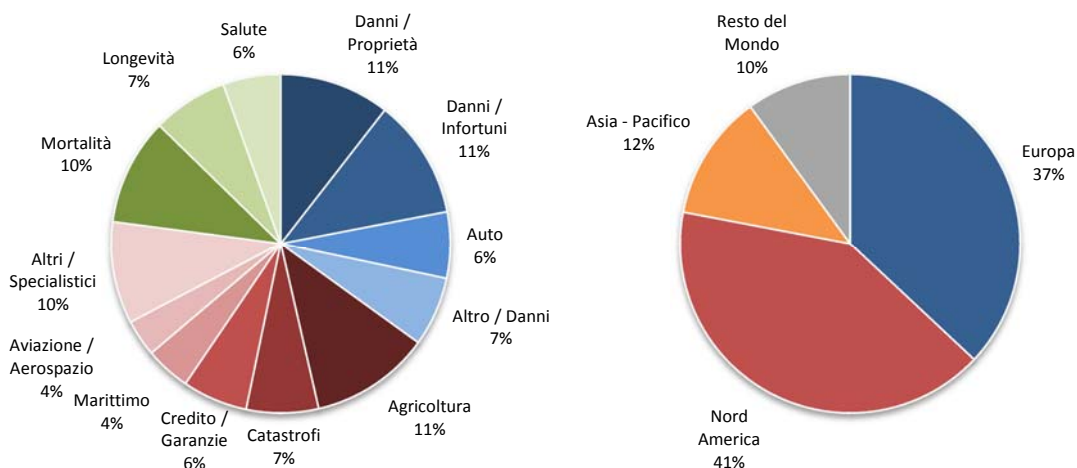
- b) I riassicuratori generano solitamente forti flussi di cassa che tendono a distribuire agli azionisti sotto forma di dividendi o buy back dato che non hanno bisogno di spendere molto capitale per funzionare (che non è il caso delle società industriali, come ben sappiamo).
- c) È ragionevole aspettarsi che questo settore sia uno di quelli di cui ci sarà bisogno per molti decenni a venire. Cambierà e si adatterà, ma in definitiva sarà relativamente difficile che venga completamente stravolto (cosa che è meno evidente per le compagnie di assicurazione). Ma qualunque sia il modello di business che i suoi clienti potranno sviluppare, avranno ancora bisogno di un capital partner esperto e flessibile che li aiuti nella gestione dei loro rischi.
- d) Un investimento nel settore dei servizi finanziari rappresenta una diversificazione del nostro portafoglio. A seguito dell'acquisizione, PartnerRe diventerà la più grande partecipazione di EXOR rappresentando circa il 37% del Totale degli Attivi (Gross Asset Value) su base pro forma al 31 dicembre 2015 (considerando FCA e Ferrari come Società separate).

In definitiva, in qualità di azionisti di lungo termine, attribuiamo valore a ciò che dura nel tempo, e questa è una delle caratteristiche del settore delle riassicurazioni.

Avendo deciso di investire nella riassicurazione, ci sono una serie di motivi per aver scelto PartnerRe:

- a) ha una struttura patrimoniale solida (\$7,7 miliardi di capitale totale, di cui \$6 miliardi relativi agli azionisti ordinari), che consente alla Società di offrire ampia capacità ai suoi clienti in un contesto di mercato in cui i clienti preferiscono fare affari con un numero minore di riassicuratori. PartnerRe è uno dei maggiori riassicuratori del mondo, sia in termini di capitale che di raccolta premi.
- b) Ha una presenza globale e un'offerta di prodotti diversificata (Grafico 2). Ciò significa che può far fronte alle debolezze in alcune parti del proprio portafoglio, sfruttando al contempo i punti di forza di altre parti. Inoltre, non è eccessivamente legato al business delle catastrofi immobiliari, che risulta quello più colpito dalla concorrenza di forme alternative di capitale.

Grafico 2 – Ripartizione di prodotto e geografica di PartnerRe



- c) È storicamente dimostrata la sua abilità di generare performance migliori rispetto ai concorrenti del suo settore. Nel corso degli ultimi dieci anni PartnerRe ha conseguito un ROE operativo del 13,2% e una crescita del valore rettificato per azione dell'13,1%, entrambi al di sopra della media del gruppo dei concorrenti diretti; e
- d) Ha una forte reputazione nel settore per il modo prudente e disciplinato con cui sottoscrive i rischi, e per la prudente strategia di accantonamenti. Ciò dovrebbe aiutarla a evitare errori costosi, particolarmente nel difficile contesto di mercato attuale.

Riteniamo inoltre che ci siano diverse ragioni per le quali saremo un buon azionista di controllo di PartnerRe:

- a) PartnerRe avrà la possibilità di stanziare e usare capitale per massimizzare i rendimenti sul lungo termine invece di dover rispondere a miopi pressioni di mercato. Per esempio, PartnerRe avrà una maggiore flessibilità nella gestione del ciclo delle sottoscrizioni, riducendo l'esposizione al rischio quando valutato in modo inadeguato.
- b) A differenza dei suoi concorrenti quotati che si misurano quotidianamente con la pressione a operare con un bilancio "snello", PartnerRe sarà in grado di mantenere capitale in eccesso mettendo al servizio dei suoi clienti un bilancio solido e sicuro e, allo stesso tempo, sarà pronta per accrescere rapidamente la propria presenza sul mercato non appena i prezzi miglioreranno.
- c) A differenza della maggior parte dei suoi concorrenti che si stanno espandendo in maniera aggressiva nel settore delle assicurazioni, PartnerRe si impegna a restare fedele al proprio modello di business riassicurativo, evitando così di entrare in concorrenza con i propri clienti. Questo modello di business privo di conflitti dovrebbe rafforzare nel tempo il posizionamento competitivo della Società, migliorando le sue relazioni con i clienti, pur mantenendo il controllo dei prezzi.

Siamo davvero felici ad aver acquisito questa organizzazione dotata di grande talento. Ma siamo anche ben consapevoli che il settore riassicurativo si troverà ad affrontare molte sfide nei prossimi anni. Alcune di queste sono cicliche (un'offerta di capitale del settore della riassicurazione che continua a crescere e un contesto caratterizzato da prolungati bassi tassi di interesse). Altre sono strutturali (come la crescita del business di capitale alternativo e una crescente sofisticazione da parte delle assicurazioni nella valutazione delle loro esigenze di acquisto di servizi di riassicurazione). Probabilmente queste ridurranno la redditività del settore in futuro.

Ajit Jain, a cui siamo molto grati per aver condiviso con noi le sue opinioni nel settore, è stato molto chiaro affermando pubblicamente che "quello che era un mercato molto redditizio non sarà più così redditizio nel futuro". Abbiamo investito in PartnerRe tenendo bene in mente questo fatto.

Detto ciò, siamo fiduciosi che se anche non dovesse essere così redditizio come nel passato, il settore continuerà ad essere attraente, grazie soprattutto ai suoi punti di forza e alla determinazione nell'accettare il cambiamento che vediamo in un'organizzazione come PartnerRe, che si sta adattando a un contesto più impegnativo.

Così, prima della fine di luglio avevamo chiuso questa acquisizione fondamentale per la nostra Società. Ma il nostro anno ricco di eventi non si è fermato lì. All'incirca nello stesso periodo ho ricevuto una chiamata per valutare il nostro interesse nell'acquisizione della partecipazione del 50% di Pearson nel The Economist Group.



Siamo stati azionisti soddisfatti della Società sin dal 2009 e da allora ho avuto il privilegio di essere nel suo Board. Questa conoscenza diretta della Società ha reso semplice e facile la decisione. Detto questo, l'unicità della struttura proprietaria pensata per difendere l'indipendenza editoriale dalle interferenze degli azionisti e la rilevanza storica di questo cambiamento di proprietà, comportavano che avessimo ben chiari gli obiettivi di tutte le parti coinvolte.

Sono molto grato a Rupert Pennant-Rea, Presidente del Board ed ex-Direttore del The Economist, senza il quale non saremmo stati in grado di raggiungere un accordo su di una proposta capace di soddisfare in egual misura i trustee, i direttori, gli azionisti, i giornalisti e gli altri dipendenti della Società, e in grado di rispondere al tempo stesso agli obiettivi del venditore per quanto riguarda i tempi dell'operazione e la valutazione della Società.

Il 12 agosto abbiamo annunciato una proposta per acquisire il 100% delle azioni "B" (e con loro il diritto di nominare 6 su 13 membri del Board, essendo gli altri 7 membri nominati dai possessori di azioni "A") e il 27,8% delle azioni ordinarie, con lo stesso The Economist Group che acquistava le restanti azioni ordinarie che erano in vendita.

Non abbiamo pagato nessun premio per l'acquisto delle azioni ordinarie, ma la transazione ha incluso un premio del 30% per i possessori di azioni "B" in ragione dei diritti di rappresentanza che possedevano (sulla base della valutazione annuale realizzata da Ernst & Young).

Come risultato dell'operazione, la nostra partecipazione è aumentata dal 5% a poco meno del 44% con un investimento totale di £287 milioni: una valutazione ricca. Ma è una valutazione che rispecchia la forza del business, l'effetto accrescitivo del buy back finanziato principalmente dalla vendita dell'edificio dell'Economist (che non risponde più alle necessità di una dinamica testata giornalistica del 21° secolo) e il forte sostegno da parte del Direttore Zanny Minton Beddoes e di tutti gli ex-Direttori, i quali credono che la nuova struttura proprietaria rafforzerà l'unicità e l'indipendenza della voce dell'Economist nel mondo. Pertanto, siamo molto soddisfatti del prezzo che abbiamo pagato.

Il Gruppo The Economist è una grande Società, ben guidata da Chris Stibbs e dal suo team. Nel 2015 ha generato ricavi per £328 milioni, un margine di utile operativo del 18,3% e un utile dopo le imposte di circa £50 milioni. Eccezionale nel settore è stata la capacità del Gruppo di spostare la redditività dai ricavi derivanti dalla pubblicità a quelli legati alla diffusione a pagamento e dalla carta stampata al mondo digitale.

Lo si vede bene nei risultati che ha conseguito:

1. I margini derivanti dalla diffusione sono passati da una perdita di £6 milioni dell'esercizio 2007 a un utile di £28 milioni dell'esercizio 2015.

2. Allo stesso tempo, il Gruppo ha ridotto la sua dipendenza dal mercato pubblicitario che è volatile e ciclico. In dieci anni la quota di ricavi del Gruppo provenienti dalla pubblicità è scesa dal 46% dei ricavi totali al 23% del 2015.
3. Mentre il Gruppo ha investito in marketing per far crescere la diffusione della rivista a prezzo pieno, ha anche reso l'attività di marketing più efficiente; tanto che la spesa per il marketing, che ora ammonta a £32 milioni, è passata dal 48% dei ricavi della diffusione nell'esercizio 2007 al 30% nell'esercizio 2015.
4. Il passaggio verso i ricavi derivanti dai contenuti è stato sostenuto dalla crescita del business della Economist Intelligence Unit, i cui utili sono cresciuti da £5 milioni a £16 milioni.
5. La performance del Gruppo si è tradotta in rendimenti sugli investimenti positivi per gli azionisti, che hanno infatti conseguito un IRR del 17% su ogni Sterlina investita nel 2005 – nello stesso periodo il prezzo delle azioni è passato da £14 a £33 ed è stato distribuito un dividendo annuale medio del 6%.

Il futuro si profila ancora più interessante grazie alla tecnologia che consentirà all' Economist di raggiungere un numero sempre crescente di lettori "globally curious", in modi che già esistono e in altri che verranno.

In tal senso, il 2015 è stato un anno estremamente incoraggiante: le vendite digitali sono in crescita del 31%, i follower sui social media hanno raggiunto i 36 milioni, in crescita del 44%, ed è proseguita l'innovazione di prodotto, come per il lancio di Economist Films, che vi consiglio caldamente di guardare (www.films.economist.com). Gli utili derivanti dalla diffusione a pagamento dell' Economist sono cresciuti del 28% rispetto all'anno precedente e restano sulla buona strada per raddoppiare nei prossimi cinque anni. Per quanto riguarda altre attività nel Gruppo, i contenuti a pagamento del B-2-B rimangono robusti. In particolare, è stato lanciato il terzo "verticale" dell'EIU (analisi predittiva dei consumi) attraverso l'acquisizione di Canback, una società di consulenza con sede a Boston. I ricavi pubblicitari hanno continuato ad essere sotto pressione, soprattutto a causa dei cambiamenti strutturali nel settore che continueranno ad farsi sentire negli anni a venire.

Una nota personale: quando ero adolescente sono stato molto fortunato ad aver ricevuto un abbonamento all' Economist, che è stata una fonte costante di piacere e di conoscenza. Da allora è stato per me un privilegio avvicinarmi ancora di più a questa istituzione giornalistica davvero unica. È con questo spirito che quest'anno vorrei fare un regalo personale a tutti i figli adolescenti degli attuali azionisti individuali di EXOR, offrendo un anno di abbonamento cartaceo e digitale al giornale (si prega di consultare entro il 24 maggio questa pagina: <http://www.exor.com/teens-economist>). Spero che possano trarre da esso lo stesso beneficio che ne ho avuto io.



Quest'anno importante non sarebbe stato completo senza gli incredibili successi della Juventus, che ha vinto il Campionato italiano per il quarto anno consecutivo, la Coppa Italia per la prima volta dal 1995 e ha anche disputato la finale della UEFA Champions League a Berlino, che ha purtroppo perso contro il Barcellona nonostante abbia giocato molto bene.

Nel suo primo anno come allenatore della Juventus, Massimiliano Allegri ha fatto un lavoro meraviglioso. Lui, la squadra e il resto dell'organizzazione hanno seguito con grande passione e impegno l'incitamento del Presidente del Club Andrea Agnelli di andare "Fino alla Fine".

Vorrei anche sottolineare il ritorno della "Scuderia Ferrari" sul gradino più alto del podio con una grande rimonta grazie al lavoro di Maurizio Arrivabene, del suo team e dei campioni del mondo Sebastian Vettel e Kimi Raikkonen, che sono di ottimo umore ora che il gap con la Mercedes si sta riducendo e che non vedono l'ora di batterli in pista.

Per concludere la rassegna dei risultati più significativi del nostro 2015, vorrei ringraziare tutti i miei colleghi in EXOR per il loro lavoro eccezionale. Sono stati grandiosi e hanno pienamente meritato il premio speciale per il loro notevole impegno nel corso dell'anno.



GROSS ASSET VALUE

Vorrei ora descrivere più dettagliatamente i quattro componenti nel nostro Gross Asset Value (GAV) come riassunti nella tabella seguente:

GROSS ASSET VALUE (GAV) DI EXOR

€ milioni	31/12/2014	31/12/2015	Variazione	
			assoluta	percentuale
Investimenti	8.347	10.139	1.792	+21,5%
Investimenti finanziari	663	579	(84)	-12,7%
Cassa ed equivalenti	2.233	4.035	1.802	+80,7%
Azioni proprie	762	433	(329)	-43,2%
Gross Asset Value	12.005	15.186	3.181	+26,5%

INVESTIMENTI (66,8% of GAV)

Questo dato rappresenta la componente principale dei nostri asset. Quest'anno ci concentreremo solo su FCA (il nostro investimento più grande), dove nel 2015 sono accadute molte cose, lasciando al prossimo anno una descrizione anche degli altri investimenti, che nel complesso hanno conseguito buoni risultati.

Ci sono alcuni elementi che hanno determinato gli ottimi risultati di FCA: Ricavi Netti di €113,2 miliardi, in crescita del 18%; EBIT Rettificato di €5,3 miliardi, in crescita del 40%; e un Utile Netto Rettificato di €2 miliardi, in crescita del 91%.

Il protagonista dell'anno è stato il marchio Jeep che ha raggiunto un record mondiale di 1,3 milioni di veicoli consegnati, in crescita del 21%, sulla scia di un lancio di prodotto e di una distribuzione di grande successo, con la brillante Renegade che ha visto estendere la produzione da Melfi (Italia) a Pernambuco (Brasile) e Changsha (Cina). L'attuale outlook negativo degli ultimi due Paesi non ha impedito a FCA di investirvi, poichè il loro futuro sarà certamente più luminoso.

Tutte le aree geografiche di FCA sono state redditizie nel corso dell'ultimo trimestre dell'anno, fatto che testimonia la forza della presenza globale della Società, particolarmente in America Latina dove il Brasile è stato colpito duramente (le immatricolazioni di nuove auto in Brasile nel 2015 sono diminuite del 26,6% rispetto al 2014).

La regione NAFTA ha più che raddoppiato i suoi utili e l'EMEA è tornato nell'anno a una redditività sostenibile.

Anche il settore della componentistica di FCA è andato molto bene, con ricavi vicini ai €10 miliardi e un EBIT rettificato di circa €400 milioni. È meno noto rispetto al business delle auto, ma è un business solido, ben diversificato dal punto di vista dei clienti e del prodotto, con particolare punti di forza nei sistemi di illuminazione ed elettronici.



Non tutto è andato bene. FCA ha sofferto per un contesto normativo sempre più difficile, che probabilmente diventerà ancora più rigido in futuro per tutti gli operatori del settore. Ciò ha portato a un cambiamento nella metodologia attuariale per la stima dei costi dei futuri richiami ed è stato stabilito un adeguamento di €761 milioni per i veicoli venduti nei periodi precedenti in USA e Canada.

Più positiva è stata la riduzione del Debito Industriale Netto dai €7,7 miliardi a €6 miliardi grazie al flusso di cassa positivo delle attività operative ma anche all'ancor più forte contributo legato all'incasso derivante dalla quotazione della Ferrari (€0,9 miliardi). Il livello di debito attuale tiene conto del capitale necessario per gestire l'attività, che è enorme: e il conto per il 2015 è stato di €9,2 miliardi.

Sergio Marchionne è stato molto schietto su questo problema strutturale del settore auto nella sua presentazione "Confessioni di un drogato di capitale". Per darvi un'idea, la spesa totale settimanale è superiore a \$2miliardi e negli ultimi decenni i rendimenti non hanno mai pareggiato il costo del capitale (se calcolato in modo corretto). E almeno il 50% va su elementi che non hanno rilevanza per i clienti. Vi consiglio vivamente di leggere questa analisi molto misurata (bit.ly/1RTrLln) di un settore che non vuole accettare la realtà.

Non c'è dubbio che fusioni e integrazioni sono difficili da realizzare e che non tutte hanno successo. Ma come Sergio ha dimostrato con la creazione di FCA, possono funzionare se vengono portate avanti nel rispetto delle culture e in maniera razionale.

È interessante vedere come in altri settori ad alta intensità di capitale abbiamo avuto due importanti operazioni, annunciate di recente, che hanno dato vita a leader assoluti nei loro rispettivi mercati: Holcim e Lafarge nel settore dei materiali da costruzione e ABI con SABMiller che hanno creato il più grande produttore di birra al mondo. Ma il mondo dell'auto senza dubbio sosterrà che questi sono business più semplici, e che non hanno la complessità tecnologica che esso deve gestire.

Ma se guardiamo al settore della difesa in USA, che è certamente complesso: i maggiori contractors sono passati da 16 a 6 dal 1980 al 2010, portando il ROIC dal 10% al 40%; o al business del settore farmaceutico che ha attraversato una fase di massiccio consolidamento: le 20 più grandi società che c'erano prima del 1995 sono diventate 11, con un ROIC che è cresciuto dal 34% al 50%. La triste realtà è che il ROIC nel settore auto - un "modesto" 7,8% nel 2014 - è parecchio lontano persino dal dato che queste aziende avevano prima del consolidamento.

Alcuni dei concorrenti di FCA sono convinti che non abbia senso impegnarsi a "insistere con il passato" (cioè il consolidamento), ma che si debba invece abbracciare il cambiamento dirompente con nuove tecnologie e modelli di business che riguardano il "settore della mobilità", un mercato due volte più grande di quello relativo alla sola vendita di nuovi veicoli. Questa ondata di speranza mi ricorda i miei primi anni da consigliere della Fiat, quando nel 1999 Jacques Nasser parlava di trasformare Ford "da vecchio e noioso produttore di autoveicoli, le

cui azioni raggiungono un rapporto prezzo/utili solo di 10, in una Società di prodotti e servizi per consumatori che merita un multiplo più vicino a 30". Questo ha portato Ford a far crescere Hertz, creare siti web, investire in radio satellitare e in acquisizioni (come Kwik Fit, comprato per £1 miliardo e in seguito venduto per £300 milioni).

Anche noi di FIAT eravamo convinti che estendere la catena del valore era la strada da percorrere e abbiamo finito per fare pessime decisioni di allocazione di capitale, come l'acquisizione di Midas in Europa o la creazione di Viasat. Ma non abbiamo trovato la formula magica e così siamo tornati indietro a cercare di fare soldi come "produttori di autoveicoli vecchi e noiosi".

In quegli anni Sergio Marchionne gestiva Alusuisse, una delle più grandi aziende di alluminio del mondo. Quando gli analisti finanziari e gli investitori gli chiedevano della sua strategia internet, non riusciva a vedere come il World Wide Web potesse cambiare la natura di questo settore ad alta intensità di capitale; ma sapeva invece che il consolidamento poteva farlo, cosa che ha portato ad una fusione a tre e alla creazione del leader di settore dell'epoca. In ultima analisi, il risultato finale deve essere di rilievo e non ha senso intraprendere percorsi lunghi e faticosi senza raggiungere dimensioni sufficienti. Per FCA, guardando alla possibilità di fare qualcosa con "Quelli Grossi", le nostre analisi interne indicano che ci si potrebbe ottenere un risparmio vicino ai \$10 miliardi all'anno. Se si proietta questo valore negli anni, inizia a diventare molto interessante. Ma bisogna essere in due per ballare il tango e la maggior parte dei nostri concorrenti sono impegnati con le grandi opportunità che la tecnologia "dirompente" ha da offrire.

Non c'è dubbio che in questo decennio vedremo un massiccio cambiamento come risultato dell'elettrificazione e di altre tecnologie applicate all'auto, spinte principalmente dalla necessità di rispettare la crescente regolamentazione ambientale. Ciò ha anche portato a molte innovazioni nei motori a combustione tradizionali e se si guarda all'equazione costo totale / ambiente, non è chiaro chi ne esce vincente.

Ma ci è stato detto che le cose veramente sexy riguardano la connettività, la guida autonoma e la mobilità diversa (tipo Uber...) Quindi vorrei condividere alcuni dati presi dal rapporto "Automotive 2030 Report" di McKinsey:

- Anche con il *car sharing*, le vendite totali di auto cresceranno da 87 milioni di unità nel 2015 a 116-125 milioni di unità nel 2030. Anche nell'ipotesi di uno scenario caratterizzato da cambiamenti dirompenti, i veicoli condivisi rappresenteranno solo il 9% delle vendite di nuove automobili. Quindi, il 90% e oltre dei veicoli sarà comunque venduto a singoli automobilisti, proprio come avviene oggi!
- Entro il 2030, in uno scenario di cambiamenti dirompenti, la quota di nuovi veicoli venduti dotati di autonomia di 4° livello (cioè le auto che si guidano completamente da sole) sarà pari solo al 15% del totale. Quindi l'85% di automobili non saranno completamente autonome e avranno bisogno di qualcuno che le guidi.



Questo è un dato importante, perché sotto il livello di autonomia L4 c'è ancora bisogno di un guidatore a tempo pieno e, quindi, non si raggiunge nessuno dei benefici economici di un'automobile senza conducente.

In definitiva, anche in uno scenario di grandi cambiamenti, le vendite di nuove autovetture aumenteranno da \$2,75 trilioni nel 2015 a \$4 trilioni nel 2030 – un settore ancora enorme! I vecchi e noiosi produttori di autoveicoli dovranno capire come renderlo redditizio – e guardarsi dal cadere nelle trappole degli anni 90, quando si trascurava questo business inseguendo gli utili in altre parti della catena del valore.

Il buonsenso mostrato da Sergio ai tempi dell'alluminio è prezioso e valido ancora oggi e il suo approccio pragmatico è di lavorare insieme ai nuovi protagonisti del settore piuttosto che in competizione con loro; ciò mi ricorda le parole del poeta Rumi: "Ieri ero intelligente e volevo cambiare il mondo. Oggi sono saggio, e quindi cambio me stesso".

INVESTIMENTI FINANZIARI (3.8% del GAV)

Il risultato aggregato dei nostri investimenti finanziari è stato del 10,3% in euro, migliore di due punti percentuali rispetto al nostro indice di riferimento, l'MSCI World Index in euro, che ha chiuso l'anno con un guadagno del 8,3%.

In realtà questo risultato riflette le performance di un insieme di fondi di terzi (escluso Black Ant) che sono andati molto bene nel 2015, facendo registrare un guadagno annuale pari al 25,2%. Sono specializzati in settori e aree geografiche in cui non investiamo direttamente ma ci piacciono i responsabili che li gestiscono. Ci piace conoscere coloro con cui facciamo affari, cosa che è ancora più importante data la natura non liquida di questi fondi.

Abbiamo ottenuto un buon risultato anche con il portafoglio azionario che gestiamo direttamente, che include pochi titoli azionari quotati di società nella cui governance non siamo coinvolti. Questa performance è oggi realizzata, poiché abbiamo deciso di vendere nel corso dell'anno tutti i nostri investimenti finanziari liquidi per raccogliere i fondi utili all'acquisizione di PartnerRe. Siamo riusciti a conseguire un guadagno del 21,9%, soprattutto grazie alla performance di Allied World, dove abbiamo investito nel 2013, realizzando una plusvalenza netta di €60,4 milioni e un guadagno del 64,7% in euro (la valuta ha giocato un grosso ruolo: il guadagno in dollari sarebbe stato circa il 40%). Si è rivelata una bella esperienza fatta nel mondo assicurativo, che speriamo di continuare.

Sfortunatamente il nostro più grande investimento finanziario nel fondo Black Ant (che rappresenta il 64,5% del totale degli investimenti finanziari) ha prodotto un guadagno dello 0,3%, che ha ridotto il guadagno medio del nostro portafoglio. Ma la buona notizia è che non ha perso soldi e visto che ci avviciniamo alla data di rimborso nel maggio 2017, prestiamo molta attenzione alla protezione del nostro capitale, cosa che ci sarà d'aiuto quando il mercato andrà giù, ma limiterà anche i nostri guadagni in caso di rialzo.

CASSA E EQUIVALENTI (26,6% del GAV)

Nel corso dell'anno abbiamo mantenuto un'allocazione prudente: 71% in *time deposit*, 23% in fondi liquidi di terzi e un 6% investito in emissioni obbligazionari di singole società.

Nel contesto di un mercato valutario molto volatile, con le stime che prevedevano a fine 2015 la parità euro-dollaro, il nostro più grande obiettivo è stato di conseguire un buon tasso medio di cambio euro-dollaro (1,095) per la conversione di praticamente tutte le nostre risorse liquide, in vista del grosso esborso legato all'acquisizione di PartnerRe.

La conversione ci ha permesso di conseguire un guadagno dello 0,41% sui nostri *time deposit*. Questo risultato non sarebbe stato raggiunto sul mercato monetario in euro, che nel 2015 ha avuto tassi negativi.

AZIONI PROPRIE (2,8% del GAV)

Nel 2015 abbiamo realizzato con successo una vendita di parte delle nostre azioni proprie attraverso un accelerated book offering, con uno sconto pari al 5% rispetto al prezzo di chiusura dello stesso giorno.

La mia famiglia, attraverso la Giovanni Agnelli e C., vi ha partecipato insieme a istituzioni e a singoli investitori, che condividono la nostra visione di lungo termine. Siamo molto orgogliosi di averli come azionisti di EXOR.

Abbiamo venduto circa il 50% delle nostre azioni proprie, raccogliendo €511 milioni. Il prezzo di carico medio delle azioni, che sono state vendute a €42,60, era di €14.41 per azione.

Nonostante la significativa plusvalenza, la vendita di azioni proprie è stata una decisione difficile, perché guardiamo con fiducia alla performance futura dell'azione EXOR, sulla base del potenziale dei suoi asset sottostanti. Ma volevamo rafforzare il nostro bilancio, considerati i grossi investimenti in cui ci siamo impegnati nel 2015.

È stata anche una buona occasione per rivedere la nostra politica sulle azioni proprie. Alla prossima Assemblea degli Azionisti di maggio proporremo ai nostri azionisti di cancellare tutte le azioni proprie rimanenti (escluse quelle al servizio dei piani di incentivazioni basati su azioni).

Nel 2016 cambierà anche la modalità di misura della nostra performance, dal NAV al NAV per azione, con l'obiettivo di aumentare la disciplina nel modo in cui usiamo le nostre azioni (il modo in cui si misura le cose determina i comportamenti: l'ho imparato quando ho iniziato la mia carriera come corporate auditor in GE).

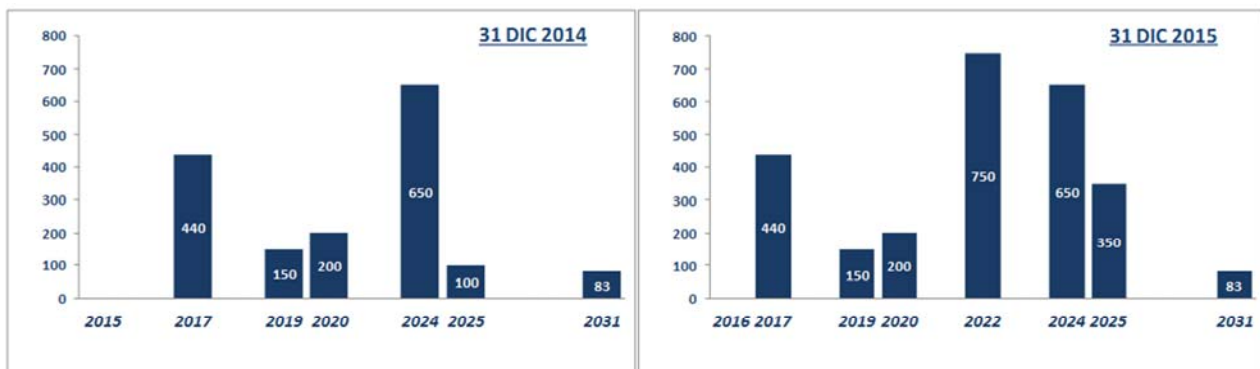


DEBITO LORDO

Nel corso del 2015 il nostro Debito Lordo è aumentato a €2,698 miliardi, perché ci preparavamo all'ingresso di PartnerRe nel nostro portafoglio, raccogliendo le risorse necessarie per l'acquisto.

Quando i mercati finanziari si sono ripresi all'inizio di novembre, dopo una prolungata fase di volatilità, abbiamo emesso debito per €1 miliardo (€750 milioni attraverso un collocamento di mercato e €250 milioni con un private placement), con una durata media di otto anni e un costo medio annuo in termini di interessi pari a 2,3%, rispondendo così alla richiesta degli investitori per durate di medio-lungo termine. Abbiamo preso ispirazione da una frase attribuita al filosofo romano Seneca, che disse: "la fortuna è quando la preparazione incontra l'opportunità".

La gestione attiva del nostro debito ci ha permesso di estendere la durata media delle nostre obbligazioni e ha ridotto il suo costo medio (da 3,9% nel 2014 a 3,3% nel 2015).



2016

Abbiamo iniziato l'anno con lo spin-off di Ferrari da FCA il 4 gennaio 2014, che ha portato EXOR a detenere una partecipazione del 23,5% nella società indipendente. Deteniamo il 33,4% dei diritti di voto grazie alle *loyalty shares*, un meccanismo che incentiva gli azionisti orientati al lungo termine attribuendo loro maggiori diritti di voto in base alla durata del loro possesso.

Per assicurare stabilità azionaria, abbiamo firmato un patto parasociale con Piero Ferrari (il figlio del fondatore Enzo Ferrari) che garantisce che più del 50% dei diritti di voto sono impegnati nello sviluppo di lungo termine di questa straordinaria Società.

Ecco alcuni punti che evidenziano la natura unica di Ferrari:

- 60% delle nuove automobili Ferrari sono vendute a acquirenti che sono già clienti e 34% dei clienti Ferrari possiede più di una Ferrari
- 9 su 10 delle auto di maggior valore mai battute all'asta sono Ferrari

- La Scuderia Ferrari è la squadra che ha vinto di più nella storia della Formula 1, con 224 Grand Prix vinti, 16 titoli mondiali costruttori e 15 titoli mondiali piloti
- Forte e costante performance finanziaria negli scorsi 10 anni: le consegne sono aumentate del 3%, ma i ricavi netti del 7% e l'EBITDA dell'11%, con i margini in crescita da 18,2% nel 2005 a 26,2% nel 2015.

E le prospettive di lungo termine appaiono ancor più interessanti sulla scia di quello che è stato il miglior anno della storia della Ferrari, con 7.664 auto consegnate e utili netti pari a €290 milioni (rispetto ai €265 milioni del 2014).

Ciò che chiaramente non ci aspettavamo era la volatilità dei mercati finanziari, che si è tradotta in uno dei peggiori contesti di mercato nella storia dei mercati azionari (l'azione EXOR ha perso un terzo del suo valore dall'inizio dell'anno). Comunque, vorrei a questo proposito citare Howard Marks che ha detto: “una perdita permanente è molto diversa dalla volatilità o da una fluttuazione. Una fluttuazione verso il basso – che per definizione è temporanea – non rappresenta un gran problema se l'investitore è capace a tenere duro e aspettare che passi”.

Siamo determinati a tenere duro, cosa che è possibile grazie alla natura permanente del nostro capitale e alla nostra capacità di resistere, dopo il lavoro che abbiamo fatto per ridurre il nostro debito ed estenderne la durata.

Questo ci permetterà di dedicarci allo sviluppo del potenziale dei nostri business, affrontando le sfide di ciascuno di essi. Seguiremo il motto della famiglia Medici “festina lente” (affrettati lentamente), rimanendo concentrati, soprattutto su PartnerRe, di cui abbiamo finalmente perfezionato l'acquisizione il 18 marzo. Sono molto felice di iniziare a lavorare con Emmanuel Clarke, il talentuoso manager cresciuto all'interno della società, che gode di ampio rispetto ed è stato nominato Amministratore Delegato nel mese di marzo.

Quest'anno terremo la nostra Assemblea dei Soci il 25 maggio al Museo Storico dell'Alfa Romeo di Arese (MI). È stato inaugurato il 24 giugno 2015, a seguito di un progetto di restauro che ha trasformato l'edificio originario in un brand center unico, che ospita anche una libreria, una caffetteria, il centro documentazione, una pista prove, spazi per eventi e uno show-room con delivery area.

Il Museo, chiamato anche “la Macchina del Tempo”, è una combinazione perfetta di passato, presente e futuro. Spero che vi piacerà scoprire la collezione permanente di 69 magnifici modelli che ricostruiscono non solo l'evoluzione del marchio ma la storia stessa dell'automobilismo: dalla prima A.L.F.A, la 24 HP, alle legendarie auto vincitrici della Mille Miglia (come la 6C 1750 Gran Sport guidata dal mitico Tazio Nuvolari), le 8C carrozzate da Touring e l'“Alfetta 159” campione del mondo di Formula 1 guidata da Manuel Fangio.



All'ingresso della sala dell'Assemblea, vi suggerisco di ammirare l'ultima Alfa Romeo, la nuova Giulia: alcuni miei colleghi saranno pronti ad assistervi nel caso in cui vi troviate sedotti da quell'affascinante combinazione di bellezza, tecnologia e stile e decidiate di entrare nel club degli Alfisti.

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

Vi aspetto per darvi il benvenuto ad Arese!

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'John H.', with a long horizontal flourish extending to the right.



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

Sindaci supplenti (b)

Enrico Maria Bignami
Ruggero Tabone (a)
Nicoletta Paracchini

Anna Maria Fellegara

Società di Revisione

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Scadenze dei mandati

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

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

(a) Sindaco supplente nominato effettivo il 15 gennaio 2016 in sostituzione di Sergio Duca.

(b) Nel corso della prossima Assemblea degli Azionisti del 25 maggio 2016 sarà nominato un nuovo sindaco supplente.

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.az. che detiene il 51,87% del capitale.

Quotata alla Borsa Italiana con un Net Asset Value di oltre € 12 miliardi al 31 dicembre 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) Calcolata sul capitale ordinario.

(b) EXOR detiene il 44,27% dei diritti di voto sul capitale emesso.

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

(d) EXOR detiene il 32,75% dei diritti di voto sul capitale emesso.

(e) Al completamento del *buy back*. I diritti di voto sono limitati al 20%.

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

Fiat Chrysler Automobiles (FCA) (29,16% 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 e Maserati, cui si aggiungono SRT, divisione sportiva dedicata ai veicoli ad alte prestazioni. Le attività di FCA includono anche Comau (sistemi di produzione), Magneti Marelli (componenti), Teksid (fonderie) e Mopar, il brand che offre servizi post-vendita e ricambi. FCA svolge attività industriali nel settore automobilistico attraverso società localizzate in 40 paesi e intrattiene rapporti commerciali con clienti in circa 150 paesi.

Le attività operative di FCA nell'ambito dei marchi generalisti (vetture, veicoli commerciali, ricambi e servizi) sono organizzate su base regionale e ripartite in quattro *region* che rappresentano quattro aree geografiche: NAFTA (Stati Uniti, Canada e Messico), LATAM (Sud America e America Centrale escluso il Messico), APAC (Asia e Pacifico) ed EMEA (Europa, Russia, Medio Oriente e Africa).

Al 31 dicembre 2015 FCA era presente nel mondo con 164 stabilimenti e 238.162 dipendenti.

CNH Industrial (26,94% dell'interesse economico; inoltre FCA possiede l'1,17% dell'interesse economico) è quotata al Mercato NYSE di New York e sul Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana (MTA) ed è inclusa nell'indice FTSE MIB. CNH Industrial ha come obiettivo lo sviluppo strategico dei propri business. La grande base industriale, l'ampia gamma di prodotti e la presenza geografica a livello mondiale fanno di CNH Industrial un leader globale nel settore dei *capital goods*. Attraverso i suoi marchi, l'azienda progetta, produce e commercializza camion, veicoli industriali, autobus, veicoli speciali (Iveco), macchine per l'agricoltura e per il movimento terra (le famiglie di *brand* Case e New Holland), oltre ai relativi motori e trasmissioni e a motori per applicazioni marine (FPT Industrial). Ognuno dei marchi del gruppo è un *player* internazionale di rilievo nel rispettivo settore industriale. Al 31 dicembre 2015 CNH Industrial era presente in circa 180 paesi con oltre 64.000 dipendenti e vantava un'esclusiva posizione competitiva attraverso i suoi 64 stabilimenti produttivi e i 50 centri di ricerca e sviluppo.

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

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

The Economist Group (43,40% al completamento del *buy-back*) è una società con sede a Londra a capo del gruppo editoriale che pubblica The Economist, il settimanale che con una diffusione mondiale di oltre un milione di copie rappresenta una delle principali fonti d'analisi nel mondo degli affari internazionali.



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

Welltec (13% del capitale sociale) è una società con sede in Danimarca, leader nel campo delle tecnologie robotiche per l'industria petrolifera, che offre soluzioni affidabili ed efficienti per le attività di manutenzione, pulizia e riparazione dei pozzi di estrazione.

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

Gruppo EXOR – Dati consolidati redatti in forma sintetica (a)

€ milioni	2015	2014	Variazioni
Utile attribuibile ai Soci della Controllante	744,5	323,1	421,4
Pro-quota risultati partecipate e dividendi	218,5	387,2	(168,7)
Partecipazioni e altre attività finanziarie non correnti	8.805,7	7.509,5	1.296,2
Capitale emesso e riserve attribuibili ai Soci della Controllante	10.138,4	7.995,0	2.143,4
Posizione finanziaria netta consolidata del “Sistema Holdings”	1.336,8	562,5	774,3

(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 (€) (a)

	2015	2014 (b)	Variazioni
Utile attribuibile ai Soci della Controllante – base:			
per azione ordinaria	3,33	1,26	2,07
Utile attribuibile ai Soci della Controllante – diluito:			
per azione ordinaria	3,32	1,24	2,08
Capitale emesso e riserve attribuibili ai Soci della Controllante	43,26	35,96	7,30

(a) Per ulteriori dettagli circa la determinazione del Risultato per azione base e diluito si rinvia alla Nota 12 del Bilancio Consolidato.

(b) Dati ricalcolati a seguito della riclassifica, a fini comparativi, del risultato di C&W Group nelle operazioni discontinue.

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

€ milioni	2015	2014	Variazioni
Utile	2.551,3	51,8	2.499,5
Patrimonio netto	6.419,3	3.409,9	3.009,4
Posizione finanziaria netta	1.501,3	(1.199,7)	2.701,0

Il Consiglio di Amministrazione del 14 aprile 2016 ha proposto all'Assemblea Ordinaria degli Azionisti convocata per l'approvazione del bilancio separato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 la distribuzione di un dividendo unitario di € 0,35 per totali € 82 milioni alle numero 234.346.104 azioni ordinarie in circolazione in pari data.

A valere sull'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, EXOR ha distribuito nel 2015 un dividendo unitario di € 0,35 alle 222.346.104 azioni ordinarie in circolazione per complessivi € 77,8 milioni.



NET ASSET VALUE

Al 31 dicembre 2015 il Net Asset Value (NAV) ammonta a € 12.318 milioni ed evidenzia un incremento di € 2.154 milioni (+21,2%) 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	31/12/2015	Variazione rispetto al 31/12/2014	
				Assoluta	%
Investimenti	2.921	8.347	10.139	1.792	+21,5%
Investimenti finanziari	274	663	579	(84)	-12,7%
Cassa ed equivalenti	1.121	2.233	4.035	1.802	+80,7%
Azioni proprie	19	762	433	(329)	-43,2%
Valore totale degli attivi	4.335	12.005	15.186	3.181	+26,5%
Debito lordo	(1.157)	(1.671)	(2.698)	(1.027)	+61,5%
Costi di struttura ordinari per dieci anni	(210)	(170)	(170)	-	-
Net Asset Value (NAV)	2.968	10.164	12.318	2.154	+21,2%

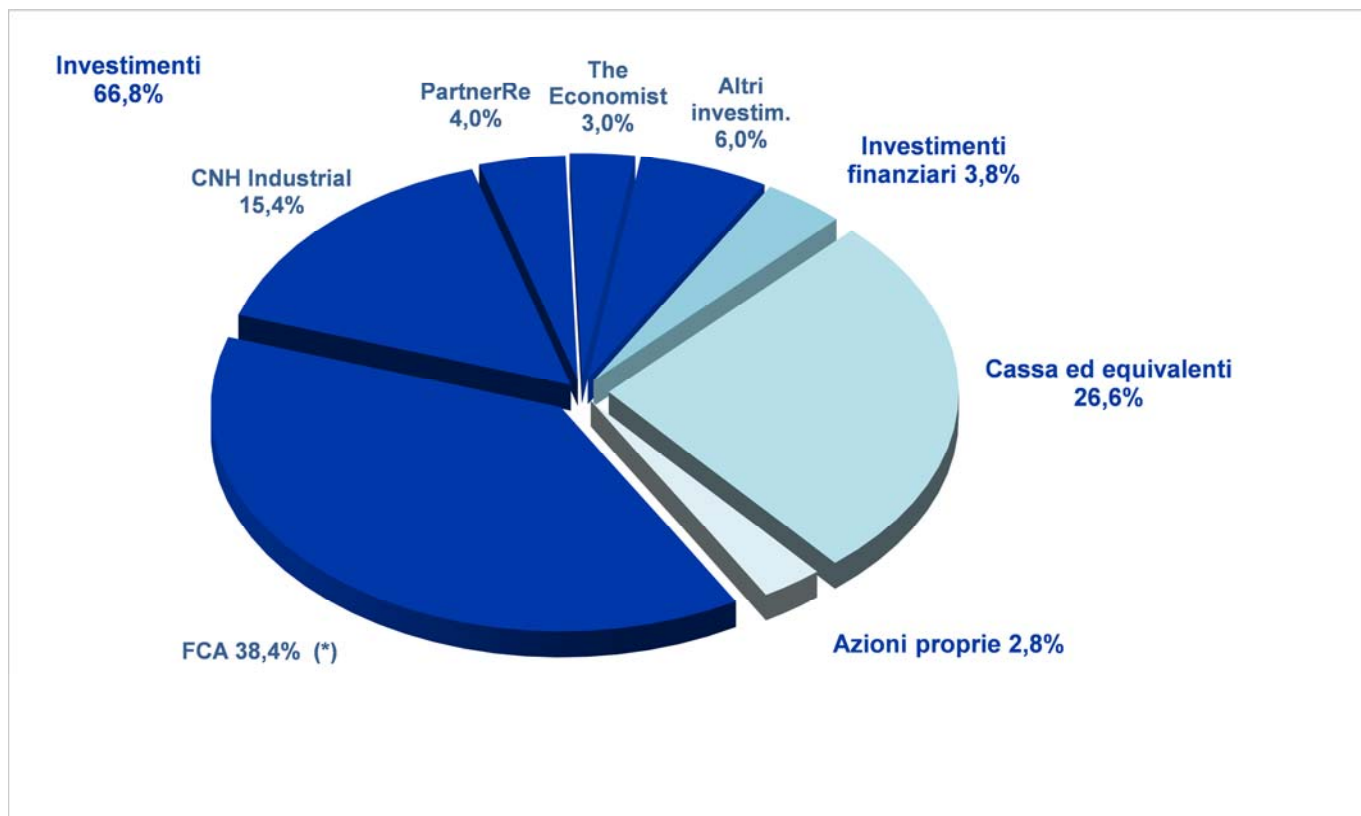
(a) Data di efficacia della fusione di IFIL in IFI e della ridenominazione di quest'ultima in EXOR.

Il valore totale degli attivi al 31 dicembre 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.

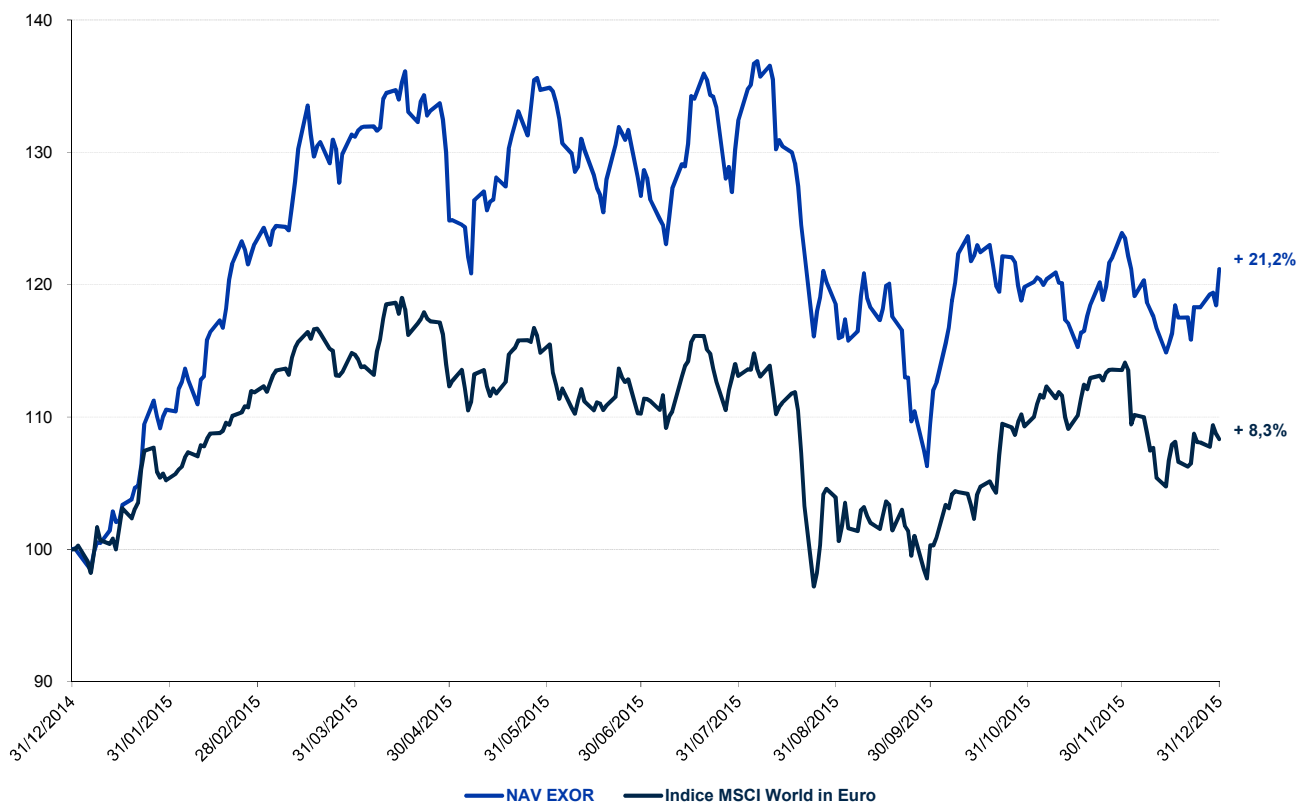
Il grafico che segue evidenzia la composizione del valore totale degli attivi al 31 dicembre 2015 (€ 15.186 milioni). La voce "Altri investimenti" comprende gli investimenti in Almacantar, Juventus Football Club, Banca Leonardo, Banijay Holding, nonché altri investimenti minori.

Gli investimenti denominati in dollari USA e in sterline inglesi sono stati convertiti in euro ai cambi ufficiali di Borsa del 31 dicembre 2015 rispettivamente pari a €/\$1,0887 e €/£0,7340.



(*) 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



Dati di Borsa	1.1.2016	1.1.2015
	31.03.2016	31.12.2015
Quotazione azione (in Euro):		
fine periodo	31,7532	42,2799
massima	40,6307	46,8463
minima	23,7662	33,3887
Volume medio giornaliero di periodo:	626.708	526.971
Media giornaliera del controvalore degli scambi in Borsa di periodo (in Euro): (a)	19.004.690	21.918.212

(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 2015 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 sei 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

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

Tel. +39.011.5090345

Fax +39.011.5090260

ir@exor.com

FATTI DI RILIEVO DELL'ESERCIZIO 2015

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 ha permesso a EXOR di investire parte della sua liquidità a breve termine con una remunerazione interessante. Tale finanziamento è stato interamente rimborsato il 30 settembre 2015.

Investimento in PartnerRe

Nel corso del 2015 il Gruppo EXOR ha manifestato l'intenzione di acquisire l'intera partecipazione in PartnerRe Ltd, società bermudiana operante nel business riassicurativo, sottoponendo al Consiglio di Amministrazione della stessa una specifica proposta (e successive modifiche); in tale ambito, ha acquistato sul mercato il 9,9% del capitale ordinario in circolazione, per un controvalore complessivo di circa € 553 milioni, diventando il principale azionista della società.

La proposta di acquisizione, che prevedeva la fusione per incorporazione di Pillar Ltd (società interamente controllata da EXOR S.p.A. tramite la EXOR N.V., appositamente costituita secondo le leggi di Bermuda) in PartnerRe, riconosceva a tutte le azioni ordinarie PartnerRe un dividendo straordinario di \$3 per azione, più il pagamento di un corrispettivo in denaro di \$137,50 per azione agli azionisti ordinari diversi da EXOR. La medesima proposta riconosceva agli azionisti privilegiati delle condizioni migliorative: la facoltà di scambiare i titoli esistenti con titoli non rimborsabili prima del gennaio 2021 e una remunerazione più alta (+100 punti base fino a gennaio 2021) o un immediato valore economico equivalente.

L'accordo di fusione è stato siglato da Pillar, EXOR S.p.A., EXOR N.V. e dal Consiglio di Amministrazione di PartnerRe in data 2 agosto 2015, successivamente modificato in data 31 agosto 2015 e definitivamente ratificato dall'Assemblea straordinaria degli azionisti PartnerRe in data 19 novembre 2015.

L'operazione è stata finalizzata nel primo trimestre 2016, come evidenziato nei "Fatti di rilievo successivi".

Deliberazioni dell'Assemblea degli Azionisti del 29 maggio 2015

L'Assemblea degli Azionisti ha nominato i quindici componenti del Consiglio di Amministrazione EXOR per gli esercizi dal 2015 al 2017, dei quali quattordici consiglieri eletti sulla base della lista di candidati depositata dall'azionista di maggioranza Giovanni Agnelli e C. e un consigliere eletto sulla base della lista depositata dal gruppo di tredici società di gestione del risparmio e investitori istituzionali: Annemiek Fentener van Vlissingen (Amministratore Indipendente), Andrea Agnelli, Vittorio Avogadro di Collobiano, Ginevra Elkann, John Elkann, Mina Gerowin (Amministratore Indipendente), Jae Yong Lee (Amministratore Indipendente), António Horta-Osório (Amministratore Indipendente), Sergio Marchionne, Alessandro Nasi, Lupo Rattazzi, Robert Speyer (Amministratore Indipendente), Michelangelo Volpi (Amministratore Indipendente), Ruth Wertheimer (Amministratore Indipendente), Giovanni Chiura (Amministratore Indipendente).

L'Assemblea ha altresì nominato il Collegio Sindacale composto da Enrico Maria Bignami (Presidente), Sergio Duca e Nicoletta Paracchini (sindaci effettivi), Ruggero Tabone e Anna Maria Fellegara (sindaci supplenti).

L'Assemblea degli Azionisti ha inoltre approvato la relazione sulla remunerazione ai sensi dell'art. 123 – ter del D.lgs 58/98 e un nuovo Piano di Incentivazione che, conformemente alla *best practice* internazionale, ha l'obiettivo di allineare la remunerazione degli amministratori con gli obiettivi strategici aziendali, prevedendo la facoltà per gli stessi di scegliere l'adesione al Piano di Incentivazione 2015 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, in concomitanza con la data dell'Assemblea di approvazione del bilancio 2017. Il Piano verrà servito esclusivamente con azioni proprie senza procedere a nuove emissioni e, quindi, non comporterà effetti diluitivi. Il documento informativo relativo al Piano verrà messo a disposizione del pubblico entro i termini previsti dalla legge.

L'Assemblea degli Azionisti ha approvato il rinnovo dell'autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie, anche tramite società controllate. Tale autorizzazione consentirebbe di acquistare sul mercato, per i prossimi 18 mesi, azioni EXOR per un numero massimo tale da non eccedere il limite di legge, per un esborso massimo di € 500 milioni. Risulta revocata, per la parte non utilizzata, la delibera di autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie adottata dall'Assemblea del 22 maggio 2014.

Il Consiglio di Amministrazione di EXOR, tenutosi dopo l'Assemblea degli Azionisti, ha nominato John Elkann Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato, ha confermato la carica di Vice Presidente a Alessandro Nasi e ha nominato Sergio Marchionne quale nuovo Vice Presidente.

Cessione di Allied World Assurance Company Holdings

Nel corso del primo semestre 2015 EXOR S.A. ha ceduto l'intera partecipazione detenuta in Allied World Assurance Company Holdings (4,1% del capitale) per un controvalore complessivo pari a € 153,7 milioni, realizzando una plusvalenza netta di € 60,4 milioni.

Cessione dell'investimento in Sequana

Nel corso del primo semestre 2015 EXOR S.A. ha ceduto sul mercato la residua partecipazione in Sequana per un controvalore complessivo di € 18,7 milioni, consuntivando una plusvalenza netta di € 4,1 milioni.

Aumento capitale Almacantar

Il 5 giugno 2015 Almacantar S.A. ha effettuato un aumento di capitale di £40 milioni al fine di ottenere ulteriori risorse finanziarie finalizzate a nuovi investimenti. Nell'ambito di tale aumento di capitale EXOR S.A. ha sottoscritto la propria quota di competenza per un controvalore di £15,3 milioni (€ 21 milioni). Il 17 luglio 2015 Almacantar S.A. ha effettuato un ulteriore aumento di capitale di £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 tali operazioni 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 (€ 39,6 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 l'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 pari a € 639 milioni (€ 521,3 milioni a livello consolidato).

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.

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) di The Economist Group per un controvalore complessivo di £291,2 milioni (€ 398,2 milioni), di cui £4,2 milioni (€ 5,7 milioni) a titolo di prezzo differito.

A seguito di tale acquisto EXOR S.A. è divenuta il principale azionista singolo di The Economist Group e successivamente al perfezionamento di una distinta operazione di *buy back* annunciata da The Economist Group sulle restanti azioni ordinarie detenute da Pearson che si è conclusa il 23 marzo 2016, la partecipazione di EXOR S.A. in The Economist Group è salita al 43,4% del capitale in circolazione.

Collocamento di azioni proprie EXOR

L'11 novembre 2015 EXOR ha completato con successo il collocamento, attraverso un processo di *accelerated book building* riservato a investitori istituzionali, di 12 milioni di azioni proprie corrispondenti al 4,87% del proprio capitale sociale, per un ammontare lordo complessivo di € 511,2 milioni.

Il regolamento dell'operazione (trasferimento delle azioni e pagamento del corrispettivo) è avvenuto il 16 novembre 2015.

Nel contesto del collocamento la Giovanni Agnelli e C. S.a.p.az., azionista di controllo di EXOR, e altri due investitori privati hanno acquistato azioni proprie per un ammontare di € 50 milioni ciascuno, al medesimo prezzo del collocamento. A seguito del perfezionamento dell'operazione, la Giovanni Agnelli e C. S.a.p.az. risulta titolare del 51,87% del capitale di sociale di EXOR.

Il collocamento delle azioni, acquistate da EXOR ad un prezzo medio per azione di € 14,41, è avvenuto al prezzo di € 42,60 per azione, corrispondente a uno sconto del 4,99% rispetto al prezzo di chiusura della data dell'operazione.

A seguito di tale cessione EXOR detiene circa il 4,83% del capitale sociale.

Infine EXOR nel 2016 annullerà le azioni proprie residue fatta eccezione di quelle al servizio dei piani di *stock option*.

Emissione prestiti obbligazionari non convertibili EXOR 2015-2022 e 2015-2025

Il 3 dicembre 2015 EXOR ha perfezionato l'emissione del prestito obbligazionario di nominali € 750 milioni con scadenza dicembre 2022, prezzo di emissione pari al 99,499% del valore nominale, con cedola fissa annua del 2,125%.

Il 22 dicembre 2015 EXOR ha perfezionato, tramite collocamento privato presso investitori qualificati, l'emissione del prestito obbligazionario di € 250 milioni con scadenza 22 dicembre 2025, prezzo di emissione pari al 98,934% del valore nominale, cedola fissa annua pari a 2,875%.

Alle obbligazioni, che sono state ammesse alla quotazione sul regolamentato della Borsa Lussemburghese (Luxembourg Stock Exchange), è stato attribuito un rating BBB+ dall'agenzia di rating Standard & Poor's.

Le due emissioni hanno lo scopo di dotare EXOR di nuove disponibilità finanziarie nell'ambito della strategia societaria che include il rifinanziamento dell'acquisizione di PartnerRe.

Sottoscrizione di un patto parasociale tra EXOR e Piero Ferrari

Il 23 dicembre 2015 EXOR e Piero Ferrari hanno sottoscritto un patto parasociale relativo alle azioni rivenienti dalla separazione di Ferrari N.V. da Fiat Chrysler Automobiles N.V. Tali azioni sono rispettivamente pari a circa il 23% e al 10% del capitale di Ferrari al termine della separazione (a cui corrispondono, nell'ordine, circa il 33% e circa il 15% dei diritti di voto).

Il patto parasociale, divenuto effettivo il 4 gennaio 2016, prevede un impegno di consultazione finalizzato alla definizione e all'esercizio di una posizione comune sui punti all'ordine del giorno di tutte le Assemblee degli azionisti di Ferrari, nonché alcuni impegni in connessione con trasferimenti a terzi delle azioni Ferrari, tra cui un diritto di prelazione a favore di EXOR e un diritto di prima offerta di Piero Ferrari. Il patto avrà una durata iniziale di cinque anni a partire dalla data di efficacia della separazione, e in mancanza di disdetta da parte di una delle parti si intenderà tacitamente rinnovato per altri cinque anni.



FATTI DI RILIEVO SUCCESSIVI

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

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

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

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

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

Investimento in Welltec

Il 10 febbraio 2016 EXOR ha effettuato un investimento di € 103,3 milioni per acquisire il 13% di Welltec, leader globale nel campo delle tecnologie robotiche per l'industria petrolifera.

La transazione è stata realizzata rilevando una parte del capitale della Società detenuta da 7-Industries Lux S.à.r.l, società indirettamente detenuta da un membro del Consiglio di Amministrazione di EXOR, Ruth Wertheimer.

Trattandosi di operazioni con parti correlate l'approvazione è stata preventivamente sottoposta al Comitato Parti Correlate che ha fornito il relativo motivato parere favorevole.

Al termine dell'acquisizione, EXOR e il Gruppo 7-Industries Lux detengono ciascuna il 13% del capitale di Welltec come azionisti di lungo termine.

Cessione di Banijay Holding a Zodiak Media

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

Versamento aumento di capitale Almacantar

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

Impegno di EXOR nell'ambito dell'operazione annunciata da FCA sulle sue partecipazioni editoriali

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

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

Nel contesto della fusione ITEDI-Gruppo Editoriale l'Espresso, EXOR ha inoltre comunicato l'intenzione di dismettere la partecipazione in RCS MediaGroup che riceverà da FCA al perfezionamento della relativa operazione di distribuzione già comunicata al mercato. La cessione sarà effettuata in linea con le prassi di mercato per operazioni similari, nei tempi e modi opportuni e secondo le norme vigenti e si concluderà entro il primo trimestre del 2017, momento in cui è prevista la fusione di ITEDI con il Gruppo Editoriale l'Espresso.

Costituzione di Almacantar Group S.A. e conferimento azioni di Almacantar S.A.

Il 17 marzo 2016 Almacantar Group S.A., società di diritto lussemburghese costituita il 5 febbraio 2016, ha realizzato un aumento di capitale di complessivi £1.072,7 milioni mediante emissione di complessive 590.000.000 nuove azioni ordinarie privilegiate, sottoscritte dagli azionisti di Almacantar S.A. mediante il conferimento di tutte le loro azioni precedentemente detenute.

L'operazione ha lo scopo di semplificare la struttura azionaria di Almacantar eliminando la distinzione tra azioni ordinarie e privilegiate, di far emergere il reale valore degli attivi di Almacantar valorizzando al *fair value* le azioni apportate, nonché di creare un sistema di incentivazione per i manager che ricoprono un ruolo chiave nella Società.

In pari data Almacantar Group S.A. ha ridotto di £2,3 milioni il capitale sociale mediante il rimborso e la successiva cancellazione di 2.339.002 azioni Almacantar Group S.A., detenute da alti dirigenti ed ex dirigenti di Almacantar.

Nell'ambito di tale aumento di capitale EXOR S.A. ha sottoscritto 211.133.092 nuove azioni ordinarie Almacantar Group S.A. per un controvalore complessivo di £ 383,8 milioni mediante apporto di tutte le 80.355 azioni ordinarie e di tutte le 220.400.000 azioni ordinarie privilegiate Almacantar S.A. detenute.

Dopo tali operazioni, EXOR S.A. detiene 211.133.092 azioni ordinarie di Almacantar Group S.A., 35,93% del capitale, rappresentato da complessive 587.660.998 azioni ordinarie.

Closing dell'operazione di acquisizione di PartnerRe

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

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

Cessione di Almacantar e di fondi di investimento a PartnerRe

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

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

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

Dividendi e distribuzioni di riserve da incassare nel corso del 2016

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

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

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

(b) Con prelievo dalla riserva sovrapprezzo.

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

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE PER L'ESERCIZIO 2016

EXOR prevede per l'esercizio 2016 un risultato positivo.

A livello consolidato l'esercizio 2016 dovrebbe evidenziare risultati economici positivi che, peraltro, dipenderanno in larga misura dall'andamento delle principali società partecipate. Di seguito sono esposte le previsioni dalle stesse formulate (predisposte in base agli IFRS: FCA, Ferrari, Juventus e The Economist Group; in base agli US GAAP: CNH Industrial) e riportate nei rispettivi documenti finanziari al 31 dicembre 2015, se non diversamente indicato.

FCA

FCA indica i seguenti obiettivi come segue:

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

Ferrari

(controllata direttamente da EXOR a partire dal 3 gennaio 2016)

Per il 2016 Ferrari fornisce le seguenti prospettive, ipotizzando cambi in linea con le attuali condizioni di mercato:

- consegne pari a circa 7.900 incluse le *supercar*;
- ricavi netti superiori a € 2,9 miliardi;
- *adjusted* EBITDA superiore a € 770 milioni;
- indebitamento netto inferiore a € 1.950 milioni (inferiore a € 750 milioni - al netto del portafoglio dei crediti finanziari autoliquidanti) inclusa la distribuzione agli azionisti.

CNH Industrial

Nel 2016 si prevede una diminuzione della domanda nel settore delle macchine per l'agricoltura in NAFTA, mentre il mercato rimane stabile in EMEA.

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

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

- ricavi netti delle Attività Industriali tra \$23 miliardi e \$24 miliardi con un margine operativo delle Attività Industriali tra 5,2% e 5,8%;
- indebitamento netto industriale a fine 2016 tra \$1,5 miliardi e \$1,8 miliardi.

The Economist Group

La recente turbolenza del mercato azionario sembra aver compromesso la fiducia dei clienti e di conseguenza i ricavi di The Economist Group del primo semestre; risulta pertanto difficile prevedere di recuperare tali effetti nella seconda metà del 2016. Le attività pubblicitarie del Gruppo continuano a subire significativi andamenti strutturali e ciclici contrari, anche se il business legato alla diffusione di The Economist Group, prevalentemente attraverso la sottoscrizione di abbonamenti, rimane solido.

Juventus Football Club

Nel corso delle Campagne Trasferimenti dell'esercizio 2015/2016 Juventus ha destinato significative risorse per assicurare un adeguato ricambio tecnico e generazionale della rosa della Prima Squadra e trattenere i talenti già in organico. Conseguentemente, il risultato dell'esercizio che chiuderà il 30 giugno 2016, ad oggi 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 di Juventus è consolidare il sostanziale equilibrio della gestione economica raggiunto nel precedente esercizio.

ANALISI DEI RISULTATI DEL BILANCIO SEPARATO

EXOR S.p.A. ha chiuso l'esercizio 2015 con un utile di € 2.551,3 milioni (€ 51,8 milioni nel 2014).

La variazione positiva deriva essenzialmente da maggiori dividendi per € 2.422,7 milioni e dalla riduzione degli oneri finanziari netti che nel 2015 evidenziano un saldo positivo di € 0,6 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	2015	2014	Variazioni
Dividendi da partecipazioni	1	2.566,2	143,5	2.422,7
Plusvalenze (minusvalenze) su cessioni, svalutazioni e ripristino di partecipazioni	2	4,1	3,1	1,0
Proventi (oneri) finanziari netti	3	0,6	(72,7)	73,3
Spese generali nette, ricorrenti	4	(16,6)	(18,1)	1,5
Altri proventi (oneri) e spese generali, non ricorrenti	5	(9,4)	(6,2)	(3,2)
Imposte sul reddito e altre imposte indirette		6,4	2,2	4,2
Utile netto dell'esercizio		2.551,3	51,8	2.499,5

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

€ milioni	Note	31.12.2015		31.12.2014		Variazioni
		Importi	%	Importi	%	
Partecipazioni e attività finanziarie disponibili per la vendita	6	4.935,4	54,3	4.632,8	90,7	302,6
Altre attività finanziarie non correnti	8	26,4	0,3	26,7	0,5	(0,3)
Attività finanziarie correnti e disponibilità liquide	8	3.430,8	37,7	443,1	8,7	2.987,7
Crediti finanziari verso società controllate	8	701,8	7,7	1,1	0,0	700,7
Crediti verso Erario		4,2	0,0	6,0	0,1	(1,8)
Altre attività correnti e non correnti		0,8	0,0	0,9	0,0	(0,1)
Totale Attivo		9.099,4	100,0	5.110,6	100,0	3.988,8
Patrimonio netto	7	6.419,3	70,5	3.409,9	66,7	3.009,4
Prestiti obbligazionari	8	2.625,1	28,9	1.624,9	31,8	1.000,2
Altre passività finanziarie correnti	8	32,6	0,4	45,6	0,9	(13,0)
Fondi e altre passività correnti e non correnti		22,4	0,2	30,2	0,6	(7,8)
Totale Passivo		9.099,4	100,0	5.110,6	100,0	3.988,8

1. Dividendi da partecipazioni

Nel 2015 ammontano a € 2.566,2 milioni e comprendono i dividendi incassati da EXOR S.A. per € 2.487,5 milioni, da CNH Industrial per € 73,4 milioni, da PartnerRe per € 4,9 milioni e da Emittenti Titoli per € 0,4 milioni.

Nel 2014 ammontavano a € 143,5 milioni e comprendevano i dividendi incassati da CNH Industrial per € 73,4 milioni, da EXOR S.A. per € 70 milioni e da Emittenti Titoli (€ 0,1 milioni).

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

Nel 2015 la voce accoglie plusvalenze per € 4,1 milioni relative alla cessione di titoli quotati.

Nel 2014 la voce accoglieva 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 determinati dall'accordo sottoscritto tra EXOR e Alpitour il 30 giugno 2014 che ha chiuso definitivamente tutte le controversie presenti e future. La voce includeva inoltre il ripristino totale del valore di carico delle azioni Fiat privilegiate, svalutato nel 2001 e non completamente ripristinato negli anni successivi per € 7,9 milioni.

3. Proventi (Oneri) finanziari netti

I proventi finanziari netti del 2015, pari a € 0,6 milioni, evidenziano un miglioramento netto di € 73,3 milioni rispetto al dato del 2014 (oneri netti per € 72,7 milioni), dovuto principalmente ai maggiori interessi attivi sul prestito obbligazionario obbligatoriamente convertibile emesso da FCA nel dicembre 2014 (€ 61,1 milioni), dall'assenza di oneri non ricorrenti (€ 32,5 milioni nel 2014 relativi all'annullamento parziale di nominali € 250 milioni del prestito obbligazionario non convertibile 2007/2017), compensato dalla diminuzione degli interessi attivi verso banche (€ 8,1 milioni), dall'incremento degli interessi passivi (€ 3,5 milioni) dovuto al maggiore indebitamento medio e da altre variazioni nette negative per € 8,7 milioni.

4. Spese generali nette, ricorrenti

Ammontano a € 16,6 milioni (€ 13,4 milioni al netto del costo figurativo del Piano di stock option EXOR) ed evidenziano un decremento di € 1,5 milioni principalmente relativo alla riduzione dei costi del personale, rispetto al dato del 2014 pari a € 18,1 milioni (€ 14,9 milioni al netto del costo figurativo del Piano di stock option EXOR).

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

Gli oneri netti di € 9,4 milioni sono relativi all'investimento in PartnerRe, ai costi di riduzione dell'organico, a consulenze fiscali, nonché alla svalutazione di crediti verso Erario per ritenute subite all'estero.

I crediti inesigibili del 2014 erano relativi alla svalutazione degli interessi attivi maturati sul Prezzo Differito relativo alla cessione Alpitour nell'ambito dell'accordo sottoscritto il 30 giugno 2014 con Alpitour.

€ milioni	2015	2014	Variazioni
Oneri derivanti dal piano di riduzione dell'organico	(1,6)	(3,2)	1,6
Crediti inesigibili	(2,1)	(2,1)	0,0
Consulenze, prestazioni di servizi e altri oneri legati agli investimenti	(5,1)	(0,1)	(5,0)
Spese di difesa su procedimenti legali	0,0	(0,4)	0,4
Altri proventi (oneri) diversi	(0,6)	(0,4)	(0,2)
Totale	(9,4)	(6,2)	(3,2)

6. Partecipazioni e attività finanziarie disponibili per la vendita

€ milioni	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Partecipazioni valutate con il metodo del costo			
Fiat Chrysler Automobiles N.V. - azioni ordinarie	1.328,5	1.328,5	0,0
Fiat Chrysler Automobiles N.V. - Convertendo 15/12/2016	711,2	711,2	0,0
Fiat Chrysler Automobiles N.V.	2.039,7	2.039,7	0,0
CNH Industrial N.V.	1.694,5	1.694,5	0,0
EXOR S.A.	746,2	746,5	(0,3)
Juventus Football Club S.p.A.	95,7	95,7	0,0
Arenella Immobiliare S.r.l.	26,0	26,0	0,0
EXOR Holding N.V.	1,0	0,0	1,0
Emittenti Titoli S.p.A.	0,3	0,3	0,0
	4.603,4	4.602,7	0,7
Attività finanziarie disponibili per la vendita			
PartnerRe	324,1	0,0	324,1
Altri fondi e titoli quotati	7,9	30,1	(22,2)
	332,0	30,1	301,9
Totale	4.935,4	4.632,8	302,6

L'incremento rispetto al 31 dicembre 2014 è principalmente dovuto all'acquisto di 2.525.664 azioni ordinarie PartnerRe. L'esborso è stato di € 296,5 milioni, mentre l'allineamento al *fair value* sulla base del prezzo di Borsa del 31 dicembre 2015 di US \$139,74, convertito al cambio di €/1,0887, ha generato un ulteriore incremento del valore della partecipazione di € 27,5 milioni contabilizzato direttamente a patrimonio netto.

Di seguito è esposto il raffronto tra il valore di carico e i prezzi di Borsa a fine 2015 per le partecipazioni quotate:

	Numero	Valori di carico		Prezzi di Borsa al 30 dicembre 2015	
		Unitari	Totali	Unitari	Totali
		(€)	(€ milioni)	(€)	(€ milioni)
Fiat Chrysler Automobiles N.V. - azioni ordinarie	375.803.870	3,535	1.328,5	13,00	4.883,8
Fiat Chrysler Automobiles N.V. - Convertendo 15/12/2016	8.860.000	80,272 ^(a)	711,2	107,155 ^(b)	949,4
			2.039,7		5.833,2
CNH Industrial N.V.	366.927.900	4,618	1.694,5	6,36	2.333,6
Juventus Football Club S.p.A.	642.611.298	0,149	95,7	0,26	169,6
Totale			3.829,9		8.336,4

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

(b) Prezzo di Borsa di US \$116,66, convertito al cambio di €/1,0887.

7. Patrimonio netto

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2015 ammonta a € 6.419,3 milioni (€ 3.409,9 milioni al 31 dicembre 2014). La variazione positiva di € 3.009,4 milioni è sintetizzata di seguito:

€ milioni	
Saldo al 31 dicembre 2014	3.409,9
Cessione 12.000.000 azioni proprie	508,5
Dividendi distribuiti	(77,8)
Altre variazioni nette	27,4
Utile netto dell'esercizio	2.551,3
Variazione netta dell'esercizio	3.009,4
Saldo al 31 dicembre 2015	6.419,3

Maggiori dettagli sono evidenziati nel prospetto delle variazioni del patrimonio netto del bilancio separato di EXOR S.p.A. al 31 dicembre 2015.

8. Posizione finanziaria netta

Al 31 dicembre 2015 la posizione finanziaria netta evidenzia un saldo positivo di € 1.501,3 milioni, in miglioramento di € 2.701 milioni rispetto al saldo negativo di € 1.199,7 milioni di fine 2014.

Il saldo è così composto:

€ milioni	31.12.2015			31.12.2014			Variazioni Totale
	Corrente	Non corrente	Totale	Corrente	Non corrente	Totale	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	3.406,0	0,0	3.406,0	276,4	0,0	276,4	3.129,6
Crediti finanziari verso società controllate	701,8	0,0	701,8	1,1	0,0	1,1	700,7
Attività finanziarie ^(a)	24,8	26,4	51,2	167,0	26,3	193,3	(142,1)
Totale attività finanziarie	4.132,6	26,4	4.159,0	444,5	26,3	470,8	3.688,2
Prestito obbligazionario EXOR 2015-2022	(1,3)	(743,4)	(744,7)			0,0	(744,7)
Prestito obbligazionario EXOR 2014-2024	(3,8)	(648,4)	(652,2)	(3,8)	(648,3)	(652,1)	(0,1)
Prestito obbligazionario EXOR 2007-2017	(13,2)	(439,3)	(452,5)	(13,2)	(438,9)	(452,1)	(0,4)
Prestito obbligazionario EXOR 2015-2025	(0,2)	(246,6)	(246,8)			0,0	(246,8)
Prestito obbligazionario EXOR 2013-2020	(0,9)	(198,5)	(199,4)	(0,9)	(198,3)	(199,2)	(0,2)
Prestito obbligazionario EXOR 2012-2019	(1,5)	(148,3)	(149,8)	(1,5)	(147,9)	(149,4)	(0,4)
Prestito obbligazionario EXOR 2014-2025	(4,8)	(98,1)	(102,9)	(4,8)	(98,0)	(102,8)	(0,1)
Prestito obbligazionario EXOR 2011-2031	(0,7)	(76,1)	(76,8)	(0,7)	(68,6)	(69,3)	(7,5)
Debiti verso banche e altre passività finanziarie	(32,6)	0,0	(32,6)	(45,6)	0,0	(45,6)	13,0
Totale passività finanziarie	(59,0)	(2.598,7)	(2.657,7)	(70,5)	(1.600,0)	(1.670,5)	(987,2)
Posizione finanziaria netta di Exor S.p.A.	4.073,6	(2.572,3)	1.501,3	374,0	(1.573,7)	(1.199,7)	2.701,0

(a) € 26,1 milioni nella quota non corrente (nel 2014 € 25 milioni nella quota corrente ed € 26,3 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 2015, positiva per € 2.701 milioni, è dettagliata nella seguente tabella:

€ milioni	
Posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2014	(1.199,7)
Dividendi da partecipate	2.566,3
- EXOR S.A.	2.487,5
- CNH Industrial N.V.	73,4
- PartnerRe	4,9
- Emittenti Titoli	0,5
Acquisto azioni PartnerRe	(296,5)
Variazione netta attività finanziarie non correnti	16,0
Cessione 12.000.000 azioni proprie	508,5
Provento finanziario su Fiat Chrysler Automobiles N.V. Convertendo 15/12/2016	63,5
Dividendi distribuiti da EXOR S.p.A.	(77,8)
Altre variazioni	(79,0)
- Spese generali nette, ricorrenti	(15,2)
- Altri (oneri) proventi e spese generali, non ricorrenti	(7,3)
- Oneri finanziari netti	(62,9)
- Imposte e tasse	(6,5)
- Altre variazioni nette	12,9 ^(a)
Variazione netta dell'esercizio	2.701,0
Posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2015	1.501,3

(a) Includono la valorizzazione del *Cross Currency Swap* sul Prestito Obbligazionario in Yen 2011-2031 per € 6,5 milioni e altre variazioni nette per € 6,4 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 2015 e al 31 dicembre 2014 con i corrispondenti dati dei bilanci consolidati del Gruppo EXOR alle stesse date:

€ milioni	(Perdita) Utile		Patrimonio netto	
	2015	2014	31.12.2015	31.12.2014
Bilancio separato di EXOR S.p.A.	2.551	52	6.419	3.410
Differenza tra valori di carico delle partecipazioni e i corrispondenti patrimoni netti alla fine dell'esercizio, al netto delle rettifiche di consolidamento	875	503	3.719	4.585
Eliminazione dei dividendi incassati da società consolidate e valutate con il metodo del patrimonio netto	(2.568)	(146)		
Rettifiche minusvalenze/plusvalenze su cessione partecipazioni e svalutazioni	(114)	(86)		
Bilancio consolidato del Gruppo EXOR (attribuibile ai Soci della Controllante)	744	323	10.138	7.995

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, Almacantar, The Economist Group, 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.

Consolidamento di The Economist Group

Si segnala che a seguito dell’acquisizione di un’ulteriore quota nel capitale di The Economist Group, nel corso del terzo trimestre 2015 EXOR, tramite la controllata EXOR S.A., ha incrementato la propria partecipazione nella stessa dal 4,72% al 34,72% diventandone il principale azionista.

Di conseguenza e coerentemente con quanto previsto dallo IAS 28, EXOR a partire dal 31 dicembre 2015 ha iscritto The Economist Group tra le partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto.

La quota precedentemente detenuta di The Economist Group, pari al 4,72% del capitale, era esposta tra le partecipazioni *available for sale* valutate al *fair value*, con iscrizione dello stesso tra le riserve del patrimonio netto; a seguito del cambiamento del metodo di valutazione la partecipazione è stata allineata al prezzo di acquisto concordato per l’acquisizione dell’ulteriore quota di capitale di The Economist Group mentre il *fair value* accumulato è stato successivamente riclassificato in una specifica voce di conto economico.

L’allineamento all’*equity* di The Economist Group è stato effettuato sulla base dei dati contabili al 30 settembre 2015 (ultimi dati disponibili della società). Si segnala che al 31 dicembre 2015 non vi sono state variazioni significative rispetto al periodo preso in considerazione. Il valore di carico della partecipazione include un avviamento (*goodwill*) quale differenza tra il *fair value* dell’investimento e il prezzo pagato.

In considerazione di quanto sopra menzionato, l’allineamento all’*equity* non ha determinato effetti sul conto economico.



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

	% di consolidamento	
	31.12.2015	31.12.2014
Società Capogruppo - EXOR S.p.A. (Italia)	100	100
Società controllate del Sistema Holdings consolidate con il metodo integrale		
- EXOR S.A. (Lussemburgo)	100	100
- Exor Capital Limited (Irlanda)	100	100
- Ancom USA Inc. (USA)	100	100
- Exor N.V. (Paesi Bassi)	100	100
- Exor SN LLC (USA)	100	100
- Pillar Ltd. (Bermuda) (a)	100	-
- Exor Holding N.V. (Paesi Bassi) (b)	100	-
- Exor Inc. (USA) (c)	-	100
Partecipazioni in società controllate e collegate operative, valutate con il metodo del patrimonio netto		
- FCA	29,16	29,25
- CNH Industrial	27,28	27,42
- Almacantar	38,30	38,29
- The Economist Group (d)	34,72	-
- Juventus Football Club S.p.A.	63,77	63,77
- Arenella Immobiliare S.r.l.	100	100
- C&W Group (e)	-	83,06

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

(b) Società costituita il 30 settembre 2015.

(c) Società in liquidazione.

(d) Valutata in conformità allo IAS 39 fino al 30 settembre 2015.

(e) Società ceduta il 1° settembre 2015.

Il Gruppo EXOR ha chiuso l'esercizio 2015 con un utile consolidato di € 744,5 milioni; l'esercizio 2014 si era chiuso con un utile consolidato di € 323,1 milioni. La variazione positiva di € 421,4 milioni deriva principalmente dall'incremento delle plusvalenze nette per € 632,1 milioni (di cui € 521,3 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 per € 177,6 milioni.

Al 31 dicembre 2015 il patrimonio netto consolidato attribuibile ai Soci della Controllante ammonta a € 10.138,4 milioni ed evidenzia un incremento netto di € 2.143,4 milioni rispetto al dato di fine 2014, pari a € 7.995 milioni. Maggiori dettagli sono esposti nella successiva nota 12.

Al 31 dicembre 2015 il saldo della posizione finanziaria netta consolidata del Sistema Holdings è positivo per € 1.336,8 milioni ed evidenzia una variazione positiva di € 774,3 milioni rispetto al saldo positivo di € 562,5 milioni di fine 2014. Maggiori dettagli sono esposti nella successiva nota 13.

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	2015	2014	Variazioni
Quota nel risultato delle partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto	1	204,7	382,3	(177,6)
Dividendi da partecipazioni	2	13,8	4,9	8,9
Plusvalenze (minusvalenze) su cessioni di partecipazioni e svalutazioni, nette	3	73,9	(36,9)	110,8
(Oneri) proventi finanziari netti	4	(10,5)	(42,0)	31,5
Spese generali nette, ricorrenti	5	(20,6)	(21,3)	0,7
Altri (oneri) proventi e spese generali, non ricorrenti	6	(27,0)	(6,8)	(20,2)
Imposte sul reddito e altre imposte indirette		(11,9) ^(a)	0,0	(11,9)
Utile (perdita) consolidata		222,4	280,2	(57,8)
Utile (perdita) delle Discontinued Operations:				
- Quota nel risultato		0,8	42,9	(42,1)
- Plusvalenza da cessione		521,3	-	521,3
Utile (perdita) consolidata delle Discontinued Operations	7	522,1	42,9	479,2
Utile (perdita) consolidata attribuibile ai Soci della Controllante		744,5	323,1	421,4

(a) Includono principalmente le imposte dirette e indirette di EXOR, negative per € 7,7 milioni al netto delle rettifiche di consolidamento.

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

€ milioni	Note	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Attività non correnti				
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	8	7.464,8	6.596,8	868,0
Altre attività finanziarie:				
- Partecipazioni valutate al fair value	9	706,0	350,2	355,8
- Altri investimenti	10	634,9	558,4	76,5
- Altre attività finanziarie		0,0	4,1	(4,1)
Attività materiali, immateriali e altre attività		21,7	1,2	20,5
Totale Attività non correnti		8.827,4	7.510,7	1.316,7
Attività correnti				
Attività finanziarie e disponibilità liquide e mezzi equivalenti	13	3.958,6	2.156,7	1.801,9
Crediti verso l'Erario e altri crediti		9,4 ^(a)	7,7	1,7
Totale Attività correnti		3.968,0	2.164,4	1.803,6
Attività non correnti possedute per la vendita	11	60,1	-	60,1
Totale Attivo		12.855,5	9.675,1	3.180,4
Capitale emesso e riserve attribuibili ai Soci della Controllante	12	10.138,4	7.995,0	2.143,4
Passività non correnti				
Prestiti obbligazionari	13	2.598,8	1.600,0	998,8
Fondi per benefici ai dipendenti		2,5	2,9	(0,4)
Fondi imposte differite e altre passività		0,5	0,9	(0,4)
Totale Passività non correnti		2.601,8	1.603,8	998,0
Passività correnti				
Prestiti obbligazionari, altri debiti e passività finanziarie	13	99,2	70,5	28,7
Fondi rischi e altre passività		16,1 ^(b)	5,8	10,3
Totale Passività correnti		115,3	76,3	39,0
Totale Passivo		12.855,5	9.675,1	3.180,4

(a) Includono principalmente oneri accessori sospesi (€ 3,9 milioni) sostenuti a fronte della linea di credito residua di \$1,9 miliardi non ancora utilizzata e finalizzata all'acquisizione dell'intera partecipazione in PartnerRe (di originari \$4,8 milioni), nonché crediti verso l'Erario per € 4,8 milioni (€ 6,3 milioni al 31 dicembre 2014) riferibili principalmente a EXOR.

(b) Includono principalmente debiti di EXOR verso l'Erario per IRES da versare (€ 4,5 milioni) e debiti relativi a consulenze nell'ambito dell'operazione per l'acquisizione di PartnerRe (€ 1,3 milioni).

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI REDATTI IN FORMA SINTETICA

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

Nell'esercizio 2015 la quota nel risultato delle partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto risulta positiva per € 204,7 milioni, in diminuzione rispetto al dato dell'analogo periodo dell'esercizio precedente (€ 382,3 milioni). La variazione negativa di € 177,6 milioni riflette principalmente il decremento della quota nei risultati di CNH Industrial (€ 253,5 milioni) e di FCA (€ 52 milioni), parzialmente compensato dall'incremento della quota nei risultati di Juventus (€ 36,6 milioni) e di Almacantar (€ 91,4 milioni).

	Risultati partecipate (milioni)			Quota EXOR (€ milioni)		
	2015	2014	Variazioni	2015	2014	Variazioni
FCA (a)	€ 334,0	€ 568,0	(234,0)	112,8	164,8	(52,0)
CNH Industrial (a)	\$ 236,0	\$ 917,0	(681,0)	(64,1) (b)	189,4	(253,5)
Almacantar	£ 248,1	£ 83,1	165,0	130,9	39,5	91,4
Juventus Football Club (c)	€ 39,3	€ (18,2)	57,5	25,0	(11,6)	36,6
Arenella Immobiliare	€ 0,1	€ 0,2	(0,1)	0,1	0,2	(0,1)
Totale				204,7	382,3	(177,6)

(a) Comprensivi delle rettifiche di consolidamento.

(b) La quota nel risultato di CNH Industrial include la quota di competenza EXOR dell'accantonamento di € 450 milioni che la partecipata effettuerà nel 2016, in relazione ad un'indagine condotta dalla Commissione Europea. Il risultato di CNH Industrial senza considerare tale accantonamento è positivo per \$236 milioni (quota EXOR positiva per € 58,7 milioni).

(c) Risultato relativo alla situazione contabile predisposta per il consolidamento in EXOR, riferita al periodo 1° gennaio-31 dicembre.

Considerando le tempistiche e le modalità di acquisizione dell'influenza notevole in The Economist Group, non è stato rilevato alcun pro-quota nel risultato della partecipata.

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

2. Dividendi da partecipazioni

Il dettaglio è il seguente:

€ milioni	2015	2014	Variazioni
Dividendi incassati da società valutate con il metodo del patrimonio netto			
- CNH Industrial	73,4	73,4	0,0
- The Economist Group	6,4	0,0	6,4
- C&W Group	0,0	2,2	(2,2)
Dividendi incassati da altre partecipate:			
- PartnerRe	7,7	0,0	7,7
- Noco A	3,2	0,0	3,2
- The Economist Group	1,7 (a)	2,5	(0,8)
- Banca Leonardo	0,0	0,7	(0,7)
- Altri	1,2	1,7	(0,5)
Dividendi inclusi nella posizione finanziaria netta	93,6	80,5	13,1
Dividendi incassati da società valutate con il metodo del patrimonio netto	(79,8)	(75,6)	(4,2)
Dividendi inclusi nel conto economico	13,8	4,9	8,9

(a) Dividendo non eliminato in quanto incassato nel primo semestre 2015.

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

Il dettaglio è il seguente:

€ milioni	2015	2014	Variazioni
Cessioni:			
- Allied World Assurance Company Holdings	60,4 (a)	0,0	60,4
- Sequana	4,1	(32,0) (b)	36,1
- Altre	9,4	(4,9) (c)	14,3
Totale	73,9	(36,9)	110,8

- (a) Determinate dalla contabilizzazione a conto economico dei saldi delle rispettive riserve di *fair value* precedentemente iscritte nel patrimonio netto.
(b) Di cui € 30,6 milioni di svalutazione determinata dalla riclassifica a conto economico della riserva di *fair value* al 30 giugno 2014 precedentemente iscritta nel patrimonio netto.
(c) Di cui -€ 10,6 milioni relativi ad Alpitour (di cui -€ 5,6 milioni per riduzione del Prezzo Differito e -€ 5 milioni per riclassifica a conto economico della riserva di *fair value* precedentemente iscritta nel patrimonio netto).

4. Oneri (proventi) finanziari netti

Nel 2015 i proventi (oneri) finanziari netti sono negativi per € 10,5 milioni (negativi per € 42 milioni nel 2014).

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

€ milioni	2015	2014	Variazioni
Interessi attivi e altri proventi finanziari			
Interessi attivi su:			
- conti correnti e depositi bancari	7,2	16,3	(9,1)
- titoli obbligazionari	8,1	12,2	(4,1)
Proventi (oneri) e allineamenti a fair value di attività finanziarie detenute per la negoziazione	10,2	8,1	2,1
Altri proventi finanziari	0,6	0,1	0,5
Interessi attivi e altri proventi finanziari netti	26,1	36,7	(10,6)
Interessi passivi e altri oneri finanziari			
Interessi passivi e altri oneri su Prestiti Obbligazionari EXOR	(67,8)	(63,3)	(4,5)
Oneri non ricorrenti per cancellazione Prestito Obbligazionario EXOR 2007-2017	0,0	(32,5) (d)	32,5
Interessi passivi e altri oneri su finanziamenti bancari	(10,9) (a)	(3,0)	(7,9)
Interessi passivi e altri oneri finanziari	(78,7)	(98,8)	20,1
Differenze cambio nette	2,7	1,4	1,3
(Oneri) proventi finanziari netti generati dalla posizione finanziaria	(49,9)	(60,7)	10,8
Proventi su altri investimenti e altri proventi finanziari (b)	39,4 (c)	18,7 (c)	20,7
(Oneri) proventi finanziari netti iscritti nel conto economico	(10,5)	(42,0)	31,5

- (a) Include principalmente oneri relativi alla linea di credito concessa per l'acquisizione di PartnerRe per € 8,6 milioni, nonché la componente di *credit risk adjustment* contabilizzata a conto economico relativa alla valorizzazione del *Cross Currency Swap* in applicazione dell'IFRS 13, negativa per € 0,8 milioni, in linea con il 2014.
(b) Inclusi nelle altre attività finanziarie non correnti.
(c) Include principalmente la plusvalenza netta realizzata sul rimborso di The Black Ant Value Fund per € 6,1 milioni (€ 4,8 milioni nel 2014) e la minusvalenza netta sul rimborso di fondi Perella Weinberg per € 1,4 milioni (plusvalenza di € 13 milioni nel 2014), nonché il provento da *fair value* (€ 28,9 milioni) derivante dalla rivalutazione del 4,72% di The Economist Group, classificato nel conto economico a seguito del cambiamento di metodo di valutazione, coerentemente con quanto previsto dallo IAS 39.
(d) Derivano dalla differenza tra il prezzo medio unitario di acquisto (€ 113,01) e il valore nominale (€ 100) su nozionali € 250 milioni annullati.

5. Spese generali nette, ricorrenti

Nel 2015 le spese generali nette ricorrenti ammontano a € 20,6 milioni ed evidenziano un decremento di € 0,7 milioni rispetto all'esercizio precedente (€ 21,3 milioni).

La voce include il costo dei Piani di stock option EXOR per circa € 3,2 milioni, sostanzialmente in linea con l'esercizio 2014 (€ 3,3 milioni). Maggiori dettagli sono evidenziati nella sezione del capitale emesso e riserve attribuibili ai Soci della Controllante, contenuta nella successiva nota 12.

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

€ milioni	2015	2014	Variazioni
Costi del personale	(8,2)	(9,7)	1,5
Emolumenti e altri costi ad amministratori	(5,1)	(5,3)	0,2
Costi di acquisto beni e servizi	(6,7)	(6,5)	(0,2)
Altri oneri di gestione, al netto di ricavi e recuperi di costo	(0,6)	0,2	(0,8)
Totale	(20,6)	(21,3)	0,7

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

Di seguito è esposto il dettaglio delle principali:

€ milioni	2015	2014	Variazioni
Oneri connessi alla riduzione dell'organico	(1,7)	(3,2)	1,5
Oneri relativi a partecipazioni:			
- PartnerRe	(19,7)	0,0	(19,7)
- Altre	(0,1)	(0,6)	0,5
Diversi	(5,5)	(3,0)	(2,5)
Totale	(27,0)	(6,8)	(20,2)

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	\$	€
Quota EXOR nel risultato di C&W Group - I semestre 2015 (a)	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

(a) Risultato della partecipata del I semestre pari a \$1 milione (€ 0,9 milioni), % di consolidamento pari all' 82,03%.

8. Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

Il dettaglio è il seguente:

€ milioni	Valori di carico al		Variazioni
	31.12.2015	31.12.2014	
FCA	4.811,2	4.077,6	733,6
CNH Industrial	1.589,2	1.615,8	(26,6)
Almacantar	532,8	281,8	251,0
The Economist Group	457,5 (a)	-	457,5
Juventus Football Club	47,8	22,7	25,1 (b)
Arenella Immobiliare	26,3	26,1	0,2
C&W Group (c)	-	572,8	(572,8)
Totale	7.464,8	6.596,8	868,0

(a) La quota precedentemente detenuta era classificata tra le partecipazioni valutate al *fair value*.

(b) Variazione determinata dal risultato del periodo 1° gennaio - 31 dicembre.

(c) Ceduta il 1° settembre 2015.

La variazione positiva della quota EXOR in FCA è determinata dall'incremento del patrimonio netto attribuibile ai Soci di FCA per la vendita in Borsa del 10% delle azioni ordinarie di Ferrari (IPO Ferrari) per € 255 milioni, dall'incremento delle differenze cambio da conversione (€ 269,6 milioni) e delle riserve di rimisurazione dei piani a benefici definiti (€ 139 milioni), dall'utile netto dell'esercizio ante rettifiche di consolidamento (€ 97,3 milioni), al netto di altre variazioni nette negative per complessivi € 27,5 milioni.

La variazione negativa della quota EXOR in CNH Industrial è determinata principalmente dal pro-quota risultato (-€ 64,1 milioni) che include l'accantonamento rilevato nell'esercizio 2015 da EXOR e che la partecipata effettuerà nel 2016 a seguito di un'indagine condotta dalla Commissione Europea (€ 122,8 milioni), dai dividendi distribuiti (€ 71,6 milioni), parzialmente compensata dagli incrementi della riserva di *cash flow hedge* (€ 42,7 milioni), della riserva di rimisurazione dei piani a benefici definiti (€ 31,1 milioni) e dalle differenze cambio da conversione (€ 43,6 milioni).

Nel mese di ottobre EXOR ha acquistato il 27,8% del capitale di The Economist Group per un controvalore netto di € 398,2 milioni, incrementando la propria quota al 34,72% del capitale (20% dei diritto di voto), diventandone il principale azionista.

EXOR ha acquisito sulla partecipata l'influenza notevole così come definita dallo IAS 28 e pertanto a partire dal bilancio 2015 la partecipazione in The Economist Group è valutata con il metodo del patrimonio netto.

La quota precedentemente detenuta (4,72% del capitale) classificata tra le partecipazioni *available for sale* valutate al *fair value* con iscrizione della differenza tra le riserve di patrimonio netto è stata allineata al *fair value*, € 36,64 per azione (complessivi € 59,3 milioni), ovvero al prezzo di acquisto delle ulteriori azioni acquisite. Pertanto è stato rilevato tra le riserve di patrimonio netto un incremento di valore di € 18,9 milioni; a seguito del cambiamento del metodo di valutazione il *fair value* cumulato di € 28,9 milioni è stato riclassificato nel conto economico. L'intera partecipazione in The Economist Group è stata classificata tra le partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto e la valutazione al 31 dicembre 2015 è stata effettuata sulla base dei dati contabili al 30 settembre 2015 (ultimi dati disponibili della società).

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), dall'utile netto dell'esercizio (€ 130,9 milioni) e dall'incremento delle differenze cambio da conversione (€ 13,3 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	31.12.2015		31.12.2014		Variazioni
	%	Valore di carico	%	Valore di carico	
PartnerRe	9,9 (a)	606,6	-	-	606,6
Banca Leonardo	16,51	59,0	17,37	60,0	(1,0)
NoCo A	2,00 (b)	18,9	2,00 (b)	17,5	1,4 (c)
Banijay Group (d)	-	-	17,09	41,0	(41,0)
The Economist Group (e)	-	-	4,72	40,4	(40,4)
Altre partecipazioni quotate		21,5		191,3	(169,8)
Totale		706,0		350,2	355,8

(a) Percentuale calcolata sul capitale ordinario.

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

(c) Differenze cambio da conversione.

(d) Riclassificata tra le attività non correnti possedute per la vendita sulla base di quanto previsto dall'IFRS 5. Si veda nota 11.

(e) Riclassificata a partire dal 31 dicembre 2015 tra le partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto.

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 31 dicembre 2015 la partecipazione è stata allineata al *fair value* sulla base della quotazione unitaria di Borsa di \$139,74 (€ 128,35 sulla base del cambio di fine esercizio €/1,0887); l'allineamento positivo al *fair value* iscritto tra le riserve di patrimonio netto ammonta a € 53,4 milioni.

Il decremento della partecipazione in Banca Leonardo è determinato dal rimborso di riserve di capitale per € 5,5 milioni, parzialmente compensato dall'allineamento positivo al *fair value* per € 4,5 milioni.

Al 31 dicembre 2015 l'allineamento al *fair value* iscritto tra le riserve di patrimonio netto è negativo per € 4,4 milioni.

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	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Investimenti valutati al fair value			
- The Black Ant Value Fund	373,6	392,0	(18,4)
- Altri fondi	185,1	90,1	95,0
	558,7	482,1	76,6
Investimenti valutati al costo ammortizzato			
- Obbligazioni detenute fino alla scadenza	76,2	76,3	(0,1)
Totale	634,9	558,4	76,5

Il decremento netto di The Black Ant Value Fund, pari a € 18,4 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 parzialmente compensato dall'allineamento positivo al *fair value* di € 1,2 milioni. Tale rimborso ha determinato una plusvalenza netta di € 6,1 milioni, relativa al realizzo di parte della riserva di *fair value*. Al 31 dicembre 2015 l'allineamento al *fair value* iscritto tra le riserve di patrimonio netto è positivo per € 116,4 milioni.

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

11. Attività non correnti possedute per la vendita

La voce include la partecipazione in Banijay Holding, che è stata riclassificata tra le Attività non correnti possedute per la vendita a seguito del perfezionamento dell'accordo per la cessione a Zodiac Media firmato il 20 novembre 2015. La partecipazione è iscritta al prezzo di vendita (€ 60,1 milioni) stabilito nell'ambito dello stesso accordo.

Il perfezionamento dell'operazione è avvenuto il 23 febbraio 2016.

12. Capitale emesso e riserve attribuibili ai Soci della Controllante

Il dettaglio è il seguente:

€ milioni	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Capitale	246,2	246,2	0,0
Riserve	10.063,4	8.092,9	1.970,5
Azioni proprie	(171,2)	(344,1)	172,9
Totale	10.138,4	7.995,0	2.143,4

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	53,4
- Allied World Assurance Company Holdings	23,0
- Banijay Group	19,1
- The Economist Group	18,9
- The Black Ant Value Fund	1,2
- Altre attività finanziarie	52,2
Trasferimento di fair value a conto economico:	
- Allied World Assurance Company Holdings	(60,4)
- The Economist Group	(28,9) (a)
- The Black Ant Value Fund	(6,1)
- Altre attività finanziarie	(13,9)
Cessione azione proprie EXOR	508,5 (b)
Valorizzazione strumenti finanziari derivati di EXOR e società del Sistema Holdings	50,4
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:	
- Effetto IPO Ferrari (c)	255,0
- Differenze cambio da conversione	312,3
- Riserva di rimisurazione piani a benefici definiti (al netto delle imposte differite)	170,6
- Riserva da Cash Flow Hedge (al netto delle imposte differite)	67,6
- Altre	53,8
Utile consolidato attribuibile ai Soci della Controllante	744,5
Variazione netta dell'esercizio	2.143,4
Saldo al 31 dicembre 2015	10.138,4

(a) Rilascio a conto economico del fair value del 4,72% di The Economist Group, a seguito del cambiamento del metodo di valutazione, coerentemente con quanto previsto dallo IAS 39.

(b) Al netto di oneri connessi all'operazione.

(c) Relativo all'incremento del patrimonio netto attribuibile ai Soci della Controllante di FCA per la vendita in Borsa del 10% delle azioni ordinarie di Ferrari.

Azioni proprie EXOR

L'11 novembre 2015 EXOR ha completato il collocamento, attraverso un processo di *accelerated book building* riservato a investitori istituzionali, di 12.000.000 di azioni proprie (4,87% del capitale sociale), per un ammontare lordo complessivo di € 511,2 milioni.

Il collocamento delle azioni, in carico ad un prezzo medio per azione di € 14,41 è avvenuto al prezzo di € 42,60 per azione, corrispondente a uno sconto del 4,99% rispetto al prezzo di chiusura della data dell'operazione.

A seguito di tale operazione EXOR detiene 11.883.746 azioni proprie pari a circa 4,83% del capitale sociale. Infine EXOR nel 2016 annullerà le azioni proprie residue fatta eccezione per le azioni proprie al servizio dei piani di *stock option*.

Piani di Stock Option di EXOR

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

	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	(250.000)	(344.400)	1.500 (a)	28.032
Saldo al 31 dicembre 2015	5.862.000 (b)	1.033.200	168.166	28.032
Costo di competenza dell'esercizio 2015 (€ milioni):				
- costo del personale	0,6	0,3	0,6	-
- emolumento al Presidente e Amministratore Delegato	1,2	0,3	-	-
- emolumenti agli Amministratori	-	-	-	0,2
Totale	1,8	0,6	0,6	0,2
Costo di competenza dell'esercizio 2014 (€ milioni):				
- costo del personale	0,7	0,4	0,6	-
- emolumento al Presidente e Amministratore Delegato	1,2	0,4	-	-
- emolumenti agli Amministratori	-	-	-	-
Totale	1,9	0,8	0,6	-

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

(b) Corrispondenti a 1.553.430 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 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.

13. Posizione finanziaria netta consolidata del "Sistema Holdings"

La posizione finanziaria netta consolidata del "Sistema Holdings" al 31 dicembre 2015 evidenzia un saldo positivo di € 1.336,8 milioni e una variazione positiva di € 774,3 milioni rispetto al saldo di fine 2014 (€ 562,5 milioni), determinata principalmente dalle cessioni di C&W Group per un controvalore netto di € 1.134,2 milioni e di azioni proprie EXOR per € 508,5 milioni, parzialmente compensata dall'esborso sostenuto per l'acquisizione di PartnerRe e di The Economist Group, rispettivamente per € 553,2 milioni e € 398,2 milioni.

Di seguito è esposta la composizione del saldo:

€ milioni	31.12.2015			31.12.2014			Variazioni		
	Corrente	Non corrente	Totale	Corrente	Non corrente	Totale	Corrente	Non corrente	Totale
Attività finanziarie	32,5	76,2	108,7	937,5	76,3	1.013,8	(905,0)	(0,1)	(905,1) ^(a)
Crediti finanziari	3,4	0,0	3,4	1,9	0,0	1,9	1,5	0,0	1,5
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	3.922,7	0,0	3.922,7	1.217,3	0,0	1.217,3	2.705,4	0,0	2.705,4
Totale attività finanziarie	3.958,6	76,2	4.034,8	2.156,7	76,3	2.233,0	1.801,9	(0,1)	1.801,8
Prestiti obbligazionari EXOR	(26,4)	(2.598,8)	(2.625,2)	(24,9)	(1.600,0)	(1.624,9)	(1,5)	(998,8)	(1.000,3)
Debiti finanziari	(39,6)	0,0	(39,6)	0,0	0,0	0,0	(39,6)	0,0	(39,6)
Altre passività finanziarie	(33,2)	0,0	(33,2)	(45,6)	0,0	(45,6)	12,4	0,0	12,4
Totale passività finanziarie	(99,2)	(2.598,8)	(2.698,0)	(70,5)	(1.600,0)	(1.670,5)	(28,7)	(998,8)	(1.027,5)
Posizione finanziaria netta consolidata del "Sistema Holdings"	3.859,4	(2.522,6)	1.336,8	2.086,2	(1.523,7)	562,5	1.773,2	(998,9)	774,3

(a) La variazione netta riflette la strategia del Gruppo in merito alla gestione del portafoglio titoli e di impiego di risorse finanziarie.

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, convertite, 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.

I **crediti finanziari correnti** includono principalmente il provento finanziario sul Convertendo FCA N.V. 15/12/2016 per € 2,8 milioni.

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

Al 31 dicembre 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)	
							31.12.2015	31.12.2014
12-giu-07	12-giu-17	99,554	Annuale	fisso 5,375	€	440,0	(452,6)	(452,1)
16-ott-12	16-ott-19	98,136	Annuale	fisso 4,750	€	150,0	(149,8)	(149,4)
12-nov-13	12-nov-20	99,053	Annuale	fisso 3,375	€	200,0	(199,4)	(199,2)
03-dic-15	02-dic-22	99,499	Annuale	fisso 2,125	€	750,0	(744,7)	-
08-ott-14	08-ott-24	100,090	Annuale	fisso 2,50	€	650,0	(652,2)	(652,1)
07-dic-12	31-gen-25	97,844	Annuale	fisso 5,250	€	100,0	(102,9)	(102,8)
22-dic-15	22-dic-25	98,934	Annuale	fisso 2,875	€	250,0	(246,8)	-
09-mag-11	09-mag-31	100,000	Semestrale	fisso 2,80 ^(b)	Yen	10.000,0	(76,8)	(69,3)
							(2.625,2)	(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 € 39,6 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 dell'esercizio 2015, positiva per € 774,3 milioni, è dettagliata nella seguente tabella:

€ milioni	
Posizione finanziaria netta consolidata del "Sistema Holdings" al 31 dicembre 2014	562,5
Dividendi da partecipate	93,6
- CNH Industrial	73,4
- The Economist Group	8,1
- PartnerRe	7,7
- NoCo A	3,2
- Altri	1,2
Rimborsi di riserve	6,4
- Banca Leonardo	5,5
- Altri	0,9
Cessioni/Rimborsi	1.877,4
- C&W Group (a)	1.134,2
- Azioni proprie EXOR (a)	508,5
- Allied World Assurance Company Holdings	153,7
- The Black Ant Value Fund	19,6
- Sequana	18,7
- Altre attività finanziarie non correnti	42,7
Investimenti	(1.142,0)
- PartnerRe	(553,2)
- The Economist Group	(398,2)
- Almacantar	(108,6) (b)
- Altri:	
. Fondi specializzati	(62,6)
. Altri investimenti non correnti	(19,4)
Provento finanziario su Fiat Chrysler Automobiles N.V. - Convertendo 15/12/2016	63,5
Dividendi distribuiti da EXOR	(77,8)
Altre variazioni	
- Spese generali nette, ricorrenti	(17,4)
- Altri (oneri) proventi e spese generali, non ricorrenti	(24,3)
- Oneri finanziari netti	(49,9)
- Imposte e tasse	(12,5)
- Altre variazioni nette	57,3 (c)
Variazione netta dell'esercizio	774,3
Posizione finanziaria netta consolidata del "Sistema Holdings" al 31 dicembre 2015	1.336,8

(a) Al netto degli oneri accessori.

(b) Di cui \$47,4 milioni già versati (€ 67 milioni).

(c) Includono principalmente gli effetti positivi della copertura sulla provvista in dollari (€ 43,9 milioni) finalizzata all'acquisizione di PartnerRe nonché la valorizzazione del *Cross Currency Swap* sul Prestito Obbligazionario in Yen 2011-2031 positiva per € 6,5 milioni.

Al 31 dicembre 2015 EXOR disponeva di linee di credito in Euro, non revocabili e non utilizzate, per € 345 milioni (di cui € 305 milioni scadenti entro il 31 dicembre 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 \$1,9 miliardi (€ 1,7 miliardi), non utilizzata al 31 dicembre 2015 e finalizzata all'acquisizione di PartnerRe. Tale linea di credito, che ha scadenza successiva al 30 giugno 2016, è stata parzialmente cancellata a fronte degli incassi derivanti dalla cessione di C&W Group, del collocamento di azioni proprie EXOR, nonché dell'emissione, nel mese di dicembre, dei due Prestiti Obbligazionari EXOR.

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.

CORPORATE GOVERNANCE

Nella riunione del 14 aprile 2016 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 2015 ed è disponibile sul sito 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 2015)



(29,16% dell'interesse economico, 44,27% dei diritti di voto sul capitale emesso)

I principali dati consolidati conseguiti da FCA nel 2015, comprensivi dei dati di Ferrari se non diversamente indicato, sono evidenziati di seguito:

€ milioni	Esercizio		Variazioni
	2015	2014	
Ricavi netti	113.191	96.090	17.101
EBIT (1)	2.625	2.834	(209)
Adjusted EBIT (2)	5.267	3.766	1.501
Utile (perdita) prima delle imposte (1)	259	783	(524)
Utile delle discontinued operations (3)	284	273	11
Utile (perdita) consolidato	377	632	(255)
Utile (perdita) consolidato attribuibile ai Soci della Controllante	334	568	(234)

(1) Non includono i dati di Ferrari, classificata al 31 dicembre 2015 come attività cessata (*discontinued operations*).

(2) 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.

(3) Risultato attribuibile a Ferrari.

€ milioni	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Totale attivo consolidato	105.040	100.510	4.530
(Indebitamento) / Disponibilità nette	(8.583)	(10.849)	2.266
- di cui: (Indebitamento) / Disponibilità nette delle Attività Industriali	(6.012)	(7.654)	1.642
Patrimonio netto attribuibile ai Soci della Controllante	16.092	13.425	2.667

Ricavi netti

I **ricavi netti** del 2015 sono stati pari a € 113,2 miliardi, in crescita di € 17,1 miliardi (+18%; +6% a parità di cambi di conversione) rispetto ai € 96,1 miliardi del 2014.

Con riferimento ai settori di attività, il miglioramento è principalmente attribuibile alla crescita di € 17,5 miliardi in **NAFTA** (+33%; +13% a parità di cambi di conversione) grazie a maggiori volumi, migliori prezzi netti e differenze cambio, di € 2,3 miliardi in **EMEA** (+13%; +11% a parità di cambi di conversione) grazie a maggiori volumi, migliori prezzi netti e favorevole mix prodotto e di € 1,2 miliardi per **Componenti** (+13%; +11% a parità di cambi di conversione), parzialmente compensata dai cali registrati da **LATAM** (-25%; -18% a parità di cambi di conversione) soprattutto a causa di minori volumi, da **APAC** (-22%; -31% a parità di cambi di conversione) a causa di minori volumi e dell'aumento degli incentivi in Cina e da **Maserati** (-13%; -22% a parità di cambi di conversione) causati dalla riduzione delle consegne a seguito della debolezza della domanda nei mercati di riferimento.

€ milioni	Esercizio		Variazioni	
	2015	2014	assolute	%
NAFTA	69.992	52.452	17.540	33,4
LATAM	6.431	8.629	(2.198)	-25,5
APAC	4.885	6.259	(1.374)	-22,0
EMEA	20.350	18.020	2.330	12,9
Ferrari	2.596	2.450	146	6,0
Maserati	2.411	2.767	(356)	-12,9
Componenti (Magnetit Marelli, Teksid, Comau)	9.770	8.619	1.151	13,4
Altre attività	844	831	13	1,6
Poste non allocate e rettifiche	(4.088)	(3.937)	(151)	n.s.
Ricavi netti	113.191	96.090	17.101	17,8

Adjusted EBIT

L'**Adjusted EBIT** del 2015 è stato pari a € 5.267 milioni, in crescita di € 1.501 milioni (+40%; +19% a parità di cambi di conversione) rispetto all'esercizio precedente, 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, parzialmente compensati dall'incremento dei costi industriali legati al rafforzamento del dollaro americano e delle spese di marketing.

L'**Adjusted EBIT** di **LATAM** è negativo per € 87 milioni, in calo di € 376 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 Jeep Renegade.

In **APAC**, l'**Adjusted EBIT** è diminuito di € 489 milioni per effetto dei minori volumi, dello sfavorevole effetto prezzi e dell'impatto negativo dei cambi, parzialmente compensato dalla riduzione dei costi pubblicitari.

La riduzione dell'**Adjusted EBIT** di **Maserati** è riconducibile ai minori volumi, al mix sfavorevole ed ai maggiori costi industriali relativi all'avvio produttivo del nuovo Levante che sarà lanciato nel 2016.

Il miglioramento della performace di **Componenti** (+52,3%) è dovuto a maggiori volumi, riduzione costi ed efficienze realizzate.

€ milioni	Esercizio		Variazioni
	2015	2014	
NAFTA	4.450	2.179	2.271
LATAM	(87)	289	(376)
APAC	52	541	(489)
EMEA	213	(41)	254
Ferrari	473	404	69
Maserati	105	275	(170)
Componenti (Magnetit Marelli, Teksid, Comau)	395	285	110
Altre attività	(150)	(116)	(34)
Poste non allocate e rettifiche	(184)	(50)	(134)
Adjusted EBIT	5.267	3.766	1.501

EBIT

Nel 2015 sono stati rilevati oneri atipici netti per € 2.169 milioni, principalmente riferibili alla stima degli oneri per future campagne di richiamo relative a veicoli venduti in NAFTA in periodi precedenti (€ 761 milioni), alla stima degli oneri per il riallineamento della capacità produttiva in NAFTA (€834 milioni), alla svalutazione di giacenze oltre a incentivi addizionali sui veicoli danneggiati a seguito dell'esplosione avvenuta nel porto cinese di Tianjin (€ 142 milioni), alle svalutazioni per € 83 milioni del peso argentino a seguito delle modifiche della politica monetaria argentina e per € 80 milioni del Bolivar venezuelano derivante dall'adozione del cambio SIMAD e all'accordo e successivi emendamenti con la National Highway Traffic Safety Administration negli Stati Uniti per € 144 milioni.

Si segnala che l'EBIT 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 € 92 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 € 2.377 milioni, in crescita di € 330 milioni rispetto al 2014, principalmente a causa dell'estinzione anticipata di alcuni finanziamenti di FCA US, dello sfavorevole effetto cambi e al maggiore livello di indebitamento in Brasile, parzialmente compensati da minori interessi passivi a seguito delle operazioni di rifinanziamento e della riduzione dell'indebitamento lordo complessivo nel 2015.

Le **imposte sul reddito** ammontano a € 310 milioni, in diminuzione di € 234 milioni rispetto al 2014. La riduzione è principalmente riconducibile al calo dell'utile ante imposte.

Indebitamento netto industriale

L'indebitamento netto industriale al 31 dicembre 2015 è pari a € 6 miliardi, in diminuzione rispetto ai € 7,7 miliardi del 31 dicembre 2014. Il decremento netto di € 1,7 miliardi riflette per € 9,7 miliardi il flusso di cassa positivo della gestione operativa e per € 0,7 miliardi l'effetto positivo dei cambi di conversione, principalmente dovuto alla svalutazione del Real brasiliano, in parte compensati da investimenti per € 9,2 miliardi. La riduzione dell'indebitamento riflette inoltre l'incasso relativo all'IPO del 10% di Ferrari al NYSE di New York.

€ milioni	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Debiti finanziari (quota capitale)	(29.716)	(32.892)	3.176
- Prestiti bancari	(14.507)	(13.120)	(1.387)
- Prestiti obbligazionari e altri titoli (1)	(13.646)	(17.729)	4.083
- Altri debiti finanziari (2)	(1.563)	(2.043)	480
Debiti per anticipazioni su cessioni di crediti (3)	(206)	(469)	263
Ratei e altre partite	(104)	(305)	201
Indebitamento lordo	(30.026)	(33.666)	3.640
Disponibilità liquide e titoli correnti	21.326	23.050	(1.724)
Attività/(Passività) da strumenti finanziari derivati	117	(233)	350
(Indebitamento netto)/Disponibilità nette	(8.583)	(10.849)	2.266
	Attività industriali	(7.654)	1.642
	Servizi finanziari	(3.195)	624

(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 2015

Nel mese di aprile 2015, FCA ha emesso un ammontare nozionale complessivo di \$1,5 miliardi (€ 1,4 miliardi) di obbligazioni senior *unsecured* 4,50% con scadenza 2020 (le "Obbligazioni 2020") ad un prezzo pari al 100% dell'importo nozionale ed un ammontare nozionale complessivo \$1,5 miliardi di obbligazioni senior *unsecured* 5,250% con scadenza 2023 (le "Obbligazioni 2023", e, congiuntamente con le Obbligazioni 2020, le "Obbligazioni") ad un prezzo pari al 100% dell'importo nozionale.

Sempre nel mese di aprile, FCA ha presentato ai Sindacati un nuovo piano di remunerazione con incentivi per i dipendenti del settore *automotive* legati al raggiungimento di obiettivi di qualità, produttività e profittabilità nell'ambito del Piano di Gruppo 2015-2018. L'onere atteso a carico di FCA per i prossimi 4 anni è stimato in € 600 milioni.

Il 14 maggio 2015 FCA US ha rimborsato anticipatamente le sue obbligazioni senior *secured* 8% con scadenza 2019 con un esborso di \$3,1 miliardi.

La Giulia, l'atteso nuovo modello di Alfa Romeo, è stata svelata alla stampa internazionale nella versione Quadrifoglio Verde, il 24 giugno 2015, nel 105° anniversario della fondazione di Alfa Romeo, presso la rinnovata sede del Museo Storico Alfa Romeo.

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 17.171.500 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 di cui 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 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 eliminano il divario di retribuzione tra i lavoratori più anziani “*Traditional*” e quelli più giovani “*In-progression*”.

Nel mese di novembre 2015, al Salone dell’Auto di Los Angeles, è stata presentata la nuova Fiat 124 Spider che si prevede sarà disponibile in EMEA e NAFTA a partire dal secondo trimestre 2016.

Nel dicembre 2015 è stata lanciata in Italia la nuova Fiat Tipo ed è in distribuzione in oltre 40 paesi in tutta la region EMEA. La nuova Fiat Tipo ha conquistato il premio AUTOBEST ed è stata nominata “The Best Buy Car of Europe in 2016”.

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

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

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

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

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

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

Il Memorandum è vincolante per le parti e, subordinatamente al verificarsi delle condizioni del Memorandum, prevede che esse sottoscrivano accordi definitivi relativi all’operazione entro il 30 giugno 2016. Il perfezionamento della fusione è previsto nel primo trimestre del 2017, subordinatamente all’ottenimento delle necessarie autorizzazioni da parte delle competenti autorità e al verificarsi delle condizioni sospensive tipiche per operazioni di tale tipologia (quali ad esempio il completamento delle attività di due diligence e l’ottenimento delle necessarie autorizzazioni societarie).

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

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

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



(26,94% dell'interesse economico, 39,96% 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 nell'esercizio 2015 (predisposti in base agli IFRS) sono evidenziati di seguito:

\$ milioni	Esercizio		Variazioni
	2015	2014	
Ricavi netti	26.378	32.957	(6.579)
Utile della gestione ordinaria	1.543	2.399	(856)
Utile operativo	1.416	2.167	(751)
Utile (perdita) prima delle imposte	659	1.482	(823)
Utile (perdita) consolidato	234	916	(682)
Utile (perdita) consolidato attribuibile ai Soci della Controllante	236	917	(681)

\$ milioni	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Totale attivo consolidato	49.117	54.441	(5.324)
(Indebitamento) / Disponibilità nette	(19.951)	(23.590)	3.639
- di cui: (Indebitamento) / Disponibilità nette delle Attività Industriali	(1.570)	(2.874)	1.304
Patrimonio netto attribuibile ai Soci della Controllante	7.170	7.534	(364)

Ricavi netti

Nel 2015 i **ricavi netti** del Gruppo CNH Industrial sono stati pari a \$26.378 milioni, in diminuzione del 20% rispetto al 2014 (-8,9% a cambi costanti). I ricavi netti delle Attività Industriali sono stati pari a \$24.903 milioni, in calo del 20,7% (-9,4% a cambi costanti).

In particolare, la diminuzione di **Macchine per l'Agricoltura** (-16,9% a cambi costanti) è dovuta al decremento dei volumi in tutte le *region*; la diminuzione di **Macchine per le Costruzioni** (-18,3% a cambi costanti) è dovuta principalmente al decremento dei volumi, in particolare in LATAM e APAC, mentre la diminuzione di **Powertrain** (-5,1% 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 4,9%, 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 3,1% a cambi costanti, dovuto principalmente alla crescita del valore medio del portafoglio e alle maggiori vendite di attrezzature precedentemente in leasing operativo, parzialmente compensato dalla riduzione del tasso di rendimento.

\$ milioni	Esercizio		Variazioni	
	2015	2014	assolute	%
Macchine per l'Agricoltura	11.025	15.204	(4.179)	-27,5
Macchine per le Costruzioni	2.542	3.346	(804)	-24,0
Veicoli Commerciali	9.759	11.087	(1.328)	-12,0
Powertrain	3.569	4.475	(906)	-20,2
Elisioni e altre	(1.992)	(2.704)	712	n.s.
Totale delle Attività Industriali	24.903	31.408	(6.505)	-20,7
Servizi Finanziari	1.932	2.086	(154)	-7,4
Elisioni e altre	(457)	(537)	80	n.s.
Ricavi netti	26.378	32.957	(6.579)	-20,0

Utile (perdita) della gestione ordinaria

L'**utile della gestione ordinaria** del 2015 è stato di \$1.543 milioni, in calo di \$856 milioni (-35,7%) rispetto al 2014. Il margine sui ricavi è stato del 5,8%, rispetto al 7,3% del 2014.

L'utile della gestione ordinaria delle Attività Industriali è stato pari a \$1.036 milioni, in calo di \$831 milioni rispetto al 2014, con un margine operativo del 4,2%, in calo di 1,7 punti percentuali rispetto al periodo di confronto.

La diminuzione dell'utile della gestione ordinaria di **Macchine per l'Agricoltura** è principalmente causata da volumi ridotti in NAFTA e LATAM e dalle differenze cambio, in parte compensata da migliori prezzi netti, efficienze sugli acquisti e riduzioni strutturali sui costi.

Le **Macchine per le Costruzioni** hanno chiuso il 2015 con un utile della gestione ordinaria in calo rispetto al 2014 a causa dei minori volumi in LATAM e APAC e dell'incremento dei costi di R&D, solo parzialmente compensato dalle azioni di contenimento dei costi e migliori prezzi netti.

Il miglioramento di **Veicoli Commerciali** è dovuto ai volumi, principalmente in EMEA, a prezzi favorevoli e alla riduzione delle spese generali, amministrative e di vendita. In LATAM l'effetto prezzo e le azioni di contenimento dei costi hanno permesso di annullare in larga parte la riduzione dei volumi in Brasile.

La riduzione dell'utile della gestione ordinaria dei **Servizi Finanziari** del 2015 rispetto all'esercizio precedente è dovuta alle differenze cambio, solo parzialmente compensata dalla riduzione delle spese generali, amministrative e di vendita e da minori accantonamenti per perdite su crediti.

\$ milioni	Esercizio		Variazioni
	2015	2014	
Macchine per l'Agricoltura	702	1.689	(987)
Macchine per le Costruzioni	25	66	(41)
Veicoli Commerciali	211	2	209
Powertrain	178	220	(42)
Elisioni e altre	(80)	(110)	30
Totale delle Attività Industriali	1.036	1.867	(831)
Servizi Finanziari	507	532	(25)
Utile della gestione ordinaria	1.543	2.399	(856)

Utile (perdita) operativo

Nel 2015 i costi di ristrutturazione sono stati pari a \$79 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 del 2014 erano pari a \$192 milioni e si riferivano principalmente al medesimo Programma.

Utile (perdita) del periodo

Nel 2015 sono stati contabilizzati **oneri finanziari netti** per \$805 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, e di un onere di \$40 milioni legato alla svalutazione delle attività monetarie delle controllate argentina. Nel 2014 gli oneri finanziari netti erano pari a \$776 milioni e includevano un onere non ricorrente di \$71 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 \$132 milioni, determinato dal minore costo del debito e da un minore indebitamento medio.

Nel 2015 le **imposte sul reddito** sono state pari a \$425 milioni (\$566 milioni nel 2014). Escludendo l'impatto sull'aliquota fiscale effettiva dell'onere non ricorrente 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 (soprattutto in Brasile), l'aliquota fiscale effettiva del 2015 è pari al 40%.

Indebitamento netto

L'**indebitamento netto industriale** al 31 dicembre 2015 è risultato pari a \$1.570 milioni, in diminuzione di \$1.304 milioni rispetto ai \$2.874 milioni del 31 dicembre 2014. I flussi di cassa generati dalle attività operative prima delle variazioni nel capitale circolante sono stati pari a \$1.537 milioni, mentre il capitale circolante ha generato ulteriori \$504 milioni, soprattutto grazie al minore livello delle scorte di magazzino. Gli investimenti netti sono stati pari a \$1.113 milioni e l'effetto cambio ha pesato positivamente sull'indebitamento industriale netto per \$550 milioni.

\$ milioni	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Debiti finanziari	(26.458)	(29.701)	3.243
- Debiti per anticipazioni su cessioni di crediti	(12.999)	(13.587)	588
- Altri debiti finanziari	(13.459)	(16.114)	2.655
Altre attività (passività) finanziarie ⁽¹⁾	142	(30)	172
Liquidità	6.365	6.141	224
(Indebitamento netto)/Disponibilità nette	(19.951)	(23.590)	3.639
	Attività industriali	(2.874)	1.304
	Servizi finanziari	(20.716)	2.335

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

Fatti di rilievo del 2015 e successivi

Nel mese di aprile 2015 CNH Industrial ha annunciato, in linea con il programma globale di efficienza finalizzato lanciato nel 2014, alcune modifiche a livello localizzazione geografica della produzione dei veicoli commerciali Iveco che interessano i siti produttivi di Madrid, Valladolid e Piacenza.

Nel 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.

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

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

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

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

almacantar

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

I principali dati economici consolidati conseguiti dal Gruppo Almacantar nel 2015 sono di seguito evidenziati:

£ milioni	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Ricavi netti da locazione	16,6	17,1	(0,5)
Utile consolidato	248,1	83,1	165,0

I ricavi netti da locazione ammontano a £16,6 milioni, con un decremento di £0,5 milioni (3%), rispetto all'esercizio precedente pari a £17,1 milioni. I ricavi da locazione di Centre Point sono cessati a seguito dell'inizio dei lavori di ristrutturazione nel mese di gennaio 2015. 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.

L'utile consolidato del 2015 ammonta a £248,1 milioni, in aumento di £165 milioni rispetto all'utile consolidato del 2014 pari a £83,1 milioni, e include gli effetti delle rivalutazioni ai sensi dello IAS 40 del portafoglio immobiliare per £248,6 milioni (£86,1 milioni nel 2014).

I principali dati finanziari e patrimoniali consolidati del Gruppo Almacantar al 31 dicembre 2015 sono di seguito evidenziati:

£ milioni	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Investimenti immobiliari (a)	1.488,8	741,6	747,2
Indebitamento netto	(340,3)	(146,5)	(193,8)

(a) Al netto delle *headlease asset*.

Gli investimenti immobiliari oltre agli immobili valutati al *fair value* includono il valore degli elementi residenziali di Centre Point classificati nel 2015, in conformità agli IFRS, come "Property Inventory" e valutati al costo rappresentativo del valore di mercato al momento della riclassifica a Property Inventory. Peraltro, il valore di mercato di Centre Point stimato sulla base delle più recenti valutazioni è più alto rispetto al costo di £51,1 milioni. Conseguentemente il valore del portafoglio immobiliare calcolato secondo l'EPRA (European Public Real Estate Association) ammonta a £1.540 milioni rispetto al valore di contabile di £1.488,8 milioni.

L'incremento degli investimenti immobiliari riflette, oltre alle variazioni di *fair value*, l'acquisto effettuato nel mese di luglio 2015 da Braeburn Estates, una joint-venture tra Canary Warf e Qatari Diar, degli immobili, in corso di ristrutturazione, One and Two Southbank Place. 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 31 dicembre 2015 ammonta a £340,3 milioni, in aumento di £193,8 milioni rispetto al dato del 31 dicembre 2014, ed include il nuovo finanziamento di £144,5 milioni utilizzato per l'acquisto di One and Two Southbank Place e un utilizzo aggiuntivo della Construction Facility di £41,3 milioni per finanziare i costi di ristrutturazione di Centre Point.



(63,77% del capitale sociale)

Di seguito sono esposti i risultati del primo semestre dell'esercizio 2015/2016 di Juventus Football Club S.p.A.

€ milioni	I Semestre 2015/2016	I Semestre 2014/2015	Variazioni
Ricavi operativi	204,5	156,2	48,3
Costi operativi	140,4	119,4	21,0
Risultato operativo	38,1	2,4	35,7
Risultato netto	30,3	(6,7)	37,0

€ milioni	Salda al		Variazioni
	31.12.2015	30.06.2015	
Patrimonio netto	75,0	44,6	30,4
Indebitamento finanziario netto	(197,3)	(188,9)	(8,4)

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 semestre dell'esercizio 2015/2016 si è chiuso con un **utile netto** di € 30,3 milioni che evidenzia una variazione positiva di € 37 milioni rispetto alla perdita di € 6,7 milioni dell'analogo periodo dell'esercizio precedente. Tale variazione deriva principalmente dai maggiori proventi della gestione calciatori, pari a € 30,2 milioni, e dal generale aumento dei ricavi ricorrenti per € 18,1 milioni (di cui € 6,8 milioni per l'attività di vendita di prodotti e licenze) a cui si aggiungono ricavi netti non ricorrenti per € 10,6 milioni. Tali incrementi sono stati parzialmente compensati dall'aumento dei costi per il personale tesserato per € 13,7 milioni, dall'aumento dei costi per servizi esterni per € 3,6 milioni, da maggiori ammortamenti sui diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori per € 2,7 milioni, dagli acquisti di prodotti destinati alla vendita per € 2,1 milioni, nonché da altre variazioni nette positive per € 0,2 milioni. Queste ultime includono principalmente minori accantonamenti (+€ 0,7 milioni) e minori oneri finanziari netti (+€ 1 milione), parzialmente compensati da maggiori costi per personale non tesserato (-€1,5 milioni).

I **ricavi** del primo semestre 2015/2016, pari a € 204,5 milioni, aumentano del 30,9% rispetto al dato di € 156,2 milioni del primo semestre 2014/2015.

I **costi operativi** del primo semestre 2015/2016, complessivamente pari a € 140,4 milioni, aumentano del 17,6% rispetto al dato di € 119,4 milioni del corrispondente periodo dell'esercizio precedente

Il **patrimonio netto** al 31 dicembre 2015 è pari a € 75 milioni è in aumento rispetto al saldo di € 44,6 milioni del 30 giugno 2015 principalmente per effetto dell'utile del semestre (+€ 30,3 milioni).

L'**indebitamento finanziario netto** al 31 dicembre 2015 ammonta a € 197,3 milioni (€ 188,9 milioni al 30 giugno 2015). L'incremento di € 8,4 milioni è determinato dagli esborsi legati alle Campagne Trasferimenti (-€ 22,1 milioni netti), dagli investimenti in altre immobilizzazioni (-€ 8,1 milioni), dagli investimenti in partecipazioni (-€ 0,2 milioni) e dai flussi delle attività finanziarie (-€ 2,6 milioni), parzialmente compensati dai flussi positivi della gestione operativa (+€ 21,9 milioni) e dal primo rimborso ottenuto a fronte di anticipi versati in precedenti esercizi per il Progetto Continassa (+€ 2,7 milioni).

Da settembre 2015, al fine di ottimizzare la composizione delle fonti di finanziamento e in ottemperanza ai regolamenti di settore, la Società ha definito e avviato un programma di conversione di una significativa parte dell'indebitamento finanziario a breve termine in forme di finanziamento a medio-lungo termine; al 31 dicembre 2015 tale programma risulta già attuato per € 105 milioni.

Fatti di rilievo del primo semestre dell'esercizio 2015/2016

Stagione sportiva

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.

In dicembre la Prima Squadra si è qualificata agli ottavi di finale della UEFA Champions League 2015/2016, classificandosi al secondo posto del proprio girone, nonché ai quarti di finale di Coppa Italia.

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 € 118,5 milioni derivante da acquisizioni ed incrementi per € 138,7 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 € 88,1 milioni inclusi gli oneri accessori, nonché gli oneri e i proventi finanziari impliciti sugli incassi e pagamenti dilazionati. A garanzia dei futuri 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 i contratti di prestazione sportiva dei calciatori: Leonardo Bonucci, Gianluigi Buffon, Claudio Marchisio, Alvaro Morata, Simone Padoin, Roberto Maximiliano Pereyra, Daniele Rugani.

Risoluzione contratto prestazione sportiva

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

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.

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 l'acquisizione 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 oggi formata da 36 risorse.

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" per lo sviluppo del 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 ha generato un provento netto di circa € 10,3 milioni nell'esercizio in corso, 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, al nuovo Training and Media Center della Prima Squadra e alla nuova sede sociale di Juventus, che si insedierà nel lotto dell'antica Cascina Continassa.

Completa il progetto la realizzazione di un immobile che accoglierà attività commerciali e di intrattenimento innovativo (Concept Store), il cui permesso a costruire è in corso di rilascio.

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.; a 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 15.662 metri quadrati su cui insistono diritti edificatori per 3.170 metri quadrati di SLP.

J Medical

Nel corso del primo semestre 2015/2016 sono iniziati i lavori di ristrutturazione dei locali del Comparto EST dello Juventus Stadium, circa 3.500 metri quadrati, destinati ad ospitare l'attività di J Medical, centro poliambulatoriale, diagnostico, fisioterapico e di medicina sportiva. Le opere sono state completate in febbraio con un investimento di € 4,9 milioni e il centro è stato inaugurato il 23 marzo 2016. Si ricorda che J Medical S.r.l. è una società a controllo congiunto (*joint-venture*) di Juventus e Santa Clara S.r.l.

Ampliamento J Museum

Nel corso del semestre sono terminati i lavori di ampliamento del J Museum per la realizzazione di due nuove aree espositive dedicate alla mostra permanente di cimeli e memorabilia di campioni di altre discipline sportive, tifosi bianconeri, e alla Prima Squadra (170 metri quadri), aperte al pubblico rispettivamente il 4 ottobre 2015 e il 16 dicembre 2015.

Deliberazioni dell'Assemblea ordinaria degli Azionisti del 23 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, che è stato interamente destinato a riserve. Conseguentemente non sono stati deliberati dividendi.

L'Assemblea ha inoltre determinato in 12 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 Mary Hughes, Daniela Marilungo, Giuseppe Marotta, Aldo Mazzia, Pavel Nedved, Francesco Roncaglio ed Enrico Vellano.

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 Mary 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 Mary 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.

Fatti di rilievo avvenuti dopo il 31 dicembre 2015

Stagione sportiva

Nel mese di marzo 2016 la Prima Squadra si è qualificata per la finale di Coppa Italia ed è stata eliminata agli ottavi di finale della UEFA Champions League.

Campagna trasferimenti 2015/2016 – seconda fase

Acquisti e cessioni di diritti pluriennali alle prestazioni sportive di calciatori

Le acquisizioni perfezionate nella seconda fase della Campagna Trasferimenti 2015/2016, svoltasi dal 4 gennaio 2016 al 1° febbraio 2016, hanno comportato complessivamente un aumento del capitale investito di € 6,4 milioni, oltre alla capitalizzazione di premi pari a € 1,4 milioni maturati a favore delle società di provenienza di alcuni calciatori acquistati in precedenti Campagne Trasferimenti.

L'impatto finanziario netto complessivo (inclusi gli oneri accessori e gli oneri e proventi finanziari impliciti su incassi e pagamenti dilazionati) è negativo per € 6,8 milioni, così ripartiti: € 1,2 milioni nel secondo semestre dell'esercizio 2015/2016, € 2,8 milioni nell'esercizio 2016/2017 e € 2,8 milioni nell'esercizio 2017/2018.

(34,72% del capitale emesso, 20% dei diritti di voto)

Di seguito sono esposti gli ultimi dati disponibili che coincidono con il primo semestre dell'esercizio 2015/2016 di The Economist Group (corrispondente al periodo 1° marzo - 30 settembre 2015).

£ milioni	I Semestre		Variazioni
	2015/2016	2014/2015	
Ricavi operativi	160,0	148,7	11,3
Costi operativi	(132,4)	(122,9)	(9,5)
Risultato operativo	27,6	25,8	1,8
Risultato netto	19,4	17,7	1,7

£ milioni	Salda al		Variazioni
	30.09.2015	30.09.2014	
Patrimonio netto attribuibile ai Soci della Controllante	(22,1)	(21,4)	(0,7)
Indebitamento finanziario netto	(47,7)	(37,9)	(9,8)

Per una corretta interpretazione dei dati si ricorda che l'esercizio sociale di The Economist Group non coincide con l'anno solare, ma copre il periodo 1° aprile - 31 marzo.

Nel primo semestre 2015 i **ricavi netti** sono aumentati dell'8% (£11,3 milioni) rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente. L'incremento è dovuto per £8,1 milioni dall'effetto del rafforzamento del dollaro sulla sterlina rispetto all'analogo periodo del 2014 e per £4 milioni dall'anticipazione al mese di settembre del timing della conferenza *EuroFinance*, influenzando positivamente i risultati del semestre (la stessa nel 2014 si era tenuta in ottobre). Escludendo i due effetti positivi i ricavi netti presentano un lieve calo.

Il risultato operativo del primo semestre è aumentato del 7% (£1,8 milioni) ed ha beneficiato anch'esso del rafforzamento del dollaro e dell'anticipazione della conferenza *EuroFinance*. L'utile del periodo è cresciuto del 9% (£1,7 milioni) grazie anche alla riduzione dell'aliquota fiscale effettiva.

L'indebitamento netto aumenta di £9,8 milioni per effetto di nuove acquisizioni e di investimenti per lo sviluppo di contenuti digitali, dei minori flussi di cassa operativi in entrata e del pagamento di dividendi più elevati.

L'analisi dei **ricavi netti** per settore è la seguente:

£ milioni	I Semestre		Variazioni
	2015/2016	2014/2015	
The Economist Businesses	109,7	102,6	7,1
The Economist Intelligence Unit	24,5	22,9	1,6
CQ Roll Call	23,8	21,3	2,5
Other businesses	2,0	1,9	0,1
Ricavi netti	160,0	148,7	11,3

Il settore **The Economist Businesses** registra un incremento dei ricavi derivanti da copie vendute del 4%, dei ricavi da pubblicità digitale del 10% e dei ricavi da "content solution" del 17%, compensato dalla diminuzione dei ricavi da pubblicità su prodotti cartacei del 18% e dei ricavi dell'agenzia di comunicazione integrata TVC del 29%, a seguito delle riduzioni di spese effettuate da clienti di grandi dimensioni.

Entrambi i settori **The Economist Intelligence Unit** e **CQ Roll Call** registrano un incremento dei ricavi pari al 2% (il primo a cambi costanti).

L'analisi del **risultato operativo** per settore è la seguente:

£ milioni	I Semestre		Variazioni
	2015/2016	2014/2015	
The Economist Businesses	12,1	12,9	(0,8)
The Economist Intelligence Unit	6,7	5,6	1,1
CQ Roll Call	6,4	5,2	1,2
Other businesses	2,4	2,1	0,3
Risultato operativo	27,6	25,8	1,8

Il risultato operativo dei diversi settori ha anche beneficiato dell'effetto del rafforzamento del dollaro sulla sterlina e, con riferimento a The Economist Businesses, anche dell'anticipazione della conferenza *EuroFinance*.

Il continuo calo dei ricavi da pubblicità su prodotti cartacei ad alto margine ha continuato ad influenzare la redditività del Gruppo. Inoltre tale redditività anche se parzialmente compensata dalla forte crescita della pubblicità digitale risulta penalizzata dall'incremento dei costi di distribuzione. Infine si segnala un incremento dei costi di distribuzione nel settore digitale e dei team editoriali.

Fatti di rilievo del primo semestre 2015

Nel primo semestre 2015 The Economist Group ha investito nell'innovazione e nel miglioramento dell'efficienza operativa. Le visite al sito web Economist.com sono cresciute di circa il 15% rispetto all'analogo periodo dello scorso anno; l'applicazione in lingua straniera Global Business Review è stata scaricata 328.000 volte dal suo lancio avvenuto nel mese di aprile; Espresso è stato scaricato quasi un milione di volte. La diffusione di The Economist si è mantenuta costante a 1,6 milioni di copie; quattro abbonati su dieci acquistano il pacchetto "*print and digital*" che viene venduto a un prezzo *premium*. The Economist continua ad aumentare il numero di abbonamenti a prezzo pieno, riducendo così il numero delle copie scontate, con un aumento dei ricavi per copia di circa l'8% in termini assoluti. Altrettanto significativa è stata la riduzione del costo di acquisizione di nuovi abbonati dell'11%. The Economist Intelligence Unit ha completato nel mese di luglio 2015 l'acquisizione di Canback & Co, una società di consulenza e analisi previsionale che offre assistenza alle imprese che mirano a rivolgersi ai consumatori.

Eventi successivi al primo semestre 2015

Il 23 marzo 2016 si è conclusa l'operazione *di buy back* delle residue 2.550.000 azioni proprie di The Economist Group; le precedenti 2.490.000 azioni erano state riacquistate nel mese di ottobre 2015. La Società ha finanziato l'operazione in parte con la stipula, in data 16 ottobre 2015, di nuovi "*term loan agreement*" con scadenza a 5 anni e in parte con la cessione dell'immobile di sua proprietà situato nel centro di Londra "The Economist Complex", il cui accordo è stato siglato il 12 febbraio 2016.

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 2015:

€ milioni	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Utile (perdita) dell'esercizio	0,1	0,2	(0,1)
Patrimonio netto	26,3	26,1	0,2
Complesso alberghiero Lido Arenella	25,9	26,3	(0,4)
Posizione finanziaria netta	0,2	(0,3)	0,5

L'esercizio 2015 evidenzia un utile netto di € 0,1 milioni, in diminuzione di € 0,1 milioni rispetto all'esercizio precedente principalmente 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 Complesso Alberghiero Lido Arenella di € 0,4 milioni è determinato dagli ammortamenti dell'esercizio (€ 0,6 milioni), parzialmente compensati da investimenti per lavori di manutenzione straordinaria (€ 0,2 milioni).

A partire dal 30 settembre 2016, Arenella Immobiliare potrà esercitare un diritto di opzione per acquisire, con le modalità indicate nell'accordo sottoscritto tra le parti il 12 marzo 2012, la concessione alberghiera e la concessione dell'arenile adiacente il complesso alberghiero.

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 2015, predisposto sulla base della normativa lussemburghese:

€ milioni	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
(Perdita) Utile dell'esercizio	796,2	87,7	708,5
Patrimonio netto	1.409,2	3.100,5	(1.691,3)
Partecipazioni e altre attività finanziarie non correnti	2.331,9	3.609,9	(1.278,0)
Posizione finanziaria netta	(930,2)	(509,1)	(421,1)

EXOR S.A. ha chiuso l'esercizio 2015 con un utile netto di € 796,2 milioni, a fronte di un utile dell'esercizio precedente di € 87,7 milioni. La variazione positiva di € 708,5 milioni deriva principalmente dalle plusvalenze realizzate sulle cessioni di C&W Group per € 641,9 milioni e di Allied World Assurance Company Holdings per € 60,4 milioni.

Al 31 dicembre 2015 le partecipazioni e le altre attività finanziarie non correnti sono così dettagliate:

	Numero azioni	31.12.2015 % sul capitale	31.12.2015 Valore di carico	31.12.2014	Variazioni
The Economist Group Ltd	8.750.000	34,72	428,6	30,3	398,3
Exor Capital Ltd	4.000.000	100	424,0	1.889,0	(1.465,0)
EXOR N.V.	450	100	300,0	300,0	0,0
Almacantar S.A.	220.480.355	38,30	280,5	171,9	108,6
PartnerRe Ltd	2.201.062	4,61	256,6	-	256,6
Banca Leonardo S.p.A.	45.459.968	16,51	54,5	60,0	(5,5)
Banijay Holding S.A.S.	351.590	17,17	35,3	35,3	0,0
C&W Group Inc.	-	-	0,0	495,3	(495,3)
Altre	-	-	40,9	156,4	(115,5)
Totale partecipazioni			1.820,4	3.138,2	(1.317,8)
Altre attività finanziarie non correnti			511,5	471,7	39,8
Totale partecipazioni e altre attività finanziarie non correnti			2.331,9	3.609,9	(1.278,0)

Per le principali variazioni delle partecipazioni e delle altre attività finanziarie non correnti di EXOR S.A. si rinvia ai "Fatti di rilievo dell'esercizio 2015".

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

RISCHI CONNESSI ALLE CONDIZIONI GENERALI DELL'ECONOMIA

Dal 2008 l'economia mondiale è stata colpita dagli effetti della crisi finanziaria globale. Questa crisi, compresa la crisi europea del debito sovrano in Europa, ha causato grande confusione nei mercati finanziari, con una riduzione considerevole della liquidità e della disponibilità del credito. L'eventuale perdurare di tale stato di tensione, a livello nazionale ed internazionale, dei mercati finanziari potrebbe influenzare la tipologia, la tempistica e la redditività degli investimenti realizzati (o da realizzare), con conseguenti potenziali effetti pregiudizievole sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria delle società.

Non è possibile, peraltro, garantire che non si assisterà a un ulteriore deterioramento dell'economia mondiale.

Le attività economiche e finanziarie di EXOR e delle principali società partecipate sono influenzate dall'andamento dei mercati finanziari e da variabili macroeconomiche sulle quali EXOR non esercita alcun 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 c.d. *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.

Non è quindi possibile fornire un'indicazione accurata delle tendenze future dei fattori sopra indicati e le variabili che possono comunque influenzare negativamente la domanda di prodotti e servizi, gli utili, le prospettive di lavoro o la posizione finanziaria di EXOR e delle sue società 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 nel 2015 dall'agenzia Standard & Poor's, è rispettivamente "BBB+" e "A-2" con *outlook* negativo.

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.

Al 31 dicembre 2015 la maggior parte delle disponibilità liquide è denominata in dollari al fine di coprire il rischio di cambio dovuto all'operazione di acquisizione di PartnerRe, investimento non monetario in valuta estera.

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), dell'editoria (The Economist 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 2015 le partecipazioni in FCA (29,16% dell'interesse economico) e in CNH Industrial (26,94% dell'interesse economico) rappresentavano rispettivamente il 38,4% e il 15,4% 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 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 pick-up, utility vehicles di maggiori dimensioni e minivan, 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 Adjusted (utile/perdita prima degli oneri finanziari e delle imposte) del Gruppo per lo stesso anno del 29% 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, la redditività in USA, Canada, Messico e isole dei Caraibi ("NAFTA"), una regione che ha contribuito per la maggior parte del profitto del Gruppo nel 2015, è particolarmente dipendente dalla domanda di pick-up, veicoli più grandi e minivan.

Uno 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. Nel 2015 pick-up, utility vehicle di maggiori dimensioni e minivan hanno costituito circa il 41% delle vendite retail totali di veicoli negli USA e la redditività di questa porzione del portafoglio del Gruppo è circa del 39% superiore rispetto a quella del portafoglio statunitense nel suo complesso, su base media ponderata. Uno spostamento della domanda tale da determinare un calo della quota di mercato settoriale negli Stati Uniti per pick-up, utility vehicle di maggiori dimensioni e minivan del 10%, dovuta all'aumento dei prezzi del carburante o ad altri fattori, supponendo costanti le altre variabili, ivi incluse le vendite complessive del settore e la quota di mercato del Gruppo per ciascun segmento di veicolo, avrebbe determinato una riduzione dell'EBIT Adjusted del Gruppo del 10% circa nel 2015. 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 relative alla produzione e ai prezzi.

La dipendenza da pick-up, utility vehicle di maggiori dimensioni e minivan nella region NAFTA è destinata ad aumentare, poiché il Gruppo intende abbandonare la produzione di veicoli compatti e autovetture di medie dimensioni nella regione.

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 in maniera significativa.

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.

In generale, il settore automobilistico è stato storicamente soggetto a elevata ciclicità e tende a riflettere il generale andamento dell'economia, spesso amplificando gli effetti delle tendenze economiche. Data la difficoltà nel predire la magnitudine della durata dei cicli economici, non ci può essere alcuna garanzia per quanto riguarda le tendenze future della domanda di prodotti venduti nei mercati in cui il Gruppo 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 Piano industriale 2014-2018, annunciato nel maggio 2014 e aggiornato nel gennaio 2016 (il "Piano industriale"), prevedono che il Gruppo effettui degli investimenti significativi, anche finalizzati a introdurre vari marchi che ritiene abbiano un'attrattiva globale in nuovi mercati. In particolare, tali strategie includono l'espansione delle vendite globali del marchio Jeep attraverso la produzione localizzata in Asia e America Latina. Inoltre, i piani del Gruppo prevedono il lancio di nuovi modelli di utility vehicle di grandi dimensioni in Nord America, la reintroduzione in Nord America e l'espansione in Europa e Asia del marchio Alfa Romeo e l'ulteriore sviluppo del portafoglio del marchio Maserati per includere il nuovissimo SUV Levante. Queste strategie richiederanno importanti investimenti nelle strutture produttive e nelle reti di distribuzione del Gruppo. 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 recentemente sostenuti dal Gruppo per richiamare i veicoli sono stati elevati e includono tipicamente il costo delle parti sostitutive e la manodopera necessaria per la rimozione e la sostituzione delle parti difettose. Tali costi dipendono in larga misura 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, costringerlo a bloccare la vendita di determinati veicoli e indurre i clienti a mettere in discussione la sicurezza e l'affidabilità dei prodotti. Dati i recenti aumenti dei costi e della frequenza delle campagne di richiamo e l'intensificazione dell'attività di regolamentazione all'interno del settore negli Stati Uniti e in Canada, il mantenimento della conformità potrebbe avere costi ancora più elevati.

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.

Inoltre, i requisiti di conformità alle prescrizioni regolatorie degli Stati Uniti relative alle campagne di richiamo di prodotti sono stati recentemente oggetto di attenzioni più approfondite. In relazione all'incapacità di fornire adeguati risarcimenti in alcune specifiche campagne di richiamo, e alla non conformità rispetto ad alcune norme di comunicazione contemplati dal *National Traffic and Motor Vehicle Safety Act* del 1966 e dal *Transportation Recall Enhancement, Accountability and Documentation (TREAD) Act*, FCA US ha recentemente accettato di pagare importanti sanzioni amministrative, di rendersi soggetta a supervisioni e in alcuni casi di riacquistare alcuni veicoli come forma alternativa di risarcimento. Non vi può essere alcuna garanzia che il Gruppo non sarà oggetto di ulteriori inchieste regolatorie e che non subirà conseguenze in futuro.

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.

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.

Inoltre, la capacità produttiva mondiale di auto supera abbondantemente la domanda corrente e questo eccesso di capacità ha causato, e potrebbe continuare a causare, pressioni sui prezzi. 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. Inoltre, i produttori dei paesi caratterizzati da costi di produzione inferiori potrebbero scegliere di esportare le automobili più economiche nei mercati più consolidati. 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 - 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.

L'attenzione governativa è cresciuta in tutto il settore ed è previsto che rimanga elevata, in relazione ad una azione recente intrapresa da parte dell'EPA riguardo alle emissioni dei veicoli diesel di un produttore concorrente.

Di conseguenza, i produttori di automobili (*original equipment manufacturer*, o “OEM”) verosimilmente saranno oggetto di maggiori pressioni regolatorie, applicazione più restrittiva delle regole e saranno esposti a un processo di approvazione regolatoria più lungo.

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 - 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 - Il Gruppo FCA potrebbe essere oggetto di pressioni competitive più intense se altri produttori dovessero fondersi fra loro

Il Gruppo FCA è stato sostenitore di un processo di consolidamento del settore, poiché ritiene che l'industria automobilistica sia caratterizzata da una notevole quantità di duplicazioni in molte attività che incrementano i costi di sviluppo senza portare a significativi incrementi nel valore percepito dalla clientela. Il Gruppo FCA crede che condividere i costi di sviluppo tra costruttori, preferibilmente attraverso fusioni e acquisizioni, permetterà ai produttori di migliorare il proprio ritorno sul capitale investito in sviluppo e sistemi di produzione e ottimizzare l'utilizzazione degli impianti e dei macchinari.

Mentre il Gruppo FCA continua ad implementare il Piano Industriale, nella convinzione di continuare a crescere e a migliorare i propri margini di profitto, se i concorrenti riusciranno a combinarsi tra di loro, in assenza di una reazione analoga del Gruppo in termini di consolidamento o di una nostra capacità di adattarci a uno scenario competitivo più difficile, questo potrebbe avere un effetto negativo sulla situazione finanziaria e risultati economici del Gruppo.

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

Alcuni piani pensionistici a benefici definiti del Gruppo non sono al momento interamente finanziati. Al 31 dicembre 2015, i piani pensionistici a benefici definiti del Gruppo erano in passivo di circa € 5,1 miliardi (dei quali 4,9 miliardi 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 – La mancanza di una società finanziaria *captive* in alcuni mercati chiave potrebbe mettere il Gruppo in una situazione di svantaggio competitivo verso le altre case automobilistiche che potrebbero essere in grado di offrire alla clientela e ai concessionari finanziamenti e leasing a condizioni migliori rispetto a quelle che la clientela e i concessionari del Gruppo sono in grado di ottenere

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

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 e delle normative.

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 - Un malfunzionamento, rottura, o violazione della sicurezza che compromettessero l'efficienza dei sistemi di controllo elettronici presenti nei veicoli del Gruppo potrebbe danneggiare la reputazione, l'attività e influenzare negativamente l'abilità del Gruppo di competere.

I veicoli del Gruppo, al pari dei veicoli prodotti da altri OEM, contengono sistemi complessi e interconnessi fra loro che controllano vari processi di funzionamento dell'auto, tra cui il motore, la trasmissione, i sistemi di sicurezza, lo sterzo, i freni, i finestrini e la chiusura delle porte. Questi sistemi sono soggetti a malfunzionamenti e interruzioni a causa di danni all'equipaggiamento stesso, interruzioni nell'alimentazione, e una serie di altri possibili danni sia all'hardware, sia al software, sia ai sistemi di rete.

Questi sistemi sono anche soggetti a minacce relative a reati cibernetici e sabotaggio, che stanno aumentando in termini di sofisticazione e frequenza. Un danneggiamento significativo, un'interruzione di funzionamento o una violazione della sicurezza che compromettesse l'integrità dei sistemi di controllo elettronici contenuti nei veicoli del Gruppo potrebbero danneggiare la reputazione, esponendo il Gruppo a danni finanziari significativi e danneggiando i risultati economici.

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 - Non vi può essere alcuna certezza che il Gruppo FCA sarà in grado di sostituire la capacità reddituale che perderà a causa della separazione di Ferrari

Nel gennaio 2016 FCA ha completato la già annunciata separazione di Ferrari N.V., il cui fine era, fra gli altri, rinforzare la propria capitalizzazione. La separazione è principalmente consistita nell'offerta pubblica d'acquisto lanciata in ottobre 2015 relativa al 10% delle azioni ordinarie di Ferrari N.V. e nella successiva transazione del gennaio 2016, in base alla quale gli azionisti FCA e detentori del prestito convertendo FCA hanno ricevuto il rimanente 80% di Ferrari N.V. ancora posseduto da FCA. L'offerta pubblica d'acquisto e la separazione avranno un impatto positivo per € 1.5 miliardi sull'indebitamento industriale netto di FCA. Nel 2015 Ferrari N.V., che ha contribuito per circa € 2.6 miliardi di ricavi ed € 444 milioni di EBIT, è stata riclassificata come *discontinued operation*. Se il miglioramento della capitalizzazione di FCA dovuto alla separazione di Ferrari N.V. non sarà sufficiente a bilanciare la perdita di ricavi ed EBIT, FCA potrà subire un significativo peggioramento dei risultati economici e della situazione finanziaria.

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 e causare il mancato rispetto di alcuni *covenants* negli accordi di credito e altri debiti.

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 e influire negativamente sulla capacità di competere del Gruppo

Un significativo malfunzionamento, interruzione o violazione della sicurezza tale da compromettere il funzionamento dei sistemi di *information technology* del Gruppo potrebbe danneggiare la reputazione, il business e influire negativamente sulla capacità di competere del Gruppo.

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.

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 - L'andamento dei mercati emergenti potrebbe influire negativamente sulle attività del Gruppo

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) e recentemente ha intrapreso alcune azioni per espandere la propria presenza produttiva in Sudamerica e nell'America centrale ("LATAM") e nell'Asia Pacifico ("APAC"). 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 in alcuni mercati della regione LATAM e in Cina 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.

Il mercato automobilistico in questi mercati emergenti è fortemente competitivo, data la concorrenza da parte di molti dei più grandi costruttori mondiali e di numerosi produttori locali minori. Il Gruppo si attende che anche nuovi concorrenti, locali e internazionali, tenteranno di entrarvi, con la 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), che ha consentito di avviare la produzione della Jeep Cherokee a livello locale e consentirà di localizzare la produzione di altri due nuovi veicoli Jeep per il mercato cinese, ampliando il portafoglio di SUV Jeep attualmente a disposizione dei clienti cinesi come prodotti d'importazione. Il Gruppo ha anche stipulato un accordo di joint venture con TATA Motors Limited per la produzione di 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 - 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 parti, componenti e sistemi utilizzati nei suoi veicoli

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 - 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 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.

Inoltre, sebbene il Gruppo gestisca i rischi connessi alle fluttuazioni dei tassi di cambio e di interesse attraverso strumenti di copertura, fluttuazioni nei cambi e nei tassi di interesse potrebbero avere un effetto negativo sulla situazione finanziaria e sui risultati economici del Gruppo.

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. HMRC ha accettato che la sede centrale gestionale e organizzativa di FCA sia in UK.

Considerato che è stato accettato che la sede centrale gestionale e organizzativa di FCA sia in UK, 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 è stato accettato che la "sede centrale gestionale e organizzativa" si trova in UK, 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 e ricevuto la pronuncia delle autorità competenti del Regno Unito e olandesi circa la residenza esclusiva in UK ai fini del trattato. 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 - 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.

Sono consentite diverse esenzioni. Una di esse 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 - Qualora non sia riconosciuta l'esistenza di una stabile organizzazione in Italia, il Gruppo potrebbe registrare un sensibile aumento delle passività fiscali

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.

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.

Inoltre, in un'altra sentenza emessa il 9 ottobre 2015 (la "sentenza 2015" e insieme con la sentenza del 2014, le "sentenze"), le autorità fiscali italiane hanno confermato che la separazione di Ferrari dal Gruppo (tra cui la prima scissione di alcune immobilizzazioni detenuta tramite la S.O. italiana) si qualificherà come una transazione esentasse, neutra dal punto di vista fiscale italiano.

Tuttavia si tratta di provvedimenti interpretativi e non della valutazione di una serie di fatti e circostanze. Pertanto, sebbene i provvedimenti anzidetti confermino che il Consolidato Fiscale possa 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 al forte indebitamento del Gruppo attualmente esistente

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 la restituzione 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.

Nonostante il Gruppo possieda indirettamente il 100% di FCA US, la società opera autonomamente sotto il profilo della 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. Tuttavia, in seguito alla sostituzione delle precedenti linee di credito revolving di FCA con le nuove linee di credito revolving di FCA, stipulate nel giugno 2015, FCA non è più soggetta ad alcun limite per quanto riguarda la concessione di finanziamenti a FCA US.

Peraltro, alcuni titoli del Gruppo prevedono termini la cui osservanza potrebbe essere condizionata da eventi legati a FCA US. In particolare, tali titoli 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 titoli. Pertanto, tali clausole di cross-default potrebbero comportare un obbligo di rimborso anticipato di tali titoli 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.

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 (€ 1,4 miliardi) e \$1,3 miliardi (€ 1,2 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 rifinanziamento, il rimborso e/o modifica di ciascuna serie di *Secured Senior Note* circolanti. 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*, potendo formare oggetto dei diritti contrattuali dei mutuanti in caso di inadempimento

FCA US è un debitore e numerose sue controllate statunitensi sono garanti ai sensi dei contratti di finanziamento *senior* di FCA US. Gli obblighi ai sensi dei contratti di finanziamento *senior* sono garantiti, con garanzia primaria *senior* sostanzialmente in tutti i beni di FCA US e dei suoi garanti sussidiari negli Stati Uniti. 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. L'inadempimento dei contratti di finanziamento *senior* di FCA US potrebbe comportare l'applicazione dei diritti contrattuali dei finanziatori per attuare le rispettive garanzie su tali beni.

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

Le azioni ordinarie di FCA sono quotate e scambiate sul New York Stock Exchange, altrimenti denominato NYSE, e 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 e potrebbero contribuire alla volatilità nello scambio delle azioni.

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 nient*) 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 44,27% dei diritti di voto sul capitale emesso 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

Considerato che le autorità competenti olandesi e del Regno Unito hanno ritenuto il Gruppo fiscalmente residente soltanto nel Regno Unito ai fini del trattato contro la doppia imposizione fiscale 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.

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 - Operando su scala globale, il Gruppo è esposto a rischi di natura politica, economica e di altra natura che esulano dal suo controllo

Il Gruppo produce e vende prodotti e offre servizi in numerosi continenti e svariati 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 associati alle attività internazionali che potrebbero causare un incremento dei costi, ripercuotersi sulla capacità produttiva e di vendita dei prodotti e richiedere particolare attenzione da parte del management. Tali rischi includono:

- 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, 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, incluse nuove o ulteriori sanzioni commerciali o economiche imposte dagli Stati Uniti o da altre autorità governative e organizzazioni sovranazionali (ad esempio le Nazioni Unite); 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 imprevedibili;
- 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 quali Argentina e Brasile, inclusa la sospensione dei programmi di finanziamento a tasso agevolato per impianti e macchinari da parte del governo brasiliano; e
- guerre, conflitti civili e terrorismo.

Sviluppi sfavorevoli in alcune di queste aree (che variano da paese a paese e che in molti casi esulano dal controllo del Gruppo) potrebbero avere un effetto negativo significativo 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 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'accesso ai mercati 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/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. L'instabilità del mercato dei capitali mondiale, inclusi squilibri di mercato, liquidità limitata e volatilità di tassi di interesse e di cambio, potrebbe compromettere l'accesso del Gruppo al mercato dei capitali o aumentare il costo dei finanziamenti a breve e lungo termine. Eventuali difficoltà nel reperire tali finanziamenti potrebbero determinare un impatto negativo significativo 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 sue controllate, alle *asset-backed securities* ("ABS") e ad altri strumenti di debito. Le agenzie di *rating* potrebbero rivedere e modificare le loro valutazioni nel tempo e qualsiasi declassamento o altra azione con effetti negativi sul 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 un impatto negativo significativo sulle nostre prospettive di business, risultati economici e/o situazione finanziaria.

CNH Industrial - Il Gruppo è esposto a rischi connessi alla fluttuazione dei tassi di cambio e d'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, anche a seguito delle variazioni alle politiche monetarie o fiscali implementate nel tempo dalle autorità governative. Il Gruppo è esposto al rischio di cambio nella misura in cui i suoi costi sono denominati in valute diverse rispetto a quelle in cui genera ricavi. Inoltre, la moneta di conto utilizzata per il bilancio consolidato del Gruppo è il dollaro statunitense. Alcune attività, passività, costi e ricavi del Gruppo sono denominati in altre valute. Ai fini della redazione del bilancio consolidato, tali attività, passività, costi e ricavi sono convertiti in dollari statunitensi ai tassi di cambio applicabili. Pertanto, incrementi o decrementi nei tassi di cambio tra il dollaro statunitense e tali altre valute influenzano il valore di queste voci del bilancio consolidato del Gruppo, sebbene il loro valore nella rispettiva valuta originale resti invariato. Le variazioni dei tassi di cambio tra il dollaro statunitense e le altre valute hanno avuto e continueranno ad avere effetto sui risultati economici e/o la situazione finanziaria del Gruppo.

Il Gruppo utilizza varie forme di finanziamento finalizzate alla copertura dei fabbisogni delle proprie Attività Industriali e all'offerta di finanziamenti ai clienti finali e ai *dealer*. I Servizi Finanziari del Gruppo 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, ogni futura variazione nei tassi d'interesse può comportare incrementi o riduzioni nei ricavi, negli oneri finanziari e nei margini.

Sebbene il Gruppo cerchi di far fronte ai rischi di tasso di cambio e di interesse, anche ricorrendo a strumenti finanziari di copertura, non vi è alcuna certezza del buon esito e le prospettive di business, i risultati economici e la situazione finanziaria del Gruppo potrebbero subire un impatto negativo. Inoltre, utilizzando tali strumenti, il Gruppo potenzialmente rinuncia ai benefici che potrebbero risultare dalle fluttuazioni favorevoli dei tassi di cambio.

Il Gruppo è altresì esposto ai rischi derivanti dalla svalutazione delle valute, che possono comportare la riduzione del valore dei fondi denominati nella valuta del paese che ha proceduto alla svalutazione.

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

In diversi paesi in cui il Gruppo opera, i dipendenti 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 esubero, temporaneo o permanente, 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 sono applicabili. Inoltre, il Gruppo è soggetto maggiormente al rischio di interruzione o blocco del lavoro rispetto a società non sindacalizzate, e qualsiasi interruzione o blocco del lavoro potrebbe significativamente influenzare il volume dei prodotti fabbricati dal Gruppo.

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

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

- i prezzi delle materie prime agricole e il relativo livello di scorte;
- la redditività delle imprese agricole, il reddito degli agricoltori e la loro capitalizzazione;
- la domanda di prodotti alimentari; e
- le politiche agricole, anche in termini di aiuti e sovvenzioni alle imprese agricole, attuate dai 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:

- i mutamenti delle condizioni del mercato globale, ivi inclusi cambiamenti del livello degli investimenti in attività produttive e della vendita di commodity; e
- gli investimenti pubblici in infrastrutture.



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 finanziari del Gruppo. Inoltre, laddove la domanda dei prodotti fosse inferiore alle aspettative, il Gruppo potrebbe trovarsi in una situazione di eccedenza di scorte ed essere obbligato a sostenere ulteriori costi che si ripercuoterebbero sulla redditività dello stesso, ivi incluso un incremento dei costi fissi correlati a bassi livelli di produzione presso gli stabilimenti produttivi del Gruppo. L'attività del Gruppo potrebbe subire le conseguenze negative dell'eccedenza di scorte o del mancato adeguamento dei piani di produzione con gli acquisti presso i fornitori, che devono essere tempestivamente in linea con la domanda dei clienti e le fluttuazioni di mercato.

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

Il Gruppo si affida a fornitori per materie prime, ricambi e componenti necessari per la produzione dei suoi prodotti. Il Gruppo non può garantire che sarà in grado di assicurare l'accesso a tali materie prime, parti e componenti, che in taluni casi, può essere compromesso da fattori che esulano dal controllo del Gruppo e dei suoi fornitori. Taluni componenti e ricambi utilizzati nei prodotti del Gruppo sono reperiti presso un unico fornitore e non possono essere forniti rapidamente in altro modo. Le interruzioni della catena di fornitura, ivi incluse quelle imputabili a difficoltà finanziarie del fornitore, a limiti di capacità produttiva, a continuità operativa, a consegne ovvero le interruzioni dovute a eventi meteorologici o disastri ambientali potrebbero avere un impatto negativo sulla gestione e la redditività delle attività produttive del Gruppo.

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. I prezzi di queste materie prime fluttuano e sebbene il Gruppo cerchi di gestire tale esposizione potrebbe non essere il grado di coprire tali rischi. Inoltre, incrementi rilevanti dei prezzi delle materie prime potrebbero comportare un significativo incremento dei costi di produzione del Gruppo che a loro volta potrebbero compromettere significativamente la redditività delle attività operative, soprattutto nel caso in cui non fosse possibile recuperare l'incremento dei costi con la vendita ai nostri clienti.

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

Il Gruppo opera in un contesto di mercato globale e regionale altamente competitivo. Il Gruppo compete, a seconda del paese specifico, con altri produttori e distributori di macchine per l'agricoltura e per le costruzioni, di veicoli commerciali e di sistemi powertrain di rilievo internazionale, regionale e locale. 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. Il Gruppo compete su *performance* dei prodotti, innovazione, qualità, distribuzione, assistenza ai clienti e prezzo. Prezzi aggressivi o altre strategie perseguite dai concorrenti, imprevisti ritardi di consegna o produzione ovvero l'incapacità del Gruppo di collocare i suoi prodotti a prezzi competitivi potrebbero influenzare negativamente il business, i risultati economici 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 all'emergere di 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 concorrenza, in particolare in termini di prezzo, è aumentata significativamente nei mercati in cui il Gruppo opera. Qualora il Gruppo non fosse in grado di adeguarsi efficacemente al 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 di ambiente, salute e sicurezza o il mancato adempimento alle stesse potrebbero avere un impatto negativo sui risultati economici del Gruppo

Il Gruppo è soggetto a leggi, regolamentazioni e politiche di portata generale e in continua evoluzione in svariate giurisdizioni nel mondo. Il Gruppo prevede che la portata di tali requisiti di legge che si riflette sulle sue attività produttive e sui costi connessi all'osservanza degli stessi in futuro continuerà ad aumentare. Tali norme riguardano, tra l'altro, sia i prodotti, con requisiti sempre più severi in materia di emissioni di gas inquinanti e particolato nell'atmosfera, aumento dell'efficienza dei carburanti e sicurezza, sia gli stabilimenti industriali, con requisiti sempre più stringenti in materia di riduzione delle emissioni, trattamento delle acque, smaltimento dei rifiuti e divieto di contaminazione del suolo. Per ottemperare tali norme, il Gruppo investe ingenti risorse in attività di ricerca e sviluppo e prevede di continuare a sostenere costi elevati in futuro.

La mancata osservanza di tali norme potrebbe esporre il Gruppo a multe 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, risarcimento danni e rimedi connessi a eventuali non conformità a tali norme, incluse quelle che potrebbero essere adottate o imposte in futuro, potrebbero compromettere 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 influenzato negativamente da costi, passività o richieste di risarcimento riguardo a eventuali attività acquisite successivamente.

La disciplina in materia di ambiente, salute e sicurezza, inoltre, varia nel tempo come pure la sua interpretazione e altre direttive. Ad esempio, le variazioni delle leggi in materia di ambiente e cambiamento climatico, incluse quelle relative alle emissioni di motori e veicoli, alla sicurezza, ai consumi di carburante o alle emissioni di gas a effetto serra, potrebbero implicare nuovi o ulteriori investimenti nella progettazione dei prodotti o incrementare la spesa destinata alla *compliance* ambientale. Laddove dette norme fossero cambiate o adottate e implicassero restrizioni operative significative o requisiti di conformità in capo al Gruppo o ai suoi prodotti potrebbero impattare negativamente l'attività, i risultati economici, la situazione finanziaria e posizione competitiva.

CNH Industrial - Una riduzione negli incentivi statali potrebbe incidere negativamente sui risultati del Gruppo

Le iniziative governative dirette a stimolare la domanda per i prodotti del Gruppo, come ad esempio cambiamenti nei regimi fiscali o 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 condizioni o entità, né di durata) ed esulano dal controllo del Gruppo. Ogni cambiamento sfavorevole nell'orientamento delle iniziative governative a riguardo potrebbe incidere in maniera significativamente negativa sulle prospettive di business del Gruppo, nonché sui suoi risultati economici e/o la sua situazione finanziaria.

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 dipende dalla capacità di mantenere o incrementare le proprie quote nei mercati in cui attualmente opera e 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. 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 di prezzo, qualità, funzionalità e caratteristiche, o qualora vi fossero dei ritardi nell'offerta al mercato di prodotti strategici, o qualora il Gruppo non fosse in grado di proteggere adeguatamente i propri diritti di proprietà intellettuale o di fornire prodotti conformi ai requisiti normativi, inclusi i requisiti in materia di emissioni dei motori, le quote di mercato del Gruppo potrebbero ridursi con un impatto che potrebbe essere significativamente negativo sulle sue prospettive di business, 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 e operare con profitto a livello globale e, in particolare, nei paesi emergenti, quali Brasile, Russia, India, Cina, Argentina, Turchia, Venezuela e 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 esporrà il Gruppo a molteplici e potenzialmente conflittuali prassi culturali e commerciali nonché a requisiti normativi soggetti a variazione, inclusi quelli relativi a prezzi, barriere commerciali, investimenti, diritti di proprietà, imposte e sanzioni. Ad esempio, il Gruppo potrebbe incontrare difficoltà nell'ottenere le necessarie autorizzazioni governative in tempi utili. Il Gruppo potrebbe altresì 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. Inoltre, 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 anche essere soggetti a un maggiore livello di volatilità economica e politica che potrebbe incidere negativamente sulla situazione finanziaria del Gruppo, sui suoi risultati di economici e sui suoi flussi di cassa. Recentemente molte economie dei mercati emergenti hanno subito un rallentamento della crescita e altre difficoltà economiche e potrebbero riscontrare un ulteriore rallentamento nell'incremento del prodotto interno lordo e/o essere influenzate dalla volatilità delle politiche locali o delle valute nazionali, da potenziali fenomeni di iperinflazione e/o dall'aumento del debito pubblico.

CNH Industrial - Il Gruppo è soggetto a una estesa normativa in materia di anticorruzione e antitrust

Le attività globali del Gruppo sono soggette ad una serie di leggi e normative che regolano le sue attività nel mondo, tra cui il *Foreign Corrupt Practices Act* (FCPA) statunitense e il *Bribery Act* britannico, che si applicano alle condotte in tutto il mondo, nonché a un insieme di norme nazionali anticorruzione e antitrust che si applicano alla condotta in particolari giurisdizioni. Le norme anticorruzione 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 ricavare un vantaggio commerciale. Queste normative tendono ad applicarsi indipendentemente dal fatto che tali pratiche possano essere legali o culturalmente accettabili in una determinata giurisdizione. Negli ultimi anni si è verificato un aumento significativo dell'applicazione delle norme anticorruzione e antitrust sia a livello mondiale che in specifiche giurisdizioni e talvolta il Gruppo è stato soggetto a indagini e accuse di asserite violazioni di normative anticorruzione, antitrust o in materia di concorrenza. Il Gruppo è impegnato a operare in conformità con tutte le leggi applicabili, in particolare leggi anticorruzione e antitrust e normative in materia di concorrenza. Il Gruppo ha implementato un programma per promuovere la conformità a queste leggi e per identificare e minimizzare il rischio di qualsivoglia violazione. Il programma di conformità, tuttavia, potrebbe non riuscire a tutelare il Gruppo in ogni caso da azioni perpetrate dai dipendenti, gli agenti, gli appaltatori o i collaboratori che possono essere in violazione delle leggi e delle normative applicabili delle giurisdizioni in cui il Gruppo opera. Tali azioni improprie potrebbero esporre il Gruppo a indagini civili o penali e a sanzioni pecuniarie, interdittive e altre ammende. Le indagini riguardanti presunte violazioni di tali norme tendono a richiedere un impegno significativo in termini di risorse finanziarie, tempo e attenzione e tali indagini o violazioni, nonché qualsiasi pubblicità riguardante potenziali violazioni, potrebbero danneggiare la reputazione del Gruppo e comprometterne significativamente le attività, i risultati economici e la situazione finanziaria.

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

Al 31 dicembre 2015, i piani pensionistici a benefici definiti e altri piani successivi alla cessazione del rapporto di lavoro, risultavano in una posizione passiva per una somma pari a circa 2.194 milioni di dollari statunitensi, inclusa nella situazione patrimoniale-finanziaria consolidata. La posizione netta rappresenta il saldo tra il valore attuale della passività per piani pensionistici a benefici definiti e il *fair value* degli investimenti effettuati, qualora si tratti di piani finanziati (ovvero piani amministrati da fondi separati, c.d. "trust"). La posizione netta è pertanto soggetta a molteplici fattori.

Qualora gli obblighi del Gruppo rispetto ad un piano siano non finanziati o sotto finanziati, il Gruppo dovrà usare i flussi di cassa della gestione operativa e altre risorse per far fronte ai propri obblighi 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 in ragione dell'andamento del mercato. Negli ultimi anni, tali fluttuazioni sono state significative e negative e non si può garantire che non saranno altrettanto significative e negative in futuro.

CNH Industrial - Le decisioni di approvvigionamento e di gestione delle scorte da parte dei dealer potrebbero influenzare negativamente le vendite del Gruppo

Il Gruppo vende i suoi prodotti finiti prevalentemente tramite una rete di *dealer* indipendenti e direttamente agli OEM ed è esposto ai rischi relativi alle loro decisioni in materia di gestione delle scorte e alle loro prassi di gestione e approvvigionamento. 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 approvvigionamento 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 e 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 approvvigionamento e di gestione delle scorte da parte dei dealer, nonché sulla loro capacità di fornire servizi ai clienti che acquistano prodotti del Gruppo. Il Gruppo è altresì esposto al rischio di insolvenza dei dealer e dei clienti, in parte imputabile alle condizioni economiche sfavorevoli dei mercati dove svolgono le proprie attività; norme e interventi governativi potrebbero, tra l'altro, impedire al Gruppo di esercitare i propri diritti e applicare rimedi nei confronti di tali dealer e clienti insolventi.

Pertanto, ulteriori difficoltà finanziarie a carico dei dealer appartenenti alla rete del Gruppo causate dalle attuali o dalle future condizioni economiche potrebbero ripercuotersi in maniera negativa sulle vendite del Gruppo, sulla sua situazione finanziaria e sui suoi risultati economici.

CNH Industrial - Il Gruppo potrebbe non essere in grado di realizzare i benefici attesi dalle acquisizioni e, inoltre, eventuali problematiche connesse alle alleanze strategiche potrebbero avere conseguenze negative sui risultati economici

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, che esulano dal controllo del Gruppo, possono includere:

- mancato raggiungimento delle sinergie tecnologiche e di prodotto, delle economie di scala e delle riduzioni dei costi attese;
- passività inattese;
- incompatibilità di integrazione di processi, attività o sistemi;
- modifiche inattese nelle leggi;
- 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.

CNH Industrial - Rischi connessi alla cessazione dell'alleanza strategica con 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 territoriali alla vendita e alla commercializzazione che limitavano il diritto di KCM a distribuire i propri escavatori in alcuni importanti mercati (quali, a titolo esemplificativo, Americhe ed Europa) e 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 il mutamento degli accordi contrattuali non dia luogo a problematiche particolari, in questa fase di transizione potrebbero sorgere 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 dei componenti attualmente forniti da KCM) in relazione allo scioglimento dell'alleanza, che potrebbero ripercuotersi in maniera significativamente negativa sulle linee di prodotto delle macchine per costruzioni del Gruppo e sulla relativa rete di distribuzione, sulla posizione finanziaria e sui risultati della gestione.

CNH Industrial - Le attività del Gruppo potrebbero essere influenzate da varie tipologie di pretese di terzi, controversie giudiziarie e altre obbligazioni potenziali

Il Gruppo è coinvolto in diversi procedimenti e indagini concernenti diverse questioni, ivi inclusi contenziosi con dealer e fornitori, controversie in materia di diritti di proprietà intellettuale, reclami su garanzie sui prodotti e responsabilità da prodotto, performance dei prodotti, amianto, lesioni personali, requisiti normativi e contrattuali in materia di emissioni e/o consumi di carburante nonché controversie in materia ambientale connessi al normale svolgimento delle proprie attività. I settori in cui il Gruppo opera sono inoltre periodicamente oggetto di riesame e di indagine da parte delle autorità competenti, e 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 significativo sulla situazione finanziaria del Gruppo o sulla sua redditività, potrebbero avere, nel complesso, in caso di esito sfavorevole per il Gruppo, un effetto negativo significativo sulla situazione finanziaria consolidata del Gruppo, sui suoi flussi di cassa e sui suoi 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 talune 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. Il Gruppo stanZIA i fondi in base alla sua valutazione delle passività potenziali, incluse quelle legate 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 e 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 della domanda di vendita ai clienti finali. Tali stime considerano le tempistiche di consegna ai *dealer*, che anticipa la domanda dei clienti finali, i livelli di scorte 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 alla rete vendita vengono modulate nel corso dell'anno, la vendita all'ingrosso di macchine per l'agricoltura in un dato periodo può non 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 scorte 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 scorte del Gruppo e dei *dealer* sono abitualmente 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 capacità di ottenere ulteriori finanziamenti, sia la flessibilità finanziaria e operativa

Al 31 dicembre 2015, l'indebitamento consolidato lordo di Gruppo era pari a complessivi 26.458 milioni di dollari statunitensi (inclusi 20.129 milioni di dollari relativi alle attività dei Servizi Finanziari) e il valore del patrimonio netto era pari a 7.217 milioni di dollari statunitensi, incluse le interessenze di pertinenza di terzi. 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 di funzionamento, per gli investimenti, per il ripagamento del debito o per il raggiungimento degli obiettivi aziendali in generale;
- il Gruppo potrebbe necessitare dell'uso di una parte dei propri flussi di cassa previsti 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 potrebbe porlo in una posizione di svantaggio rispetto alla concorrenza;
- 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 dei capitali 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, in parte derivante dalle percepite difficoltà finanziarie e creditizie di diversi governi e istituzioni finanziarie, in particolare nell'Eurozona e in America Latina nonché dalle continue preoccupazioni sulla crescita economica mondiale, soprattutto dei mercati emergenti.

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

I contratti o altri strumenti a disciplina delle emissioni obbligazionarie e di altri accordi relativi all'indebitamento del Gruppo e altri contratti di finanziamento di cui il Gruppo è parte, contengono di volta in volta taluni *covenant* che limitano la capacità del Gruppo di, tra le altre cose:

- 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/o
- concludere operazioni di vendita con patto di riscatto.

Sebbene il Gruppo 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 le attività produttive del Gruppo, i suoi risultati economici e la 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 di concederne di nuovi, o l'abbassamento o la 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, alcuni gestiti da terzi, correlati a diverse attività produttive, raccogliendo e immagazzinando dati sensibili. L'utilizzo di tali sistemi informativi e reti informatiche, nonché l'elaborazione e la conservazione sicura dei dati sensibili, è essenziale per lo svolgimento delle attività e la strategia del Gruppo. Inoltre, l'aumento delle minacce alla sicurezza informatica e una criminalità informatica più sofisticata rappresentano un rischio per la sicurezza dei sistemi e delle reti del Gruppo e per la riservatezza, la disponibilità e l'integrità dei dati.

Sebbene il Gruppo gestisca attivamente i rischi alla sicurezza informatica controllabili, non è possibile garantire che le azioni intraprese bastino a mitigare tutti i potenziali rischi ai sistemi, alle reti e ai dati del Gruppo.

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, sulle sue attività e sui suoi risultati di gestione. Inoltre, le 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. Con l'evoluzione delle minacce alla sicurezza il Gruppo potrebbe aver bisogno di fare ulteriori investimenti per proteggere la sicurezza dei suoi sistemi.

CNH Industrial - La perdita di figure chiave dei vertici aziendali potrebbe avere un impatto negativo sull'attività del Gruppo

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. 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 suoi risultati economici e/o sulla sua situazione finanziaria.



CNH Industrial - Le attività del Gruppo potrebbero essere influenzate da condizioni atmosferiche sfavorevoli, da cambiamenti climatici o da disastri naturali

Condizioni atmosferiche sfavorevoli, rigide o inusuali causate dal cambiamento climatico 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 precipitazioni sono due dei fattori più importanti nella produzione agricola. Livelli insufficienti di precipitazioni impediscono agli agricoltori di piantare le colture o possono causare la morte delle stesse, con conseguente calo delle rese. Precipitazioni 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 al di fuori dei normali *range* possono causare perdita di colture o minori rese, e possono anche influenzare l'incidenza delle malattie. Disastri naturali come inondazioni, 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, pandemie, guasti ai macchinari, interruzioni di corrente, inattività dei sistemi informativi e cadute di rete ovvero altri eventi imprevedibili potrebbero causare danni fisici e comportare la chiusura completa o parziale di uno o più stabilimenti produttivi o 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 potrebbero essere 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 dalle politiche governative e dall'aumento della popolazione mondiale, possono provocare fluttuazioni nei prezzi delle materie prime agricole, che incidono direttamente sulle vendite di macchine per l'agricoltura. Mentre da un lato l'aumento dei prezzi delle materie prime agricole influenzerebbero positivamente i risultati dei clienti di macchine per l'agricoltura dedicati alla produzione agricola, dall'altro lato essi originerebbero l'incremento del costo dei mangimi in capo agli allevatori di bestiame e pollame, che a sua volta potrebbe tradursi in una contrazione dei volumi di vendita delle macchine agricole acquistate da questi allevatori. Il calo dei prezzi delle materie prime agricole incide direttamente sul reddito delle aziende agricole e ciò potrebbe avere un effetto negativo sulle vendite di macchine per l'agricoltura. 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 biocarburanti potrebbero influenzare la domanda per i prodotti del Gruppo e comportare maggiori costi di ricerca e sviluppo relativi alle norme in materia di consumi di carburante.

CNH Industrial - Le politiche commerciali internazionali potrebbero influenzare la domanda 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, laddove adottate dai singoli governi o emanate da blocchi commerciali sovranazionali, possono influenzare la domanda di prodotti e servizi del Gruppo, influenzare la posizione competitiva dei suoi prodotti o impedire la vendita dei prodotti in alcuni paesi. L'implementazione di politiche commerciali più restrittive, quali ispezioni più dettagliate, aumento dei dazi o nuove barriere all'ingresso, nei paesi in cui il Gruppo vende prodotti e servizi potrebbe influenzare negativamente la sua attività, i suoi risultati economici e la sua posizione finanziaria. Ad 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.

Rischi connessi alle attività svolte dai 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 ai *dealer*.

Alla luce di quanto sopra, devono essere presi in considerazione i seguenti rischi connessi ai servizi finanziari offerti dal Gruppo.

CNH Industrial - Rischio di credito

Il rischio di credito connesso ai propri clienti/beneficiari di finanziamenti è un fattore fondamentale che ogni entità che eroga credito deve considerare. Il merito di credito di ogni cliente, nonché i tassi di inadempimento e *default*, recupero e perdite nette connesse ai prestiti erogati a clienti sono influenzati da diversi fattori tra cui:

- il settore di riferimento e le condizioni economiche generali;
- la disponibilità di capitale;
- i termini e le condizioni applicabili all'erogazione del credito;
- 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, la sua situazione economico-patrimoniale e i suoi flussi di cassa. Tali rischi diventano maggiormente intensi in occasione di situazioni di rallentamento economico o recessione dovute a una diminuzione della domanda (o della disponibilità) di credito, a un decremento del valore delle attività, a modifiche nelle sovvenzioni governative, a riduzioni nel rapporto fra erogazioni e garanzie, nonché a 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 recupero dei beni posti a garanzia del prestito, 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 sul mercato delle scorte di macchinari per l'agricoltura e le costruzioni nuovi ed usati, così come di veicoli commerciali. 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 recuperati 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 recuperati. 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 rivendita dei macchinari recuperati, il che aumenterebbe la perdita su prestiti e *leasing*, influenzando negativamente la situazione finanziaria e il risultato economico del Gruppo.

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. La significativa riduzione della liquidità nei mercati secondari per le operazioni di ABS potrebbe ripercuotersi negativamente sulla capacità del Gruppo di cedere i propri crediti in maniera favorevole o in tempi ragionevoli. Simili circostanze potrebbero avere un impatto negativo sull'accesso ai finanziamenti, sulla situazione finanziaria e sui risultati economici del Gruppo. Alla luce del fatto che i Servizi Finanziari 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.



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 *asset-backed securities* emesse dai *trust* ABS del 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 alla 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, pignoramento, recupero 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, siano adottate nuove norme che estendano l'ambito di applicazione della regolamentazione di queste 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 e il suo 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 influenzare significativamente i programmi di erogazione, finanziamento e 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 dei mercati dei capitali e incrementa la regolamentazione dei mercati delle 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*, 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 delle ABS, i regolamenti SEC attuali e futuri potrebbero influire sulla capacità del Gruppo di impegnarsi in tali attività o aumentare il costo effettivo delle operazioni di 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 a operare come una società residente fiscalmente nel Regno Unito; le altre autorità fiscali potrebbero considerare CNH Industrial fiscalmente residente altrove

CNH Industrial non è una società 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 (totalmente o parzialmente) nel Regno Unito. La verifica di tale sede è in larga misura una questione di fatto basata su tutte le circostanze concretamente ricorrenti. Ciononostante, le decisioni delle autorità giurisdizionali del Regno Unito e le prassi pubblicate dalla *Her Majesty's Revenue & Customs*, altrimenti denominata HMRC, suggeriscono che sia probabile che CNH Industrial sia considerata come residente nel Regno Unito su tali basi a partire dalla data della sua costituzione. 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 fiscale); 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 è considerato 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. Ciononostante, le autorità competenti dei Paesi Bassi e del Regno Unito hanno di comune accordo concordato (come previsto dal trattato fiscale tra Paesi Bassi e Regno Unito) che CNH Industrial sarà considerata residente esclusivamente nel Regno Unito ai fini dell'applicazione del trattato fiscale tra Paesi Bassi e Regno Unito a condizione che operi come previsto e che fornisca evidenze in tal senso alle competenti autorità fiscali olandesi e britanniche. 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 i Paesi Bassi potrebbero 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 misura 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 Italia e Regno Unito. Essendo quest'analisi largamente fattuale e potendo 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, sarebbe soggetta alle imposte sui redditi in Italia e potrebbe dover sottostare agli obblighi dichiarativi e 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 - Il Gruppo potrebbe sostenere ulteriori oneri fiscali o essere soggetto a ulteriore esposizione fiscale

Il Gruppo è soggetto alle imposte sui redditi in molte giurisdizioni al mondo. I debiti d'imposta del Gruppo dipendono dalla giurisdizione in cui sono realizzati gli utili. I futuri risultati economici del Gruppo potrebbero risentire in maniera negativa dalle variazioni dell'aliquota fiscale effettiva a seguito di modifiche nella composizione degli utili nei paesi con diverse aliquote di legge, nella redditività del Gruppo, nella legislazione fiscale e nelle aliquote, nei principi contabili di generale accettazione nonché nella valutazione delle imposte differite attive e passive. Laddove l'aliquota fiscale effettiva dovesse aumentare, o l'importo finale determinato delle imposte dovute fosse maggiore rispetto all'ammontare precedentemente accantonato o versato, i risultati economici, i flussi di cassa e la situazione finanziaria del Gruppo ne risentirebbero negativamente.

CNH Industrial - CNH Industrial, in qualità di successore di Fiat Industrial è responsabile in solido con Fiat Chrysler Automobiles N.V. in relazione ad alcune passività

CNH Industrial è successore di Fiat Industrial, società costituita a seguito della scissione di Fiat S.p.A. (che alla data effettiva del 12 ottobre 2014 è stata fusa in FCA a favore di Fiat Industrial). Come tale, CNH Industrial è responsabile in solido con FCA in relazione alle passività di FCA sorte 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 interamente. 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 2015, le Passività in essere erano pari a circa 1,3 miliardi di dollari statunitensi (di cui 1,1 miliardi di dollari statunitensi 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 - 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

La doppia quotazione delle azioni ordinarie del Gruppo sul NYSE e sul MTA 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 di prezzo fra i due mercati. Differenze negli orari di negoziazione, i volumi di negoziazione e la base degli investitori, 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 o altrimenti influenzare negativamente la liquidità e i prezzi di negoziazione dei titoli del Gruppo.

CNH Industrial - Il meccanismo di voto speciale può concentrare il potere di voto in un ristretto numero di azionisti del Gruppo e tale concentrazione può aumentare con il tempo

Una proporzione relativamente ampia di potere di voto di CNH Industrial potrebbe essere concentrata in capo a un numero relativamente esiguo di azionisti che vi eserciterebbero una notevole influenza. Sulla base degli ultimi dati disponibili EXOR S.p.A. detiene il 39,96% dei diritti di voto sul capitale emesso di CNH Industrial.

CNH Industrial - Il meccanismo di voto speciale potrebbe influire sulla liquidità delle azioni ordinarie del Gruppo e ridurre il valore azionario

Il meccanismo di voto speciale di CNH Industrial intende premiare gli azionisti di lunga data, 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 decidere di ricevere azioni a voto speciale. Le azioni a voto speciale non sono negoziabili 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 nict*). Tale meccanismo è pensato per 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 del Gruppo. Il meccanismo di voto speciale può pertanto diminuire la liquidità delle azioni ordinarie del Gruppo e influire negativamente sul relativo prezzo di negoziazione.

CNH Industrial - Il meccanismo di voto speciale può impedire o vanificare i tentativi degli azionisti del Gruppo di modificarne il management e ostacolare gli sforzi di acquisire una partecipazione di controllo nel Gruppo e, di conseguenza, il prezzo di mercato delle azioni ordinarie del Gruppo può risultare più basso

Le disposizioni dello Statuto Sociale del Gruppo 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 è considerato favorevolmente dagli azionisti che detengono la maggioranza di azioni ordinarie del Gruppo. Quale conseguenza del meccanismo di voto speciale, una percentuale relativamente ampia del potere di voto relativo alle azioni ordinarie del Gruppo potrebbe essere concentrata in capo a un numero relativamente esiguo di azionisti che vi eserciterebbero una notevole influenza. Sulla base degli ultimi dati disponibili, EXOR S.p.A. detiene il 39,96% dei diritti di voto sul capitale emesso di CNH Industrial. Gli azionisti che partecipano al meccanismo di voto speciale potrebbero impedire in maniera efficace operazioni di cambiamento dell'assetto societario di cui potrebbero diversamente beneficiare gli azionisti del Gruppo.

Il meccanismo di voto speciale può inoltre impedire o scoraggiare iniziative degli azionisti volte a modificare il management del Gruppo.

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, il perdurare della situazione di debolezza ed incertezza potrebbe condizionare negativamente l'attività, le strategie e le prospettive della Società 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

I fattori di debolezza congiunturale sopra richiamati continuano ad influenzare anche il 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 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 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, frazionandoli su un congruo numero di controparti bancarie, avendo come obiettivo primario la pronta liquidabilità di detti investimenti. Tuttavia, anche in considerazione delle attuali 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 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, alcuni dei quali possono contare su ricavi superiori a Juventus con conseguente maggior capacità di spesa. L'eventuale impossibilità di trattenere le "key people" potrebbe avere un impatto negativo sulle prospettive di crescita della Società.

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 e di ripartizione 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 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 perdite di fatturato per le emittenti televisive che, pertanto, potrebbero rivedere i propri investimenti nel settore con un effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società.

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 "Financial Fair Play", potrebbe comportare riflessi negativi significativi sulla situazione economica e finanziaria della Società.

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 non rientrati 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.

Analogamente ai principali concorrenti, la Società ha dovuto far fronte negli ultimi anni ad un significativo incremento dei costi per stipendi e premi e dei costi 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 calciatori della rosa, eventualmente da cedere, non aumentasse in maniera proporzionale.

Non si può escludere che tali tendenze possano continuare anche nei prossimi anni, influenzando la strategia della Società 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 all'attività sportiva

La Società 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 degli stessi e, pertanto, eventuali infortuni e/o incidenti possono influire in ogni momento in modo significativo sulla situazione economica e patrimoniale della Società.

Juventus Football Club - Rischi connessi alla gestione del marchio

La Società è soggetta al rischio di contraffazione da parte di terzi del proprio marchio, dal quale dipendono importanti quote di ricavi. L'utilizzo illecito o la contraffazione del marchio, sotto qualsiasi forma, oltre a comportare minori ricavi, potrebbe influire negativamente sul valore commerciale del marchio stesso, con riflessi negativi sui risultati economici, patrimoniali e finanziari.

Dal 1° luglio Juventus conduce direttamente le attività di *licensing & retail* che in passato erano demandate al Gruppo Nike. Tale scelta costituisce per la Società un'opportunità di incrementare i ricavi derivanti dallo sfruttamento del marchio e la notorietà del brand sui mercati esteri. Non si possono peraltro escludere rischi operativi e reputazionali connessi con tale nuova gestione.

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 "digital media", non si può escludere che un non corretto utilizzo di tali strumenti da parte di 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 disporre di uno stadio di proprietà e dalla stagione 2014/2015 gestisce direttamente anche il servizio di controllo accessi e assistenza agli spettatori ("Stewarding").

La Società è quindi esposta ai rischi relativi sia alla struttura dello stadio che alla gestione delle aree pubbliche limitrofe adibite a parcheggio, che potrebbero comportare 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 inoltre 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, un'eventuale riduzione dei sostenitori e delle partite disputate comporterebbe un effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Juventus.

Juventus Football Club - Comportamenti del pubblico e 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 misure e 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 squalifica di un settore o dell'intero stadio, ammende, esclusione dalle competizioni) 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 su attività, strategie e prospettive della Società.

Juventus Football Club - Rischi connessi ad eventuali comportamenti illeciti da parte di tesserati

Stante la vigente normativa sportiva in materia di responsabilità oggettiva delle società calcistiche per eventuali comportamenti posti in essere dai propri tesserati, non è possibile escludere che in futuro Juventus 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 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 sull'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 al *Financial Fair Play* ed al rispetto dei parametri economici e finanziari

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 *Financial Fair Play Regulations*.

Il *Financial Fair Play* si basa sul principio del *break-even result*, secondo cui i club possono partecipare alle competizioni europee solo se dimostrano equilibrio tra i ricavi generati ed i costi sostenuti.

A decorrere dalla stagione 2015/2016 la FIGC ha varato le norme programmatiche volte all'introduzione del *Financial Fair Play* anche in ambito nazionale introducendo alcuni indicatori patrimoniali ed economici volti a garantire la sostenibilità finanziaria del settore.

Per la stagione sportiva 2015/2016 la Società ha ottenuto la Licenza UEFA e la Licenza Nazionale per la disputa delle competizioni, 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 le licenze vengano richiesti agli azionisti ulteriori mezzi finanziari. Qualora la Società non fosse in grado di rispettare i suddetti requisiti, la stessa potrebbe subire limitazioni gestionali o, nei casi più gravi, non essere in grado di partecipare alle competizioni con riflessi negativi significativi sulla situazione economica e finanziaria.

Juventus Football Club - Rischi connessi all'esito delle controversie in corso

La Società, 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 2015 e, tenuto conto che la Riserva Legale corrisponde ad un quinto del capitale sociale, proponiamo di destinare l'utile di € 2.551.262.125,24 come segue:

- alle 234.346.104 azioni ordinarie attualmente in circolazione, un dividendo unitario di € 0,35 pari a massimi € 82.021.136,40
- alla Riserva Straordinaria, il residuo importo pari a un minimo di € 2.469.240.988,84.

Il dividendo proposto sarà posto in pagamento il 22 giugno 2016 (stacco cedola in Borsa il 20 giugno) e verrà corrisposto alle azioni in conto alla data del 21 giugno 2016 (record date).

Torino, 14 aprile 2016

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





Bilancio Separato al 31 dicembre 2015

EXOR S.p.A. - CONTO ECONOMICO

Importi in Euro	Note	Esercizio 2015	Esercizio 2014	Variazioni
Proventi (Oneri) da partecipazioni				
Dividendi da partecipazioni	1	2.566.213.665	143.462.311	2.422.751.354
Plusvalenze (minusvalenze) su cessioni di partecipazioni	2	4.111.129	(4.880.157)	8.991.286
Ripristini di valore di partecipazioni	3	0	8.029.540	(8.029.540)
Proventi netti da partecipazioni		2.570.324.794	146.611.694	2.423.713.100
Proventi (Oneri) finanziari				
Oneri finanziari verso terzi	4	(76.648.647)	(99.669.897)	23.021.250
Oneri finanziari verso parti correlate	38	(494.916)	(1.351.579)	856.663
Proventi finanziari da terzi	5	13.308.998	25.864.931	(12.555.933)
Proventi finanziari da parti correlate	38	64.123.354	2.407.474	61.715.880
Utili (perdite) su cambi	6	265.028	46.004	219.024
Oneri finanziari netti		553.817	(72.703.067)	73.256.884
Spese generali nette, ricorrenti				
Costi per il personale	7	(7.398.026)	(8.424.917)	1.026.891
Costi per acquisti di beni e servizi da terzi	8	(3.833.823)	(3.904.172)	70.349
Costi per acquisti di beni e servizi da parti correlate	38	(5.111.287)	(5.290.136)	178.849
Altri oneri ricorrenti di gestione	9	(1.059.154)	(959.756)	(99.398)
Ammortamenti delle attività materiali e immateriali		(32.818)	(48.720)	15.902
		(17.435.108)	(18.627.701)	1.192.593
Ricavi da terzi		21.943	17.669	4.274
Ricavi da parti correlate	38	773.875	523.580	250.295
		795.818	541.249	254.569
Spese generali nette, ricorrenti		(16.639.290)	(18.086.452)	1.447.162
Altri Proventi (Oneri) e spese generali, non ricorrenti	10	(9.426.272)	(6.238.421)	(3.187.851)
Imposte indirette				
IVA indetraibile	11	(1.786.085)	(1.279.183)	(506.902)
Altre imposte indirette		(6.308)	(131.705)	125.397
Imposte indirette		(1.792.393)	(1.410.888)	(381.505)
Risultato prima delle imposte		2.543.020.656	48.172.866	2.494.847.790
Imposte	12	8.241.470	3.580.640	4.660.830
Utile netto dell'esercizio		2.551.262.126	51.753.506	2.499.508.620

EXOR S.p.A. - CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

Importi in Euro	Esercizio 2015	Esercizio 2014
Utile netto dell'esercizio	2.551.262.126	51.753.506
Altri utili (perdite) complessivi che non saranno successivamente riclassificati nell'utile (perdita) d'esercizio:		
Utili (perdite) da rimisurazione sui piani a benefici definiti	21.914	(559.607)
Effetto fiscale relativo agli altri utili (perdite) che non saranno successivamente riclassificati nell'utile (perdita) d'esercizio	0	0
Totale altri utili (perdite) complessivi che non saranno successivamente riclassificati nell'utile (perdita) d'esercizio, al netto dell'effetto fiscale	21.914	(559.607)
Altri utili (perdite) complessivi che saranno successivamente riclassificati nell'utile (perdita) d'esercizio:		
Utili (perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge)	6.242.876	(11.735.074)
Utili (perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita (available for sale)	18.193.350	6.083.762
Effetto fiscale relativo agli altri utili (perdite) che saranno successivamente riclassificati nell'utile (perdita) d'esercizio	95.132	2.569.417
Totale Altri Utili (perdite) complessivi che saranno successivamente riclassificati nell'utile (perdita) d'esercizio, al netto dell'effetto fiscale	24.531.358	(3.081.895)
Totale Altri Utili (perdite) complessivi, al netto dell'effetto fiscale	24.553.272	(3.641.502)
Utili (Perdite) complessivi	2.575.815.398	48.112.004

EXOR S.p.A. - SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

Importi in Euro	Note	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Attività non correnti				
Partecipazioni valutate con il metodo del costo	13	4.603.462.808	4.602.746.733	716.075
Attività finanziarie disponibili per la vendita	13	331.969.649	30.084.973	301.884.676
Totale		4.935.432.457	4.632.831.706	302.600.751
Strumenti finanziari detenuti fino alla scadenza	14	26.181.037	26.347.901	(166.864)
Attività immateriali		102.995	106.315	(3.320)
Attività materiali		68.786	87.217	(18.431)
Altri crediti		15.101	86.333	(71.232)
Totale Attività non correnti		4.961.800.376	4.659.459.472	302.340.904
Attività correnti				
Strumenti finanziari detenuti fino alla scadenza	14	0	25.000.000	(25.000.000)
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	15	22.674.939	136.579.494	(113.904.555)
Disponibilità liquide	16	3.406.015.113	276.379.578	3.129.635.535
Altre attività finanziarie	17	1.974.631	2.322.907	(348.276)
Crediti tributari	18	4.166.260	6.038.429	(1.872.169)
Crediti finanziari verso parti correlate	38	701.842.554	3.481.491	698.361.063
Crediti finanziari verso altri		308.571	278.485	30.086
Crediti commerciali verso parti correlate	38	406.285	339.739	66.546
Altri crediti	19	239.726	649.480	(409.754)
Totale Attività correnti		4.137.628.079	451.069.603	3.686.558.476
Totale Attivo		9.099.428.455	5.110.529.075	3.988.899.380
Patrimonio netto				
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	2.698.910.225	2.361.877.283	337.032.942
Azioni proprie	24	(171.222.387)	(344.119.774)	172.897.387
Utile netto dell'esercizio		2.551.262.126	51.753.506	2.499.508.620
Totale Patrimonio netto		6.419.350.184	3.409.911.235	3.009.438.949
Passività non correnti				
Prestiti obbligazionari non convertibili	26	2.598.807.338	1.599.996.783	998.810.555
Fondo imposte differite	28	6.914.016	22.319.466	(15.405.450)
Benefici per i dipendenti	29	2.453.084	2.898.981	(445.897)
Altri fondi	30	600.000	0	600.000
Altri debiti	34	327.316	58.616	268.700
Totale Passività non correnti		2.609.101.754	1.625.273.846	983.827.908
Passività correnti				
Prestiti obbligazionari non convertibili	26	26.370.920	24.907.736	1.463.184
Altre passività finanziarie	31	32.557.379	45.607.505	(13.050.126)
Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate	38	81.170	186.171	(105.001)
Debiti commerciali verso terzi	32	761.762	1.456.469	(694.707)
Debiti tributari	33	5.190.510	576.211	4.614.299
Altri debiti	34	6.014.776	2.609.884	3.404.892
Debiti verso banche		0	18	(18)
Totale Passività correnti		70.976.517	75.343.994	(4.367.477)
Totale Passivo		9.099.428.455	5.110.529.075	3.988.899.380

EXOR S.p.A. – RENDICONTO FINANZIARIO

Importi in Euro	Note	Esercizio 2015	Esercizio 2014
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio		276.379.578	585.694.598
Disponibilità liquide generate (assorbite) dalle operazioni dell'esercizio			
Utile netto dell'esercizio		2.551.262.126	51.753.506
Rettifiche per:			
Imposte differite rilasciate	12	(15.310.318)	(539.482)
(Plusvalenze) Minusvalenze su cessioni partecipazioni	2	(4.111.129)	(771.040)
Parte efficace di perdite su strumenti di cash flow hedge riclassificata a conto economico		(300.325)	0
(Plusvalenze) Minusvalenze su cessioni attività materiali		(600)	0
Costo figurativo del Piano di Stock Option EXOR	25	3.199.380	2.206.908
Ammortamenti delle attività materiali e immateriali		32.818	48.720
Svalutazioni (Ripristini) di valori di partecipazioni		0	(8.029.540)
Oneri su annullamento Prestito Obbligazionario EXOR 2007-2017, 5,375%		0	32.512.990
Totale rettifiche		(16.490.174)	25.428.556
Variazioni del capitale di esercizio:			
Altre attività finanziarie, correnti e non correnti	17	348.276	12.227.879
Crediti tributari, escluse le poste rettificative dell'utile dell'esercizio	18	1.872.169	(63.487)
Crediti commerciali verso parti correlate		(66.546)	14.683
Altri crediti, correnti e non correnti		480.985	226.639
Altri crediti finanziari		(30.086)	982
Altri debiti, correnti e non correnti	34	3.673.590	(556.601)
Altre passività finanziarie, correnti e non correnti		(13.050.126)	194.380
Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate, escluse le poste rettificative dell'utile dell'esercizio		(105.001)	25.258
Debiti commerciali verso terzi		(694.708)	97.376
Debiti tributari	33	4.614.299	(3.785.398)
Fondi per benefici ai dipendenti, escluse le rimisurazioni sui piani a benefici definiti iscritte a patrimonio netto		(423.983)	66.840
Fondi per rischi ed oneri	30	600.000	(2.867.000)
Variazione netta del capitale di esercizio		(2.781.131)	5.581.551
Disponibilità liquide generate (assorbite) dalle operazioni dell'esercizio		2.531.990.821	82.763.613
Disponibilità liquide generate (assorbite) dalle attività di investimento			
Variazione degli investimenti in:			
Attività materiali		(12.689)	(17.254)
Strumenti finanziari detenuti fino alla scadenza, correnti e non correnti	14	25.166.864	57.794.429
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	15	113.904.555	(49.383.175)
Cessione di partecipazioni e attività finanziarie disponibili per la vendita	13	17.839.087	34.970.651
Investimenti in partecipazioni	13	(298.427.285)	(721.978.399)
Cessione attività materiali		2.227	1.266
Disponibilità liquide generate (assorbite) dalle attività di investimento		(141.527.241)	(678.612.482)
Disponibilità liquide generate (assorbite) dalle attività di finanziamento			
Variazione dei crediti finanziari verso parti correlate		(698.361.063)	(2.877.757)
Emissione Prestito obbligazionario 2015/2022		743.384.252	0
Emissione Prestito obbligazionario 2015/2025		246.609.343	0
Emissione Prestito obbligazionario 2014/2024		0	648.320.413
Altre variazioni dei prestiti obbligazionari		10.280.144	(284.433.535)
Variazione netta dei debiti verso banche		(18)	0
Variazione del fair value di derivati di cash flow hedge		6.543.201	0
Dividendi distribuiti		(77.821.136)	(74.485.945)
Vendita (Acquisto) di azioni proprie		508.528.076	0
Dividendi prescritti e altre variazioni nette		9.156	10.673
Disponibilità liquide generate (assorbite) dalle attività di finanziamento		739.171.955	286.533.849
Variazione netta delle disponibilità liquide		3.129.635.535	(309.315.020)
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio		3.406.015.113	276.379.578

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
Patrimonio netto al 31 dicembre 2013	246.229.850	1.094.170.370	(344.119.774)	2.364.742.520	92.726.030	568.536	(20.354.967)	3.433.962.565
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
Variazioni nette dell'esercizio	0	0	0	20.003.089	(40.972.524)	8.653.179	(11.735.074)	(24.051.330)
Patrimonio netto al 31 dicembre 2014	246.229.850	1.094.170.370	(344.119.774)	2.384.745.609	51.753.506	9.221.715	(32.090.041)	3.409.911.235
Riclassificazione utile esercizio 2014				51.753.506	(51.753.506)			0
Dividendi distribuiti agli Azionisti (€0,35 per azione ordinaria)				(77.821.136)				(77.821.136)
Cessione 12.000.000 azioni proprie			172.897.387	335.630.688				508.528.075
Dividendi prescritti				9.157				9.157
Incremento netto corrispondente al costo figurativo del Piano di Stock option EXOR				2.907.455				2.907.455
Totale Utili(Perdite) complessivi				21.914	2.551.262.126	18.288.482	6.242.876	2.575.815.398
Variazioni nette dell'esercizio	0	0	172.897.387	312.501.584	2.499.508.620	18.288.482	6.242.876	3.009.438.949
Patrimonio netto al 31 dicembre 2015	246.229.850	1.094.170.370	(171.222.387)	2.697.247.193	2.551.262.126	27.510.197	(25.847.165)	6.419.350.184
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 51,87% 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 38.

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 2015

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 emerso 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*. L'applicazione di tali emendamenti non ha generato effetti significativi.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata

Alla data del presente bilancio non sono ancora applicabili e/o non sono stati ancora adottati i seguenti principi:

- 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. Nessun effetto significativo è atteso dalla prima adozione di tale emendamenti.
- 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 2018, 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 risposta a tematiche soprattutto legate allo IFRS 5 – Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate, IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative e IAS 19 – benefici ai dipendenti. Gli emendamenti sono applicabili per gli esercizi che hanno inizio il o dopo il 1° gennaio 2016. Nessun effetto significativo è atteso dalla prima adozione di tali emendamenti.
- 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.
- A gennaio 2016 lo IASB ha emesso il principio “IFRS 16 – Leasing” che stabilisce i principi per la rilevazione, valutazione, presentazione e divulgazione delle locazioni per entrambe le parti di un contratto e sostituisce il precedente standard, lo IAS 17. Il nuovo principio, che non è applicabile ai contratti di servizio, definisce un contratto di locazione come un contratto che trasmette al cliente (locatario) il diritto di utilizzare un bene per un periodo di tempo in cambio di un corrispettivo. Il nuovo principio deve essere applicato per gli esercizi che hanno inizio il o dopo il 1° gennaio 2019, è consentita l’applicazione anticipata solo accompagnata dall’adozione anticipata IFRS 15 – Ricavi da contratti con i clienti. Nessun effetto significativo è atteso dalla prima adozione di tale principio.
- A gennaio 2016 lo IASB ha emesso degli emendamenti allo IAS 12 – imposte sul reddito che chiariscono come contabilizzare le imposte differite attive relative a strumenti di debito valutati al fair value. Questi emendamenti sono efficaci per gli esercizi aventi inizio il o dopo 1° gennaio 2017, è consentita l’applicazione anticipata. Nessun effetto significativo è atteso dalla prima adozione di tale emendamenti.
- A gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti allo IAS 7 – Rendiconto finanziario, introducendo informazioni aggiuntive che consentiranno agli utilizzatori del bilancio di valutare le variazioni delle passività derivanti dalle attività di finanziamento. Gli emendamenti sono efficaci dal 1° gennaio 2017, è consentita l’applicazione anticipata. Nessun effetto significativo è atteso dalla prima adozione di tale emendamenti.

La società adotterà tali nuovi principi, emendamenti ed interpretazioni, sulla base della data di applicazione prevista e ne valuterà i potenziali impatti in funzione della data di applicazione stessa.

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.

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.

Ogniquale volta 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 2015 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.

La maggior parte delle disponibilità liquide al 31 dicembre 2015 è denominata in USD al fine di coprire il rischio di cambio dovuto all'operazione di acquisizione di PartnerRe, investimento non monetario in valuta estera.

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 €2.566.214 mila (€143.462 mila nel 2014) e sono stati distribuiti dalle seguenti società:

€ migliaia	2015	2014
EXOR S.A.	2.487.497	70.000
CNH Industrial N.V.	73.385	73.385
PartnerRe	4.868	0
Altre	464	77
Totale dividendi	2.566.214	143.462

Nel corso del 2015 la controllata EXOR S.A. ha deliberato la distribuzione di un dividendo di €2.487.497 mila, di cui €558.971 mila ancora da incassare al 31 dicembre 2015.

2. Plusvalenze (Minusvalenze) su cessioni di partecipazioni

Nel 2015 le plusvalenze ammontano a €4.111 mila e sono interamente relative alla cessione di titoli quotati iscritti tra le attività disponibili per la vendita.

Nel 2014 le plusvalenze ammontavano a €5.771 mila, interamente generate dalla cessione di titoli quotati iscritti tra le attività disponibili per la vendita. Vi erano inoltre minusvalenze per €10.651 mila, relative per €5.651 mila all'accordo sottoscritto tra EXOR e Alpitour con il quale entrambe le società avevano 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%).

3. Ripristini di valore di partecipazioni

La voce, esclusivamente relativa a quanto contabilizzato nel 2014, si riferisce ad un provento di €8.030 mila per il ripristino totale del valore di carico delle azioni Fiat privilegiate, svalutate nel 2001 e non completamente ripristinate negli anni successivi.

4. Oneri finanziari verso terzi

€ migliaia	2015	2014	Variazioni
Interessi passivi su prestiti obbligazionari	66.968	63.414	3.554
Commissioni bancarie	2.920	2.434	486
Oneri su titoli detenuti fino alla scadenza	167	363	(196)
Interessi passivi su debiti verso banche	155	370	(215)
Oneri finanziari su titoli destinati alla negoziazione:			
- Minusvalenze su negoziazione azioni, fondi e titoli	5.761	324	5.437
- Adeguamenti al fair value	675	232	443
Altri oneri	3	20	(17)
Totale oneri finanziari ricorrenti	76.649	67.157	9.492
Minusvalenza su annullamento obbligazioni EXOR 2007/2017 ^(a)	0	32.513	(32.513)
Totale oneri finanziari non ricorrenti	0	32.513	(32.513)
Totale oneri finanziari verso terzi	76.649	99.670	(23.021)

(a) La minusvalenza non ricorrente contabilizzata nel 2014 derivava 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.

5. Proventi finanziari da terzi

€ migliaia	2015	2014	Variazioni
Interessi attivi e altri proventi sui titoli detenuti fino alla scadenza	2.935	9.151	(6.216)
Interessi attivi su crediti verso banche	3.268	11.340	(8.072)
Proventi su titoli destinati alla negoziazione:			
- Plusvalenze su negoziazione azioni, fondi e titoli	4.613	1.269	3.344
- Adeguamenti al fair value	0	2.555	(2.555)
Interessi su titoli a reddito fisso	2.481	1.101	1.380
Altri proventi	12	449	(437)
Totale proventi finanziari da terzi	13.309	25.865	(12.556)

6. Utili (perdite) su cambi

€ migliaia	2015	2014	Variazioni
Perdite su cambi, realizzate	(73)	(129)	56
Utili su cambi, realizzati	338	175	163
Totale Utili (Perdite) su cambi	265	46	219

7. Costi per il personale

Ammontano complessivamente a €7.398 mila (€8.425 mila nel 2014) ed evidenziano un decremento netto complessivo di €1.027 mila.

Il dettaglio è il seguente:

€ migliaia	2015	2014	Variazioni
Stipendi e oneri per prestazioni assimilate	4.073	4.844	(771)
Oneri sociali	1.120	1.178	(58)
Accantonamenti per trattamento di fine rapporto, altri piani per benefici a lungo termine e piani a benefici definiti, nonché versamenti di contribuzioni	279	253	26
Costo figurativo dei Piani di Incentivazione a lungo termine (a)	1.459	1.641	(182)
Altri costi del personale (b)	467	509	(42)
Totale costi per il personale	7.398	8.425	(1.027)

(a) Maggiori informazioni sono riportate nella nota 25.

(b) Includono €195 mila (€181 mila nel 2014) di costi verso parti correlate.

A fine 2015 l'organico comprende 32 dipendenti, in diminuzione di 3 unità rispetto al dato puntuale del 31 dicembre 2014.

L'organico medio del 2015 è stato di 33 dipendenti, così ripartiti per categoria:

	2015	2014
Dirigenti	5	3
Quadri direttivi	16	17
Impiegati	10	10
Commessi	2	3
Numero medio dipendenti	33	33

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 €3.834 mila ed evidenziano un decremento netto di €70 mila rispetto al dato del 2014 (€3.904 mila). Il dettaglio è il seguente:

€ migliaia	2015	2014	Variazioni
Consulenze e prestazioni diverse	969	1.135	(166)
Sistema informatico	570	519	51
Diritti quotazione titoli	346	287	59
Spese viaggio, rappresentanza e trasporti	295	225	70
Spese telefoniche e postali	288	298	(10)
Commissioni bancarie e finanziarie	227	194	33
Spese notarili	176	146	30
Spese Assemblea	159	151	8
Assicurazione R.C. Amministratori	123	332	(209)
Compensi organi di controllo, escluso il Collegio Sindacale	113	109	4
Spese diverse	568	508	60
Totale costi per acquisti di beni e servizi da terzi	3.834	3.904	(70)

9. Altri oneri ricorrenti di gestione

Ammontano a €1.059 mila (€960 mila nel 2014). Il dettaglio è il seguente:

€ migliaia	2015	2014	Variazioni
Oblazioni	738	610	128
Contributi associativi	221	160	61
Altri oneri	100	190	(90)
Totale altri oneri ricorrenti di gestione	1.059	960	99

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

Nel 2015 gli oneri netti ammontano a €9.426 mila e sono relativi a investimenti (€5.083 mila), alla riduzione dell'organico (€1.550 mila), a consulenze fiscali e diverse (€636 mila) e alla svalutazione di crediti verso Erario per ritenute subite all'estero (€2.157 mila).

Nel 2014 gli oneri ammontavano a €6.238 mila ed erano 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 comprendeva 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 altri proventi non ricorrenti per €18 mila.

11. Imposte indirette - IVA indetraibile

Nel 2015 il pro-rata di indetraibilità dell'IVA è stato del 100% (99% nel 2014). L'IVA indetraibile è stata pari a € 1.786 mila nel 2015 e a € 1.279 mila nel 2014.

12. Imposte

L'imponibile fiscale calcolato in applicazione delle norme fiscali genera un imponibile positivo di circa € 85,7 milioni e Ires di competenza per € 4.540 mila. Tuttavia le imposte complessive imputate a conto economico sono positive per € 8.241 mila. Oltre alla citata Ires di competenza, includono per € 1.972 mila l'imposta separata delle società CFC (*Controlled Foreign Companies*) liquidata nel 2015, l'accantonamento di € 600 mila relativo ad un avviso di accertamento ricevuto dall'Agenzia delle Entrate nel dicembre 2015 per imposte di esercizi precedenti, il rilascio di imposte differite passive per € 15.310 mila e aggiustamenti minori positivi per € 43 mila.

Non sono state contabilizzate imposte anticipate sulle perdite fiscali (€ 177 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	2015	2014
Risultato ante imposte	2.543.021	48.173
Variazioni in aumento:		
- 1/5 della plusvalenza su cessione immobile realizzata nel 2011	1.962	1.962
- differenze temporanee ^(a)		76.304
- minusvalenza su cessione Alpitour		5.000
- rettifica Prezzo Differito cessione Alpitour		5.369
- differenze permanenti	2.575	3.180
Totale variazioni in aumento	4.537	91.815
Variazioni in diminuzione:		
- 95% dei dividendi incassati	(1.902.256)	(136.289)
- dividendi non incassati	(558.971)	
- deduzioni di differenze temporanee	(180)	(8.276)
- deduzioni di differenze permanenti	(421)	(445)
Totale variazioni in diminuzione	(2.461.828)	(145.010)
Imponibile (perdita) fiscale	85.730	(5.022)
Utilizzo perdite pregresse	68.584	
Utilizzo ACE	638	
Imponibile	16.508	
Imposta 27,5%	4.540	

(a) Nel 2014 includevano essenzialmente gli interessi passivi netti non deducibili nell'esercizio.

Per gli esercizi fino al 31 dicembre 2010 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	31.12.2015		31.12.2014		Variazioni
	% su cat. Azioni	Importi	% su cat. Azioni	Importi	
Partecipazioni valutate con il metodo del costo					
Fiat Chrysler Automobiles N.V. - azioni ordinarie	29,16	1.328.502	29,25	1.328.502	0
Fiat Chrysler Automobiles N.V. - azioni a voto speciale	91,90	0	91,90	0	0
Fiat Chrysler Automobiles N.V. - Convertendo 15/12/2016, 7,875%	n/a	711.210	n/a	711.210	0
Fiat Chrysler Automobiles N.V.		2.039.712		2.039.712	0
CNH Industrial N.V. - azioni ordinarie	26,94	1.694.530	27,07	1.694.530	0
CNH Industrial N.V. - azioni a voto speciale	77,33	0	77,33	0	0
CNH Industrial N.V.		1.694.530		1.694.530	0
EXOR S.A.	100,00	746.203	100,00	746.495	(292)
Juventus Football Club S.p.A.	63,77	95.688	63,77	95.688	0
Arenella Immobiliare S.r.l.	100,00	26.050	100,00	26.050	0
EXOR Holding N.V.	100,00	1.008	n/a	0	1.008
Emittenti Titoli S.p.A.	6,43	272	6,43	272	0
Partecipazioni valutate con il metodo del costo		4.603.463		4.602.747	716
Attività finanziarie disponibili per la vendita					
PartnerRe	5,29	324.053	n/a	0	324.053
Altri fondi	n/a	7.916	n/a	11.330	(3.414)
Altri titoli quotati	n/a	0	n/a	18.755	(18.755)
Attività finanziarie disponibili per la vendita		331.969		30.085	301.884
Totale		4.935.432		4.632.832	302.600

Di seguito sono evidenziate le variazioni avvenute nel corso dell'esercizio:

€ migliaia	Saldi al 31.12.2014	Variazioni esercizio 2015			Saldi al 31.12.2015
		Incrementi	Decrementi	Altre variazioni	
Partecipazioni valutate con il metodo del costo					
Fiat Chrysler Automobiles N.V. - azioni ordinarie	1.328.502				1.328.502
Fiat Chrysler Automobiles N.V. - azioni a voto speciale	0				0
Fiat Chrysler Automobiles N.V. - Convertendo 15/12/2016, 7,875%	711.210				711.210
Fiat Chrysler Automobiles N.V.	2.039.712	0	0	0	2.039.712
CNH Industrial N.V. - azioni ordinarie	1.694.530				1.694.530
CNH Industrial N.V. - azioni a voto speciale	0				0
CNH Industrial N.V.	1.694.530	0	0	0	1.694.530
EXOR S.A.	746.495			(292)	746.203
Juventus Football Club S.p.A.	95.688				95.688
Arenella Immobiliare S.r.l.	26.050				26.050
EXOR Holding N.V.	0	1.008			1.008
Emittenti Titoli S.p.A.	272				272
Partecipazioni valutate con il metodo del costo	4.602.747	1.008	0	(292)	4.603.463
Attività finanziarie disponibili per la vendita					
PartnerRe	0	296.543		27.510	324.053
Altri fondi	11.330	1.023	(3.107)	(1.330)	7.916
Altri titoli quotati	18.755		(10.768)	(7.987)	0
Attività finanziarie disponibili per la vendita	30.085	297.566	(13.875)	18.193	331.969
Totale	4.632.832	298.574	(13.875)	17.901	4.935.432

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 2015	
		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	107,155 (b)	949.396
			2.039.712		5.833.231
CNH Industrial N.V.	366.927.900	4,618	1.694.530	6,360	2.333.551
Juventus Football Club S.p.A.	642.611.298	0,149	95.688	0,264	169.649
Totale			3.829.930		8.336.431

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

(b) Prezzo di Borsa di \$116,66, convertito al cambio di 1,0887.

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 nominale	Importo	Numero azioni/quote	% di possesso cat. Az.	Valori di carico Unitari €		
Fiat Chrysler Automobiles N.V. (Olanda) - azioni ordinarie	1.288.956.011	€ 0,01	12.889.560	375.803.870	29,16	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	
	1.697.897.778		16.978.978	751.607.740	44,27		1.328.502	
Fiat Chrysler Automobiles N.V. - Convertendo 15/12/2016, 7,875%				8.860.000		80,27	711.210	
							2.039.712	16.092.000 (a)
								377.000 (a)
CNH Industrial N.V. (Olanda) - azioni ordinarie	1.362.048.989	€ 0,01	13.620.490	366.927.900	26,94	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	
	1.836.523.265		18.365.233	733.855.800	39,96		1.694.530	6.585.836 (a)
								236.000 (a)
EXOR S.A. (Lussemburgo)	1.110.742	€ 150	166.611.300	1.110.742	100,00	671,81	746.202	1.409.221 (b)
EXOR Holding N.V. (Olanda)	10.080	€ 100	1.008.000	10.080	100,00	100,00	1.008	980 (b)
								(28) (b)
Juventus Football Club S.p.A. (Torino)	1.007.766.660	-	8.182.133	642.611.298	63,77	0,15	95.688	75.000 (c)
								30.300 (c)
Arenella Immobiliare S.r.l. (Torino)	1	-	150.000	1	100,00	-	26.050	26.260 (b)
								110 (b)

(a) Dati desunti dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2015.

(b) Dati desunti dal bilancio di esercizio al 31 dicembre 2015.

(c) Dati desunti dalla relazione semestrale al 31 dicembre 2015.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Il decremento degli Altri fondi (€3.414 mila) riflette l'allineamento del valore di carico al *fair value* a fine esercizio, investimenti dell'esercizio e la restituzione parziale di alcuni investimenti in fase di liquidazione.

Il decremento degli Altri titoli quotati riflette la totale dismissione degli investimenti precedentemente effettuati.

Nel corso del 2015 sono state acquistate in Borsa di 2.524.664 azioni PartnerRe per un controvalore netto di €296.543 migliaia. Al 31 dicembre 2015 la partecipazione è stata allineata al *fair value* sulla base della quotazione unitaria di Borsa di \$139,74 (€ 128,35 sulla base del cambio di fine anno €/€ di 1,0887); l'allineamento positivo al *fair value* iscritto tra le riserve di patrimonio netto ammonta a €27.510 migliaia.

14. Strumenti finanziari detenuti fino alla scadenza – correnti e non correnti

€ migliaia	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Attività non correnti	26.181	26.348	(167)
Attività correnti		25.000	(25.000)
Totale	26.181	51.348	(25.167)

Sono rappresentati da titoli obbligazionari emessi da primarie controparti con scadenza 2017. I titoli sono iscritti e valutati al costo ammortizzato.

L'ammontare di € 25 milioni iscritto al 31 dicembre 2014 tra le attività correnti si riferisce a un titolo obbligazionario scaduto e quindi incassato nel corso del 2015.

15. Attività correnti – Attività finanziarie detenute per la negoziazione

€ migliaia	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Titoli obbligazionari	22.675	66.073	(43.398)
Strumenti collettivi di investimento		70.506	(70.506)
Totale	22.675	136.579	(113.904)

La diminuzione netta di € 113.904 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.

L'adeguamento al *fair value* è iscritto a conto economico alle voci oneri/proventi finanziari verso terzi.

16. Attività correnti – Disponibilità liquide

€ migliaia	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Conti correnti bancari	742.931	251.380	491.551
Depositi bancari vincolati	2.663.084	25.000	2.638.084
Totale disponibilità liquide	3.406.015	276.380	3.129.635

Rappresentano saldi di conti correnti bancari in Euro, in Dollari statunitensi e in altre valute, 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 € 1.975 mila (€ 2.322 mila al 31 dicembre 2014) e sono essenzialmente costituite dai ratei interessi maturati sui titoli obbligazionari in portafoglio e sui depositi vincolati.

18. Attività correnti – Crediti tributari

Ammontano a € 4.166 mila (€ 6.038 mila al 31 dicembre 2014) 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	
Saldi al 31 dicembre 2014	6.038
Acconto IRES CFC 2015	1.923
Crediti generati nell'esercizio (ritenute subite)	822
Acconto Irpef su rivalutazione TFR	3
Storno ritenute su proventi esteri	(2.156)
Cessione crediti a società del Gruppo	(1.387)
Utilizzi per compensazione ritenute	(700)
Saldo imposte	(349)
Eccedenza (Utilizzo) per liquidazione IVA	(24)
Altre variazioni	(4)
Saldi al 31 dicembre 2015	4.166

19. Altri crediti

Ammontano a €240 mila (€649 mila al 31 dicembre 2014) e sono principalmente riferiti a risconti attivi su premi assicurativi e commissioni di apertura per linee di credito.

20. Patrimonio netto - Capitale sociale

Al 31 dicembre 2015 il capitale sociale di EXOR, interamente sottoscritto e versato, ammonta a €246.229.850, invariato rispetto al 31 dicembre 2014, ed è costituito da 246.229.850 azioni ordinarie del valore nominale di €1.

Si segnala che al 31 dicembre 2015 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 egual 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	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	604.053	604.053	0
Differenza da concambio	401.398	401.398	0
Avanzo di fusione	88.261	88.261	0
Riserva straordinaria	458	458	0
Totale riserve legate al capitale	1.094.170	1.094.170	0

22. Patrimonio netto - Utili portati a nuovo e altre riserve

€ migliaia	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Riserva di rivalutazione L. 408/90	243.894	243.894	0
Riserva di rivalutazione L. 72/83	64.265	64.265	0
Riserva di rivalutazione L. 576/75	32.107	32.107	0
Riserva di rivalutazione L. 413/91	2.586	2.586	0
Riserva di rivalutazione L. 74/52	157	157	0
Riserva legale	49.246	49.246	0
Riserva da fair value	27.510	9.222	18.288
Riserva da stock option	14.374	12.003	2.371
Riserva da cash flow hedge	(25.847)	(32.090)	6.243
Riserva acquisto azioni proprie	500.000	450.000	50.000
Riserva straordinaria	799.886	875.945	(76.059)
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	339.379	3.189	336.190
Totale utili portati a nuovo e altre riserve	2.698.910	2.361.877	337.033

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 2015	Esercizio 2014
Parte efficace di Utili (Perdite) su strumenti di cash flow hedge generata nel periodo	6.243	(11.735)
Parte efficace di Utili (Perdite) su strumenti di cash flow hedge riclassificata a conto economico	0	0
Parte efficace di Utili (Perdite) su strumenti di copertura in una copertura di flussi finanziari	6.243	(11.735)
Utili (Perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita generati nel periodo	26.180	7.663
Utili (Perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita riclassificati a conto economico	(7.987)	(1.580)
Utili (Perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita	18.193	6.083
Utili (Perdite) da rimisurazione sui piani a benefici definiti	22	(560)
Utili (Perdite) da rimisurazione sui piani a benefici definiti	22	(560)
Effetto fiscale relativo alle altre componenti di conto economico complessivo	95	2.570
Totale Utili (Perdite) iscritti direttamente a patrimonio netto al netto dell'effetto fiscale	24.553	(3.642)

L'effetto fiscale del 2015 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	6.243		6.243
Utili (Perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita	18.193	95	18.288
Utili (Perdite) da rimisurazione sui piani a benefici definiti	22		22
Totale altri Utili (Perdite)	24.458	95	24.553

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 31.12.2015	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile
Riserve di capitale:			
Riserva da sovrapprezzo delle azioni (a)	604.053	A,B,C	604.053
Avanzo da concambio	401.398	A,B,C	401.398
Avanzo di fusione	88.261	A,B,C	88.261
Riserva straordinaria	458	A,B,C	458
Riserve di utili:			
Riserva di rivalutazione L. 408/90 (b)	243.894	A,B,C	243.894
Riserva di rivalutazione L. 72/83 (b)	64.265	A,B,C	64.265
Riserva di rivalutazione L. 576/75 (b)	32.107	A,B,C	32.107
Riserva di rivalutazione L. 413/91 (b)	2.586	A,B,C	2.586
Riserva di rivalutazione L. 74/52 (b)	157	A,B,C	157
Riserva legale	49.246	B	-
Riserva straordinaria (c)	799.886	A,B,C	799.886
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	339.379	A,B,C	339.379
Riserva acquisto azioni proprie	500.000	A,B,C	500.000
Riserva da stock option	14.374	-	-
Riserva da cash flow hedge	(25.847)	-	-
Riserva da fair value	27.510	-	-
Totali	3.793.080		3.727.797

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 2015, 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 2012, 2013 e 2014 non sono avvenuti utilizzi per copertura di perdite.

Al 31 dicembre 2015 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

Il giorno 11 novembre 2015 è stato completato il collocamento, attraverso un processo di *accelerated book building* riservato a investitori istituzionali, di 12.000.000 azioni proprie (4,87% del capitale sociale) per un ammontare lordo di €511.200 mila. Il collocamento delle azioni, in carico ad un prezzo medio per azione di €14,41, è avvenuto al prezzo di €42,60 per azione, corrispondente a uno sconto del 4,99% rispetto al prezzo di chiusura della data dell'operazione.

Nel contesto del collocamento la Giovanni Agnelli e C. Sapaz ha acquistato €50 milioni di azioni EXOR, pertanto la sua partecipazione è salita al 51,87% del capitale sociale.

Nel 2016 EXOR annullerà le azioni proprie residue ad eccezione di quelle al servizio dei piani di stock option.

Al 31 dicembre 2015 EXOR deteneva le seguenti azioni proprie:

	Valori			% su cat
	Numero	Unitari (€)	Totali (€migliaia)	
Azioni ordinarie				
Esistenza al 31 dicembre 2014	23.883.746	14,41	344.120	9,70
Cessioni	(12.000.000)	14,41	(172.898)	
Esistenza al 31 dicembre 2015	11.883.746	14,41	171.222	4,83

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
Situazione al 31 dicembre 2014	6.112.000	1.619.680
Opzioni decadute	(250.000)	(66.250)
Situazione al 31 dicembre 2015	5.862.000	1.553.430

Il costo complessivo delle n. 5.862.000 opzioni circolanti al 31 dicembre 2015 è pari a €10.791 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 di EXOR S.p.A.	2.812.000	745.180	4.382	567
Totale EXOR S.p.A.	5.812.000	1.540.180	10.711	1.799
Dipendenti nodali delle Società del Sistema Holdings	50.000	13.250	80	15
Totale	5.862.000	1.553.430	10.791	1.814

Il costo di competenza dell'esercizio, iscritto alla riserva di stock option, ammonta a €1.814 mila di cui €1.232 mila classificati come emolumenti del Presidente e Amministratore Delegato e €567 mila come costi del personale. Il costo relativo ai dipendenti nodali delle società del Sistema Holdings (€15 mila) è stato iscritto a incremento del valore di carico della partecipazione detenuta in EXOR S.A.

Il costo relativo all'esercizio 2014 ammontava a €1.950 mila di cui €1.232 mila classificati come emolumenti del Presidente e Amministratore Delegato, €652 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 2015, non essendo stato raggiunto tale obiettivo, sono decadute il 20% delle opzioni.

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</i>			
- Esistenza al 31 dicembre 2014	158.666		
- Opzioni decadute	(3.000)		
- Opzioni assegnate	4.500		
- Esistenza al 31 dicembre 2015	160.166	3.173	557
<i>Dipendenti delle Società del Sistema Holdings</i>			
	8.000	155	27
Totale	168.166	3.328	584

Il costo di competenza dell'esercizio, iscritto alla riserva di stock option, ammonta a €584 mila di cui €557 mila classificati come costi del personale. Il costo relativo ai dipendenti delle Società del Sistema Holdings (€27 mila) è stato iscritto a incremento del valore di carico della partecipazione in EXOR S.A. Il costo relativo all'esercizio 2014 ammontava a €571 mila di cui €543 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 2014	600.000		
- Opzioni decadute	(150.000)		
- Esistenza al 31 dicembre 2015	450.000	1.625	271
<i>Dipendenti nodali di EXOR S.p.A.</i>			
- Esistenza al 31 dicembre 2014	745.600		
- Opzioni decadute	(186.400)		
- Esistenza al 31 dicembre 2015	559.200	1.983	335
Totale EXOR S.p.A.	1.009.200	3.608	606
<i>Dipendenti nodali delle Società del Sistema Holdings</i>			
- Esistenza al 31 dicembre 2014	32.000		
- Opzioni decadute	(8.000)		
- Esistenza al 31 dicembre 2015	24.000	85	14
Totale	1.033.200	3.693	620

Il costo di competenza dell'esercizio, iscritto alla riserva di stock option, ammonta a €620 mila di cui €271 mila classificati come emolumenti del Presidente e Amministratore Delegato e €335 mila come costi del personale. Il costo relativo ai dipendenti delle società del Sistema Holdings (€14 mila) è stato iscritto a incremento del valore di carico della partecipazione in EXOR S.A.

Il costo relativo all'esercizio 2014 ammontava a €827 mila di cui €361 mila classificati come emolumenti del Presidente e Amministratore Delegato, €447 mila come costo del personale e €19 mila come incremento del valore di carico della partecipazione in EXOR S.A.

Piano di Stock Grant per amministratori indipendenti

L'Assemblea degli Azionisti di EXOR del 29 maggio 2015 ha approvato un piano di incentivazione proposto dal Consiglio di Amministrazione del 14 aprile 2015 a favore degli amministratori indipendenti.

Il Piano ha l'obiettivo di allineare la remunerazione degli amministratori con gli obiettivi strategici aziendali, prevedendo la facoltà per gli stessi di scegliere l'adesione al Piano di Incentivazione 2015 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, in concomitanza con la data dell'Assemblea di approvazione del bilancio 2017. Il Piano verrà servito esclusivamente con azioni proprie senza procedere a nuove emissioni e, quindi, non comporterà effetti diluitivi.

Il costo complessivo del Piano, a fronte degli 8 beneficiari aderenti, ammonta a €1.200 mila. Il costo di competenza dell'esercizio, iscritto alla riserva di stock option, ammonta a €238 mila, classificato come emolumenti amministratori.

26. Prestiti obbligazionari non convertibili

Data di emissione	Data di scadenza	Prezzo di emissione	Cedola	Tasso	Valuta	Valore nominale (€000)	Controvalore (€000)	Saldo al 31/12/2015 ^(a)	Saldo al 31/12/2014 ^(a)
12/06/2007	12/06/2017	99,554	Annuale	Fisso 5,375%	€	440.000	440.000	452.516	452.098
16/10/2012	16/10/2019	98,136	Annuale	Fisso 4,750%	€	150.000	150.000	149.808	149.411
12/11/2013	12/11/2020	99,053	Annuale	Fisso 3,375%	€	200.000	200.000	199.439	199.165
03/12/2015	02/12/2022	99,499	Annuale	Fisso 2,125%	€	750.000	750.000	744.650	0
08/10/2014	08/10/2024	100,090	Annuale	Fisso 2,500%	€	650.000	650.000	652.223	652.104
07/12/2012	31/01/2025	97,844	Annuale	Fisso 5,250%	€	100.000	100.000	102.957	102.803
22/12/2015	22/12/2025	98,934	Annuale	Fisso 2,875%	€	250.000	250.000	246.806	0
09/05/2011	09/05/2031	100,000	Semestrale	Fisso 2,800% ^(b)	Yen	10.000.000	76.295	76.779 ^(c)	69.324
Totale								2.625.178	1.624.905

(a) Comprensivo della quota corrente pari a €26.371 mila al 31 dicembre 2015 e €24.908 mila al 31 dicembre 2014.

(b) Tasso fisso equivalente in Euro 6,012%.

(c) Valore nominale Yen 10 miliardi allineato al cambio del 31 dicembre 2015, pari a Yen/€131,07.

Nel dicembre 2015 sono state perfezionate le emissioni dei seguenti prestiti obbligazionari non convertibili:

- 2015-2022 di nozionali €750 milioni al prezzo di emissione di 99,499% e cedola fissa annua al 2,125%;
- 2015-2025 di nozionali €250 milioni al prezzo di emissione di 98,934% e cedola fissa annua al 2,875%.

Nel corso del 2014 EXOR aveva riacquistato sul mercato e attraverso 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 effettuata nel 2013 (€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 2015 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 2015 EXOR non ha esposizioni debitorie nei confronti delle banche.

Al 31 dicembre 2015 la società disponeva di linee di credito per €903,5 milioni, di cui €558,5 milioni a revoca e €345 milioni non revocabili. L'analisi per scadenza di queste ultime è la seguente:

€ milioni	
Entro 1 anno	305
Tra 2 e 5 anni	40
Totale	345

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 €275 milioni.

EXOR S.p.A. ha concesso una garanzia alla controllata indiretta EXOR N.V. per una linea di credito non revocabile in valuta di residui \$1,9 miliardi, non utilizzata al 31 dicembre 2015, finalizzata all'acquisizione di PartnerRe. Tale linea prevede 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 della linea in questione da parte delle banche finanziatrici.

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*.

Le variazioni dell'esercizio sono state le seguenti:

€ migliaia	A patrimonio netto	A conto economico	Totale
Saldo al 31 dicembre 2014			22.319
Rilascio per riallineamento tra valori civilistici e valori fiscali di partecipazioni al costo		(14.771)	(14.771)
Utilizzo per tassazione di un quinto della plusvalenza da cessione dell'immobile di Corso Matteotti 26		(539)	(539)
Stanziamiento (rilascio) a fronte dell'incremento (decremento/cessione) del fair value di titoli disponibili per la vendita	(95)		(95)
Variazioni dell'esercizio	(95)	(15.310)	(15.405)
Saldo al 31 dicembre 2015			6.914

29. Benefici per i dipendenti

€ migliaia	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Trattamento di fine rapporto	2.294	2.751	(457)
Altri fondi per i dipendenti	159	148	11
Totale fondi per benefici ai dipendenti	2.453	2.899	(446)

Nel dettaglio che segue sono esposte le variazioni del 2015 e del 2014:

€ migliaia	2015			2014		
	Trattamento di fine rapporto	Altri fondi per i dipendenti	Totale	Trattamento di fine rapporto	Altri fondi per i dipendenti	Totale
Saldi ad inizio esercizio	2.751	148	2.899	2.147	126	2.273
Costo per prestazioni correnti	224	13	237	169	11	180
Oneri finanziari	39	3	42	67	6	73
Perdite (utili) attuariali	(180)	(2)	(182)	420	22	442
Benefici liquidati	(540)	(3)	(543)	(52)	(17)	(69)
Saldi a fine esercizio	2.294	159	2.453	2.751	148	2.899

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 esterni, 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 2015 e al 31 dicembre 2014 il debito è stato calcolato sulla base delle seguenti ipotesi attuariali:

	31.12.2015	31.12.2014
Tasso di attualizzazione	2,00%	1,50%
Tasso tendenziale di crescita degli incrementi retributivi	2,00-3,50%	1,5-3,00%
Incremento costo della vita	2,00%	1,50%

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. Altri fondi

Ammontano a €600 mila e rappresentano la miglior stima dell'onere relativo ad un avviso di accertamento dell'Agenzia dell'Entrate pervenuto nel dicembre 2015.

31. Altre passività finanziarie correnti

€ migliaia	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Fair value di derivati di cash flow hedge	31.741	44.900	(13.159)
Commissioni di mancato utilizzo di linee di credito	453	378	75
Debiti verso azionisti e altri debiti finanziari	363	329	34
Totale altre passività finanziarie	32.557	45.607	(13.050)

32. Debiti commerciali verso terzi

Ammontano a €762 mila (€1.456 mila al 31 dicembre 2014) e sono rappresentati da debiti verso fornitori con scadenza entro l'esercizio.

33. Debiti tributari

Sono pari a €5.191 mila (€576 mila al 31 dicembre 2014) e sono essenzialmente riferiti all'Ires dell'esercizio (€4.540 mila) e a ritenute Irpef.

34. Altri debiti correnti e non correnti

€ migliaia	31.12.2015		31.12.2014	
	Non correnti	Correnti	Non correnti	Correnti
Debito verso INPS per Fondo solidarietà D.M. 158 del 28/4/2000	327	180	59	156
Debiti verso dipendenti		4.501		1.594
Contributi da versare		1.024		566
Diversi		310		294
Totali altri debiti	327	6.015	59	2.610

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 € 507 mila, di cui € 180 mila correnti ed € 327 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.

35. 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 2015:

€ migliaia	Note	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Attività valutate al fair value					
Attività non correnti					0
Attività finanziarie disponibili per la vendita	13	324.053		7.916	331.969
Attività correnti					0
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	15	22.571		104	22.675
Altre attività finanziarie					0
Totale attività		346.624	0	8.020	354.644
Passività valutate al fair value					
Passività correnti					0
Altre passività finanziarie	31		31.741		31.741
Totale passività		0	31.741	0	31.741

Nel 2015 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 31.12.2014	Utili (perdite) rilevati a		Incrementi	Decrementi	Saldo al 31.12.2015
		conto economico	patrimonio netto			
Attività finanziarie disponibili per la vendita	11.330		(1.330)	1.023	(3.107)	7.916
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	108	(4)				104
Totale attività	11.438	(4)	(1.330)	1.023	(3.107)	8.020

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	31.12.2015		31.12.2014	
		Saldo contabile	Fair value	Saldo contabile	Fair value
Attività finanziarie					
Investimenti detenuti fino alla scadenza	14	26.181	28.015	51.348	54.731
Altre attività finanziarie	17	4.823	4.823	4.717	4.717
Totale attività		31.004	32.838	56.065	59.448
Passività finanziarie					
Prestiti obbligazionari non convertibili	26	2.625.178	1.956.627	1.624.905	1.778.713
Altre passività finanziarie	31	816	816	707	707
Totale passività		2.625.994	1.957.443	1.625.612	1.779.420

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 2015 pari a € 76.295 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.

36. 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	31.12.2015		
	Saldo contabile	Proventi	Oneri
Attività finanziarie			
Al fair value a conto economico:			
- detenute per la negoziazione	22.675	7.094	6.436
- designate inizialmente			
Strumenti derivati designati come di copertura			
Investimenti detenuti fino alla scadenza	26.181	2.935	167
Disponibilità liquide e crediti	4.110.526	4.226	73
Attività disponibili per la vendita	331.970		
Totale	4.491.352	14.255	6.676
Passività finanziarie			
Al fair value a conto economico:			
- detenute per la negoziazione			
- designate inizialmente			
Strumenti derivati designati come di copertura	31.741		822
Costo ammortizzato	2.598.807		66.968
Debiti	27.268		2.448
Garanzie finanziarie			
Totale	2.657.816	0	70.238

€ migliaia	31.12.2014		
	Saldo contabile	Proventi	Oneri
Attività finanziarie			
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	9.150	363
Disponibilità liquide e crediti	282.917	11.855	
Attività disponibili per la vendita	30.085		
Totale	500.929	25.978	929
Passività finanziarie			
Al fair value a conto economico:			
- detenute per la negoziazione			
- designate inizialmente			
Strumenti derivati designati come di copertura	44.900	74	
Costo ammortizzato	1.599.997		95.927
Debiti	25.759		4.156
Garanzie finanziarie			
Totale	1.670.656	74	100.083

37. Informazioni sui rischi finanziari

Rischio di credito

La massima esposizione teorica a rischio di credito per EXOR S.p.A. al 31 dicembre 2015 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 2015 e al 31 dicembre 2014 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'allocazione 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 2015					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		463.650			487.300
Prestito obbligazionario EXOR 2019		7.125	14.250	157.125		178.500
Prestito obbligazionario EXOR 2020		6.750	13.500	213.500		233.750
Prestito obbligazionario EXOR 2022		15.938	31.875	31.875	781.875	861.563
Prestito obbligazionario EXOR 2024		16.250	32.500	32.500	715.000	796.250
Prestito obbligazionario EXOR 2025	5.250		10.500	10.500	126.250	152.500
Prestito obbligazionario EXOR 2025		7.188	14.375	14.375	285.938	321.875
Prestito obbligazionario EXOR 2031	2.506	2.506	10.024	10.024	135.995	161.055
Debiti verso banche non correnti						0
Debiti verso banche correnti						0
Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate	81					81
Debiti commerciali e altri debiti verso terzi	761					761
Altre passività finanziarie	816					816
Strumenti finanziari derivati di copertura	31.741					31.741
Totale	64.805	55.756	590.674	469.899	2.045.057	3.226.192

€ 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			510.950
Prestito obbligazionario EXOR 2019		7.125	14.250	164.250		185.625
Prestito obbligazionario EXOR 2020		6.750	13.500	13.500	206.750	240.500
Prestito obbligazionario EXOR 2024		16.250	32.500	32.500	731.250	812.500
Prestito obbligazionario EXOR 2025	5.250	0	10.500	10.500	131.500	157.750
Prestito obbligazionario EXOR 2031	2.506	2.506	10.024	10.024	141.007	166.068
Debiti verso banche non correnti						0
Debiti verso banche correnti						0
Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate	186					186
Debiti commerciali e altri debiti verso terzi	1.456					1.456
Altre passività finanziarie	708					708
Strumenti finanziari derivati di copertura	44.900					44.900
Totale	78.656	32.631	568.074	230.774	1.210.507	2.120.643

Al 31 dicembre 2015 la società disponeva di linee di credito per €903,5 milioni, di cui €345 milioni non revocabili.

L'analisi per scadenza delle linee di credito è la seguente:

€ milioni	Linee accordate	Di cui irrevocabili
Entro 1 anno	863,5	305,0
Tra 2 e 5 anni	40,0	40,0
Totale	903,5	345,0

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 2015 una parte delle attività disponibili per la vendita (€ 324.053 mila), delle attività destinate alla negoziazione (€ 104 mila) e delle disponibilità liquide (€ 2.824.075 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 ventennale per un ammontare di Yen 10 miliardi, che riconosce una cedola a tasso fisso in Yen del 2,80%.

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.

Analisi di sensibilità del rischio di cambio

Sulla base dell'esposizione al rischio di cambio alla data di bilancio, se il tasso di conversione €/USD fosse stato superiore/inferiore del 5%, l'ammontare delle disponibilità liquide sarebbe stato rispettivamente inferiore di circa € 134 milioni e superiore di circa € 148 milioni.

Rischio di tasso

L'analisi dei debiti finanziari per tasso evidenzia che gli stessi risultano compresi tra lo 0,12% e il 6,012% per l'esercizio in corso (nel 2014 i tassi erano compresi tra lo 0,305% e il 6,012%).

Alla data del 31 dicembre 2015 non ci sono debiti finanziari esposti al rischio di tasso di interesse, ovvero passività finanziarie a tasso variabile.

L'analisi di *sensitivity* è stata effettuata in riferimento alle disponibilità liquide considerando le variazioni rispetto al tasso medio attivo.

Gli effetti della variazione con aumento/diminuzione di 50 bsp dei tassi di interesse sarebbero i seguenti:

€ migliaia	31.12.2015		31.12.2014	
	Conto economico	Patrimonio netto	Conto economico	Patrimonio netto
+50 bsp				
Disponibilità	17.030		1.382	
Finanziamenti				
Strumenti di copertura				
-50 bsp				
Disponibilità	(17.030)		(1.382)	
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 al rischio di 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 € 16.203 mila e l'ammontare iscritto nel conto economico relativo a titoli inclusi nella categoria di trading sarebbe stato superiore/inferiore di € 1.132 mila.

38. 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.



Tali procedure, inoltre, sono sinteticamente illustrate nella Relazione Annuale sulla *Corporate Governance*, anch'essa disponibile sul sito internet.

Per quanto concerne l'esercizio 2015, 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 2015 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.	9 (a)		
Sistema Holdings	698.986 (e)	317	
Juventus Football Club S.p.A.		25	
FCA	2.848 (g)		80
Amministratori e Sindaci per altri crediti		64	1
Totale operazioni verso parti correlate	701.843	406	81
Totale attività correnti	4.137.628	4.137.628	
Totale passività correnti			70.977
Incidenza % del totale operazioni verso parti correlate sul totale della voce di stato patrimoniale	16,96%	0,01%	0,11%

Le informazioni in merito ai dividendi incassati da parti correlate (€ 2.561 milioni) 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	495 (b)	15 (e)		337
Juventus Football Club S.p.A.		592 (f)	32	25
FCA		63.514 (g)	542	
Giovanni Agnelli e C. S.a.p.az.				40
Fondazione Agnelli				34
Arenella Immobiliare S.r.l.		2 (a)		30
Amministratori per emolumenti:				
- Presidenza			3.502 (d)	
- Consiglio di Amministrazione			267	242
- Compensi speciali ad Amministratori			203	
- Stock grant Amministratori			238	
- Comitato Controllo e Rischi			44	
- Comitato Remunerazioni e Nomine			29	
- Comitato Strategico			83	
- Rimborso spese amministratori			26	
Compenso Collegio Sindacale			145	
Sindaci per recupero costi				2
Amministratori per altri ricavi				64
Totale operazioni verso parti correlate	495	64.123	5.111	774
Totale operazioni verso terzi	76.649	13.309	3.834	22
Totale della voce di conto economico	77.144	77.432	8.945	796
Incidenza % del totale operazioni verso parti correlate sul totale della voce di conto economico	0,64%	82,81%	57,14%	97,24%

I rapporti più significativi sono di seguito commentati con riferimento alle note inserite nei precedenti prospetti riepilogativi:

- a) Ad ottobre 2012 EXOR aveva concesso un finanziamento alla controllata Arenella Immobiliare S.r.l per massimi € 5 milioni; tale finanziamento, in scadenza al 31 dicembre 2015 è stato rinnovato fino al 31 dicembre 2016 alle medesime condizioni. Nell'esercizio 2015 è stato fruttifero di interessi calcolati in base al tasso Euribor a tre mesi maggiorato di uno *spread* del 0,3%. Al 31 dicembre 2015 il finanziamento ammontava a €9 mila, comprensivo dei proventi finanziari.
- b) A fine giugno 2013 la controllata EXOR S.A. aveva concesso un finanziamento a EXOR per massimi €700 milioni con scadenza originaria al 1° luglio 2014 e prorogata al 1° luglio 2016. Nel febbraio 2015 tale finanziamento è stato utilizzato per €300 milioni ed è stato fruttifero di interessi calcolati in base al tasso Euribor a un mese maggiorato di uno *spread* dello 0,3%, poi ridotto a giugno allo 0,25%. Lo stesso finanziamento è stato rimborsato integralmente a ottobre, compresa la quota di interessi maturati per €495 mila.
- c) Rinuncia compensi degli organi sociali (€242 mila), prestazioni di servizi (€487 mila), emolumenti di cariche sociali (€45 mila).
- d) Emolumento speciale per €2 milioni e costo figurativo delle stock option EXOR spettanti al Presidente e Amministratore Delegato per €1.502 mila.
- e) Nel dicembre 2015 EXOR ha stipulato un *loan agreement* con la controllata indiretta EXOR N.V. per un importo massimo di €300 milioni, al tasso Euribor a un mese maggiorato di uno *spread* dello 0,25%. Al 31 dicembre 2015 il credito EXOR verso la controllata ammonta a di €140.015 mila, inclusivo degli interessi maturati. Il saldo sopra esposto include anche la parte non incassata, €558.971 mila, del dividendo deliberato dalla controllata EXOR S.A. nel 2015.
- f) Nel gennaio 2015 EXOR ha concesso un finanziamento di €50 milioni alla controllata Juventus con decorrenza 1° febbraio e scadenza 31 dicembre 2015, al tasso Euribor a un mese maggiorato di uno *spread* del 2%. Il finanziamento è stato rimborsato integralmente a settembre, compresi gli interessi maturati.
- g) 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. Gli interessi attivi contabilizzati nel 2015 sono pari €63,5 milioni, di cui €2,8 milioni quali rateo di competenza.

Come indicato alla nota 24, nel corso del 2015 la Giovanni Agnelli e C. ha acquistato €50 milioni di azioni proprie EXOR S.p.A. Trattandosi di operazione con parti correlate, l'approvazione è stata preventivamente sottoposta al Comitato Parti Correlate che ha fornito il relativo motivato parere favorevole.

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.



39. 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 2015 sono stati i seguenti:

€ migliaia	Soggetto che ha erogato il servizio	EXOR S.p.A.
Tipologia dei servizi		
Revisione contabile	Reconta Ernst & Young S.p.A.	53
Servizi di attestazione	Reconta Ernst & Young S.p.A.	45 (a)
Totale		98

(a) Conferma di ratio finanziari ed emissione della *Comfort Letter* per le emissioni dei prestiti obbligazionari 2015-2022 di €750 milioni e 2015-2025 di €250 milioni.

40. 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	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	3.406.015	276.379	3.129.636
Crediti finanziari verso parti correlate	701.842	3.481	698.361
Strumenti finanziari detenuti fino alla scadenza non correnti (a)	26.181	26.348	(167)
Altre attività finanziarie detenute per la negoziazione	22.675	136.579	(113.904)
Crediti finanziari verso terzi	309	278	31
Altre attività finanziarie non correnti, verso terzi		85	(85)
Strumenti finanziari detenuti fino alla scadenza correnti		25.000	(25.000)
Altre attività finanziarie correnti, verso terzi	1.975	2.694	(719)
Totale attività finanziarie	4.158.997	470.844	3.688.153
Debiti finanziari non correnti, verso terzi	(2.598.807)	(1.599.997)	(998.810)
Debiti finanziari correnti verso terzi	(58.928)	(70.515)	11.587
Totale passività finanziarie	(2.657.735)	(1.670.512)	(987.223)
Posizione finanziaria netta	1.501.262	(1.199.668)	2.700.930
- verso parti correlate	701.842	3.481	698.361
- verso terzi	799.420	(1.203.149)	2.002.569

(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.

41. **Approvazione del bilancio separato e autorizzazione alla pubblicazione**

Il bilancio separato al 31 dicembre 2015 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione del 14 aprile 2016 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 2016

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

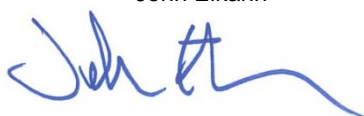
delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio separato nel corso dell'esercizio 2015.

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 2016

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 Meucci, 5
10121 Torino

Tel: +39 011 5161611
Fax: +39 011 5612554
ey.com

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39

Agli Azionisti della EXOR S.p.A.

Relazione sul bilancio separato

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio separato della EXOR S.p.A., costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2015, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note illustrative.

Responsabilità degli amministratori per il bilancio separato

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio separato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38.

Responsabilità della società di revisione

È nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio separato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio separato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio separato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio separato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio separato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio separato nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: Via Po, 32 - 00198 Roma
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 - numero R.E.A. 250904
P.IVA 00691231003
Iscritta all'Albo Revisori Legali 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



Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio separato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della EXOR S.p.A. al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38.

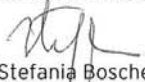
Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio separato

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, la cui responsabilità compete agli amministratori della EXOR S.p.A., con il bilancio separato della EXOR S.p.A. al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio separato della EXOR S.p.A. al 31 dicembre 2015.

Torino, 18 aprile 2016

Reconta Ernst & Young S.p.A.


Stefania Boschetti
(Socio)



Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2015

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO (*)

€milioni	Note	2015	2014	Variazioni
Ricavi netti	1	136.360	120.102	16.258
Costo del venduto	2	(118.403)	(102.640)	(15.763)
Spese generali, amministrative e di vendita	3	(9.962)	(9.230)	(732)
Costi di ricerca e sviluppo	4	(3.869)	(3.209)	(660)
Altri proventi (oneri)	5	(385)	(149)	(236)
Risultato partecipazioni:				
- Risultato netto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto	6	306	224	82
- Altri proventi (oneri) derivanti dalla gestione di partecipazioni	6	22	(18)	40
Risultato partecipazioni		328	206	122
Plusvalenze (minusvalenze) da cessione partecipazioni	7	76	(6)	82
Oneri di ristrutturazione	8	(125)	(195)	70
Proventi (oneri) finanziari	9	(2.966)	(2.680)	(286)
Risultato prima delle imposte		1.054	2.199	(1.145)
Imposte	10	(711)	(976)	265
Risultato delle attività in continuità		343	1.223	(880)
Utile (perdita) delle Discontinued Operation dopo le imposte	26	522	43	479
Utile (perdita) dell'esercizio		865	1.266	(401)
Utile (perdita) attribuibile a Interessenze di pertinenza di Terzi		121	943	(822)
Utile (perdita) dell'esercizio attribuibile ai Soci della controllante		744	323	421
Risultati attribuibili ai Soci della Controllate per azione ordinaria	12			
Utile (perdita) base attribuibile ai Soci della Controllante (€)		3,33	1,46	1,87
Utile (perdita) base delle operazioni in continuità (€)		1,00	1,27	(0,27)
Utile (perdita) base delle Discontinued Operation (€)		2,33	0,19	2,14
Utile (perdita) diluita attribuibile ai Soci della Controllante (€)		3,32	1,44	1,89
Utile (perdita) diluita delle operazioni in continuità (€)		0,99	1,24	(0,25)
Utile (perdita) diluita delle Discontinued Operation (€)		2,33	0,19	2,14

(*) 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 38.



CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

€ milioni	Note	2015	2014
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO (A)	27	865	1.276
Componenti che non saranno mai riclassificati nel conto economico consolidato:			
Utili (perdite) da rimisurazione sui piani a benefici definiti		821	(653)
Utili (perdite) da rimisurazione sui piani a benefici definiti relativi ad imprese valutate con il metodo del patrimonio netto		(39)	(4)
Effetto fiscale		(226)	113
Voci relative a C&W Group, al netto dell'effetto fiscale		1	(5)
Totale componenti che non saranno mai riclassificati nel conto economico consolidato (B1)		557	(549)
Componenti che potranno essere riclassificati nel conto economico consolidato:			
Utili (perdite) su strumenti di <i>cash flow hedge</i>		382	(465)
Utili (perdite) su attività finanziarie <i>available for sale</i>		77	76
Differenze cambi derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere		1.151	1.910
Quota di Altri utili (perdite) delle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto		(13)	39
Effetto fiscale		(85)	120
Voci relative a C&W Group, al netto dell'effetto fiscale		47	64
Totale componenti che potranno essere riclassificati nel conto economico consolidato (B2)		1.559	1.744
Totale Altri utili (perdite) complessivi, al netto dell'effetto fiscale (B) = (B1) + (B2)		2.116	1.195
TOTALE UTILE (PERDITA) COMPLESSIVA (A)+(B)		2.981	2.471
TOTALE UTILE (PERDITA) COMPLESSIVA ATTRIBUIBILE A:			
Soci della controllante		1.468	740
Interessenze di pertinenza di terzi		1.513	1.731

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA (*)

€ milioni	Note	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Attività non correnti				
Attività immateriali	13	31.294	28.786	2.508
Immobili, impianti e macchinari	14	34.133	32.198	1.935
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	15	3.163	2.274	889
Altre partecipazioni e attività finanziarie	15	1.872	1.385	487
Beni concessi in leasing operativo	16	1.686	1.251	435
Attività per piani a benefici definiti	28	182	131	51
Imposte anticipate	10	4.618	4.916	(298)
Altre attività non correnti		54	96	(42)
Totale Attività non correnti		77.002	71.037	5.965
Attività correnti				
Rimanenze nette	17	18.849	18.343	506
Crediti commerciali	18	3.273	3.757	(484)
Crediti da attività di finanziamento	19	20.632	21.524	(892)
Crediti per imposte correnti	20	762	615	147
Altre attività correnti	21	4.046	4.095	(49)
Attività finanziarie correnti:				
- Partecipazioni e titoli	23	610	1.181	(571)
- Altre attività finanziarie	24	1.047	684	363
Totale Attività finanziarie correnti		1.657	1.865	(208)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	25	30.587	29.243	1.344
Totale Attività correnti		79.806	79.442	364
Attività possedute per la vendita				
	26	87	30	57
Totale Attivo		156.895	150.509	6.386
Patrimonio netto				
Capitale emesso e riserve attribuibili ai Soci della Controllante	27	10.138	7.995	2.143
Interessenze di pertinenza di Terzi	27	15.976	14.326	1.650
Totale Patrimonio netto		26.114	22.321	3.793
Benefici ai dipendenti	28	12.436	12.074	362
Altri fondi	29	17.231	13.735	3.496
Debiti finanziari	30	57.280	60.189	(2.909)
Altre passività finanziarie	24	832	987	(155)
Debiti commerciali	31	26.663	24.884	1.779
Debiti per imposte correnti		403	534	(131)
Imposte differite passive	10	550	604	(54)
Altre passività	32	15.386	15.181	205
Totale Passivo		156.895	150.509	6.386

(*) 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 38.

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (*)

€ milioni	Note	2015	2014
A) DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	25	29.243	26.169
B) DISPONIBILITA' GENERATE (ASSORBITE) DALLE OPERAZIONI DELL'ESERCIZIO:			
Utile (perdita) dell'esercizio		865	1.223
Ammortamenti	13-14	7.160	5.823
(Plusvalenze) minusvalenze da cessione di:			
Attività materiali e immateriali (al netto dei veicoli ceduti in buy-back)		(30)	(19)
Partecipazioni		(602)	(11)
Oneri su annullamento prestito obbligazionario EXOR 2007-2017		0	33
Altre poste non monetarie	39	1.402	459
Dividendi incassati		208	166
Variazione dei fondi		2.992	1.185
Variazione delle imposte differite		(118)	(99)
Variazione delle poste da operazioni di buy-back	39	89	266
Variazione delle poste da operazioni di leasing operativo	39	(360)	(443)
Variazione del capitale di funzionamento		237	458
Disponibilità generate (assorbite) dalle operazioni dell'esercizio delle discontinued operation		(94)	72
TOTALE		11.749	9.113
C) DISPONIBILITA' GENERATE (ASSORBITE) DALLE ATTIVITA' DI INVESTIMENTO:			
Investimenti in:			
Immobili, impianti e macchinari e attività immateriali	13-14	(10.310)	(9.492)
Partecipazioni in imprese controllate consolidate		0	6
Partecipazioni in altre imprese		(271)	(102)
Investimenti in attività finanziarie effettuati da EXOR e da controllate del Sistema Holdings	15	(1.107)	(16)
Realizzo dalla vendita di:			
Immobili, impianti e macchinari e attività immateriali		100	107
Partecipazioni in altre imprese		0	30
Realizzo dalla cessione di attività finanziarie di EXOR e da controllate del Sistema Holdings		1.376	109
Variazione netta dei crediti finanziari		917	(890)
Variazione netta dei titoli correnti		574	(311)
Variazione area di consolidamento		(77)	
Altre variazioni		221	223
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di investimento delle discontinued operation		(31)	(78)
TOTALE		(8.608)	(10.414)
D) DISPONIBILITA' GENERATE (ASSORBITE) DALLE ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO:			
Emissione di prestiti obbligazionari	30	5.012	7.353
Rimborso di prestiti obbligazionari	30	(8.932)	(2.150)
Altre variazioni dei prestiti obbligazionari		0	(284)
Accensione di prestiti a medio termine	30	6.446	6.612
Rimborso di prestiti a medio termine	30	(6.505)	(7.742)
Variazione netta degli altri debiti finanziari e altre attività e passività finanziarie	30	692	29
Emissione del Mandatory Convertible Bond FCA ed altre emissioni di azioni			2.383
Diritti di recesso pagati a seguito della fusione di Fiat in FCA			(417)
Aumenti di capitale di società controllate		32	160
(Acquisto) Vendita di azioni proprie		509	0
Acquisto (vendita) quote partecipative di controllate		858	
Distribuzione dividendi da EXOR S.p.A.		(78)	(72)
Distribuzione dividendi da società controllate		(510)	(211)
Acquisizioni di interessenze di pertinenza di Terzi		0	(2.691)
Rimborso di alcuni oneri fiscali del VEBA		0	(45)
Altre variazioni		(9)	(9)
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di finanziamento delle discontinued operation		74	(6)
TOTALE		(2.411)	2.910
Differenze cambi da conversione		614	1.465
E) VARIAZIONE NETTA DELLE DISPONIBILITA' MONETARIE		1.344	3.074
F) DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI A FINE ESERCIZIO	25	30.587	29.243

(*) 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.

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
Al 31 dicembre 2013 (dati pubblicati)	246	(344)	125	7.247	24	(131)	125	(288)	(57)	6.947	13.989	20.936
Effetti derivanti dall'applicazione dello IFRS 11						(8)		(2)	11			0
Al 1° gennaio 2014	246	(344)	125	7.247	24	(139)	125	(290)	(46)	6.947	13.989	20.936
Variazioni nel 2014												
Pagamenti basati su azioni				11						11	10	21
Aumenti di capitale di società controllate										0	616	616
Emissione Mandatory Convertible Securities										0	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										0	(45)	(45)
Effetto della variazione nelle percentuali di possesso nelle società consolidate integralmente (a)				(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
Al 31 dicembre 2014	246	(344)	125	7.954	(71)	488	203	(584)	(21)	7.995	14.326	22.321
Note	27	27										27

(a) Di cui +€ 26 milioni relativi al Gruppo CNH Industrial, - € 43 milioni al Gruppo FCA e +€ 4 milioni a C&W Group.

€ 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
Al 31 dicembre 2014	246	(344)	125	7.954	(71)	488	203	(584)	(21)	7.995	14.326	22.321
Variazioni nel 2015												
Pagamenti basati su azioni				39						39	77	116
Aumenti di capitale di società controllate										0	42	42
Vendita azioni proprie		173		336						509		509
Dividendi distribuiti				(78)						(78)	(491)	(569)
Totale utile perdita complessiva				744	117	371	65	172	(1)	1.468	1.513	2.981
Effetto della variazione nelle percentuali di possesso nelle società consolidate integralmente (a)				(29)				2		(27)	27	0
Cessione quote di Ferrari N.V.				254	2	(1)				255	611	866
Cessione C&W Group				41		(56)		15		0	(53)	(53)
Valutazione con il metodo del patrimonio netto di The Economist				(24)					24	0		0
Altre variazioni				(23)						(23)	(76)	(99)
Totale variazioni	0	173	0	1.260	119	314	65	189	23	2.143	1.650	3.793
Al 31 dicembre 2015	246	(171)	125	9.214	48	802	268	(395)	2	10.138	15.976	26.114
Note	27	27										27

(a) di cui -€ 12 milioni relativi al Gruppo FCA; -€ 7 milioni a C&W Group e -€ 10 milioni al gruppo CNH Industrial.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO
ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006

€ milioni	Nota 38	2015		2014	
		Totale	Di cui Parti Correlate	Totale	Di cui Parti Correlate
Ricavi netti		136.360	4.708	120.102	2.998
Costo del venduto		(118.403)	(2.137)	(102.640)	(1.706)
Spese generali, amministrative e di vendita		(9.962)	(109)	(9.230)	(120)
Costi di ricerca e sviluppo		(3.869)	56	(3.209)	(1)
Altri proventi (oneri)		(385)	53	(149)	42
Risultato partecipazioni:					
- Risultato netto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto		306	306	224	224
- Altri proventi (oneri) derivanti dalla gestione di partecipazioni		22	8	(18)	7
Risultato partecipazioni		328		206	
Plusvalenze (minusvalenze) da cessione partecipazioni		76		(6)	
Oneri di ristrutturazione		(125)		(195)	
Proventi (oneri) finanziari		(2.966)	(33)	(2.680)	(34)
		Risultato prima delle imposte	1.054	2.199	
Imposte		(711)		(976)	
		Risultato delle attività in continuità	343	1.223	
		Utile (perdita) delle Discontinued Operation dopo le imposte	522	43	43
		Utile (perdita) dell'esercizio	865	1.276	
		Utile (perdita) attribuibile a Interessenze di pertinenza di Terzi	121	943	
		Utile (perdita) dell'esercizio attribuibile ai Soci della controllante	744	333	

SITUAZIONE PATRIMONIALE- FINANZIARIA CONSOLIDATA
ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006

€ milioni	Nota 38	31.12.2015		31.12.2014	
		Totale	di cui Parti correlate	Totale	di cui Parti correlate
Attività non correnti					
Attività immateriali		31.294		28.786	
Immobili, impianti e macchinari		34.133		32.198	
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto		3.163	3.163	2.274	2274
Altre partecipazioni e attività finanziarie		1.872	57	1.385	65
Beni concessi in leasing operativo		1.686		1.251	
Attività per piani a benefici definiti		182		131	
Imposte anticipate		4.618		4.916	
Altre attività non correnti		54		96	
	Totale Attività non correnti	77.002		71.037	
Attività correnti					
Rimanenze nette		18.849		18.343	
Crediti commerciali		3.273	471	3.757	381
Crediti da attività di finanziamento		20.632	122	21.524	157
Crediti per imposte correnti		762		615	
Altre attività correnti		4.046	14	4.095	12
Attività finanziarie correnti:					
- Partecipazioni e titoli		610		1.181	
- Altre attività finanziarie		1.047		684	
	Totale Attività finanziarie correnti	1.657		1.865	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti		30.587		29.243	
	Totale Attività correnti	79.806		79.442	
Attività possedute per la vendita		87		30	
	Totale Attivo	156.895		150.509	
Patrimonio netto					
Capitale emesso e riserve attribuibili ai Soci della Controllante		10.138		7.995	
Interessenze di pertinenza di Terzi		15.976		14.326	
	Totale Patrimonio netto	26.114		22.321	
Benefici ai dipendenti		12.436	32	12.074	24
Altri fondi		17.231	18	13.735	13
Debiti finanziari		57.280	244	60.189	155
Altre passività finanziarie		832		987	
Debiti commerciali		26.663	581	24.884	577
Debiti per imposte correnti		403		534	
Imposte differite passive		550		604	
Altre passività		15.386	235	15.181	149
	Totale Passivo	156.895		150.509	



RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO
ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006

€ milioni	2015		2014	
	Totale	Di cui parti correlate	Totale	Di cui parti correlate
A) DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	29.243		26.169	
B) DISPONIBILITA' GENERATE (ASSORBITE) DALLE OPERAZIONI DELL'ESERCIZIO:				
Utile (perdita) dell'esercizio	865		1.223	
Ammortamenti	7.160		5.823	
(Plusvalenze) minusvalenze da cessione di:			0	
Attività materiali e immateriali (al netto dei veicoli ceduti in buy-back)	(30)		(19)	
Partecipazioni	(602)		(11)	
Oneri su annullamento prestito obbligazionario EXOR 2007-2017	0		33	
Altre poste non monetarie	1.402		459	
Dividendi incassati	208	6	166	166
Variazione dei fondi	2.992		1.185	
Variazione delle imposte differite	(118)		(99)	
Variazione delle poste da operazioni di buy-back e veicoli GDP	89		266	
Variazione delle poste da operazioni di leasing finanziario	(360)		(443)	
Variazione del capitale di funzionamento	237		458	(108)
Disponibilità generate (assorbite) dalle operazioni dell'esercizio delle discontinued operation	(94)		72	
TOTALE	11.843		9.113	58
C) DISPONIBILITA' GENERATE (ASSORBITE) DALLE ATTIVITA' DI INVESTIMENTO:				
Investimenti in:				
Immobili, impianti e macchinari e attività immateriali	(10.310)	(7)	(9.492)	
Partecipazioni in imprese controllate consolidate	0		6	
Partecipazioni in altre imprese	(271)		(102)	(19)
Investimenti in attività finanziarie effettuati da EXOR e controllate del Sistema Holdings	(1.107)	109	(16)	
Realizzo dalla vendita di:			0	
Immobili, impianti e macchinari e attività immateriali	100		107	
Partecipazioni in altre imprese	0		30	
Realizzo dalla cessione di attività finanziarie di EXOR e da controllate del Sistema Holdings	1.376		109	
Variazione netta dei crediti finanziari	917		(890)	(21)
Variazione netta dei titoli correnti	574		(311)	
Variazione area di consolidamento	(77)			
Altre variazioni	221		223	
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di investimento delle discontinued operation	(31)		(78)	
TOTALE	(8.577)		(10.414)	(40)
D) DISPONIBILITA' GENERATE (ASSORBITE) DALLE ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO:				
Emissione di prestiti obbligazionari	5.012		7.353	
Rimborso di prestiti obbligazionari	(8.932)		(2.150)	
Altre variazioni prestiti obbligazionari	0		(284)	
Accensione di prestiti a medio termine	6.446		6.612	
Rimborso di prestiti a medio termine	(6.505)		(7.742)	(266)
Variazione netta degli altri debiti finanziari e altre attività e passività finanziarie	692	40	29	
Emissione del Mandatory Convertible Bond FCA ed altre emissioni di azioni	0		2.383	
Diritti di recesso pagati a seguito della fusione di Fiat in FCA	0		(417)	
Aumenti di capitale di società controllate	32		160	
(Acquisto) Vendita di azioni proprie	509	50	0	
(Acquisto) Vendita quote partecipative di controllate	858		0	
Distribuzione dividendi da EXOR S.p.A.	(78)	(44)	(72)	(42)
Distribuzione dividendi da società controllate	(510)		(211)	
Acquisizioni di interessenze di pertinenza di Terzi	0		(2.691)	
Rimborso di alcuni oneri fiscali del VEBA	0		(45)	
Altre variazioni	(9)		(9)	
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di finanziamento delle discontinued operation	74		(6)	
TOTALE	(2.485)		2.910	(308)
Differenze cambio da conversione	614		1.465	
E) VARIAZIONE NETTA DELLE DISPONIBILITA' MONETARIE	1.344		3.074	
F) DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI A FINE ESERCIZIO	30.587		29.243	

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 51,87% 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 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 2015 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 2015 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.

Al 31 dicembre 2015 il Gruppo non presenta più nel conto economico la riga altri proventi (oneri atipici). I valori dell'esercizio precedente, pari a oneri netti per € 430 milioni, sono stati coerentemente riesposti in funzione della natura dell'operazione per € 272 milioni alla riga altri proventi (oneri) netti, per € 105 milioni alla riga costo del venduto, per € 37 milioni alla riga spese generali, amministrative e di vendita, per € 9 milioni alla riga costi di ricerca e sviluppo e per € 7 milioni, riferibili a C&W Group, alla riga Utile (perdita) delle discontinued operation.

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 2015

I seguenti principi contabili ed emendamenti sono stati adottati dal Gruppo dal 1° gennaio 2015.

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 emerso 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. L'applicazione di tali emendamenti non ha generato effetti significativi.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata

Alla data del presente bilancio non sono ancora applicabili e/o non sono stati ancora adottati i seguenti principi:

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. Nessun effetto significativo è atteso dalla prima adozione di tali emendamenti.

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 2018, 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 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, inizialmente applicabili per i periodi annuali con inizio il o dopo il 1° gennaio 2016, sono stati posticipati a tempo indeterminato dallo IASB.

In settembre 2014, lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS (Annual Improvements to IFRSs – 2012-2014 Cycle) in risposta a tematiche soprattutto legate allo IFRS 5 – Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate, IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative e IAS 19 – benefici ai dipendenti. Gli emendamenti sono applicabili per gli esercizi che hanno inizio il o dopo il 1° gennaio 2016. Nessun effetto significativo è atteso dalla prima adozione di tali emendamenti.

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.

A gennaio 2016 lo IASB ha emesso il principio "IFRS 16 – Leasing" che stabilisce i principi per la rilevazione, valutazione, presentazione e divulgazione delle locazioni per entrambe le parti di un contratto e sostituisce il precedente standard, lo IAS 17. Il nuovo principio, che non è applicabile ai contratti di servizio, definisce un contratto di locazione come un contratto che trasmette al cliente (locatario) il diritto di utilizzare un bene per un periodo di tempo in cambio di un corrispettivo. Il nuovo principio deve essere applicato per gli esercizi che hanno inizio il o dopo il 1° gennaio 2019, è consentita l'applicazione anticipata solo accompagnata dall'adozione anticipata IFRS 15 – Ricavi da contratti con i clienti.

A gennaio 2016 lo IASB ha emesso degli emendamenti allo IAS 12 – imposte sul reddito che chiariscono come contabilizzare le imposte differite attive relative a strumenti di debito valutati al fair value. Questi emendamenti sono efficaci per gli esercizi aventi inizio il o dopo 1° gennaio 2017, è consentita l'applicazione anticipata.

A gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti allo IAS 7 – Rendiconto finanziario, introducendo informazioni aggiuntive che consentiranno agli utilizzatori del bilancio di valutare le variazioni delle passività derivanti dalle attività di finanziamento. Gli emendamenti sono efficaci dal 1° gennaio 2017, è consentita l'applicazione anticipata.

Il Gruppo adotterà tali nuovi principi, emendamenti ed interpretazioni, sulla base della data di applicazione prevista e ne valuterà i potenziali impatti in funzione della data di applicazione stessa.



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 2015 sono i seguenti:

Entità/Gruppo	Paese	31.12.2015		31.12.2014	
		Percentuale di consolidamento			
		Quota Gruppo	Quota Terzi	Quota Gruppo	Quota Terzi
FCA Group	Olanda	29,16%	70,84%	29,25%	70,75%
CNH Industrial Group	Olanda	27,28%	72,72%	27,42%	72,58%
Juventus Football Club S.p.A.	Italia	63,77%	36,23%	63,77%	36,23%
EXOR S.A.	Lussemburgo	100%		100%	
EXOR Capital Ltd	Irlanda	100%		100%	
EXOR Inc.	USA	100%		100%	
EXOR N.V.	Olanda	100%		100%	
EXOR SN LLC	USA	100%		100%	
EXOR HOLDING N.V.	Olanda	100%			
Ancom USA Inc.	USA	100%		100%	
Pillar Ltd	Bermuda	100%			
Arenella Immobiliare S.r.l.	Italia	100%		100%	
C&W Group	USA			83,06%	16,94%

Il Gruppo EXOR al 31 dicembre 2015 include più di 450 società controllate consolidate integralmente dai Gruppi FCA e CNH Industrial; per un elenco completo delle società facenti parte del Gruppo si rimanda all'"Elenco delle imprese del Gruppo EXOR al 31 dicembre 2015".

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.

Il 3 gennaio 2016 sono state completate le operazioni di separazione della residua partecipazione di FCA in Ferrari N.V. e di distribuzione di tale partecipazione ai detentori di azioni e mandatory convertible securities di FCA. Nel bilancio consolidato del Gruppo FCA al 31 dicembre 2015 Ferrari è stata riclassificata nelle discontinued operations in accordo con quanto è previsto dall'IFRS 5.

Tale operazione si configura come un'operazione di "business combination involving entities under common control" e, in quanto tale, è esclusa dall'ambito di applicazione degli IFRS 3 e dell'IFRIC 17. Ne consegue che i bilanci consolidati 2016 di FCA post scissione e di Ferrari saranno predisposti applicando il principio della continuità dei valori senza generare alcun effetto sull'area di consolidamento a livello di Gruppo EXOR. Di conseguenza, i valori relativi a Ferrari pubblicati nel bilancio consolidato di FCA come discontinued operation sono stati riclassificati nel presente bilancio consolidato di EXOR come attività e passività in continuità. Pertanto se non diversamente indicato i dati del Gruppo FCA sono inclusivi dei dati di Ferrari.

Variazione dell'area di consolidamento

Nel corso 2015 è stata ceduta la partecipazione in C&W Group con conseguente uscita dall'area di consolidamento.

Nel corso del 2015 il Gruppo ha incrementato la propria quota nel capitale di The Economist Group arrivando ad acquisire l'influenza notevole, così come definita dallo IAS 28.

Al 31 dicembre 2015 la partecipazione in The Economist è stata valutata con il metodo del patrimonio netto.

Nel gennaio 2015 FCA ha stipulato un accordo di fusione con Mercurio S.p.A. per cui le attività nette della società "La Stampa", interamente controllata da FCA, sono state fuse con la "Società Edizioni e Pubblicazioni S.p.A.", società interamente controllata da Mercurio che controlla il quotidiano italiano Il Secolo XIX. A seguito dell'accordo di fusione FCA possiede il 77% della "Italiana Editrice S.p.A.", società risultante dalla fusione, e Mercurio il restante 23%.

Inoltre, FCA ha concesso a Mercurio una put option, esercitabile dal 1° gennaio 2019 al 31 dicembre 2019, per la cessione della sua quota del 23%. L'operazione di fusione ha rappresentato per FCA una business combination che ha determinato la contabilizzazione di un goodwill di €54 milioni.

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 di 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 infragruppo. 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 2015 e del 2014 delle società estere con valuta funzionale diversa dall'Euro sono stati i seguenti:

	31.12.2015		31.12.2014	
	Medi	Puntuali	Medi	Puntuali
Dollaro USA	1,109	1,089	1,329	1,214
Real Brasiliano	3,699	4,312	3,121	3,221
Dollaro Canadese	1,418	1,512	1,466	1,406
Renmimbi Cinese	6,972	7,061	8,187	7,536
Peso Messicano	17,611	18,915	17,657	17,868
Zloty Polacco	4,184	4,264	4,184	4,273
Peso Argentino (a)	10,271	14,136	10,782	10,382
Sterlina Inglese	0,726	0,734	0,806	0,779
Franco Svizzero	1,068	1,084	1,215	1,202
VEF - Bolivar Venezuelano (b)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

(a) A seguito delle modifiche della politica monetaria argentina il Gruppo FCA e il Gruppo CNH Industrial hanno contabilizzato svalutazioni per complessivi € 119 milioni.

(b) Alla data del 31 dicembre 2015 risultano applicabili differenti tassi di cambio nella conversione della valuta venezuelana (VEF) nel dollaro americano, ovvero il SICAD (12,0 VEF per \$), il SIMADI (199,0 VEF per \$) e altri cambi applicabili in circostanze particolari. In tale fattispecie i principi contabili di riferimento richiedono di valutare le transazioni adottando i tassi di cambio cui si prevede saranno regolate le medesime. Gli operatori presenti su tale mercato nell'adozione del tasso di cambio VEF/\$ hanno conseguentemente applicato tassi di cambio differenti nella valutazione delle proprie attività e passività alla data del 31 dicembre 2015.

In particolare il Gruppo FCA e il Gruppo CNH Industrial hanno valutato alcune attività nette in Venezuela al tasso di cambio SIMADI rilevando un onere rispettivamente di € 80 milioni e € 135 milioni.

Interessenze di pertinenza di Terzi

Le Interessenze di pertinenza di terzi al 31 dicembre 2015 ammontano a € 16.303 milioni (€ 14.326 milioni al 31 dicembre 2014) e sono dettagliate alla nota 27.

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.

Il Gruppo The Economist, il cui esercizio sociale chiude il 31 marzo di ciascun anno, è stato consolidato con il metodo del patrimonio netto sulla base degli ultimi dati disponibili (30 settembre 2015). Si segnala che al 31 dicembre 2015 non vi sono state variazioni significative rispetto ai dati utilizzati ai fini del presente bilancio consolidato.

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.

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, le Senior Credit Facilities 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.

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:

	Automobili	Veicoli Industriali e Autobus	Macchine per l'Agricoltura e le Costruzioni	Motori e trasmissioni
Numero di anni	5-6	4-8	5	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	Impianti, macchinari e attrezzature	Altri beni
Aliquota	2,5%-10%	3%-33%	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, incluso 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 erogarlo (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 spedizioniiere 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) 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, 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, Messico e isole caraibiche), LATAM (America Centrale e Meridionale), 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.

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 2015 i ricavi netti ammontano a €136.360 milioni (€120.102 milioni nel 2014); la composizione è la seguente:

€ milioni	2015		2014		Variazioni
		%		%	
Vendite di beni	129.847	95,2%	113.813	94,8%	16.034
Lavori in corso su ordinazione	1.334	1,0%	1.184	1,0%	150
Altri servizi	2.705	2,0%	2.800	2,3%	(95)
Interessi attivi verso la clientela e altri proventi finanziari delle società di servizi finanziari	1.020	0,7%	1.032	0,9%	(12)
Canoni su leasing operativi e buy back	902	0,7%	700	0,6%	202
Diritti radiotelevisivi e proventi media	199	0,1%	156	0,1%	43
Sponsorizzazioni e pubblicità	45	0,0%	41	0,0%	4
Abbonamenti e biglietti	51	0,0%	41	0,0%	10
Altri ricavi	257	0,2%	335	0,3%	(78)
Totale ricavi netti	136.360	100,0%	120.102	100,0%	16.258

Nel 2015 i ricavi netti si riferiscono per €113.191 milioni al Gruppo FCA (€95.491 milioni nel 2014), per €23.785 milioni al Gruppo CNH Industrial (€24.327 milioni nel 2014) e per €379 milioni a Juventus Football Club (€297 milioni nel 2014).

La ripartizione per area geografica è esposta nella nota 35.

2. Costo del venduto

Nel 2015 il costo del venduto ammonta a €118.403 milioni (€102.640 milioni nel 2014) ed include quanto segue:

€ milioni	2015	2014	Variazioni
Costo del venduto	117.672	101.882	15.790
Interessi passivi e altri oneri finanziari delle società di servizi finanziari	731	758	(27)
Totale costo del venduto	118.403	102.640	15.763

Il costo del venduto include €658 milioni contabilizzati dal Gruppo FCA, di cui €422 milioni di svalutazioni per riallineare la capacità produttiva nell'area NAFTA sulla base della domanda di mercato per pickup RAM e veicoli Jeep nell'ambito delle infrastrutture esistenti del Gruppo e €236 milioni per oneri supplementari di disoccupazione per prolungare i tempi di inattività di alcuni impianti connessi con l'attuazione del nuovo piano di produzione.

A seguito dei recenti aumenti del costo e della frequenza delle campagne di richiamo, e della maggiore attività di regolamentazione del settore negli Stati Uniti e in Canada, il Gruppo FCA ha effettuato un'ulteriore analisi attuariale ponendo maggiore attenzione alle più recenti tendenze ed esperienze sulle campagne di richiamo, introducendo la valutazione di adeguatezza del veicolo nel calcolo della stima dei costi futuri per i richiami. Tale nuova analisi ha comportato un cambiamento nella stima dei costi futuri stimati per Stati Uniti e Canada di €761 milioni relativi a veicoli venduti in periodi precedenti al terzo trimestre 2015 e maggiori costi per garanzia aggiuntivi rilevati nel secondo semestre 2015 relativi all'aumento dell'aliquota di accantonamento per veicolo.

3. Spese generali, amministrative e di vendita

Le spese generali, amministrative e di vendita ammontano a €9.962 milioni nel 2015 (€9.230 nel 2014).

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	2015	2014	Variazioni
Costi di ricerca e sviluppo non capitalizzati	1.946	1.745	201
Svalutazioni di costi precedentemente capitalizzati	221	91	130
Ammortamenti di costi di sviluppo precedentemente capitalizzati	1.702	1.373	329
Totale costi di ricerca e sviluppo	3.869	3.209	660

Le svalutazioni di costi precedentemente capitalizzati si riferiscono per €176 milioni a svalutazioni contabilizzate dal Gruppo FCA su costi di sviluppo che non daranno futuri benefici economici a seguito del piano di riallineamento della capacità produttiva nell'area NAFTA sulla base della domanda di mercato per pickup RAM e veicoli Jeep.

5. Altri proventi (oneri)

Nel 2015 gli altri oneri ammontano a €385 milioni (per €149 milioni nel 2014) ed includono l'accantonamento di €450 milioni contabilizzato in relazione ai recenti sviluppi sull'indagine condotta dalla Commissione Europea nei confronti di Iveco S.p.A. (interamente controllata da CNH Industrial), l'onere di €81 milioni relativo al Consent Order stipulato dal Gruppo FCA con U.S. Department of National Highway Traffic Safety Administration Transportation (NHTSA) e €104 milioni per proventi del Gruppo FCA derivanti da accordi legali.

Gli altri proventi (oneri) dell'esercizio 2014 comprendevano l'onere di €495 milioni rilevato in relazione all'esecuzione del MOU siglato da 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*.

6. Risultato partecipazioni

Il dettaglio è il seguente:

€ milioni	2015	2014	Variazioni
Risultato netto delle Società valutate con il metodo del patrimonio netto	306	224	82
Altri proventi da partecipazioni:			
Dividendi da partecipazioni	22	11	11
Ripristini (perdite) di valore	(2)	(31)	29
Altri proventi e accantonamenti a fondi rischi su partecipazioni	2	2	0
Totale altri proventi da partecipazioni	22	(18)	40
Totale risultato partecipazioni	328	206	122

7. Plusvalenze (minusvalenze) da cessione partecipazioni

Il dettaglio è il seguente:

€ milioni	2015	2014	Variazioni
Plusvalenze da cessione di partecipazioni	76	7	69
Minusvalenze da cessione di partecipazioni	0	(13)	13
Totale plusvalenze (minusvalenze) da cessione di partecipazioni	76	(6)	82

Nel 2015 la voce plusvalenze da cessione di partecipazioni include principalmente la plusvalenza netta realizzata sulla cessione dell'intera partecipazione Allied World Assurance Company Holdings per €60 milioni.

8. Oneri di ristrutturazione

Gli oneri di ristrutturazione ammontano a €125 milioni nel 2015 (€ 195 milioni nel 2014) ed includono principalmente oneri contabilizzati dal Gruppo CNH Industrial per € 71 milioni (€145 milioni nel 2014) e dal Gruppo FCA per €53 milioni (€50 milioni nel 2014).

Gli oneri di ristrutturazione del Gruppo CNH Industrial si riferiscono per \$76 milioni, pari a € 69 milioni (\$103 milioni, pari a €78 milioni nel 2014) a iniziative di riduzione dei costi generali e a costi inerenti al completamento di programmi specifici nell'ambito manifatturiero e al programma di efficienza annunciato nel luglio 2014.

Nel 2014 inoltre erano 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. 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 € 1.020 milioni nel 2015 (€1.032 milioni nel 2014) 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 €731 milioni nel 2015 (€758 milioni nel 2014).

Il dettaglio è il seguente:

€ milioni	2015	2014	Variazioni
Interessi attivi verso banche	197	200	(3)
Interessi attivi da titoli	19	20	(1)
Interessi attivi diversi e altri proventi	221	85	136
<i>Totale Interessi attivi e altri proventi finanziari</i>	<i>437</i>	<i>305</i>	<i>132</i>
Interessi attivi verso la clientela e altri proventi finanziari delle società di servizi finanziari	1.020	1.032	(12)
Utili da cessioni titoli	39	26	13
Totale proventi finanziari	1.496	1.363	133
(Meno) interessi attivi verso la clientela e altri proventi finanziari delle società di servizi finanziari	(1.020)	(1.032)	12
Proventi finanziari escluse le società di servizi finanziari	476	331	145
Interessi passivi su prestiti obbligazionari	1.644	1.612	32
Interessi passivi verso banche	752	676	76
Commissioni e provvigioni passive	28	33	(5)
Altri interessi passivi e oneri finanziari	807	651	156
<i>Totale Interessi passivi e altri oneri finanziari</i>	<i>3.231</i>	<i>2.972</i>	<i>259</i>
Svalutazioni di attività finanziarie	176	202	(26)
Perdite da cessioni di titoli	35	6	29
Oneri finanziari netti su fondi per benefici ai dipendenti	412	392	20
Totale interessi passivi e altri oneri finanziari	3.854	3.572	282
(Proventi) oneri netti su strumenti finanziari derivati e differenze cambio	319	197	122
Totale oneri finanziari	4.173	3.769	404
(Meno) interessi passivi e altri oneri finanziari delle società di servizi finanziari	(731)	(758)	27
Oneri finanziari escluse le società di servizi finanziari	3.442	3.011	431
Totale proventi (oneri) finanziari escluse le società di servizi finanziari	(2.966)	(2.680)	(286)

10. Imposte

Le imposte iscritte nel conto economico consolidato sono le seguenti:

€ milioni	2015	2014	Variazioni
Imposte correnti:			
- IRAP	48	93	(45)
- Altre imposte	798	1.000	(202)
Totale imposte correnti	846	1.093	(247)
Imposte differite di competenza del periodo:			
- IRAP	8	30	(22)
- Altre imposte	(141)	(124)	(17)
Totale imposte differite	(133)	(94)	(39)
Imposte relative ad esercizi precedenti	(2)	(23)	21
Totale imposte	711	976	(265)

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 l'onere totale per imposte ammonta a € 711 milioni (€ 976 milioni nel 2014).

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	2015	2014
Imposte sul reddito teoriche	681	605
Effetto fiscale su:		
Rilevazione ed utilizzo di imposte differite attive non rilevate in precedenza	(80)	(189)
Differenze permanenti	(264)	(94)
Imposte differite attive non rilevate nel periodo e riduzioni di valore	362	355
Differenza tra aliquote fiscali estere e aliquota fiscale teorica italiana e redditi agevolati	55	196
Imposte relative ad esercizi precedenti	(2)	(23)
Altre differenze	(98)	3
Totale oneri (proventi) per imposte esclusa IRAP	655	853
	Aliquota fiscale effettiva	
	41,6%	38,1%
IRAP (corrente e differita)	56	123
Totale imposte	711	976

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 2015 e nel 2014) al risultato prima delle imposte.

Nel 2015 l'aliquota fiscale effettiva del Gruppo è stata pari al 41,6%. 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 € 362 milioni (€ 355 milioni nel 2014).

Al 31 dicembre 2015 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	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Imposte anticipate	4.618	4.916	(298)
Imposte differite passive	(550)	(604)	54
Totale	4.068	4.312	(244)

Nel 2015 la variazione delle imposte anticipate nette pari a € 244 milioni è dovuta principalmente dall'utilizzo di benefici su perdite fiscali riportabili a nuovo delle società U.S. del Gruppo FCA per € 1.374 milioni, parzialmente compensate dall'incremento delle differenze temporanee deducibili e dal decremento delle differenze temporanee tassabili delle società U.S. del Gruppo FCA per € 1.076 milioni e dalla variazione per la cessione di C&W Group per € 34 milioni.

Le attività per imposte anticipate, al netto delle passività per imposte differite, suddivise per singola tipologia, per il 2015 sono così analizzabili:

€ milioni	31.12.2014	Iscritte a conto economico	Iscritte negli Altri Utili (perdite) complessivi	Variazione per cessione C&W Group	Differenze cambio e altre variazioni	31.12.2015
Imposte anticipate a fronte di:						
- Fondi rischi ed oneri	5.442	1.213		(5)	249	6.899
- Fondi per benefici a dipendenti	1.899	383	12	(16)	408	2.686
- Attività immateriali	461	(171)			(17)	273
- Rimanenze	512	(41)			12	483
- Fondi svalutazione crediti	276	8			(24)	260
- Perdite di valore di attività finanziarie	232	(18)			18	232
- Altre	2.167	(1.933)	(16)	(61)	861	1.018
Totale imposte anticipate	10.989	(559)	(4)	(82)	1.507	11.851
Imposte differite a fronte di:						
- Fondi ammortamenti anticipati	(3.170)	151		3	(296)	(3.312)
- Capitalizzazione costi di sviluppo	(2.387)	(165)			(329)	(2.881)
- Marchi ed altre attività immateriali	(1.412)	42		111	(173)	(1.432)
- Fondi per benefici a dipendenti	(29)	4	(240)		215	(50)
- Altre	(1.023)	358	(69)	(2)	3	(733)
Totale imposte differite passive	(8.021)	390	(309)	112	(580)	(8.408)
Imposte anticipate derivanti da perdite fiscali riportabili a nuovo	5.755	102		(31)	(1.175)	4.651
Imposte anticipate non rilevate	(4.411)	201	1	35	148	(4.026)
Totale attività per imposte anticipate, al netto delle passività per imposte differite	4.312	134	(312)	34	(100)	4.068



Le attività per imposte anticipate, al netto delle passività per imposte differite, suddivise per singola tipologia, per il 2014 erano 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
Totale imposte anticipate	8.263	(246)	95	0	2.877	10.989
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)
Totale imposte differite passive	(5.205)	(425)	71	2	(2.464)	(8.021)
Imposte anticipate derivanti da perdite fiscali riportabili a nuovo	4.736	854	(15)		180	5.755
Imposte anticipate non rilevate	(4.229)	(70)	15		(127)	(4.411)
Totale attività per imposte anticipate, al netto delle passività per imposte differite	3.565	113	166	2	466	4.312

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 2015 il Gruppo ha attività per imposte anticipate derivanti da differenze temporanee deducibili per € 11.851 milioni (€ 10.989 milioni al 31 dicembre 2014) di cui € 778 milioni non rilevate (€ 701 milioni al 31 dicembre 2014).

Alla stessa data il Gruppo ha inoltre benefici fiscali per perdite riportabili a nuovo per € 4.651 milioni (€ 5.755 milioni al 31 dicembre 2014) di cui non riconosciute per € 3.248 milioni (€ 3.710 milioni al 31 dicembre 2014).

Al 31 dicembre 2015 le imposte anticipate nette includono per € 1.403 milioni (€ 2.045 milioni al 31 dicembre 2014) 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 2015 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 31.12.2015	Anno di scadenza					Illimitato/ non prevedibile
		2016	2017	2018	2019	Oltre 2019	
Differenze temporanee e perdite fiscali rilevanti ai fini delle imposte statali (IRES nel caso dell'Italia)							
- Differenze temporanee deducibili	33.746	9.159	4.730	4.587	5.760	9.508	2
- Differenze temporanee imponibili	(24.044)	(3.369)	(3.229)	(3.196)	(3.180)	(11.338)	268
- Perdite fiscali	18.088	138	118	263	288	828	16.453
- Differenze temporanee e perdite fiscali su cui non sono state rilevate attività per imposte anticipate	(14.871)	(136)	(81)	(45)	(228)	(1.342)	(13.039)
Differenze temporanee e perdite fiscali	12.919	5.792	1.538	1.609	2.640	(2.344)	3.684
Differenze temporanee e perdite fiscali rilevanti ai fini delle imposte locali (IRAP nel caso dell'Italia)							
- Differenze temporanee deducibili	22.290	5.746	3.231	3.178	4.026	6.107	2
- Differenze temporanee imponibili	(18.937)	(2.452)	(2.209)	(2.240)	(2.202)	(10.143)	309
- Perdite fiscali	2.310	(1)	1	9	7	576	1.718
- Differenze temporanee e perdite fiscali su cui non sono state rilevate attività per imposte anticipate	(1.534)	94	(133)	(111)	16	(285)	(1.115)
Differenze temporanee e perdite fiscali	4.129	3.387	890	836	1.847	(3.745)	914

11. Altre informazioni per natura di spesa

Nel 2015 il conto economico include costi per il personale pari a € 15.496 milioni (€ 15.305 milioni nel 2014). Il numero medio dei dipendenti del Gruppo nel 2015 ammonta a 303.247 (318.562 dipendenti nel 2014).

12. Risultato per azione

	2015	2014
Numero medio delle azioni ordinarie in circolazione	223.845.904	222.346.104
Utile (Perdita) attribuibile ai Soci della Controllante	€ milioni 744	323
- base per azione	€ 3,329	1,459
- diluito per azione	€ 3,325	1,437
Utile (Perdita) attribuibile ai Soci della Controllante delle operazioni in continuità	€ milioni 222	280
- base per azione	€ 0,997	1,265
- diluito per azione	€ 0,992	1,243
Utile (Perdita) attribuibile ai Soci della Controllante delle Discontinued Operation	€ milioni 522	43
- base per azione	€ 2,332	0,193
- diluito per azione	€ 2,331	0,193

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.

13. Attività immateriali

La composizione è la seguente:

€ milioni	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Avviamento, marchi ed altre attività a vita utile indefinita	18.110	17.009	1.101
Altre attività immateriali	13.184	11.777	1.407
Totale attività immateriali	31.294	28.786	2.508

Avviamento, Marchi ed altre attività a vita utile indefinita

Le variazioni intervenute nel 2015 sono le seguenti:

€ milioni	Saldo al	Variazione area di			Differenze	Saldo al
	31.12.2014	Investimenti	consolidamento	Svalutazioni	cambio ed altre variazioni	31.12.2015
Avviamento						
Costo originario	14.652	0	(471)		1.453	15.634
Fondo svalutazione	(1.033)		48	0	(78)	(1.063)
Valore netto	13.619	0	(423)	0	1.375	14.571
Marchi ed altre attività a vita utile indefinita						
Costo originario	3.442	1	(214)		366	3.595
Fondo svalutazione	(52)		1	0	(5)	(56)
Valore netto	3.390	1	(213)	0	361	3.539
Avviamento, marchi ed altre attività a vita utile indefinita	17.009	1	(636)	0	1.736	18.110

La variazione area di consolidamento si riferisce alla cessione di C&W Group di cui € 465 milioni per avviamenti e € 213 milioni per marchi e altre attività a vita utile indefinita.

Nel 2015 le differenze cambio ammontano a € 1.375 milioni e riflettono principalmente l'andamento del Dollaro USA rispetto all'Euro.

Le variazioni intervenute nel 2014 erano state le seguenti:

€ milioni	Saldo al	Variazione area di			Differenze	Saldo al
	31.12.2013	Investimenti	consolidamento	Svalutazioni	cambio ed altre variazioni	31.12.2014
Avviamento						
Costo originario	13.032	49	0		1.571	14.652
Fondo svalutazione	(965)		0	0	(68)	(1.033)
Valore netto	12.067	49	0	0	1.503	13.619
Marchi ed altre attività a vita utile indefinita						
Costo originario	3.030	5	0		407	3.442
Fondo svalutazione	(46)		0		(6)	(52)
Valore netto	2.984	5	0	0	401	3.390
Avviamento, marchi ed altre attività a vita utile indefinita	15.051	54	0	0	1.904	17.009

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	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
NAFTA	9.312	8.350	962
APAC	1.210	1.085	125
LATAM	583	517	66
EMEA	276	233	43
Ferrari	786	786	0
Componenti	62	52	10
Altre attività	54	36	18
Gruppo FCA	12.283	11.059	1.224
Macchine per l'Agricoltura	1.550	1.404	146
Macchine per le Costruzioni	533	484	49
Veicoli commerciali	52	50	2
Powertrain	2	1	1
Servizi Finanziari	118	112	6
Gruppo CNH Industrial	2.255	2.051	204
C&W (acquisizione effettuata da C&W Group - quota del Gruppo)	0	354	(354)
Controllate di C&W Group	0	122	(122)
C&W Group	0	476	(476)
FCA N.V.	14	14	0
CNH Industrial N.V.	19	19	0
Sistema Holdings	33	33	0
Totale avviamenti	14.571	13.619	952

Gruppo FCA

L'avviamento comprende principalmente i goodwill conseguenti l'acquisizione del controllo di FCA US per € 11.359 milioni (€ 10.185 milioni al 31 dicembre 2014) 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 maggiore tra il fair value al netto dei costi di vendita ed il valore d'uso della CGU. Il saldo al 31 dicembre 2015 dell'avviamento è stato allocato ai segmenti operativi NAFTA, EMEA, APAC e LATAM.

Le ipotesi utilizzate in tale processo rappresentano la miglior stima del management nel periodo considerato.

La stima del valore d'uso dei segmenti operativi ai fini dell'impairment test si è basata sulle seguenti ipotesi:

- i flussi di cassa futuri attesi, riferiti al periodo 2016-2020, sono stati estrapolati dal business plan 2014-2018 del Gruppo presentato nel mese di maggio 2014. 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 ai segmenti operativi 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 che include l'assunzione di un tasso di crescita a lungo termine del 2%.

I flussi di cassa futuri attesi post-imposte sono stati attualizzati ad un tasso di sconto post-imposte appropriato per tale valuta, determinato con riferimento ad un WACC tra il 16% e il 19% (16,4% nel 2014). 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").

Al 31 dicembre 2015 il valore d'uso stimato come sopra risultava superiore al valore contabile del capitale investito netto.

Per quanto riguarda il goodwill allocato al segmento Ferrari, la stima del valore d'uso si è basata sulle seguenti ipotesi:

- i flussi di cassa futuri attesi per il periodo dal 2016 al 2019 derivano dal piano industriale Ferrari. In particolare la stima considera l'EBITDA atteso rettificato per riflettere il capitale investito atteso. 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 per la CGU nel periodo considerato;
- i flussi di cassa futuri attesi includono un terminal period normalizzato impiegato per stimare i risultati futuri oltre l'arco temporale esplicitamente considerato, calcolati utilizzando un tasso di crescita a lungo termine specifico medio per il settore pari al 2,1% (1,0% nel 2014);
- i flussi di cassa futuri attesi sono stati stimati in Euro, e attualizzati utilizzando un tasso di sconto post imposte appropriato per tale valuta, determinato utilizzando un WACC base del 7,6% (8,2 % nel 2014). 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 valore recuperabile della CGU è significativamente superiore al relativo valore contabile. Inoltre, l'esclusività del business, la sua redditività storica e le prospettive reddituali future consentono di ritenere il valore contabile dell'avviamento 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 (69% 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 i segmenti. 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 2015 e 2014 CNH Industrial aveva utilizzato i seguenti tassi di sconto al lordo delle imposte:

	2015	2014
Macchine per l'Agricoltura	17,8%	17,4%
Macchine per le Costruzioni	13,4%	14,3%
Servizi finanziari	21,3%	22,6%

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 Macchine 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.

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 2015 e nel 2014 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 2015 e nel 2014; quello utilizzato per il business Servizi Finanziari è pari all'1,5% nel 2015 e nel 2014.

Al 31 dicembre 2015 i valori recuperabili stimati delle cash-generating unit Servizi Finanziari, Macchine per l'Agricoltura e Macchine per le Costruzioni, determinati con i metodi sopra descritti, sono risultati comunque superiori ai valori contabili delle cash-generating unit stesse di circa il 28%, 6% e 4%, rispettivamente. Un incremento rispettivamente dell'1,6% e dell'1% del tasso di sconto, a parità delle altre condizioni, per Macchine per le l'agricoltura e per Macchine per le costruzioni, 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.

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	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Gruppo FCA	3.293	2.953	340
Gruppo CNH	215	194	21
C&W Group	0	213	(213)
Juventus F.C.	31	30	1
Totale marchi ed attività a vita utile indefinita	3.539	3.390	149

I marchi del **Gruppo FCA** sono quasi interamente attribuibili alla region NAFTA. Il valore di € 3.293 milioni rilevato al 31 dicembre 2015 (€ 2.953 milioni al 31 dicembre 2014) 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 tale valore eccede il loro valore recuperabile. Ai fini dell'impairment test dei marchi allocati al segmento operativo NAFTA si utilizzano le stesse le assunzioni dell'impairment test sul goodwill.

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.



Altre Attività immateriali

Le variazioni intervenute nel 2015 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
Valori al 31 dicembre 2014						
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)
Valore netto contabile	5.215	4.235	1.621	572	134	11.777
Movimenti dell'esercizio (costo originario)						
Investimenti	1.544	1.529	255	207	165	3.700
Disinvestimenti	1	(53)	(14)	(35)	(98)	(199)
Variazioni area di consolidamento	0	0	(6)	(309)	0	(315)
Differenze cambio ed altre variazioni	522	(188)	217	(13)	0	538
Totale	2.067	1.288	452	(150)	67	3.724
Movimenti dell'esercizio (fondo ammortamento e svalutazione)						
Ammortamenti	(936)	(813)	(338)	(106)	0	(2.193)
Svalutazioni	(187)	(34)	0	(2)	0	(223)
Disinvestimenti	0	37	12	30	0	79
Variazioni area di consolidamento	0	0	5	211	0	216
Differenze cambio ed altre variazioni	(316)	186	(98)	32	0	(196)
Totale	(1.439)	(624)	(419)	165	0	(2.317)
Valori al 31 dicembre 2015						
Costo originario	11.577	10.483	4.055	1.559	385	28.059
Fondo ammortamento e svalutazione	(5.734)	(5.584)	(2.401)	(972)	(184)	(14.875)
Valore netto contabile	5.843	4.899	1.654	587	201	13.184

Nel 2015 sono stati capitalizzati nuovi costi di sviluppo per € 3.073 milioni, di cui € 2.659 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, oltre che degli investimenti per lo sviluppo dei veicoli Alfa Romeo.

Nel corso del 2015 il Gruppo FCA, al fine di riflettere la nuova strategia di prodotto, ha rilevato svalutazioni per complessivi € 176 milioni (€ 75 milioni nel 2014) principalmente per riallineare la capacità produttiva nell'area NAFTA sulla base della domanda di mercato per pickup RAM e veicoli Jeep.

Le differenze cambio risultano positive per € 491 milioni e 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 2014 nelle altre attività immateriali erano 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
Valori al 31 dicembre 2013						
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)
Valore netto contabile	4.082	3.663	1.334	472	134	9.685
Movimenti dell'esercizio (costo originario)						
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
Differenze cambio ed altre variazioni	320	221	242	84	0	867
Totale	1.794	1.444	598	269	29	4.134
Movimenti dell'esercizio (fondo ammortamento e svalutazione)						
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
Differenze cambio ed altre variazioni	(51)	(69)	(71)	(77)	0	(268)
Totale	(661)	(872)	(311)	(169)	(29)	(2.042)
Valori al 31 dicembre 2014						
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)
Valore netto contabile	5.215	4.235	1.621	572	134	11.777

Nel 2014 erano 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, aveva rilevato svalutazioni per complessivi € 75 milioni, principalmente relative alle region EMEA e NAFTA.

Le differenze cambio positive per € 482 milioni incluse nella voce "Differenze cambio ed altre variazioni" si riferivano principalmente alla rivalutazione del Dollaro USA rispetto all'Euro.



14. Immobili, impianti e macchinari

Nel corso del 2015 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
Valori al 31 dicembre 2014							
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)
Valore netto contabile	1.191	6.756	18.132	1.607	1.439	3.073	32.198
Movimenti dell'esercizio (costo originario)							
Investimenti	6	590	3.497	784	328	2.229	7.434
Disinvestimenti	(11)	(65)	(1.234)	(71)	(76)	(24)	(1.481)
Variazioni area di consolidamento	3	4	(6)	0	(180)	(1)	(180)
Differenze cambio	(21)	(36)	246	6	124	(121)	198
Altre variazioni	8	0	956	(423)	11	(862)	(310)
Totale	(15)	493	3.459	296	207	1.221	5.661
Movimenti dell'esercizio (fondo ammortamento e svalutazione)							
Ammortamenti	0	(405)	(3.854)	(209)	(306)	0	(4.774)
Svalutazioni	(1)	(12)	(475)	(18)	(3)	(2)	(511)
Disinvestimenti	1	46	1.204	40	65	2	1.358
Variazioni area di consolidamento	(3)	(3)	5	0	111	0	110
Differenze cambio	1	(3)	(15)	1	(34)	1	(49)
Altre variazioni	(34)	24	(45)	188	6	1	140
Totale	(36)	(353)	(3.180)	2	(161)	2	(3.726)
Valori al 31 dicembre 2015							
Costo originario	1.187	11.148	52.864	2.389	3.619	4.310	75.517
Fondo ammortamento e svalutazione	(47)	(4.252)	(34.453)	(484)	(2.134)	(14)	(41.384)
Valore netto contabile	1.140	6.896	18.411	1.905	1.485	4.296	34.133
<i>di cui in leasing finanziario</i>	<i>8</i>	<i>322</i>	<i>623</i>		<i>1</i>		<i>954</i>

Gli investimenti effettuati nel 2015, pari a €7.434 milioni, si riferiscono principalmente per €6.148 milioni ai business del Gruppo FCA e per €1.511 milioni ai business del Gruppo CNH Industrial.

Nel 2015 le svalutazioni si riferiscono per €422 milioni al Gruppo FCA, prevalentemente per il riallineamento della capacità produttiva per meglio soddisfare la domanda del mercato nella region NAFTA.

Nel 2015 le differenze cambio, positive per €149 milioni, riflettono principalmente l'andamento del Dollaro USA rispetto all'Euro.

Nel 2015 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 2014 erano 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
Valori al 31 dicembre 2013							
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)
Valore netto contabile	1.121	5.872	16.250	1.450	1.172	2.649	28.514
Movimenti dell'esercizio (costo originario)							
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)
Totale	72	1.193	4.816	200	526	429	7.236
Movimenti dell'esercizio (fondo ammortamento e svalutazione)							
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
Totale	(2)	(309)	(2.934)	(43)	(259)	(5)	(3.552)
Valori al 31 dicembre 2014							
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)
Valore netto contabile	1.191	6.756	18.132	1.607	1.439	3.073	32.198
<i>di cui in leasing finanziario</i>	<i>5</i>	<i>1.408</i>	<i>347</i>	<i>2</i>	<i>2</i>	<i>1.762</i>	<i>1.762</i>

Gli investimenti effettuati nel 2014 pari a €6.713 milioni si riferivano principalmente per € 5.415 milioni ai business auto dei Marchi generalisti del Gruppo FCA, alla costruzione del nuovo sito produttivo in Pernambuco (LATAM) e per €1.269 milioni ai business Macchine per l'Agricoltura, Macchine per le Costruzioni e Veicoli Industriali del Gruppo CNH Industrial.

Nel 2014 le svalutazioni si riferivano per €33 milioni al Gruppo FCA, prevalentemente relative alla region EMEA.

Nel 2014 le differenze cambio, positive per € 1.639 milioni, riflettevano principalmente l'andamento del Dollaro USA rispetto all'Euro.

Nel 2014 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 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.

Al 31 dicembre 2015, 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	31.12.2015	31.12.2014
Terreni e fabbricati gravati da garanzie reali a fronte di finanziamenti	934	1.019
Impianti e macchinari la cui titolarità è soggetta a restrizioni	462	648
Altri beni la cui titolarità è soggetta a restrizioni	4	3
Immobili, impianti e macchinari gravati da garanzie reali a fronte di finanziamenti	1.400	1.670

Le informazioni relative alle attività di FCA US gravate da garanzie reali o altri vincoli sono espresse alla nota 30.

Al 31 dicembre 2015 il Gruppo CNH Industrial ha terreni e fabbricati gravati da garanzie reali a fronte di finanziamenti ottenuti per un importo corrispondente a € 74 milioni (€ 77 milioni al 31 dicembre 2014). Inoltre ha impianti e macchinari per € 81 milioni (€ 81 milioni al 31 dicembre 2014) 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 2015 sono in essere beni immobili gravati da ipoteca a fronte del finanziamento concesso dall'Istituto per il Credito Sportivo a Juventus F.C. per la costruzione del nuovo stadio per un importo massimo di € 120 milioni.

Al 31 dicembre 2015 il Gruppo ha impegni contrattuali per l'acquisizione di Immobili, impianti e macchinari per un importo di € 1.846 milioni (€ 2.590 milioni al 31 dicembre 2014).

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 13.

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 2015 a seguito del riallineamento della capacità produttiva, per meglio soddisfare la domanda del mercato nella region NAFTA, il test di impairment effettuato ha evidenziato indicatori di impairment per alcune piattaforme incluse nella CGU di appartenenza e un valore di carico della CGU superiore al suo valore d'uso. Conseguentemente, sono state contabilizzate svalutazioni per un totale di € 598 milioni, di cui € 422 milioni relative ad attività materiali e € 176 milioni relativi a costi di sviluppo.

Al 31 dicembre 2014, a seguito del continuo declino della domanda di auto nel mercato Europeo, le attività nette di EMEA erano state oggetto di test di impairment svolto su due livelli.

In primo luogo, era 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 erano state rilevate svalutazioni di costi di sviluppo per € 47 milioni e di altre attività materiali per € 25 milioni nel 2014. Nel 2014 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.

15. Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto, altre partecipazioni e attività finanziarie

Il dettaglio è il seguente:

€ milioni	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Partecipazioni in joint-venture	1.915	1.732	183
Partecipazioni in imprese collegate	1.196	504	692
Partecipazioni in imprese controllate	52	37	15
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	3.163	2.274	889
Partecipazioni valutate a fair value con contropartita Altri utili (perdite) complessivi	808	367	441
Partecipazioni valutate al costo	43	45	(2)
Crediti finanziari non correnti	305	344	(39)
Altri titoli	716	629	87
Totale Altre partecipazioni e attività finanziarie	1.872	1.385	487
Totale	5.035	3.659	1.376

Partecipazioni in joint-venture

Le variazioni intervenute nel 2015 e nel 2014 sono le seguenti:

€ milioni	31.12.2014	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Acquisti e capitalizzazioni	Variazioni area di consolid.	Differenze cambio	Altre variazioni	31.12.2015
Partecipazioni in joint-venture	1.732	177	178	0	(3)	(169)	1.915

€ milioni	31.12.2013	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Acquisti e capitalizzazioni	Variazioni area di consolid.	Differenze cambio	Altre variazioni	31.12.2014
Partecipazioni in joint-venture	1.611	184	18	2	59	(143)	1.732

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		31.12.2015		31.12.2014	Variazioni
Partecipazioni in joint-venture					
FCA Bank	50,00%	985	50,00%	894	91
Tofas - Turk Otomobil Fabrikasi A.S.	37,90%	305	37,90%	299	6
Naveco (Nanjing Iveco Motor Co.) Ltd.	50,00%	197	50,00%	177	20
Turk Traktor Ve Ziraat Makineleri A.S.	37,50%	73	37,50%	88	(15)
GAC Fiat Chrysler Automobiles Co. Ltd	50,00%	145	50,00%	45	100
Altre		209		229	(20)
Partecipazioni in joint-venture		1.915		1.732	182

FCA Bank è una joint venture paritetica tra FCA e Crédit Agricole Consumer Finance S.A. FCA Bank opera in 16 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 Ferrari e 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.

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 2015 il fair value della quota posseduta in Tofas è pari a € 1.129 milioni (€ 1.076 milioni al 31 dicembre 2014).

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 Agriculture, l'importazione e la distribuzione di macchine per l'agricoltura in Turchia. Al 31 dicembre 2015 il fair value della quota posseduta da CNH Industrial è pari a \$477 milioni, pari a € 438 milioni (\$ 659 milioni pari a € 543 milioni al 31 dicembre 2014).

Partecipazioni in imprese collegate

Il dettaglio è il seguente:

€ milioni		31.12.2015		31.12.2014		Variazioni
Partecipazioni in imprese collegate						
Almacantar S.A.	38,30%	533	38,29%	282		251
The Economist Group (a)	34,72%	466		0		466
CNH Capital Europe S.a.s.	49,90%	104	49,90%	91		13
RCS MediaGroup S.p.A.	16,73%	51	16,73%	74		(23)
Altre		42		57		(15)
Partecipazioni in imprese collegate		1.196		504		692

(a) La quota precedentemente detenuta era valutata al fair value.

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 milioni), dall'utile netto dell'esercizio (€130 milioni) e dall'incremento delle differenze cambio da conversione (€13 milioni).

Di seguito sono esposti i principali dati patrimoniali ed economici di Almacantar per gli esercizi 2015 e 2014:

	31.12.2015		31.12.2014	
	£ milioni	€ milioni	£ milioni	€ milioni
Attività non correnti	1.424,0	1.940	773,0	992
Attività correnti	360,1	491	62,4	80
Debiti	762,7	1.039	252,4	324
Altre passività	0,5	1	9,7	12
Ricavi netti	16,6	23	17,1	21
Utile (Perdita) prima delle imposte	248,8	343	83,6	104
Utile (Perdita) complessiva	248,1	342	83,1	103

Nel mese di ottobre EXOR ha acquistato il 27,8% del capitale di The Economist Group per un controvalore netto di € 398 milioni, incrementando la propria quota al 34,7% del capitale (20% dei diritto di voto), diventandone il principale azionista.

EXOR ha acquisito sulla partecipata l'influenza notevole così come definita dallo IAS 28 e pertanto a partire dal bilancio 2015 la partecipazione in The Economist Group è valutata con il metodo del patrimonio netto.

La quota precedentemente detenuta (4,72% del capitale) classificata tra le partecipazioni available for sale valutate al fair value con iscrizione della differenza tra le riserve di patrimonio netto è stata allineata al fair value, €36,64 per azione (complessivi €59 milioni), ovvero al prezzo di acquisto delle ulteriori azioni acquisite. Pertanto è stato rilevato tra le riserve di patrimonio netto un incremento di valore di €19 milioni; a seguito del cambiamento del metodo di valutazione il fair value cumulato di €29 milioni è stato riclassificato nel conto economico. L'intera partecipazione in The Economist Group è stata classificata tra le partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto e la valutazione al 31 dicembre 2015 è stata effettuata sulla base dei dati contabili al 30 settembre 2015 (ultimi dati disponibili della società).

Il valore di carico della partecipazione include un avviamento (goodwill) di € 436 milioni ritenuto recuperabile considerando anche il maggior valore dell'immobile posseduto dalla partecipata.

	£ milioni	€ milioni
Corrispettivo per l'acquisizione del 29,98%	291	398
Rimisurazione al fair value della partecipazione precedentemente detenuta		19
Valore contabile (fair value al 31.12.14) della partecipazione precedentemente detenuta		40
Valore della partecipazione (A)	291	457
Patrimonio netto contabile The Economist Group al 30.9.2015 - quota EXOR	(8)	(11)
Maggior valore attribuito all'immobile - quota EXOR	29	40
Valore delle attività nette acquisite/assunte (B)	21	29
Imposte differite sul maggior valore attribuito all'immobile	6	8
Differenza da consolidamento da allocare (A-B)	318	436

Il fair value al 31 dicembre 2015 della partecipazione RCS MediaGroup S.p.A., quotata presso la Borsa di Milano, è pari a €54 milioni (€81 milioni al 31 dicembre 2014).

Partecipazioni valutate al fair value con contropartita altri utili (perdite) complessivi

Il dettaglio è il seguente:

€ milioni		31.12.2015		31.12.2014	Variazioni
Partecipazioni valutate al fair value con contropartita Altri utili (perdite) complessivi:					
PartnerRe	9,90%	607		0	607
Banca Leonardo	16,51%	59	17,37%	60	(1)
The Economist Group (a)		0	4,72%	40	(40)
Banijay Group (b)		0	17,09%	41	(41)
Altre		142		226	(84)
Partecipazioni valutate al fair value con contropartita Altri utili (perdite) complessivi		808		367	441

(a) Riclassificata a partire dal 31 dicembre 2015 tra le partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto.

(b) Riclassificata tra le attività non correnti possedute per la vendita sulla base di quanto previsto dall'IFRS 5.

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 milioni. Al 31 dicembre 2015 la partecipazione è stata allineata al fair value sulla base della quotazione unitaria di Borsa di \$139,74 (€128,35 sulla base del cambio di fine esercizio €/€ di 1,0887); l'allineamento positivo al fair value iscritto tra le riserve di patrimonio netto ammonta a €54 milioni.

Il decremento della partecipazione in Banca Leonardo è determinato dal rimborso di riserve di capitale per €6 milioni, parzialmente compensato dall'allineamento positivo al fair value per €5 milioni.

Al 31 dicembre 2015 l'allineamento al fair value iscritto tra le riserve di patrimonio netto è negativo per €4,4 milioni.

Il decremento delle altre partecipazioni deriva principalmente dalla cessione della partecipazione Allied World Assurance Company Holdings, per un controvalore netto pari a €154 milioni, che ha determinato una plusvalenza netta di €60 milioni.

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 €716 milioni (€629 milioni al 31 dicembre 2014) e includono principalmente il valore del fondo di diritto irlandese gestito da Black Ant Group LLC, che investe principalmente in strumenti azionari e di credito per €374 milioni (€392 milioni al 31 dicembre 2014) nonché altri fondi che investono in specifiche aree geografiche o in specifici settori.

Il decremento netto di The Black Ant Value Fund, pari a € 19 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 € 20 milioni, parzialmente compensato dall'allineamento positivo al fair value di € 1 milione. Tale rimborso ha determinato una plusvalenza netta di € 6 milioni, relativa al realizzo di parte della riserva di fair value. Al 31 dicembre 2015 l'allineamento al fair value iscritto tra le riserve di patrimonio netto è positivo per € 116 milioni.

16. Beni concessi in leasing operativo

Nel corso del 2015 e del 2014 la voce beni concessi in leasing operativo ha presentato le seguenti variazioni:

€ milioni	31.12.2014	Investimenti	Ammortamenti	Differenze cambio	Disinvestimenti e altre variazioni	31.12.2015
Valore lordo	1.495	882	0	115	(537)	1.955
Ammortamenti e svalutazioni	(244)	(1)	(193)	(11)	180	(269)
Valore netto beni concessi in leasing operativo	1.251	881	(193)	104	(357)	1.686

€ 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)
Valore netto beni concessi in leasing operativo	769	768	(120)	115	(281)	1.251

17. Rimanenze nette

Le rimanenze includono quanto segue:

€ milioni	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Materie prime, semilavorati e prodotti finiti	16.709	16.037	672
Veicoli ceduti con impegno di riacquisto	1.984	2.128	(144)
Lavori in corso su ordinazione	156	178	(22)
Totale rimanenze nette	18.849	18.343	506

La voce è attribuibile al Gruppo FCA per € 13.524 milioni (€ 12.467 milioni al 31 dicembre 2014) e al Gruppo CNH Industrial per € 5.326 milioni (€ 5.881 milioni al 31 dicembre 2014), al netto di elisioni infragruppo per € 1 milione (€ 4 milioni al 31 dicembre 2014).

L'incremento netto delle rimanenze pari a € 506 milioni è dovuto agli alti livelli di prodotti finiti a seguito della crescita dei volumi per NAFTA e EMEA oltre che agli effetti positivi delle differenze cambio principalmente relative al rafforzamento del Dollaro USA nei confronti dell'Euro.

Al 31 dicembre 2015 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 € 260 milioni (€ 233 milioni al 31 dicembre 2014).

Nel 2015 sono state effettuate svalutazioni per € 683 milioni (€ 689 milioni nel 2014), 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	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Ammontare dovuto dai committenti per lavori di commessa	156	178	(22)
Meno: Anticipi	(222)	(247)	25
Lavori su ordinazione, al netto degli anticipi	(66)	(69)	3

18. 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	
Al 31 dicembre 2015	2.766	532		35	(60)	3.273
Al 31 dicembre 2014	2.564	868	350	50	(75)	3.757
Variazioni	202	(336)	(350)	(15)	15	(484)

La ripartizione per scadenza dei crediti commerciali è la seguente:

€ milioni	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Entro l'esercizio	3.251	3.746	(495)
Tra uno e 5 anni	21	9	12
Oltre 5 anni	1	2	(1)
Totale crediti commerciali	3.273	3.757	(484)

I crediti commerciali al 31 dicembre 2015 sono esposti al netto di fondi svalutazione per €464 milioni (€503 milioni al 31 dicembre 2014).

Tali fondi, determinati sulla base di dati storici relativi alle perdite su crediti, hanno subito nel corso del 2015 la seguente movimentazione:

€ milioni	31.12.2014	Accantonamenti	Utilizzi e altre variazioni	31.12.2015
Fondo svalutazione crediti commerciali	503	76	(115)	464

19. Crediti da attività di finanziamento

Al 31 dicembre 2015 ammontano a €20.632 milioni (€21.524 milioni al 31 dicembre 2014) ed includono quanto segue:

€ milioni	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Crediti verso le reti di vendita	9.613	10.050	(437)
Crediti per finanziamento alla clientela finale	10.005	10.118	(113)
Crediti da attività di leasing finanziario	858	1.135	(277)
Altri	156	221	(65)
Totale crediti da attività di finanziamento	20.632	21.524	(892)

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 2015 tali fondi ammontano a €566 milioni (€611 milioni al 31 dicembre 2014) ed hanno subito la seguente movimentazione nel corso dell'esercizio:

€ milioni	31.12.2014	Accantonamenti	Utilizzi e altre variazioni	31.12.2015
Totale fondi svalutazione crediti da attività di finanziamento	611	160	(205)	566

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 € 8.990 milioni al Gruppo CNH Industrial e per € 1.015 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 €185 milioni al 31 dicembre 2015 (€194 milioni al 31 dicembre 2014), tali crediti sono così analizzabili:

€ milioni	Entro l'esercizio	Tra uno e cinque anni	Oltre cinque anni	Totale
Crediti per pagamenti minimi futuri	558	665	41	1.264
Meno: Utili finanziari non realizzati	(91)	(126)	(6)	(223)
Valore attuale dei pagamenti minimi futuri al 31 dicembre 2015	467	539	35	1.041
Crediti per pagamenti minimi futuri	662	905	66	1.633
Meno: Utili finanziari non realizzati	(119)	(181)	(12)	(312)
Valore attuale dei pagamenti minimi futuri al 31 dicembre 2014	543	724	54	1.321

Non vi sono canoni potenziali su leasing finanziario rilevati negli esercizi 2015 e 2014 e i valori residui non garantiti risultanti al 31 dicembre 2015 e 2014 non sono significativi.

La ripartizione per scadenza dei crediti da attività di finanziamento è la seguente:

€ milioni	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Entro l'esercizio	12.591	13.435	(844)
Tra uno e 5 anni	7.729	7.777	(48)
Oltre 5 anni	312	312	0
Totale crediti da attività di finanziamento	20.632	21.524	(892)

20. Crediti per imposte correnti

I crediti per imposte correnti ammontano al 31 dicembre 2015 a €762 milioni (€615 milioni al 31 dicembre 2014) la ripartizione per scadenza è la seguente:

€ milioni	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Entro l'esercizio	625	541	84
Tra uno e 5 anni	70	37	33
Oltre 5 anni	67	37	30
Totale crediti per imposte correnti	762	615	147

21. Altre attività correnti

Le altre attività correnti ammontano a €4.046 milioni (€4.095 milioni al 31 dicembre 2014) e sono composte principalmente da altri crediti verso l'erario per IVA e altri tributi per €2.034 milioni, crediti verso il personale per €169 milioni e ratei e risconti attivi per €844 milioni.

La ripartizione per scadenza, escludendo i ratei e risconti attivi, è la seguente:

€ milioni	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Entro l'esercizio	2.866	3.083	(217)
Tra uno e 5 anni	275	276	(1)
Oltre 5 anni	61	47	14
Totale altri crediti correnti	3.202	3.406	(204)

22. 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 2015, 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
Al 31 dicembre 2015				
Valore contabile delle attività trasferite e non rimosse in bilancio	22	184	0	206
Valore contabile delle passività correlate	(22)	(184)	0	(206)
Al 31 dicembre 2014				
Valore contabile delle attività trasferite e non rimosse in bilancio	37	407	25	469
Valore contabile delle passività correlate	(37)	(407)	(25)	(469)

Al 31 dicembre 2015 il Gruppo FCA evidenzia crediti ed effetti con scadenza successiva smobilizzati pro-soluto e pertanto rimossi dal bilancio per € 4.950 milioni (€ 4.511 milioni al 31 dicembre 2014). Lo smobilizzo è relativo a crediti commerciali e altri crediti per € 4.165 milioni (€ 3.676 milioni al 31 dicembre 2014) e a crediti finanziari per € 785 milioni (€ 835 milioni al 31 dicembre 2014).

Tali importi includono crediti, principalmente verso la rete di vendita, ceduti a società di servizi finanziari a controllo congiunto (FCA Bank) per € 3.022 milioni (€ 2.611 milioni al 31 dicembre 2014).

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 2015 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
Al 31 dicembre 2015				
Valore contabile delle attività	6	11.990	851	12.847
Valore contabile delle passività correlate	(6)	(11.080)	(851)	(11.937)
Passività per cui la controparte ha diritto di rivalsa solo sulle attività trasferite:				
Fair value delle attività	6	11.999	851	12.856
Fair value delle passività	(6)	(11.071)	(851)	(11.927)
Posizione netta	0	928	0	928
Al 31 dicembre 2014				
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)
Posizione netta	(0)	1.464	(0)	1.464

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 2015 per € 522 milioni (€ 539 milioni al 31 dicembre 2014), di cui € 490 milioni (€ 482 milioni al 31 dicembre 2014) relativi a crediti commerciali e altri crediti e € 32 milioni (€ 57 milioni al 31 dicembre 2014) relativi a crediti da attività di finanziamento.

23. Attività finanziarie correnti

La composizione è la seguente:

€ milioni	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Partecipazioni	48	35	13
Titoli obbligazionari held to maturity	51	29	22
Titoli obbligazionari available for sale	269	91	178
Titoli obbligazionari e fondi comuni di investimento held for trading	242	708	(466)
Titoli obbligazionari	562	828	(266)
Altre attività finanziarie	1.047	684	363
Totale attività finanziarie correnti	1.657	1.547	110

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 negativa di € 467 riflette la strategia del Gruppo in merito alla gestione del portafoglio titoli e di impiego di risorse finanziarie.

La voce altre attività finanziarie correnti rappresenta il fair value degli strumenti finanziari derivati il cui dettaglio è esposto nella nota seguente.

24. 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	31.12.2015		31.12.2014	
	Fair value positivo	Fair value negativo	Fair value positivo	Fair value negativo
Fair value hedge				
Rischio di interesse - Interest rate swap	85	(3)	113	(1)
Rischio di cambio		(96)		
Rischio di interesse e di cambio - Combined interest rate and currency swap				(41)
Totale Fair value hedge	85	(99)	113	(42)
Cash flow hedge				
Rischio di cambio - Forward contract, Currency swap e Currency option	345	(505)	283	(614)
Rischio di interesse - Interest rate swap	1	(5)	1	(13)
Rischio di tasso di interesse e di cambio - Combined interest rate and currency swap	142	(33)	60	(52)
Rischio di prezzo in Commodity - Commodity swap		(44)	4	(16)
Totale Cash flow hedge	488	(587)	348	(695)
Derivati di negoziazione	434	(146)	185	(250)
Depositi a garanzia	40		38	
Totale altre attività finanziarie e altre passività finanziarie	1.047	(832)	684	(987)

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 e delle altre passività finanziarie 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 2015 e 2014 il valore nozionale degli strumenti finanziari derivati in essere è il seguente:

€ milioni	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Gestione del rischio di cambio	25.685	25.054	631
Gestione del rischio di interesse	5.901	6.542	(641)
Gestione del rischio di tasso di interesse e di cambio	2.858	2.322	536
Gestione del rischio di prezzo su commodity	563	550	13
Altri derivati	14	14	0
Totale valore nozionale	35.021	34.482	539

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
Al 31.12.2015				
Gestione del rischio di cambio	25.105	580		25.685
Gestione del rischio di interesse	1.146	4.634	121	5.901
Gestione del rischio di tasso di interesse e di cambio	1.532	1.178	148	2.858
Gestione del rischio prezzo su commodity	532	31		563
Altri derivati			14	14
Totale valore nozionale	28.315	6.423	283	35.021
Al 31.12.2014				
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	0		14	14
Totale valore nozionale	24.827	9.281	374	34.482

Cash flow hedge

In relazione agli strumenti finanziari derivati posti in essere, nel corso dell'esercizio 2015 il Gruppo ha stornato dagli altri utili (perdite) complessivi e imputato a conto economico una quota di perdite precedentemente iscritte pari a € 469 milioni (perdite pari a € 132 milioni nel 2014) al netto dell'effetto fiscale.



Tali valori sono stati rilevati nelle seguenti linee di conto economico:

€ milioni	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Rischio di cambio			
Incremento (Riduzione) dei Ricavi Netti	(98)	64	(162)
Riduzione (Incremento) del Costo del Venduto	(89)	6	(95)
Proventi (oneri) finanziari	(174)	(180)	6
Risultato partecipazioni	(1)	(13)	12
Rischio di tasso di interesse			
Riduzione (Incremento) del Costo del Venduto	(15)	(8)	(7)
Risultato partecipazioni		(3)	3
Proventi (oneri) finanziari	(78)	(13)	(65)
Rischio di prezzo su commodity			
Riduzione (Incremento) del Costo del Venduto	(22)	(2)	(20)
Imposte - proventi (oneri)	14	13	1
Inefficacia - overhedge	(6)	4	(10)
Totale Utili (perdite) da cash flow hedge imputati a conto economico	(469)	(132)	(337)

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	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Rischio di cambio			
Utili (perdite) nette su strumenti finanziari	(49)	(53)	4
Variazione del fair value del sottostante	49	53	(4)
Rischio di tasso di interesse			
Utili (perdite) nette su strumenti finanziari	(11)	6	(17)
Variazione del fair value del sottostante	12	(5)	17
Utili (perdite) da fair value hedge rilevati a conto economico	1	1	0

25. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

La composizione è la seguente:

€ milioni	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Cassa, depositi bancari e postali	17.678	15.119	2.559
Disponibilità ad utilizzo predefinito	855	809	46
Titoli ad elevata liquidità	12.054	13.315	(1.261)
Totale disponibilità liquide e mezzi equivalenti	30.587	29.243	1.344

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.

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 2015 il Gruppo CNH Industrial detiene disponibilità liquide per circa € 851 milioni (€ 806 milioni al 31 dicembre 2014) ad utilizzo predefinito destinate principalmente al servizio del debito delle strutture di securitisation.

26. 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 ai segmenti LATAM e Componenti e le attività destinate alla vendita relativi ad altri business minori del segmento EMEA del Gruppo FCA, alcuni immobili e fabbricati dei settori *Financial Services* e *Agricultural Equipment* di CNH Industrial, nonché la partecipazione in Banijay Holding (€ 60 milioni) a seguito del perfezionamento dell'accordo per la cessione a Zodiak Media firmato il 20 novembre 2015 e concluso il 23 febbraio 2016.

Di seguito è esposto il dettaglio dei valori economici, riferibili a C&W Group, riportati tra le discontinued operation è il seguente:

€ milioni	I Sem 2015	Es. 2014
Ricavi netti	1.199	2.145
Costo del venduto	(1.094)	(1.890)
Spese generali, amministrative e di vendita	(96)	(160)
Altri proventi (oneri)	(7)	(12)
Oneri di ristrutturazione	(1)	0
UTILE (PERDITA) PRIMA DEGLI ONERI FINANZIARI E DELLE IMPOSTE (EBIT)	1	83
Proventi (oneri) finanziari	(3)	(5)
Risultato prima delle imposte	(2)	78
Imposte	3	(25)
Utile (perdita) del periodo	1	53

Il provento derivante dalla cessione di C&W Group ammonta complessivamente a € 522 milioni e include la plusvalenza determinata quale differenza tra il ricavo derivante dalla cessione (€ 1.134 milioni) e il valore contabile per € 613 milioni, nonché la quota EXOR dei valori economici a 30 giugno 2015 (data dell'ultimo consolidamento) per € 1 milione.



Il dettaglio dei flussi finanziari presentati nel rendiconto finanziario come discontinued operation, riferibili a C&W Group è il seguente:

€ milioni	I Sem 2015	Es. 2014
A) DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DEL PERIODO	122	118
B) DISPONIBILITA' GENERATE (ASSORBITE) DALLE OPERAZIONI DEL PERIODO		
Utile (perdita) del periodo	1	53
Ammortamenti	28	40
Altre poste non monetarie	(1)	(1)
Variazione dei fondi	0	(8)
Variazione delle imposte differite	(12)	(20)
Variazione del capitale di funzionamento	(110)	8
TOTALE	(94)	72
C) DISPONIBILITA' GENERATE (ASSORBITE) DALLE ATTIVITA' DI INVESTIMENTO:		
Investimenti in Immobili, impianti e macchinari e attività immateriali	(16)	(24)
Investimenti in partecipazioni effettuati dalle società controllate operative	(15)	(55)
Realizzo dalla vendita di attività non correnti realizzate dalle società controllate operative		1
TOTALE	(31)	(78)
D) DISPONIBILITA' GENERATE (ASSORBITE) DALLE ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO:		
Accensione prestiti a medio termine	330	280
Rimborso di prestiti a medio termine	(251)	(265)
Variazione netta degli altri debiti finanziari e altre attività e passività finanziarie	(2)	(2)
Acquisto di azioni proprie	(1)	(11)
Distribuzione dividendi da società controllate	0	(3)
Altre variazioni	(2)	(5)
TOTALE	74	(6)
Differenze cambi da conversione	6	16
E) VARIAZIONE NETTA DELLE DISPONIBILITA' MONETARIE	(45)	4
F) DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI A FINE PERIODO	77	122

27. Patrimonio netto

Capitale sociale

Al 31 dicembre 2015 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 2015 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

Nel corso del 2015 EXOR ha completato attraverso un processo di accelerated book building riservato a investitori istituzionali il collocamento di 12.000.000 di azioni proprie (4,87% del capitale sociale), per un ammontare lordo complessivo di € 511 milioni. A seguito di tale operazione EXOR detiene 11.883.746 azioni proprie pari a circa il 4,83% del capitale sociale.

Nel contesto del collocamento la Giovanni Agnelli e C. S.a.p.az. ha acquistato € 50 milioni di azioni, portando la sua partecipazione in EXOR al 51,87% del capitale sociale.

Nel 2016 EXOR annullerà le azioni proprie residue, fatta eccezione per quelle al servizio dei piani di stock option.

Dividendi distribuiti

A valere sull'esercizio 2014 EXOR S.p.A. ha distribuito nel 2015 un dividendo unitario di €0,35 alle 222.346.104 azioni ordinarie in circolazione per totali €78 milioni.

Altri utili (perdite) complessivi

Di seguito si espone la composizione degli altri utili (perdite) complessivi esposti nel prospetto "Conto Economico complessivo":

€ milioni	31.12.2015	31.12.2014
<i>Componenti che non saranno mai riclassificati nel conto economico consolidato</i>		
Utili (perdite) derivanti dalla misurazione dei piani a benefici definiti	821	(653)
Utili (perdite) derivanti dalla misurazione dei piani a benefici definiti relativi ad imprese valutate con il metodo del patrimonio netto	(39)	(4)
Voci relative a C&W Group, al netto dell'effetto fiscale	1	(5)
Totale componenti che non saranno mai riclassificati nel conto economico consolidato, al lordo dell'effetto fiscale (B1)	783	(662)
<i>Componenti che potranno essere riclassificati nel conto economico consolidato</i>		
Utili (perdite) su strumenti di cash flow hedge generati nel periodo	(100)	(596)
Utili (perdite) su strumenti di cash flow hedge riclassificati a conto economico consolidato	482	131
Utili (perdite) su strumenti di cash flow hedge	382	(465)
Utili (perdite) su attività finanziarie available-for-sale generati nel periodo	190	64
Utili (perdite) su attività finanziarie available-for-sale riclassificati a conto economico consolidato	(113)	12
Utili (perdite) su attività available-for-sale	77	76
Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere generati nel periodo	1.151	1.910
Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere riclassificati a conto economico consolidato		
Voci relative a C&W Group, al netto dell'effetto fiscale	47	64
Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere	1.198	1.974
Quota di altri utili (perdite) delle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto generate nel periodo	(14)	18
Quota di altri utili (perdite) delle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto riclassificate nel conto economico consolidato	1	21
Quota di altri utili (perdite) delle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto	(13)	39
Totale componenti che potranno essere riclassificati nel conto economico consolidato, al lordo dell'effetto fiscale (B2)	1.644	1.624
Totale altri utili (perdite) complessivi, al lordo dell'effetto fiscale (B1)+ (B2) = (B)	2.427	962
Effetto fiscale relativo agli altri utili (perdite)	(311)	233
Totale altri utili (perdite) complessivi, al netto dell'effetto fiscale	2.116	1.195

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 28).

L'effetto fiscale relativo agli Altri utili (perdite) complessivi è così composto:

€ milioni	31.12.2015			31.12.2014		
	Valore lordo	Beneficio fiscale (Onere)	Valore netto	Valore lordo	Beneficio fiscale (Onere)	Valore netto
Utili (perdite) derivanti da rimisurazione sui piani a benefici definiti	782	(226)	556	(657)	113	(544)
Parte efficace di utili (perdite) su strumenti di cash flow hedge	382	(85)	297	(465)	120	(345)
Utili (perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita	77		77	76	3	79
Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere	1.151		1.151	1.910		1.910
Altre componenti di conto economico complessivo delle imprese consolidate con il metodo del patrimonio netto	(13)		(13)	39	(3)	36
Voci relative a C&W Group	48		48	59		59
Totale altri utili (perdite)	2.427	(311)	2.116	962	233	1.195

Interessenze di pertinenza di Terzi

Il dettaglio è il seguente.

€ milioni	%	Capitale e riserve	Utile (Perdita)	Totale
Al 31 dicembre 2015				
Gruppo FCA	70,84%	0	0	0
Gruppo CNH Industrial	72,72%	0	0	0
Juventus Football Club S.p.A.	36,23%	13	14	27
Totale		13	14	27
Al 31 dicembre 2014				
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
Totale		13.374	952	14.326

Pagamenti basati su azioni

Piani di stock option EXOR S.p.A.

I piani di stock option di EXOR consistono nel "Piano Stock Option EXOR 2008-2019" approvato nel 2008, nel "Piano Long Term Incentive" approvato nel 2012 e nel "Piano Incentivazione 2015" approvato nel 2015.

Piano di Stock option EXOR 2008-2019

Il Piano di Stock Option EXOR 2008-2019 ha per oggetto massime 15 milioni di opzioni corrispondenti a massime n. 3.975.000 azioni ordinarie EXOR esercitabili al prezzo di € 19,97 per ciascuna azione. 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 delle Società del Sistema Holdings	2.862.000	758.430	4.462	582
Totale	5.862.000	1.553.430	10.791	1.814

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 milioni 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 2015, non essendo stato raggiunto tale obiettivo, sono decadute il 20% delle opzioni assegnate.

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 delle Società del Sistema Holdings	168.166	3.328	584

Nel corso dell'esercizio 2015 sono decadute numero 3.000 opzioni per cessazione del rapporto di collaborazione e sono state emesse numero 6.500 opzioni.

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.	450.000	1.625	271
Dipendenti delle Società del Sistema Holdings	583.200	2.068	349
Totale	1.033.200	3.693	620

Nel corso del 2015 sono decadute 344.400 opzioni "*Company Performance Stock Option*" per mancato raggiungimento degli specifici obiettivi di *performance* legati alla variazione del NAV di EXOR, che al 31 dicembre 2014 è risultata inferiore alla variazione dell'indice MSCI World denominato in Euro.

Piano Incentivazione 2015

Il Piano Incentivazione 2015 è rivolto agli amministratori indipendenti ed ha l'obiettivo di allineare la remunerazione degli amministratori con gli obiettivi strategici aziendali, prevedendo la facoltà per gli stessi di scegliere l'adesione al Piano di Incentivazione 2015 in alternativa al compenso in denaro stabilito dall'assemblea. Il piano prevede l'assegnazione gratuita di complessive 70.000 azioni EXOR a favore degli amministratori che decidano di aderire al piano, subordinatamente al perdurare del mandato di amministratore alla data di maturazione fissata per il 2018, in concomitanza con la data dell'Assemblea che approverà il bilancio 2017. Il piano verrà servito con azioni proprie. Nel 2015 tutti gli 8 amministratori indipendenti hanno aderito al Piano di Incentivazione 2015.



Al 31 dicembre 2015 sono state assegnate agli amministratori indipendenti le seguenti stock grant:

€ migliaia	Numero opzioni attribuite	Costo totale del Piano	Costo di competenza dell'esercizio
Amministratori indipendenti	28.032	1.200	238

Piani di stock option Gruppo FCA

Al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014 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.

Performance Share Units

Nel 2015 FCA ha assegnato ad alcuni dipendenti che ricoprono ruoli chiave numero 14.713.100 Performance Share Units ("PSU awards") legate ad obiettivi di performance finanziari per un periodo di 5 anni dal 2014 al 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 delle azioni che eventualmente matureranno potrà variare dalle originarie 14,7 milioni. Un terzo della assegnazione totale maturerà nel febbraio 2017, un ulteriore terzo nel febbraio 2018 e 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.

La maturazione delle PSU legate alla condizione di performance (PSU NI) sarà determinata confrontando l'utile netto del Gruppo, escluse le voci non ricorrenti, rispetto agli obiettivi di risultato netto fissati nel piano industriale del maggio 2014 a partire dal 1° gennaio 2014.

Il fair value medio delle PSU legate alla condizione di performance, calcolato utilizzando il metodo MonteCarlo, assegnate nell'esercizio 2015 era pari a € 8,78 (\$9,76).

Le assunzioni utilizzate per calcolare il fair value alla data di assegnazione delle PSU NI sono le seguenti:

	Range
Prezzo alla data di assegnazione	€13,44 - € 15,21
Volatilità attesa	40%
Tasso di interesse risk-free	0,7%

La volatilità attesa è basata su dati storici della volatilità delle azioni ordinarie di FCA. Il tasso di interesse risk-free è basato sui rendimenti dei titoli obbligazionari del tesoro americano aventi condizioni simili alla data di maturazione di ogni PSU NI.

Il fair value medio ponderato delle PSU legate a condizioni di mercato (PSU TSR) assegnate nel 2015 era pari a € 16,52 (\$18,35) ed è stato calcolato utilizzando il metodo MonteCarlo.

Le assunzioni utilizzate per calcolare il fair value alla data di assegnazione delle PSU TSR sono le seguenti:

	Range
Prezzo alla data di assegnazione	€13,44 - € 15,21
Volatilità attesa	37%-39%
Dividendi attesi	0%
Tasso di interesse risk-free	0,7%-0,8%

La volatilità attesa è basata su dati storici della volatilità delle azioni ordinarie di FCA. Il tasso di interesse risk-free è basato sui rendimenti dei titoli obbligazionari del tesoro americano aventi condizioni simili alla data di maturazione di ogni PSU TSR. Inoltre dal momento che la volatilità di ciascun componente dei titoli presi a riferimento non è del tutto indipendente dall'altro, è stato sviluppato un coefficiente di correlazione sulla base delle variazioni storiche di prezzo delle azioni di FCA e i titoli presi a riferimento per il periodo di tre anni antecedenti la data di assegnazione.

Restricted Share Units

Nel corso del 2015 FCA ha assegnato ad alcuni dipendenti che ricoprono ruoli chiave numero 5.196.550 Restricted Share Units (RSU awards) che rappresentano il diritto a ricevere azioni FCA. Le azioni matureranno in tre quote annue paritetiche nel mese di febbraio 2017, 2018 e 2019.

Il costo complessivo contabilizzato nel 2015 per le PSU e le RSU ammonta a circa € 54 milioni, mentre il costo residuo ancora da rilevare a fronte dei diritti non maturati ammonta a € 178 milioni e sarà rilevato lungo un periodo medio di 2,2 anni.

CEO – Special Recognition Award

L'Assemblea degli Azionisti del 16 aprile 2015 ha approvato l'assegnazione di numero 1.620.000 di azioni ordinarie all'Amministratore Delegato immediatamente esercitabili. Il fair value unitario delle azioni è pari a € 15,21 (\$16,29), calcolato sulla base del prezzo dell'azione FCA alla data di assegnazione. Nel conto economico del 2015 è stato contabilizzato l'onere totale pari a € 24,6 milioni.

Piani di stock option

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 e 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 10 milioni di opzioni attribuite ai dipendenti e le 5 milioni 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 milioni 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 erano 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.

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 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 nel 2015.



La movimentazione del *Retention LTI* è stata la seguente:

	2015		2014	
	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
		(€)		(€)
Azioni non ancora maturate all'inizio dell'esercizio	2.333.334	4,205	4.666.667	4,205
Maturate	(2.333.334)	4,205	(2.333.333)	4,205
Azioni non ancora maturate alla fine dell'esercizio	0	4,205	2.333.334	4,205

Il costo figurativo rilevato a conto economico nel 2015 è stato pari a € 0,3 milioni (€ 2 milioni nel 2014).

Piani di remunerazione di FCA US basati su azioni

I piani di remunerazione di FCA US basati su azioni sono i seguenti: il piano *“Amended and Restated FCA US Directors’ Restricted Stock Unit Plan”* (*“FCA US Directors’ RSU Plan”*) e il piano *FCA US 2012 Long-Term Incentive Plan 2012* (*“2012 LTIP Plan”*). Non ci sono unità in circolazione nell’ambito dei piani FCA US *Restricted Stock Unit Plan* (*“RSU Plan”*) il piano *“FCA US Deferred Phantom Shares Plan”* (*“DPS Plan”*)

Gli oneri sostenuti nel 2015 e 2014 per questi piani e i pagamenti effettuati non sono materiali.

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*.

Rettifica Anti-dilution

Il 3 febbraio 2015 FCA US ha effettuato una distribuzione speciale a FCA di \$1.388 milioni (€1.176 milioni) che ha ridotto il valore del patrimonio netto di FCA US.

In conseguenza di tale evento dilutivo e nel rispetto delle clausole anti-diluzione dei piani di remunerazione basati su azioni, il Consiglio di Amministrazione di FCA US ha approvato un fattore di rettifica anti-diluzione per incrementare il numero di FCA US Unit in circolazione, 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 2015 non sono stati rilevati ulteriori oneri. Per finalità comparative, il numero di FCA US Units e i riferimenti al *fair value* al 31 dicembre 2014 sono stati rettificati per tener conto dell’effetto delle transazioni *“dilutive”* e della rettifica anti-diluzione.

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-diluzione dei piani di remunerazione basati su azioni, il Comitato Compensi di FCA US ha approvato un fattore di rettifica anti-diluzione 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-diluzione.

Restricted Stock Unit Plans di FCA US

Non ci sono diritti in essere al 31 dicembre 2015 relativamente al FCA US restricted Stock Unit Plan (FCA US RSU Plan).

Il "Directors' RSU Plan" era stato assegnato a membri del Consiglio di Amministrazione di FCA US che non erano dipendenti. Nell'ambito del piano, il pagamento dei diritti avviene entro 60 giorni dalla cessazione del mandato tramite liquidazione per cassa. Il 7 maggio 2015 il Consiglio di Amministrazione di FCA US ha approvato una modifica al Directors RSU Plan che ne ha congelato il valore unitario dei diritti al 31 dicembre 2015.

Il costo complessivo rilevato in relazione al RSU Plan e al Directors' RSU Plan per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 era pari a circa €8 milioni (€6 milioni al 31 dicembre 2014).

Non ci sono costi non rilevati al 31 dicembre 2015 per l'RSU Plan e il Directors RSU Plan .

Le variazioni nel 2015 e 2014 sono le seguenti:

	2015		Rettificato per Anti-dilution 2014	
	Restricted Stock Units	Fair value medio ponderato alla data di assegnazione (€)	Restricted Stock Units	Fair value medio ponderato alla data di assegnazione (€)
In essere all'inizio dell'esercizio	1.545.985	4,18	5.550.897	3,14
Attribuite				
Maturate	(1.545.985)	4,58	(3.893.470)	3,01
Decadute			(111.442)	3,85
In essere al 31 dicembre	0		1.545.985	4,18

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).

Al 31 dicembre 2015 rimangono in essere solo restricted share units (LTIP RSUs") che saranno consegnate prima del 31 Marzo 2016.

Nel 2015 il costo rilevato in relazione a questi piani è stato pari a €4 milioni (€6 milioni nel 2014). Il costo residuo ancora da rilevare a fronte di tali piani al 31 dicembre 2015 è inferiore €1 milione e sarà rilevato lungo il restante periodo di servizio. Il corrispondente beneficio fiscale per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014 ammontava a €2 milioni.

Le variazioni nel 2015 e 2014 sono le seguenti:

	2015		Rettificato per Anti-Dilution 2014	
	LTIP RSUs	Fair value medio ponderato alla data di assegnazione (€)	LTIP RSUs	Fair value medio ponderato alla data di assegnazione (€)
In essere all'inizio dell'esercizio	2.303.928	4,67	4.054.807	4,08
Attribuite				
Maturate	(1.544.664)	4,98	(1.630.392)	4,15
Decadute	(104.558)	5,36	(120.487)	4,24
In essere al 31 dicembre	654.706	5,50	2.303.928	4,67

	Rettificato per Anti-Dilution			
	2015		2014	
	LTIP PSUs	Fair value medio ponderato alla data di assegnazione (€)	LTIP PSUs	Fair value medio ponderato alla data di assegnazione (€)
In essere all'inizio dell'esercizio	5.320.540	8,62	8.417.511	5,64
Attribuite			5.556.503	7,62
Maturate	(5.302.138)	9,44		
Decadute	(18.402)	9,44	(8.653.474)	5,89
In essere al 31 dicembre	0		5.320.540	8,62

Piani di stock option Gruppo CNH Industrial

Al 31 dicembre 2015 CNH Industrial ha in essere i seguenti piani di incentivazione: CNH Industrial N.V. Equity Incentive Plan ("CNH Industrial EIP"), CNH Industrial N.V. Directors' Compensation Plan ("CNH Industrial DCP"), CNH Global N.V. Equity Incentive Plan (CNH EIP), CNH Global N.V. Directors' Compensation Plan (CNH DCP) e Fiat Industrial Long-Term Incentive Plan (Piano Fiat Industrial).

Il costo complessivamente rilevato a conto economico negli esercizi 2015 e 2014 per pagamenti basati su azioni è stato pari rispettivamente a €44 milioni e €37 milioni. Al 31 dicembre 2015 i costi, non ancora rilevati a conto economico, relativi a opzioni non ancora maturate, ammontano a circa €69 milioni sulla base delle assunzioni relative al raggiungimento di specifici obiettivi di performance, ove applicabili. Tali costi saranno contabilizzati in un periodo medio di 2,1 anni.

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.

Performance Share Units

Nel 2014 e nel 2015 sono state concesse complessivamente all'Amministratore Delegato ed ad alcuni dipendenti che ricoprono ruoli chiave rispettivamente 12 milioni e 1 milione 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 assegnazioni 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 milioni. 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 e nel 2015 è pari a \$9,48 e \$9,33 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 e nel 2015 è pari a \$8,19 e \$7,95 per azione.

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 alla data 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:

	2015		2014	
	Performance shares	Fair value medio ponderato alla data di assegnazione (\$)	Performance shares	Fair value medio ponderato alla data di assegnazione (\$)
Non ancora maturate all'inizio dell'esercizio	12.101.760	8,84		
Concesse	980.400	6,25	12.237.960	8,84
Non maturate	(1.490.900)	8,69	(136.200)	8,72
Maturate	0		0	
Non ancora maturate alla fine dell'esercizio	11.591.260	8,64	12.101.760	8,84

Restricted Share Units

Nel 2014 e nel 2015 CNH Industrial ha assegnato a favore di alcuni dipendenti che ricoprono un ruolo strategico rispettivamente, circa 1.000.000 e 2.000.000 di azioni *Restricted Shares Units* (RSU) con un *fair value* medio ponderato di \$9,21 e \$8,60 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 2014, CNH Industrial aveva assegnato 3.000.000 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 e la seconda quota di 750.000 di azioni sono maturate il 31 dicembre 2014 e il 31 dicembre 2015 e sono state esercitate il 23 febbraio 2015 e l'8 febbraio 2016.

La movimentazione è stata la seguente:

	2015		2014	
	Restricted shares	Fair value medio ponderato alla data di assegnazione (\$)	Restricted shares	Fair value medio ponderato alla data di assegnazione (\$)
Non ancora maturate all'inizio dell'esercizio	3.512.139	9,88		
Concesse	1.531.900	8,08	4.283.859	10,05
Non maturate	(158.186)	9,29	(21.720)	9,4
Maturate	(1.140.333)	10,21	(750.000)	10,88
Non ancora maturate alla fine dell'esercizio	3.745.520	9,67	3.512.139	9,88

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 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 2015 vi erano 200.000 azioni ordinarie autorizzate per l'emissione a fronte del CNH Industrial DCP. Relativamente a tale piano, sono state emesse 50.000 stock option ad un prezzo medio ponderato di esercizio pari a \$9,142 per azione e ad un *fair value* medio di \$2,87 per azione.

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 N.V. 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 2,7 milioni 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 2013 e nel 2014 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:

Prezzo di esercizio (\$)	Al 31.12.2015			Al 31.12.2014	
	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 (\$)
2,92 – 5,00	-	-	-	13.688	2,92
5,01 – 10,00	4.491.907	1,6	8,32	5.873.839	8,09
10,01 – 15,00	4.278.010	1,2	10,15	4.974.025	10,15
Totale	8.769.917			10.861.552	

La movimentazione dei piani di *stock option* nel corso dell'esercizio è stata la seguente:

	2015		2014	
	Numero di opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio (\$)	Numero di opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio (\$)
In essere all'inizio dell'esercizio	10.861.552	8,77	12.621.745	8,77
Concesse	-	-	-	-
Non maturate	(1.033.560)	9,58	(222.861)	9,64
Esercitate	(1.058.075)	6,95	(1.398.229)	6,51
Decadute	-	-	(139.103)	10,35
In essere alla fine dell'esercizio	8.769.917	9,21	10.861.552	9,03
Esercitabili alla fine dell'esercizio	8.769.917	9,21	9.320.898	9,07

Il fair value delle stock option relative all'Assegnazione 2012 era stato determinato utilizzando la metodologia *Black-Scholes*.

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 a 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 con data di maturazione 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 500.000 con un *fair value* medio ponderato di \$10,62 per azione. Nel 2015 e 2014 non sono state assegnate performance-based shares nell'ambito del *CNH EIP*.

Restricted share units

Nel 2012, nell'ambito del piano CNH EIP erano state assegnate 700.000 restricted shares units con un fair value unitario medio ponderato di \$11,40 per azione. Le restricted shares units 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 2015 e del 2014 non sono state concesse restricted shares nell'ambito del *CNH EIP*.



La movimentazione durante l'esercizio è stata la seguente:

	2015		2014	
	Numero di azioni	Fair value medio ponderato alla data di assegnazione (\$)	Numero di azioni	Fair value medio ponderato alla data di assegnazione (\$)
Azioni non ancora maturate all'inizio dell'esercizio	3.191.444	7,82	930.525	7,95
Convertite da Performance Share Units (PSU)	-	-	3.103.937	7,67
Concesse	(78.869)	8,79		
Non maturate	(3.112.575)	7,79	(240.415)	7,65
Maturate	-	-	(602.603)	7,32
Azioni non ancora maturate alla fine dell'esercizio	0	7,82	3.191.444	7,82

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.

CNH Global Directors' 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. Il 29 settembre 2013 CNH Industrial N.V. ha assunto le obbligazioni del CNH DCP a seguito della fusione. 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 azioni ordinaria di CHN Global N.V. e, alla data di efficacia della fusione, sono divenute esercitabili su azioni ordinarie di CNH Industrial N.V. Al 31 dicembre 2015 vi erano circa 30.000 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.

Fiat Industrial Plan

In data 5 aprile 2012 l'Assemblea degli Azionisti di Fiat Industrial S.p.A. aveva approvato il 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 per 1,1 milioni sono maturati pro rata temporis nei tre anni il 22 febbraio 2013, 2014 e 2015. L'ultima tranche di diritti è stata esercitata il 23 febbraio 2015.

Con riferimento al Long Term Incentive Plan, i diritti al *Company Performance LTI*, 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 e sono stati esercitati il 23 febbraio 2015.

Le due componenti di diritti sono state regolate mediante l'emissione di nuove azioni.

28. Fondi per benefici ai dipendenti

Il dettaglio delle passività o attività nette per benefici ai dipendenti è il seguente:

€ milioni	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Valore attuale dell'obbligazione:			
Piani pensione	30.564	30.371	193
Piani di assistenza sanitaria e assicurazione vita	3.522	3.300	222
Altri benefici successivi al rapporto di lavoro	1.308	1.454	(146)
Totale valore attuale dell'obbligazione	35.394	35.125	269
<i>Fair value</i> delle attività	(24.792)	(24.608)	(184)
Limiti al riconoscimento di attività	11	11	0
Totale piani a benefici definiti	10.613	10.528	85
di cui:			
Passività netta per piani a benefici definiti (Attività per piani a benefici definiti)	10.786 173	10.648 120	138 53
Altri fondi per i dipendenti	1.650	1.426	224
Totale Fondi per benefici ai dipendenti	12.436	12.074	362

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 2015 tale costo ammonta a € 2.037 milioni (€ 1.937 milioni nel 2014).

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.

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 2015 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 2016 le contribuzioni attese ai piani pensionistici finanziati del Gruppo sono pari a € 584 milioni, di cui € 542 milioni relativi ai piani pensione di FCA US, di questi € 408 milioni sono contributi discrezionali e € 134 milioni sono effettuati per soddisfare i requisiti minimi di copertura. I pagamenti attesi per benefici pensionistici sono i seguenti:

€ milioni	2016	2017	2018	2019	2020	2021-2025
Pagamenti attesi	2.028	1.984	1.958	1.939	1.924	9.458

Le variazioni dei piani pensione sono state le seguenti:

€ milioni	31.12.2015			31.12.2014			Passività (Attività) netta a benefici definiti
	Obbligazioni per benefici definiti	Fair value delle attività	Limiti delle attività	Obbligazioni per benefici definiti	Fair value delle attività	Limiti delle attività	
Valori al 1 gennaio	30.371	(24.520)	11	5.862	25.716	(20.977)	4.762
Inclusi nel conto economico							
Costo delle prestazioni di lavoro correnti	222	0	0	222	204	0	204
Oneri (proventi) finanziari	1.244	(994)	0	250	1.194	(962)	232
Altri costi amministrativi	4	92	0	96	3	62	65
(Provento) costo delle prestazioni di lavoro passate e Perdite (Utili) su estinzioni	(13)	4	0	(9)	(13)	28	15
Inclusi nel Conto economico Complessivo							
Perdite (Utili) attuariali da variazione di:							
- ipotesi demografiche	(102)	0	0	(102)	(210)	0	(210)
- ipotesi finanziarie	(1.435)	0	0	(1.435)	2.201	0	2.201
- altro	29	(8)	0	21	3	(18)	(15)
Rendimento delle attività	0	837	0	837	0	(1.666)	(1.666)
Variazione nel limite delle attività	0	0	5	5	0	0	3
Differenze cambio	2.383	(1.925)	1	459	3.026	(2.468)	559
Altri movimenti							
Contributi del datore di lavoro	0	(261)	0	(261)	0	(254)	(254)
Contributi dei dipendenti	5	(5)	0	0	4	(4)	0
Benefici liquidati	(2.034)	2.000	0	(34)	(1.764)	1.733	(31)
Altre variazioni	(110)	85	(6)	(31)	7	(12)	(3)
Valori al 31 dicembre	30.564	(24.695)	11	5.880	30.371	(24.520)	5.862

Nel 2015 un incremento del tasso di sconto ha determinato un utile attuariale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, mentre una diminuzione del tasso di sconto aveva determinato una perdita attuariale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, le assunzioni relative ai tassi di mortalità utilizzate per i piani a benefici definiti U.S. sono state modificate per riflettere i recenti andamenti nel settore le riviste prospettive di miglioramento della mortalità delle future generazioni. La modifica ha comportato un incremento della passività per i piani pensionistici U.S. di circa € 214 milioni e dei benefici successivi al rapporto di lavoro U.S. di circa € 28 milioni. Inoltre, le assunzioni relative ai tassi di pensionamento utilizzate per le valutazioni dei piani statunitensi e canadesi sono state aggiornate per tener conto di un aumento dell'età pensionistica dei dipendenti statunitensi e canadesi. La modifica ha comportato a riduzione della passività per piani pensione in U.S. e Canada pari a circa € 209 milioni.

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 erano state modificate per riflettere andamenti di settore aggiornati e le riviste prospettive di miglioramento della mortalità delle future generazioni.

La modifica aveva 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 erano state aggiornate per tener conto di un aumento dell'età pensionistica dei dipendenti FCA US.

La modifica aveva 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 2015 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	31.12.2015		31.12.2014	
	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
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	607	513	740	616
Titoli azionari Statunitensi	2.209	2.209	2.422	2.353
Titoli azionari non Statunitensi	1.653	1.388	1.518	1.486
Commingled fund	2.025	164	2.009	186
Strumenti di capitale	5.887	3.761	5.949	4.025
Titoli di Stato	3.441	1.137	3.225	1.053
Obbligazioni <i>corporate</i> (inclusi Obbligazioni convertibili <i>high yield</i>)	6.560	0	6.556	37
Altri titoli a reddito fisso	938	7	1.564	21
Titoli a reddito fisso	10.939	1.144	11.345	1.111
Fondi di private equity	1.787	0	1.648	0
Commingled fund	137	117	5	5
Fondi comuni di investimento	496	0	462	0
Fondi immobiliari	1.502	0	1.395	0
Hedge Fund	2.607	0	1.841	0
Fondi di investimento	6.529	117	5.351	5
Contratti assicurativi e altri	733	49	1.135	95
Totale fair value delle attività a servizio dei piani	24.695	5.584	24.520	5.852

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 e assicura 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.

Potenenziali 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 %)	31.12.2015			31.12.2014		
	Stati Uniti	Canada	Regno Unito	Stati Uniti	Canada	Regno Unito
Tasso di sconto	4,5	4	3,8	4,0	3,8	4
Tasso tendenziale di crescita delle retribuzioni	n.a.	3,5	2,9	n.a.	3,5	3,0
Duration media (anni)	11	13	20	11	13	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 € 418 milioni, mentre una variazione in diminuzione dello 0,1% nel tasso di sconto utilizzato comporterebbe un aumento della passività per € 426 milioni.

Per il **Gruppo CNH Industrial**:

(in %)	31.12.2015	31.12.2014
Tasso di sconto	3,49	3,21
Tasso tendenziale di crescita delle retribuzioni	2,73	3,11
Duration media (anni)	12	13

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 € 379 milioni, mentre una variazione in diminuzione di un punto percentuale nel tasso di sconto utilizzato comporterebbe un aumento della passività per € 456 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	2016	2017	2018	2019	2020	2021-2025
Pagamenti attesi	206	205	204	204	204	1.027

Le variazioni dei piani di assistenza sanitaria e assicurazione vita sono state le seguenti:

	Obbligazioni i per benefici delle attività	Fair value delle attività	Passività (Attività) netta a benefici definiti	Obbligazioni per benefici definiti	Fair value delle attività	Passività (Attività) netta a benefici definiti
Valore attuale dell'obbligazione al 1 gennaio	3.300	(88)	3.212	2.750	(72)	2.678
Inclusi nel conto economico						
Costo delle prestazioni di lavoro correnti	39	0	39	28	0	28
Oneri (proventi) finanziari	146	(4)	142	136	(3)	133
(Provento) costo delle prestazioni di lavoro passate e Perdite (Utii) su estinzioni	0	0	0	(2)	0	(2)
Inclusi nel Conto economico Complessivo						
Perdite (Utii) attuariali da variazione di:						
- ipotesi demografiche	0	0	0	(72)	0	(72)
- ipotesi finanziarie	(45)	0	(45)	290	0	290
- altro	(16)	0	(16)	(13)	0	(13)
Rendimenti delle attività	0	4	4	0	(5)	(5)
Differenze cambio	314	(10)	304	359	(10)	349
Altri movimenti			0			
Contributi versati dal datore di lavoro	0	0	0	0	0	0
Contributi versati dai partecipanti	8	0	8	6	0	6
Benefici liquidati	(223)	2	(221)	(186)	2	(184)
Altre variazioni	(1)	(1)	(2)	4	0	4
Valore attuale dell'obbligazione al 31 dicembre	3.522	(97)	3.425	3.300	(88)	3.212

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	31.12.2015		31.12.2014	
	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
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti			2	
Titoli azionari Statunitensi				
Titoli azionari non Statunitensi	49	14	13	13
Strumenti di capitale	49	14	13	13
Titoli di Stato	10	8	8	4
Obbligazioni <i>corporate</i> (incluse obbligazioni convertibili <i>high yield</i>)	34		21	
Altri titoli a reddito fisso	2		11	
Strumenti di debito	46	8	40	4
Contratti assicurativi e altri	2		33	
Totale fair value delle attività a servizio dei piani	97	22	88	17



Le assunzioni medie ponderate utilizzate per la determinazione del valore delle obbligazioni sono:

per il **Gruppo FCA**:

(in %)	31.12.2015		31.12.2014	
	Stati Uniti	Canada	Stati Uniti	Canada
Tasso di sconto	4,5	4,2	4,1	3,9
Tasso tendenziale di crescita delle retribuzioni	1,5	1,5	n.a.	n.a.
Tasso tendenziale medio di ponderato finale di crescita dei costi di assistenza medica	4,5	4,3	5,0	3,6
Duration media (anni)	13	16	12	16

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 € 31 milioni e un aumento di € 32 milioni della passività al 31 dicembre 2015.

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 al 31 dicembre 2015, comporterebbe una diminuzione della passività di € 129 milioni, mentre una variazione in aumento di comporterebbe un incremento della passività di € 157 milioni.

Il tasso annuo di crescita dei costi pro-capite per l'assistenza sanitaria negli Stati Uniti è assunto pari al 7% nel 2015 (6,5% nel 2014). Si assume che tale tasso scenda gradualmente fino al 4,5% dopo il 2029 e rimanga costante successivamente. Il tasso annuale di incremento dei costi pro-capite per l'assistenza sanitaria in Canada è assunto pari al 4,66% nel 2015 (3,3% nel 2014). Si assume che tale tasso aumenti gradualmente sino al 4,32% nel 2029 e rimanga costante successivamente.

per il **Gruppo CNH Industrial**:

(in %)	31.12.2015	31.12.2014
Tasso di sconto medio	4,27	3,96
Tasso tendenziale di crescita dei salari	2,50	3,00
Tasso tendenziale medio ponderato iniziale dei costi di assistenza medica	6,98	7,23
Tasso tendenziale medio ponderato finale dei costi di assistenza medica	5,00	5,00
Duration media (anni)	13	13

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.

A partire dal 2016, CNH Industrial cambierà il metodo per stimare il costo delle prestazioni correnti e dei componenti di interesse netto. Il nuovo metodo utilizzerà l'approccio della curva dei rendimenti applicando tassi specifici. Precedentemente, tali costi erano determinati utilizzando un unico tasso di sconto medio ponderato. La modifica non influirà sulla stima del valore totale dell'obbligazione.

La nuova metodologia fornirà una valutazione più precisa delle componenti costo e interesse, migliorando la correlazione tra flussi di cassa attesi per i benefici e i singoli punti della curva dei rendimenti a pronti, permettendo una riduzione dei costi, principalmente per oneri finanziari, pari a circa \$13 milioni (pari a circa € 12 milioni).

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 2015 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 € 120 milioni e un incremento di € 147 milioni nella stima della passività al 31 dicembre 2015.

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 € 121 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 € 1.006 milioni al 31 dicembre 2015 e € 1.104 milioni al 31 dicembre 2014), 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	31.12.2015	31.12.2014
Valore attuale dell'obbligazione al 1 gennaio	1.454	1.394
Inclusi nel conto economico		
Costo delle prestazioni di lavoro correnti	16	37
Oneri (proventi) finanziari	9	16
(Provento) costo delle prestazioni di lavoro passate e Perdite (Utili) su estinzioni	0	(17)
Inclusi nel Conto economico Complessivo		
Perdite (Utili) attuariali da variazione di:		
- ipotesi demografiche	(2)	(2)
- ipotesi finanziarie	(46)	117
- altro	(16)	15
Differenze cambio	(1)	2
Altri movimenti		
Benefici liquidati	(86)	(107)
Variazione area di consolidamento	1	15
Altre variazioni	(21)	(16)
Valore attuale dell'obbligazione al 31 dicembre	1.308	1.454



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 2015 è pari all'1,6 % (1,7% nel 2014). 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 €38 milioni e un incremento di €41 milioni della passività al 31 dicembre 2015.

Altri fondi per i dipendenti

Al 31 dicembre 2015, la voce altri fondi per i dipendenti include le passività riferite ad altri benefici a lungo termine per € 1.650 milioni (€ 1.426 milioni al 31 dicembre 2014) che rappresentano l'obbligazione per quei benefici, come i premi di anzianità e le indennità per disabili, concessi ad alcuni dipendenti del Gruppo.

29. Altri fondi

La movimentazione degli altri fondi per rischi ed oneri è la seguente:

€ milioni	Saldo iniziale	Accantonamenti	Utilizzi	Proventizzazioni	Variazione area di consolidamento	Differenze cambio	Altre variazioni	Saldo finale
Al 31 dicembre 2015								
Fondi per garanzia ed assistenza tecnica	5.684	4.095	(3.955)	1.259	(2)	325	(21)	7.385
Fondi per ristrutturazioni in corso	219	73	(119)	(21)	0	4	(5)	151
Fondi rischi su partecipazioni	13	0	0	0	0	0	5	18
Altri	7.819	16.791	(14.933)	(228)	(22)	349	(99)	9.677
Totale altri fondi	13.735	20.959	(19.007)	1.010	(24)	678	(120)	17.231
Al 31 dicembre 2014								
Fondi per garanzia ed assistenza tecnica	4.462	3.157	(2.749)	389	1	420	5	5.684
Fondi per ristrutturazioni in corso	251	138	(158)	(8)	0	2	(6)	219
Fondi rischi su partecipazioni	17	0	0	0	(2)	0	(4)	13
Altri	7.170	13.031	(12.358)	(339)	6	506	(191)	7.819
Totale altri fondi	11.900	16.326	(15.265)	42	5	928	(196)	13.735

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.

Il fondo per garanzia ed assistenza tecnica al 31 dicembre 2015 include un maggior onere di € 761 milioni per la variazione nella stima dei costi per le future campagne di richiamo negli Stati Uniti e in Canada relative a veicoli venduti in periodi precedenti al terzo trimestre 2015. Include inoltre costi per garanzia aggiuntivi sostenuti nel secondo semestre 2015 e relativi all'aumento dell'aliquota di accantonamento per veicolo. Le differenze cambio si riferiscono principalmente alla conversione tra US\$ e Euro.

La voce Altri rappresenta gli accantonamenti che le singole società hanno effettuato principalmente per rischi contrattuali, commerciali e contenzioso.

Il dettaglio di tali fondi è il seguente:

€ milioni	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Incentivi alle vendite	6.267	4.859	1.408
Procedimenti legali ed altre vertenze	1.328	920	408
Rischi commerciali	693	722	(29)
Rischi ambientali	93	61	32
Indennizzi contrattuali	52	62	(10)
Altri fondi per rischi ed oneri	1.244	1.195	49
Totale	9.677	7.819	1.858

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.

Si segnala che, a partire da gennaio 2011 Iveco S.p.A., società interamente controllata da CNH Industrial, così come altri suoi concorrenti, è stata oggetto di un'indagine 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, in sede di predisposizione del proprio bilancio 2015 CNH Industrial non è stata in grado, di prevedere il risultato e di determinare l'eventuale onere a proprio carico.

Sulla base di recenti sviluppi dell'indagine in corso intervenuti dopo la data di pubblicazione del proprio bilancio 2015, in data 24 marzo 2016 CNH Industrial ha comunicato che nel primo trimestre 2016 effettuerà un accantonamento di circa \$500 milioni (€ 450 milioni) in relazione alla citata indagine. Essendo tali sviluppi intervenuti prima dell'approvazione del bilancio 2015 di EXOR l'accantonamento è stato recepito nel presente bilancio.



30. Debiti finanziari

Il dettaglio dei debiti finanziari è il seguente:

€ milioni	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Debiti per anticipazioni su cessioni di crediti	12.146	11.660	486
Altri debiti finanziari:			
Obbligazioni	23.809	27.114	(3.305)
Prestiti bancari	18.385	17.621	764
Debiti rappresentati da titoli	1.212	1.843	(631)
Altri	1.728	1.951	(223)
Totale Altri debiti finanziari	45.134	48.529	(3.395)
Totale Debiti finanziari	57.280	60.189	(2.909)

Nel corso del 2015 il Gruppo ha emesso prestiti obbligazionari per € 5.012 milioni e ne ha rimborsati, a scadenza, per € 8.932 milioni. I prestiti e le linee a medio-lungo termine rimborsati a scadenza ammontano a circa € 6.505 milioni, mentre nel corso dell'esercizio il Gruppo ha ottenuto nuovi finanziamenti a medio-lungo termine per € 6.446 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 stabiliti dallo IAS 39 per essere rimossi dal bilancio e pertanto sono esposti nella voce Crediti e altre attività correnti (nota 22).

Si ricorda, inoltre, che al 31 dicembre 2015 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 € 12.146 milioni. Il corrispondente valore al 31 dicembre 2014 era pari a € 11.660 milioni (si veda la nota 22).

Obbligazioni

Le emissioni obbligazionarie in essere al 31 dicembre 2015 sono le seguenti:

	Valuta	Valore nominale in circolazione (in milioni)	Cedola	Scadenza	Importo in essere (in € milioni)	
					31.12.2015	31.12.2014
Obbligazioni emesse da EXOR S.p.A.						
Exor S.p.A.	€	440	5,38%	12-giu-17	452	452
Exor S.p.A.	€	150	4,75%	16-ott-19	150	150
Exor S.p.A.	€	200	3,38%	12-nov-20	199	199
Exor S.p.A.	€	750	2,125%	02-dic-22	745	
Exor S.p.A.	€	650	2,50%	08-ott-24	652	652
Exor S.p.A.	€	100	5,25%	31-gen-25	103	103
Exor S.p.A.	€	250	2,875%	22-dic-25	247	
Exor S.p.A.	Yen	10.000	2,80% sem	09-mag-31	77	69
Totale Obbligazioni emesse da EXOR S.p.A.					2.625	1.625
Obbligazioni emesse dal Gruppo FCA						
Global Medium Term Notes:						
Fiat Chrysler Finance Europe S.A.	€	1500	6,875%	13-feb-15		1500
Fiat Chrysler Finance Europe S.A.	CHF	425	5,000%	07-set-15		353
Fiat Chrysler Finance Europe S.A.	€	1000	6,375%	01-apr-16	1000	1000
Fiat Chrysler Finance Europe S.A.	€	1000	7,750%	17-ott-16	1000	1000
Fiat Chrysler Finance Europe S.A.	CHF	400	5,250%	23-nov-16	369	333
Fiat Chrysler Finance Europe S.A.	€	850	7,000%	23-mar-17	850	850
Fiat Chrysler Finance North America Inc.	€	1000	5,625%	12-giu-17	1000	1000
Fiat Chrysler Finance Europe S.A.	CHF	450	4,000%	22-nov-17	415	374
Fiat Chrysler Finance Europe S.A.	€	1250	6,625%	15-mar-18	1250	1250
Fiat Chrysler Finance Europe S.A.	€	600	7,375%	09-lug-18	600	600
Fiat Chrysler Finance Europe S.A.	CHF	250	3,125%	30-set-19	231	208
Fiat Chrysler Finance Europe S.A.	€	1250	6,750%	14-ott-19	1250	1250
Fiat Chrysler Finance Europe S.A.	€	1000	4,750%	22-mar-21	1000	1000
Fiat Chrysler Finance Europe S.A.	€	1350	4,750%	15-lug-22	1350	1350
Altre					7	7
Totale Global Medium Term Notes					10.322	12.075
Altre obbligazioni:						
FCA US Notes	\$	2.875	8,000%	15-giu-19		2.368
FCA US Notes	\$	3.080	8,250%	15-giu-21		2.537
FCA Notes	\$	1.500	4,500%	15-apr-20	1.378	
FCA Notes	\$	1.500	5,250%	15-apr-23	1.378	
Totale Altre obbligazioni					2.756	4.905
Effetto delle coperture e valutazione al costo ammortizzato					363	668
Totale Obbligazioni emesse dal Gruppo FCA					13.441	17.648
Obbligazioni emesse dal Gruppo CNH Industrial						
Global Medium Term Notes:						
CNH Industrial Finance Europe S.A.	€	1000	5,250%	11-mar-15		1000
CNH Industrial Finance Europe S.A.	€	1200	6,250%	09-mar-18	1200	1200
CNH Industrial Finance Europe S.A.	€	1000	2,750%	18-mar-19	1000	1000
CNH Industrial Finance Europe S.A.	€	700	2,875%	27-set-21	700	700
CNH Industrial Finance Europe S.A.	€	100	3,500%	12-nov-25	100	
Totale Global Medium Term Notes					3.000	3.900
Altre obbligazioni:						
CNH Capital LLC	\$	750	3,875%	01-nov-15		618
CNH America LLC	\$	254	7,250%	15-gen-16	233	209
CNH Capital LLC	\$	500	6,250%	01-nov-16	459	412
CNH Capital LLC	\$	500	3,250%	01-feb-17	459	412
Case New Holland Industrial Inc.	\$	1.500	7,875%	01-dic-17	1.378	1.236
CNH Capital LLC	\$	600	3,625%	15-apr-18	551	494
CNH Capital LLC	\$	600	3,875%	16-lug-18	551	
CNH Capital LLC	\$	500	3,375%	15-lug-19	459	412
CNH Capital LLC	\$	600	4,375%	06-nov-20	551	
Totale Altre obbligazioni					4.642	3.793
Effetto delle coperture e valutazione al costo ammortizzato					101	148
Totale Obbligazioni emesse dal Gruppo CNH Industrial					7.743	7.841
Totale Obbligazioni					23.809	27.114

Obbligazioni emesse da EXOR S.p.A.

Nel 2015 sono stati emessi i seguenti prestiti obbligazionari:

- prestito obbligazionario non convertibile 2015/2022 di nominali € 750 milioni al prezzo di emissione del 99,499% e cedola fissa annuale del 2,125%;
- prestito obbligazionario non convertibile 2015/2025 di nominali € 250 milioni al prezzo di emissione del 98,934% e cedola fissa annuale del 2,875%.

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 2015 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

Nel mese di aprile 2015 FCA ha emesso nominali \$1,5 miliardi (€ 1,4 miliardi) al tasso del 4,5% di unsecured senior debt securities con scadenza 15 aprile 2020 (le “Initial 2020 Notes”) e nominali \$1,5 miliardi (€ 1,4 miliardi) al tasso del 5,25% di unsecured debt securities con scadenza 15 aprile 2023 (le “Initial 2023 Notes”) al prezzo di emissione pari al 100% del valore nominale. Il 17 giugno 2015 FCA ha lanciato un'offerta di scambio su nominali \$1,5 miliardi (€ 1,4 miliardi) con nuove unsecured senior debt securities, tasso del 4,5% e scadenza 2020 (le “2020 Notes”) per tutte le “Initial 2020 Notes” in circolazione e un'offerta di scambio su nominali \$1,5 miliardi (€ 1,4 miliardi) con nuove unsecured senior debt securities al 5,25% scadenza 2023 (le “2023 Notes”) per tutte le “Initial 2023 Notes” in circolazione. Le 2020 Notes e le 2023 Notes, complessivamente chiamate “The Notes”, sono identiche in tutti gli aspetti materiali alle “Initial Notes”, ma senza le restrizioni al trasferimento che avevano le precedenti.

I costi di emissione e gli altri costi di diretta imputazione sono stati ripartiti tra le due Notes e portati in riduzione del valore di carico delle Notes e saranno ammortizzati utilizzando l'effective interest rate method lungo tutta la durata delle Notes. Gli interessi saranno pagati semestralmente nei mesi di aprile e ottobre.

Il 14 maggio 2015 FCA US ha rimborsato in via anticipata la secured senior notes con scadenza 15 giugno 2019, valore nominale aggregato pari a \$2.875 milioni (€ 2.518 milioni) ad un prezzo uguale al valore nominale delle notes estinte maggiorato degli interessi maturati alla data di estinzione e un premio “make-whole” calcolato in conformità con i termini del contratto. L'estinzione anticipata ha comportato oneri finanziari per €51 milioni iscritti nel conto economico.

Il 21 dicembre 2015 FCA US ha rimborsato in via anticipata la sua 2021 Notes, valore nominale aggregato pari a \$3.080 milioni (€ 2.833 milioni) ad un prezzo uguale al valore delle notes estinte maggiorato degli interessi maturati alla data di estinzione e un premio “make-whole” calcolato in conformità con i termini del contratto. L'estinzione anticipata ha comportato oneri finanziari per €117 milioni iscritti nel conto economico.

Inoltre, nel corso del 2015 FCA ha provveduto al rimborso alla scadenza di due prestiti obbligazionari di nominali € 1.500 e CHF 425 milioni (€ 390 milioni) emessi da Fiat Chrysler Finance Europe S.A.

Alcune obbligazioni in essere emesse da FCA, esclusa FCA US, sono regolate dai termini e dalle condizioni previste dal Programma di Global Medium Term Notes (“GMTN Program”). Al 31 dicembre 2015 il programma consente un utilizzo massimo di €20 miliardi, è utilizzato per circa €10,3 miliardi (€12,1 miliardi al 31 dicembre 2014) ed è garantito dal Gruppo FCA.

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, 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.

Obbligazioni emesse dal Gruppo CNH Industrial

Nel 2015 sono state emesse da parte del Gruppo CNH Industrial le seguenti obbligazioni:

- prestito obbligazionario CNH Industrial Capital LLC di \$600 milioni, emesso nel giugno 2015, con scadenza 2018 e cedola fissa pagabile annualmente del 3,875%;
- prestito obbligazionario CNH Industrial Capital LLC di \$600 milioni, emesso nel novembre 2015, con scadenza 2020, e con cedola fissa pagabile annualmente del 4,375%;
- nell'ambito del programma Global Medium Term Note CNH Industrial Finance Europe S.A. ha emesso nel novembre 2015 un prestito obbligazionario di \$100 milioni, con scadenza 2020, e cedola fissa pagabile annualmente del 4,375%.

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., nell'ambito del programma Global Medium Term Note, 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 2015 **EXOR S.p.A.** disponeva di linee di credito in Euro, non revocabili e non utilizzate, per € 345 milioni (di cui € 305 milioni scadenti entro il 31 dicembre 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 \$1,9 miliardi (€ 1,7 miliardi), non utilizzata al 31 dicembre 2015 e finalizzata all'acquisizione di PartnerRe. Tale linea di credito, che ha scadenza successiva al 31 dicembre 2016, è stata parzialmente cancellata a fronte degli incassi derivanti dalla cessione di C&W Group, dal collocamento di azioni proprie EXOR, nonché dall'emissione di due prestiti obbligazionari effettuata in dicembre.

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 € 275 milioni.

Al 31 dicembre 2015 le linee di credito committed del **Gruppo CNH Industrial** disponibili con scadenza residua superiore ai 12 mesi ammontano a € 2,8 miliardi (€ 2,2 miliardi al 31 dicembre 2014). Il Gruppo ha linee di credito disponibili in diverse valute con scadenze diverse oltre al 2019.

Nel 2014 la linea di credito preesistente di € 2 miliardi era 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.

Al 31 dicembre 2015 **Juventus Football Club** disponeva di linee di credito revocabili per € 295 milioni, utilizzate per € 149 milioni.

Prestiti bancari

Al 31 dicembre 2015 ammontano a € 18.385 milioni (€ 17.621 milioni al 31 dicembre 2014) e si riferiscono principalmente:

- per € 14.317 milioni (€ 12.751 milioni al 31 dicembre 2014) al Gruppo FCA;
- per € 4.038 milioni (€ 4.567 milioni al 31 dicembre 2014) al Gruppo CNH Industrial;
- per € 30 milioni (€ 106 milioni al 31 dicembre 2014) a Juventus F.C.

Il dato del 31 dicembre 2014 includeva € 174 milioni relativi all'utilizzo della "Credit Facility" (\$190,9 milioni pari a € 157 milioni) e la *Promissory Note* (\$18,3 milioni pari a € 15 milioni) di C&W Group.

Al 31 dicembre 2015 i debiti verso banche del **Gruppo FCA** includono l'utilizzo da parte di FCA US nell'ambito della Senior Credit Facilities, 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 € 2.863 milioni (€ 2.587 milioni al 31 dicembre 2014) e € 1.574 milioni (€ 1.421 milioni al 31 dicembre 2014).

FCA US può rimborsare, rifinanziare o rinegoziare della Tranche B Term Loan 2017 e della Tranche B Term Loan 2018 senza ricevere benefici o pagare penali.

A fronte della *Senior Credit Facilities* di FCA US 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 soggette ad alcune condizioni. Tale garanzia include il 100% delle partecipazioni in società controllate statunitensi di FCA US e il 65% delle partecipazioni dirette in alcune delle controllate non statunitensi detenute da FCA US e dalle sue controllate statunitensi identificate come garanti.

Inoltre, il contratto relativo alla *Senior Credit Facility (the Senior Credit Agreement)* 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 (€ 2,8 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 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, dedotti gli ammontari già distribuiti.

Nel mese di giugno 2015 FCA ha stipulato una nuova Revolving Credit Facility (RCF) sindacata di € 5 miliardi. La RCF, che è disponibile per le generali esigenze aziendali ed i fabbisogni legati al capitale di funzionamento del Gruppo, sostituisce ed estende la revolving credit facility di € 2,1 miliardi a tre anni stipulata da FCA il 21 giugno 2013 e sostituisce la revolving credit facility a 5 anni, scadenza 24 maggio 2016, di \$1,3 miliardi estinta anticipatamente da FCA US in data 25 novembre 2015.

La RCF prevede due tranches di cui la prima di € 2,5 miliardi già disponibile al 31 dicembre 2015, ma non ancora utilizzata. La prima tranche scade nel luglio 2018 e prevede due opzioni per l'estensione (rispettivamente 1 anno e 11 mesi) esercitabili al primo ed al secondo anno dalla sottoscrizione. La seconda tranche di € 2,5 miliardi scade nel giugno 2020 e sarà disponibile all'estinzione della revolving credit facility

FCA US, all'eliminazione delle limitazioni sui debiti finanziari di FCA US, sulla concessione di garanzie e sul pagamento di dividendi a favore del resto del Gruppo.

I covenants sulla RCF prevedono indicatori finanziari (ratio Net Debt/ Adjusted EBITDA e Adjusted EBITDA/Net Interest relativi alle attività industriali) e 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.

Il 29 giugno 2015 FCA, l'European Investment Bank (EIB) e SACE hanno perfezionato un finanziamento di € 600 milioni finalizzato a sostenere i piani in ricerca, sviluppo e produzione del gruppo automobilistico nel periodo 2015-2017 che include studi per tecnologie efficienti dei veicoli, le tecnologie per la sicurezza e il comfort dei veicoli e le nuove architetture di veicolo. Il finanziamento di durata triennale, messo a disposizione da BEI e garantito al 50% da SACE, riguarda siti produttivi e di ricerca e sviluppo di FCA localizzati sia al Nord sia al Sud dell'Italia. Al 31 dicembre 2015 il finanziamento è stato interamente utilizzato.

Il 20 marzo 2015 FCA Mexico S.A. de C.V. (FCA Mexico), principale controllata operativa in Messico, ha sottoscritto un non-revolving loan agreement (Mexico Bank Loan) di \$900 milioni (circa € 0,8 miliardi) con scadenza 20 marzo 2022. In pari data sono stati erogati inizialmente \$500 milioni (€ 0,5 miliardi) che maturano interessi al tasso LIBOR a un mese maggiorato di 3,35 punti percentuali per anno. A partire dal 20 luglio 2015, il Gruppo ha prolungato i termini di erogazione del Mexico Bank Loan sino al 20 settembre 2016, durante i quali i restanti \$400 milioni (€ 0,4 miliardi) sono disponibili per l'erogazione subordinatamente al verificarsi dei presupposti per le ulteriori erogazioni e ad una commitment fee dello 0,50% annuo sulla parte residua non versata. I pagamenti del nominale sono dovuti in 17 rate trimestrali di pari importo, in base all'ammontare di tutte le erogazioni effettuate a partire dal 20 marzo 2018 e gli interessi sono pagati mensilmente per tutta la durata del prestito. Il finanziamento richiede alcune attività immobilizzate di FCA Mexico a garanzia e il rispetto di determinati covenants, inclusi indicatori finanziari, limitazioni di pegni, accensione di debiti e vendita di attivi. Il Gruppo non può estinguere anticipatamente tutto il finanziamento o in parte prima di 18 mesi dalla data di efficacia del finanziamento stesso. Gli ammontari ricevuti sono stati utilizzati per estinguere anticipatamente tutte le linee di credito messicane in essere con la Mexican development bank per un totale di circa € 414 milioni. L'operazione ha comportato il pagamento di oneri finanziari per € 9 milioni. Al 31 dicembre 2015 il finanziamento non è stato utilizzato per la parte residua di € 0,4 miliardi.

Le revolving facilities committed a medio/lungo termine attualmente disponibili del Gruppo FCA sono pari a circa € 3,4 miliardi (€ 3,3 miliardi al 31 dicembre 2014), e includono per € 2,5 miliardi la nuova RCF sottoscritta nel 2015 e per circa € 0,9 miliardi altre revolving credit facilities stipulate da FCA nel 2013 e per \$1,3 miliardi la RCF di FCA US.

Inoltre, al 31 dicembre 2015 il Gruppo FCA ha ulteriori prestiti finanziari minori, per un totale aggregato di € 1,9 miliardi (€ 2,3 miliardi al 31 dicembre 2014), di cui € 1,2 miliardi relativi alla costruzione dello stabilimento in Pernambuco (Brasile) che sono supportati da linee di credito per un totale aggregato di Brazilian Real (BRL) 6,5 miliardi (€ 1,5 miliardi). Le linee di credito per finanziarie gli investimenti pianificati nell'area risultano non utilizzati per € 0,3 miliardi al 31 dicembre 2015 (€ 0,9 miliardi al 31 dicembre 2014). La durata residua media di tali finanziamenti è pari a circa 4 anni.

In previsione dello spin-off di Ferrari N.V. da FCA, il 30 novembre 2015 Ferrari N.V. ha stipulato una loan facility sindacata che comprende un Bridge Loan ed un Term Loan per un valore complessivo di € 2 miliardi, e una revolving credit facility "RCF" di € 500 milioni. L'ammontare erogato è stato utilizzato per rifinanziare l'indebitamento verso FCA N.V. Le obbligazioni derivanti dalla facility gravano su Ferrari e sulle controllate di Ferrari che utilizzano la facility e non sono previsti impegni a carico del resto del Gruppo FCA. La revolving credit facility al 31 dicembre 2015 risulta inutilizzata.

Debiti rappresentati da titoli

Al 31 dicembre 2015 i debiti rappresentati da titoli comprendono per € 366 milioni (€ 651 milioni al 31 dicembre 2014) il debito finanziario di FCA US verso il fondo sanitario Canadian Health Care Trust.

Il 16 dicembre 2014 FCA aveva emesso un *Mandatory Convertible Securities* per un valore nominale aggregato di \$2.875 milioni (€ 2.293 milioni). L'obbligazione di pagare le cedole come previsto da tale obbligazione soddisfaceva 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 era stata contabilizzata al costo ammortizzato. Al 31 dicembre 2015 la componente di debito ammonta a \$216 milioni, pari a € 199 milioni (\$420 milioni pari a € 346 milioni al 31 dicembre 2014), di cui € 61 milioni relativi alla quota di competenza di EXOR eliminata durante il processo di consolidamento. Il debito nei confronti degli azionisti terzi, al 31 dicembre 2015, ammonta a € 138 milioni (€ 239 milioni al 31 dicembre 2014).

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
Al 31 dicembre 2015	1.261	232		195	41	(1)	1.728
Al 31 dicembre 2014	1.483	286	21	161	1	(1)	1.951
Variazioni	(222)	(53)	(21)	34	40	(0)	(223)

Al 31 dicembre 2015 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 € 379 milioni (€ 383 milioni al 31 dicembre 2014), è stato incluso nella voce Immobili, impianti e macchinari (nota 15). I contratti in essere dello stesso tipo di FCA US ammontano al 31 dicembre 2015 a € 470 milioni (€ 414 milioni al 31 dicembre 2014).

I debiti per leasing finanziario, inclusi nella voce Altri debiti finanziari ammontano a € 676 milioni e sono così composti:

€ milioni	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Entro un anno	105	93	12
Tra uno e cinque anni	362	348	14
Oltre cinque anni	209	259	(50)
Valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per leasing finanziario	676	700	(24)

Come indicato nella nota 15, 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 2015 i debiti finanziari assistiti da garanzie reali del **Gruppo FCA** esclusa FCA US ammontano a € 747 milioni (€ 777 milioni al 31 dicembre 2014), di cui € 373 milioni (€ 379 milioni al 31 dicembre 2014) relativi a debiti per beni presi in leasing finanziario e per la parte rimanente principalmente relativa ai finanziamenti agevolati in America Latina. Il valore di carico totale delle attività gravate da garanzie reali per i debiti del Gruppo (esclusa FCA US) ammonta al 31 dicembre 2015 a € 1.400 (€ 1.670 milioni al 31 dicembre 2014). Al 31 dicembre 2015 i debiti finanziari assistiti da garanzie reali di FCA US ammontano a nominali € 5.254 milioni e includono per nominali € 4.437 milioni le *Senior Credit Facility*, oltre a € 243 milioni relativi a debiti per beni presi in leasing finanziario e ad altri debiti e impegni finanziari per complessivi € 574 milioni. Al 31 dicembre 2014 i debiti finanziari assistiti da garanzie reali di FCA US ammontavano a € 9.881 milioni e includevano per nominali € 9.093 milioni le *Secured senior notes* e le *Senior Credit Facility*, oltre a € 251 milioni relativi a debiti per beni presi in leasing finanziario e ad altri debiti e impegni finanziari per complessivi € 537 milioni.

I debiti assistiti da garanzie reali del **Gruppo CNH Industrial** ammontano al 31 dicembre 2015 a € 124 milioni (€ 124 milioni al 31 dicembre 2014) 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 € 49 milioni (€ 53 milioni al 31 dicembre 2014). Il valore totale delle attività a garanzia è pari a € 155 milioni (€ 158 milioni al 31 dicembre 2014).

Si ricorda, inoltre che, al 31 dicembre 2015, le attività del Gruppo includono crediti correnti destinati al servizio di Debiti per anticipazioni su cessioni di crediti per un ammontare di € 12.146 milioni (€ 11.660 milioni al 31 dicembre 2014), si veda la nota 22.

Debiti finanziari per scadenza

La ripartizione per scadenza dei debiti finanziari al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014 è la seguente:

	31.12.2015				31.12.2014			
	Entro l'esercizio	Tra uno e cinque anni	Oltre cinque anni	Totale	Entro l'esercizio	Tra uno e cinque anni	Oltre cinque anni	Totale
Debiti per anticipazioni su cessioni di crediti	6.353	5.743	50	12.146	5.529	6.078	53	11.660
Altri debiti finanziari:								
Obbligazioni	3.487	13.975	6.347	23.809	4.057	16.355	6.702	27.114
Prestiti bancari	6.127	11.358	900	18.385	5.683	10.854	1.084	17.621
Debiti rappresentati da titoli	631	372	209	1.212	828	745	270	1.843
Altri	856	648	224	1.728	1.031	523	397	1.951
Totale Altri debiti finanziari	11.101	26.353	7.680	45.134	11.599	28.477	8.453	48.529
Totale Debiti finanziari	17.454	32.096	7.730	57.280	17.128	34.555	8.506	60.189

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 2015 è la seguente:

€ milioni	Inferiore al 5%	Tra 5% e 7,5%	Tra 7,5% e 10%	Tra 10% e 12,5%	Oltre 12,5%	Totale
Euro	16.797	7.114	1.003	75		24.989
Dollaro USA	18.523	2.388	1.378	5	190	22.484
Real brasiliano	813	1.296	873	151	1.969	5.102
Dollaro canadese	1.358		354			1.712
Dollaro australiano	710					710
Franchi svizzeri	652	369				1.021
Corona danese	18					18
Zloty	232			8		240
Renminbi	138	183				321
Peso argentino			12		210	222
Sterlina inglese	240					240
Altre valute	32	91	29	24	45	221
Totale Debiti finanziari al 31.12.2015	39.513	11.441	3.649	263	2.414	57.280

Per informazioni sulla gestione del rischio di tasso di interesse e di cambio sui finanziamenti si rinvia alla nota 36.



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	31.12.2015	31.12.2014	Variazione
Attività a lungo termine:			
Titoli non correnti (detenuti fino alla scadenza)	76	76	0
Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti	4	4	0
	80	80	0
Liquidità:			
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	30.587	29.243	1.344
Partecipazioni e titoli correnti (detenuti per la negoziazione)	562	1.145	(583)
	31.149	30.388	761
Crediti da attività di finanziamento	20.632	21.524	(892)
- di cui verso società di servizi finanziari a controllo congiunto	16	58	(42)
Altre attività finanziarie	1.047	684	363
Indebitamento finanziario	(57.280)	(60.189)	2.909
Altre passività finanziarie	(832)	(988)	156
Posizione finanziaria netta	(5.204)	(8.501)	3.297

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.

31. 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
Al 31 dicembre 2015	21.945	4.905	0	17	1	(205)	26.663
Al 31 dicembre 2014	19.854	4.927	268	16	2	(183)	24.884
Variazioni	2.091	(22)	(268)	1	(1)	(22)	1.779

L'analisi per scadenza dei debiti commerciali è la seguente:

€ milioni	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Entro l'esercizio	26.622	24.873	1.749
Tra uno e cinque anni	37	10	27
Oltre cinque anni	4	1	3
Debiti commerciali	26.663	24.884	1.779

32. Altre passività

Il dettaglio è il seguente:

€ milioni	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Acconti buy-back	4.464	4.187	277
Debiti verso l'erario	1.694	1.912	(218)
Ratei e risconti passivi	3.907	3.502	405
Debiti verso il personale	1.210	1.185	25
Debiti verso istituti di previdenza	532	532	0
Ammontare lordo dovuto ai committenti per lavori di commessa	222	247	(25)
Altre	3.357	3.616	(259)
Totale Altre passività	15.386	15.181	205

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 € 313 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	31.12.2015			Totale	31.12.2014			Totale
	Entro l'esercizio	Tra uno e cinque anni	Oltre cinque anni		Entro l'esercizio	Tra uno e cinque anni	Oltre cinque anni	
Altre passività correnti esclusi ratei e risconti passivi	8.994	2.378	107	11.479	9.372	2.191	116	11.679

33. Garanzie prestate, impegni ed altre passività potenziali

Garanzie prestate del Gruppo FCA

Al 31 dicembre 2015 il Gruppo FCA ha prestato garanzie su debiti o impegni di terzi per € 19 milioni (€ 27 milioni al 31 dicembre 2014), oltre alle garanzie su debiti di parte correlate per complessivi € 4 milioni (€ 12 milioni al 31 dicembre 2014).

SCUSA Accordo di finanziamento a marchio privato

Nel febbraio 2013 FCA US aveva 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 ha 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 aveva erogato un corrispettivo up-front, non rimborsabile di € 109 milioni (\$150 milioni) da imputarsi a conto economico in dieci anni. Al 31 dicembre 2015 la quota di tale corrispettivo ancora da rilevare ammonta a € 101 milioni (\$110 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.

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. Nel mese di dicembre 2014 FCA Mexico aveva sottoscritto un contratto di finanziamento private label, della durata di 10 anni, con FC Financial, S.A. De C.V., Soform, E.R., Grupo Financiero Inbursa ("FC Financial") nell'ambito del quale la FC Financial fornirà diversi servizi finanziari ai concessionari FCA degli Stati Uniti e ai clienti con il marchio FCA Financial Mexico.

Al 31 dicembre 2015 il valore massimo potenziale dei pagamenti futuri che potrebbero essere richiesti ai sensi di tale garanzia ammonta a circa € 275 milioni (\$299 milioni). Tale importo si basa sul valore di riacquisto complessivo dei veicoli 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 2015, 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

Nel normale corso della sua attività, FCA si trova occasionalmente a stipulare 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 2015 erano i seguenti:

€ milioni	2016	2017	2018	2019	2020	2021 e oltre
Obblighi minimi	420	426	365	214	176	108

Garanzie prestate del Gruppo CNH Industrial

Al 31 dicembre 2015 il Gruppo CNH Industrial ha prestato garanzie su debiti o impegni di terzi o di controllate non consolidate, joint-ventures e collegate per € 290 milioni (€ 315 milioni al 31 dicembre 2014).

Impegni del Gruppo FCA derivanti da accordi contrattuali

Sevel

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.

GAC GROUP

Nel corso del 2015 il Gruppo si è impegnato a contribuire per un totale di 1,3 miliardi di Renminbi (circa € 186 milioni) alla joint-venture GAC Fiat Chrysler Automobiles Co. Ltd che ha iniziato la produzione in loco di veicoli a marchio Jeep per il mercato cinese. Nel mese di ottobre 2015 sono stati versati 700 milioni di Renminbi (circa € 100 milioni) mentre i restanti 600 milioni di Renminbi (circa € 85 milioni) saranno versati nel 2016. Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 il Gruppo FCA ha effettuato conferimenti per complessivi € 171 milioni, mantenendo invariata la propria percentuale di partecipazione al 50%.

Nuovo contratto di lavoro per le società italiane

Nel secondo trimestre 2015 le società italiane di FCA hanno siglato un nuovo accordo sul sistema retributivo con efficacia retroattiva dal 1° gennaio 2015 sino al 31 dicembre 2018. L'accordo incentiva tutti i dipendenti del settore automobili attraverso il raggiungimento di obiettivi di produttività, qualità e redditività stabiliti per il periodo 2015-2018 dal piano industriale 2014-2018 redatto nel maggio 2014.

Nel 2015 l'onere contabilizzato in relazione al nuovo sistema retributivo è pari a circa € 115 milioni ed include l'ammontare garantito ai dipendenti per i servizi resi e la stima dell'onere del periodo relativo alla componente variabile.

Nuovo contratto di lavoro per le società statunitensi

Nel mese di ottobre 2015 FCA US e UAW hanno concordato un nuovo contratto collettivo nazionale di quattro anni con scadenza nel mese di settembre 2019. L'accordo eliminerà, nell'arco temporale di 8 anni, il divario di retribuzione tra i lavoratori più anziani e quelli più giovani e continuerà a prevedere per i dipendenti rappresentati dall'UAW un piano di partecipazione agli utili che sarà direttamente collegato alla redditività dell'area NAFTA. L'accordo prevede bonus invece di ulteriori aumenti salariali quantificati in \$4.000 per i dipendenti più anziani e in \$3.000 per i dipendenti più giovani per un ammontare complessivo di circa \$141 milioni (€ 127 milioni) pagato ai membri UAW il 6 novembre 2015. L'ammontare sarà rilasciato a conto economico in un periodo di quattro anni.

Altri accordi contrattuali - Mercurio

Nell'ambito dell'accordo di fusione tra La Stampa e Società Edizioni e Pubblicazioni S.p.A. (SEP) il Gruppo FCA ha concesso a Mercurio S.p.A. una put option, esercitabile dal 1° gennaio 2019 al 31 dicembre 2019, per la cessione della quota del 23% da quest'ultima posseduta nella società derivante dalla fusione Italiana Editrice S.p.A.

Impegni di Juventus Football Club S.p.A.

Gli impegni di Juventus includono fidejussioni rilasciate da primarie istituzioni creditizie per 80 € milioni (€ 28 milioni al 31 dicembre 2014) emesse a garanzia di debiti derivanti da acquisizioni di diritti pluriennali alle prestazioni di calciatori (€ 70 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

Includono principalmente gli impegni assunti dalla controllata EXOR S.A. per l'acquisto di partecipazioni e altre attività finanziarie (€ 53 milioni), nonché per l'acquisto da Almacantar Centre Point di quattro unità immobiliari a Londra (€ 67 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 2015 l'ammontare dei canoni ancora dovuti per contratti di leasing operativo non annullabili è il seguente:

€ milioni	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Entro l'esercizio	257	275	(18)
Tra uno e cinque anni	639	716	(77)
Oltre cinque anni	289	391	(102)
Futuri pagamenti minimi dovuti per leasing operativo	1.185	1.382	(197)

Nel corso dell'esercizio 2015 il Gruppo ha rilevato costi per canoni di leasing per € 308 milioni (€ 295 milioni nel corso dell'esercizio 2014).

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

Passività potenziali

Al 31 dicembre 2015 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 € 70 milioni (€ 100 milioni al 31 dicembre 2014). A fronte di tali passività potenziali sono state stimate attività potenziali e possibili indennizzi per circa € 8 milioni (€ 10 milioni al 31 dicembre 2014) 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 2015 le obbligazioni potenziali relative a tali indennizzi erano pari a circa € 240 milioni (€ 240 milioni nel 2014). A fronte di tali obbligazioni, al 31 dicembre 2015 il Gruppo ha rilevato fondi per rischi ed oneri per € 50 milioni (€ 58 milioni al 31 dicembre 2014) 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.

Controversie in corso

In data 9 luglio 2012 è stato depositato un ricorso contro la FCA US presso la Corte Suprema della Contea di Decatur, Georgia, U.S. (la "Corte") relativo a un sinistro stradale con esito mortale occorso nel mese di marzo 2012 e concernente una Jeep Grand Cherokee dell'anno 1999. I ricorrenti lamentano la mancanza di diligenza e ragionevolezza dell'azienda produttrice in relazione alla progettazione e distribuzione del veicolo per via del posizionamento del serbatoio dietro all'assale posteriore, e il suo venir meno all'obbligo di avvertimento in relazione ai rischi connessi. In data 2 aprile 2015 la giuria si è espressa a favore dei ricorrenti, e il tribunale ha depositato una sentenza di condanna contro FCA US per un importo pari a \$148,5 milioni (€ 138 milioni). In data 24 luglio 2015, la Corte ha emesso una correzione della sentenza con cui ha ridotto l'importo della condanna emessa dalla giuria contro FCA US a \$40 milioni (€ 36 milioni).

FCA US sostiene che il verdetto della giuria non sia comprovato dai fatti o suffragato dalla legge afferma che la Jeep Grand Cherokee del 1999 non è un veicolo difettoso e che il suo sistema di alimentazione del carburante non pone alcun rischio irragionevole in relazione alla sicurezza del veicolo. Il veicolo ha superato tutti gli standard federali di sicurezza applicabili – ivi incluso quello relativo all'integrità del sistema di alimentazione del carburante. FCA US ha fornito ampie prove e dati alla NHTSA dimostranti la pari, o migliore, prestazione del veicolo nei test di impatto rispetto a modelli equivalenti, e nessun dato contrario è emerso nel corso del procedimento. Durante il test, tuttavia, non è stato consentito a FCA US di depositare tutte le informazioni già fornite alla NHTSA che dimostrano che il sistema di alimentazione del carburante del veicolo non è difettoso.

Il 10 agosto 2015 FCA US ha presentato un ricorso presso la Corte d'Appello della Georgia. Sebbene vi sia la possibilità che la sentenza in oggetto venga confermata dalla corte di appello, FCA US è convinta che vi siano maggiori possibilità che il giudice di secondo grado riformi la condanna, rinviandola a nuovo giudizio o riducendone nuovamente l'importo. FCA US ad oggi non crede, pertanto, che sia ipotizzabile alcuna perdita. Non è possibile fornire una stima precisa dell'ammontare di una potenziale perdita in questo momento, trovandosi FCA US nella fasi iniziali di un processo di appello che potrebbe essere lungo, e il possibile esito è compreso in una forchetta che va da zero (nel caso in cui la sentenza dovesse venire riformata in senso contrario o la condanna ridotta a un ammontare trascurabile) agli attuali \$40 milioni (€ 36 milioni).

Gruppo CNH Industrial

Alla data del 31 dicembre 2015 il Gruppo CNH Industrial ha stimato di avere passività potenziali per circa € 37 milioni (circa € 34 milioni al 31 dicembre 2014), 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 2015 e al 31 dicembre 2014, 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.

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 2015, le Passività in essere ammontano a circa \$1,3 miliardi (di cui \$1,1 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.

Juventus Football Club

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, terminate con l'udienza del 3 dicembre 2015.

Costruzioni Romane S.p.A. in liquidazione (già ICS Grandi Lavori S.p.A.) ha citato in giudizio Juventus F.C. S.p.A. innanzi al Tribunale di Torino chiedendo che venga accertato l'avvenuto avveramento delle condizioni sospensive al quale era sottoposto il contratto del 5 febbraio 2015 relativo allo sviluppo dell'Area Continassa e l'inadempimento di Juventus F.C. S.p.A. per non aver eseguito tale contratto, con il conseguente diritto al risarcimento degli asseriti danni patiti quantificati in € 5 milioni. La prima udienza si è tenuta il 28 ottobre 2015. Juventus F.C. S.p.A. si è costituita nel giudizio e ha depositato le relative memorie respingendo le domande avversarie in quanto dalla stessa repute totalmente infondate in fatto e in diritto.



34. 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, Juventus Football Club e Sistema Holdings.

L'informativa per settore di attività per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014 è la seguente:

€ milioni	FCA	CNH Industrial	Juventus F.C.	Sistema Holdings	Altre minori ed elisioni e rettifiche	Consolidato EXOR
Esercizio 2015						0
Ricavi di settore	113.191	23.777	397		(1.013)	136.352
Ricavi netti da transazione con altri settori operativi	(556)	(431)	(18)		1.013	8
Ricavi netti Terzi	112.635	23.346	379	0	0	136.360
Utile (Perdita) prima delle imposte	687	594	47	1.054	(806)	1.576
Utile (Perdita) del periodo	377	211	39	867	(440)	1.054
Utile (Perdita) del periodo delle discontinued operation	0	0	0	522	0	522
Patrimonio netto attribuibile ai Soci della Controllante	16.144	6.584	75	10.138	(22.803)	10.138
Totale Patrimonio netto	16.228	6.627	75	10.138	(6.954)	26.114
Esercizio 2014						
Ricavi di settore	96.090	24.808	317		(1.114)	120.101
Ricavi netti da transazione con altri settori operativi	(603)	(490)	(20)		1.114	1
Ricavi netti Terzi	95.487	24.318	297	0	0	120.102
Utile (Perdita) prima delle imposte	1.176	1.117	(9)	321	(406)	2.199
Utile (Perdita) del periodo delle discontinued operation	0	0	0	43	0	43
Utile (Perdita) del periodo	632	691	(17)	323	(406)	1.223
Patrimonio netto attribuibile ai Soci della Controllante	13.425	6.206	36	7.995	(19.667)	7.995
Totale Patrimonio netto	13.738	6.241	36	7.995	(5.689)	22.321

35. 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	2015	2014	Variazioni
Italia	9.275	9.189	86
Europa, esclusa Italia	23.461	20.686	2.775
Nord America	79.293	61.715	17.578
Centro e Sud America	9.352	12.661	(3.309)
Africa	1.444	1.476	(32)
Asia	11.679	12.245	(566)
Australia e Oceania	1.856	2.130	(274)
Totale ricavi	136.360	120.102	16.258

Il valore 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 €71.127 milioni (€64.921 al 31 dicembre 2014) e sono così ripartite:

€ milioni	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Italia	15.338	14.472	866
Europa, esclusa Italia	8.223	6.864	1.359
Nord America	37.744	34.127	3.617
Centro e Sud America	7.891	7.654	237
Africa	30	31	(1)
Asia	1.846	1.715	131
Australia e Oceania	55	58	(3)
Totale ricavi	71.127	64.921	6.206

36. 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 e prezzi delle commodity), 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 28.

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 2015 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 33.

Gruppo FCA

Al 31 dicembre 2015 i crediti da attività di finanziamento, pari a € 2.006 milioni (€ 3.843 al 31 dicembre 2014), includono € 4 milioni (€ 3 milioni al 31 dicembre 2014) relativi a crediti oggetto di svalutazione individuale.

Sull'importo residuo gli scaduti inferiori a un mese risultano pari a € 44 milioni (€ 71 milioni al 31 dicembre 2014), mentre quelli scaduti da oltre un mese sono pari a € 21 milioni (€ 31 milioni al 31 dicembre 2014). 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 2015 i crediti commerciali e gli altri crediti per complessivi € 5.054 milioni (€ 4.810 milioni al 31 dicembre 2014) includono € 13 milioni (€ 19 milioni al 31 dicembre 2014) relativi a crediti oggetto di svalutazione individuale; sull'importo residuo l'ammontare scaduto da meno di un mese è pari a € 214 milioni (€ 248 milioni al 31 dicembre 2014), mentre quello scaduto da oltre un mese è pari a € 211 milioni (€ 280 milioni al 31 dicembre 2014).

Anche se tali 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 2015 il Gruppo non evidenzia posizioni verso debitori sovrani che presentino significativi rischi di rimborso.

Il rischio di credito dei crediti commerciali e dei crediti da attività di finanziamento è concentrato nei paesi dell'Unione Europea, in America Latina e in America del Nord.

Gruppo CNH Industrial

Al 31 dicembre 2015 i crediti da attività di finanziamento, pari a \$19.001 milioni (€ 17.453 milioni), includono \$312 milioni (€ 287 milioni) relativi a crediti oggetto di svalutazione individuale; sull'importo residuo gli scaduti inferiori a un mese risultano pari a \$163 milioni (€ 150 milioni), mentre quelli scaduti da oltre un mese sono pari a \$337 milioni (€ 310 milioni).

Al 31 dicembre 2014 i crediti da attività di finanziamento, pari a \$21.472 milioni (€ 17.686 milioni), includevano \$128 milioni (€ 105 milioni) relativi a crediti oggetto di svalutazione individuale; sull'importo residuo gli scaduti inferiori a un mese risultavano pari a \$405 milioni (€ 334 milioni), mentre quelli scaduti da oltre un mese erano pari a \$375 milioni (€ 309 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 2015 i crediti commerciali e gli altri crediti correnti, pari a complessivi \$1.464 milioni (€ 1.345 milioni) includono \$95 milioni (€ 87 milioni) relativi a crediti oggetto di svalutazione individuale; sull'importo residuo l'ammontare scaduto da meno di un mese è pari a \$55 milioni (€ 51 milioni), mentre quello scaduto da oltre un mese è pari a \$78 milioni (€ 72 milioni).

Al 31 dicembre 2014 i crediti commerciali e gli altri crediti correnti, pari a complessivi \$2.318 milioni (€ 1.909 milioni) includevano \$85 milioni (€ 70 milioni) relativi a crediti oggetto di svalutazione individuale; sull'importo residuo l'ammontare scaduto da meno di un mese era pari a \$28 milioni (€ 23 milioni), mentre quello scaduto da oltre un mese era pari a \$239 milioni (€ 197 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 2015 l'ammontare dei crediti scaduti e non soggetti a svalutazione individuale è pari a € 10 milioni. L'ammontare scaduto da meno di un mese è pari € 7 milioni, l'ammontare scaduto da oltre un mese è pari a € 3 milioni.

Al 31 dicembre 2014 l'ammontare dei crediti scaduti e non soggetti a svalutazione individuale era pari a € 18 milioni. L'ammontare scaduto da meno di un mese era pari € 16 milioni, l'ammontare scaduto da oltre un mese era pari a € 2 milioni.

Sistema Holdings

La massima esposizione teorica al rischio di credito per EXOR e per le altre società appartenenti al Sistema Holdings al 31 dicembre 2015 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 2015 e al 31 dicembre 2014 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 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 prospettiche 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 19 e 30 relative rispettivamente ai crediti da attività di finanziamento e ai debiti finanziari.

Le caratteristiche di scadenza degli strumenti finanziari derivati sono riportate alla nota 24.

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, dedotte le distribuzioni già effettuate.

Si segnala che FCA non ha assunto alcuna garanzia, impegno o obbligazione similare 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 dalle sue controllate (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.

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, forward contract, 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 e in alcuni casi contratti di forward. 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 istituzioni finanziarie. Le informazioni sul fair value degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di bilancio sono riportate nella nota 24.

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 27).

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.
- I principali rapporti di cambio cui il Gruppo FCA è esposto riguardano:
 - 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;
 - USD/CAD principalmente in relazione alle vendite in dollari canadesi effettuate da FCA US in Canada;
 - GBP, AUD, MXN, CHF, ARS e VEF in relazione alle vendite nei seguenti mercati: inglese, 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.

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.

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. Variazioni dei tassi di cambio



possono comportare effetti sul controvalore in Euro dei ricavi, costi, attività e passività monetarie, anche quando tali voci risultano invariate nelle rispettive valute locali.

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 2015, 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 2015 la perdita potenziale di fair value degli strumenti finanziari derivati di gestione del rischio di cambio (currency swap/forward, 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 € 1.490 milioni (€ 1.402 milioni al 31 dicembre 2014).

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 o a finanziamenti garantiti da attivi (ad es. cessione di 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 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 2015, risultante da un'ipotetica, istantanea e sfavorevole variazione del 10% del livello dei tassi di interesse di mercato, sarebbe pari a circa € 85 milioni (€ 100 milioni al 31 dicembre 2014).

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 2015 comporterebbe un maggiore onere finanziario netto ante imposte, su base annua, di circa € 7 milioni (circa € 12 milioni al 31 dicembre 2014).

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 2015, 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 € 40 milioni di euro (circa € 50 milioni al 31 dicembre 2014).

Nell'analisi non sono considerati i flussi commerciali futuri. Si ritiene ragionevole pensare che la variazione dei prezzi delle materie prime possa produrre un effetto opposto, di ammontare uguale o superiore, sulle transazioni sottostanti coperte.

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 2015 l'ammontare complessivo dei flussi commerciali direttamente esposti al rischio di cambio è stato equivalente al 17% circa del fatturato del Gruppo CNH Industrial (18% nel 2014). I principali rapporti di cambio a cui il Gruppo CNH Industrial è esposto riguardano:
 - EUR/USD, in relazione alle produzioni/acquisti dei settori macchine per l'agricoltura e macchine per le costruzioni in area Euro e alle vendite in dollari effettuate dal settore Veicoli commerciali;
 - 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 macchine per 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 2015 il 70% 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 agli Stati Uniti, 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 2015 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 2015, 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 \$258 milioni (\$255 milioni al 31 dicembre 2014). Nell'analisi non sono considerati crediti, debiti e flussi commerciali futuri a fronte dei quali sono state poste in essere le operazioni di copertura analizzate. Il modello di valutazione delle opzioni valutarie ipotizza che la volatilità di mercato a fine anno resta invariata. 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.

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, titoli garantiti da collateral (Asset Backed Securitities – ABS) e altri strumenti.

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 2015, risultante da un'ipotetica, istantanea e sfavorevole variazione del 10% del livello dei tassi di interesse di mercato, sarebbe pari a circa \$15 milioni (\$25 milioni al 31 dicembre 2014).

Gli strumenti finanziari a tasso variabile includono principalmente le disponibilità liquide, i finanziamenti alle reti di vendita delle società di servizi finanziari, parte dei debiti finanziari e titoli ABS). 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 2015 comporterebbe un maggiore onere netto ante imposte, su base annua, di circa \$5 milioni, pressoché invariato rispetto al 31 dicembre 2014. 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 2015, 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 2014).

Sistema Holdings

Rischio di cambio

Al 31 dicembre 2015 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 in aumento del 10% nei tassi di cambio delle principali valute estere nei confronti dell'Euro avrebbe comportato effetti negativi sul risultato di oltre €45 milioni e sul patrimonio netto di oltre €245 milioni; mentre una variazione in diminuzione del 10% avrebbe comportato effetti positivi sul risultato di €55 milioni e sul patrimonio netto di €299 milioni.

L'effetto della variazione dei tassi di cambio sul patrimonio netto è principalmente attribuibile alla maggior parte delle disponibilità liquide denominate in dollari, di EXOR e di alcune società del Sistema Holding, al fine di coprire il rischio di cambio dovuto all'operazione di acquisizione di PartnerRe, investimento non monetario in valuta estera.

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 €3 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 €58 milioni, mentre il *fair value* iscritto nel conto economico, relativo a titoli inclusi nella categoria di trading, sarebbe stato superiore/inferiore di €52 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 €0,3 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 2015 è negativo per €0,1 milioni.

Sensitivity analysis rischio di prezzo

Sulla base dell'esposizione al rischio prezzo alla data di bilancio, se i prezzi delle attività finanziarie disponibili per la vendita, fossero stati superiori/inferiori del 5%, la riserva da fair value iscritta nel patrimonio netto sarebbe stata superiore/inferiore di € 1 milione.

37. 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 2015, 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	15	730	19	59	808
Titoli non correnti	15	33		605	638
Titoli correnti	23	264	5		269
Attività finanziarie held for trading valutate a fair value:					
Partecipazioni correnti	23	48			48
Titoli correnti	23	241			241
Altre attività finanziarie	24	40	1.007		1.047
Totale Attività al 31.12.2015		1.356	1.031	664	3.051
Altre passività finanziarie	24		(797)	(35)	(832)
Totale Passività al 31.12.2015			(797)	(35)	(832)

Nel corso dell'esercizio 2015 non vi sono stati trasferimenti tra i diversi livelli della gerarchia del fair value.

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 contract 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 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. 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 tasso di crescita di lungo periodo (g-rate), dal costo del capitale (ke) e dall'eccesso di capitale (excess capital).

Un'eventuale aumento del costo del capitale determinerebbe una variazione in diminuzione del fair value, un incremento del g-rate determinerebbe una variazione in aumento del fair value.

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 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 2015 per le misurazioni al *fair value* classificate nel Livello 3 della gerarchia:

€ milioni	Saldo al 31.12.2014	Utili (perdite) rilevate		Incrementi (decrementi)	Saldo al 31.12.2015
		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	141		42	(125)	58
Titoli non correnti	504	(6)	43	65	606
Attività finanziarie held for trading valutate a fair value:					
Titoli correnti					
Altre attività finanziarie	4			(4)	
Totale Attività	649	(6)	85	(64)	664
Altre passività finanziarie	(8)	(14)	(39)	26	(35)
Totale Passività	(8)	(14)	(39)	26	(35)

Gli altri utili (perdite) inclusi nel conto economico e rilevati nel costo del venduto sono negativi per € 14 milioni, quelli rilevati nei proventi (oneri) finanziari sono negativi per € 6 milioni. Gli utili e le perdite rilevati negli altri utili (perdite) complessivi inclusi nella riserva da *fair value* sono positivi per € 85 milioni, quelli inclusi nella riserva da cash flow hedge sono negativi per € 37 milioni.

I decrementi della voce partecipazioni valutate a fair value con contropartita altri utili/(perdite) complessivi includono principalmente:

- riclassifica di Banijay Holding (€ 60 milioni) dalle "Attività finanziarie available for sale" alle "Attività destinate alla vendita", dopo essere stata valutata al prezzo di vendita stabilito nell'accordo per la cessione a Zodiak Media, firmato il 20 novembre 2015;
- riclassifica di The Economist Group (quota pari al 4,72%, ante acquisizione del 16/10/2015), dalle Attività finanziarie available for sale alle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto, dopo essere stata valutata a € 36,64 per azione (€ 59 complessivi), ovvero al prezzo di acquisto delle ulteriori azioni acquistate.

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	31.12.2015		31.12.2014	
		Saldo contabile	Fair value	Saldo contabile	Fair value
Attività finanziarie					
Investimenti detenuti fino alla scadenza		131	135	106	113
Crediti verso le reti di vendita	19	9.613	9.655	10.051	10.040
Crediti per finanziamento alla clientela finale	19	10.005	9.872	10.118	10.072
Crediti da attività di leasing finanziario	19	858	864	1.135	1.140
Altre		157	110	221	229
Totale attività		20.764	20.636	21.631	21.594
Passività finanziarie					
Debiti per anticipazioni su cessioni crediti	30	(12.146)	(12.137)	(11.660)	(11.659)
Prestiti obbligazionari non convertibili	30	(23.809)	(23.941)	(27.114)	(28.734)
Altri debiti finanziari	30	(21.325)	(21.130)	(21.359)	(21.321)
Totale passività		(57.280)	(57.208)	(60.133)	(61.714)

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 € 19.155 milioni nel Livello 1 e per € 4.786 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 (€ 18.828 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 significativi rettifiche dei prezzi sulla base di input non osservabili sul mercato è incluso nel Livello 3 della gerarchia ed è pari a € 2.015 milioni.

38. 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, il Gruppo C&W, ivi comprese le imprese controllate ma non consolidate, collegate o joint-venture, Juventus, Almacantar e le sue controllate, The Economist 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.

Le transazioni più significative di natura finanziaria con parti correlate hanno generato per il Gruppo FCA crediti da attività di finanziamento delle società finanziarie verso società a controllo congiunto e debiti per anticipazioni su cessioni di crediti, principalmente verso FCA Bank per crediti ceduti che non rispettano i requisiti dello IAS 39 per il riconoscimento della cessione.

Come indicato alla nota 27, nel corso del 2015 la Giovanni Agnelli e C. ha acquistato € 50 milioni di azioni proprie EXOR S.p.A. Trattandosi di operazione con parti correlate, l'approvazione è stata preventivamente sottoposta al Comitato Parti Correlate che ha fornito il relativo motivato parere favorevole.

I valori dei rapporti con parti correlate riconosciuti a conto economico sono i seguenti:

€ milioni	2015				2014			
	Ricavi netti	Costo del Venduto	Spese generali, ammin. e di vendita	Proventi (oneri) finanziari	Ricavi netti	Costo del Venduto	Spese generali, ammin. e di vendita	Proventi (oneri) finanziari
Tofas	1536	1611			1247	1.189	1	
Sevel	567		4		493		4	
FCA Bank	1448	23	19	(27)	278	16	15	(29)
Altre	873	409	0	(7)	751	446	1	(4)
Totale Joint-venture	4.424	2.043	23	(34)	2.769	1.651	21	(33)
Totale società collegate	195	19	6	0	177	2	6	0
Totale altre parti correlate	0	61	72	0	0	45	72	0
Totale società controllate non consolidate	89	14	8	1	52	8	21	(1)
Totale di cui parti correlate	4.708	2.137	109	(33)	2.998	1.706	120	(34)
Totale voce di bilancio	136.360	118.403	9.962	(2.966)	120.102	102.640	9.230	(2.680)
% incidenza sul Totale	3,45%	1,80%	1,10%		2,50%	1,66%	1,30%	

I valori patrimoniali di natura non finanziaria relativi ai rapporti con parti correlate sono i seguenti:

€ milioni	Al 31 dicembre 2015				Al 31 dicembre 2014			
	Crediti commerciali	Debiti commerciali	Altre attività correnti	Altre passività correnti	Crediti commerciali	Debiti commerciali	Altre attività correnti	Altre passività correnti
Tofas	13	157			48	160		1
Sevel	19		1	5	12			4
FCA Bank	80	222	3	117	65	237	6	92
Altre	214	136	6	86	124	133	4	23
Totale Joint Venture	326	515	10	208	249	530	10	120
Totale società collegate	57	41	2	21	100	24	0	23
Totale altre parti correlate	0	6	0	4	0	8	0	4
Totale società controllate non consolidate	88	19	2	2	32	15	2	2
Totale di cui parti correlate	471	581	14	235	381	577	12	149
Totale voce di bilancio	3.273	26.663	4.046	15.386	3.757	24.884	4.095	15.181
% incidenza sul Totale	14,4%	2,2%	0,3%	1,5%	10,1%	2,3%	0,3%	1,0%

I valori patrimoniali di natura finanziaria relativi ai rapporti con parti correlate sono i seguenti:

€ milioni	Al 31 dicembre 2015		Al 31 dicembre 2014	
	Crediti da attività di finanziamento correnti	Debiti finanziari	Crediti da attività di finanziamento correnti	Debiti finanziari
FCA Bank	45	182	73	105
Tofas	18		39	
Sevel	9	4	5	13
Altre	5	2	9	4
Totale società a controllo congiunto	77	188	126	122
Almacantar		40		
Altre	20	1	7	
Totale società collegate	20	41	7	0
Totale altre parti correlate	0	0	0	0
Totale società controllate non consolidate	25	15	24	33
Totale di cui parti correlate	122	244	157	155
Totale voce di bilancio	20.632	57.280	21.524	60.189
% incidenza sul Totale	0,6%	0,4%	0,7%	0,3%

Impegni e garanzie verso parti correlate del Gruppo FCA

Le altre garanzie rilasciate in favore di parti correlate al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014 sono le seguenti:

€ milioni	31.12.2015	31.12.2014
Totale società a controllo congiunto	4	11
Totale società controllate non consolidate	0	1
Totale di cui parti correlate	4	12

Impegni e garanzie verso parti correlate del Gruppo CNH Industrial

Al 31 dicembre 2015 il Gruppo CNH Industrial ha prestato garanzie su impegni della società a controllo congiunto Iveco – Oto Melara Società consortile per un ammontare di €186 milioni (€228 milioni al 31 dicembre 2014).

Compensi ad Amministratori, Sindaci ed ai Dirigenti con responsabilità strategiche di EXOR

Nel 2015 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	4.127	67.781	71.908
Sindaci	147	214	361
Totale 2015	4.274	67.995	72.269
Totale 2014	4.575	67.237	71.812

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.

39. 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 2015 la voce altre poste non monetarie, pari a € 1.402 milioni, include oneri non monetari per € 713 milioni relativi a svalutazione di attività, effettuata dal Gruppo FCA nell'ambito degli impairment di attività legati al riallineamento della capacità produttiva del Gruppo nell'area NAFTA, oneri per € 215 milioni contabilizzati in seguito all'adozione del tasso di cambio SIMADI per valorizzare le attività monetarie del Gruppo FCA e del Gruppo CNH Industrial in Venezuela e l'onere di € 450 milioni relativo all'accantonamento in merito all'indagine della Commissione Europea nei confronti di Iveco S.p.A.

Nel 2014 la voce altre poste non monetarie, pari a € 459 milioni, includeva € 381 milioni dell'onere non monetario rilevato in relazione all'esecuzione del UAW MOU siglato da FCA US con UAW il 21 gennaio 2014, 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 erano 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 2015 per il pagamento delle imposte sul reddito al netto dei rimborsi, sono stati impiegati flussi di cassa per € 1.009 milioni (€ 1.174 milioni nel 2014).

Nel 2015 sono stati pagati interessi passivi per € 2.950 milioni e sono stati incassati interessi attivi per € 1.215 milioni (nel 2014 erano stati pagati interessi passivi per € 2.715 milioni e incassati interessi attivi per € 1.218 milioni).

40. 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 2015 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 2015
Revisione contabile	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Capogruppo – Exor S.p.A.	53
	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Società controllate	8.671
	Rete Reconta Ernst & Young	Società controllate	22.201
Servizi di attestazione	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Capogruppo – Exor S.p.A. (1)	45
	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Società controllate (2)	449
	Rete Reconta Ernst & Young	Società controllate (3)	106
Altri servizi	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Capogruppo – Exor S.p.A.	-
	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Società controllate (4)	88
	Rete Reconta Ernst & Young	Società controllate (4)	2.200
Totale Reconta Ernst & Young S.p.A. e relativa rete			33.813

(1) Onorari principalmente riferiti a servizi di attestazione relativi all'emissione di Comfort Letter su emissioni obbligazionarie.

(2) Onorari principalmente relativi a servizi di attestazione relativi all'emissione di Comfort Letter sull'emissione obbligazionaria di US\$ 3 miliardi effettuata dalla controllata Fiat Chrysler Automobiles N.V.

(3) Principalmente relativi ad altre attività di attestazione svolte sulle società controllate.

(4) Onorari principalmente relativi a procedure di revisione concordate, adempimenti richiesti da enti amministrativi locali e altri servizi svolti in ambito fiscale.

41. 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 2015.

42. 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 2015 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).

43. Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Si rinvia a quanto indicato nella Relazione sulla Gestione 2015.

44. Approvazione del bilancio consolidato e autorizzazione alla pubblicazione

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione del 14 aprile 2016 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 2016

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





**Elenco delle imprese del Gruppo EXOR
al 31 dicembre 2015**

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
Impresa controllante							
Capogruppo							
EXOR S.p.A.	Italia	246.229.850,00	EUR				
IMPRESE CONTROLLATE - CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE							
 Holding							
Ancom USA Inc.	Stati Uniti	0,10	USD	100,00	EXOR S.A.	100,000	
CNH Industrial N.V.	Paesi Bassi	18.365.232,65	EUR	27,28	EXOR S.p.A.	39,959	
					Fiat Chrysler Automobiles N.V.	1,737	
					CNH Industrial N.V.	3,334	(*)
EXOR Capital Limited	Irlanda	4.000.000,00	EUR	100,00	EXOR S.A.	100,000	
EXOR Holding N.V.	Paesi Bassi	1.008.000,00	EUR	100,00	EXOR S.p.A.	100,000	
EXOR Inc. (in liquidazione)	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	16.978.977,78	EUR	29,16	EXOR S.p.A.	44,267	
					Fiat Chrysler Automobiles N.V.	1,937	(*)
Pillar Ltd.	Bermuda	100,00	USD	100,00	EXOR N.V.	100,000	
Intrattenimento e Altro							
Juventus Football Club S.p.A.	Italia	8.182.133,28	EUR	63,77	EXOR S.p.A.	63,766	
Real Estate							
Arenella Immobiliare S.r.l.	Italia	150.000,00	EUR	100,00	EXOR S.p.A.	100,000	
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: 29,16%)

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
IMPRESE CONTROLLATE CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE							
Business Auto: Marchi Generalisti							
NAFTA							
AUTO TRANSPORT SERVICES LLC	Stati Uniti	100 USD		100,00	FCA US LLC		100,000
Autodie LLC	Stati Uniti	10.000.000 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 VANS LLC	Stati Uniti	0 USD		100,00	FCA US LLC		100,000
Chrysler Lease Receivables 1 Inc.	Canada	100 CAD		100,00	FCA Canada Inc.		100,000
Chrysler Lease Receivables 2 Inc.	Canada	100 CAD		100,00	FCA Canada Inc.		100,000
Chrysler Lease Receivables Limited Partnership	Canada	0 CAD		100,00	FCA Canada Inc.		99,990
					Chrysler Lease Receivables 1 Inc.		0,005
					Chrysler Lease Receivables 2 Inc.		0,005
CPK Interior Products Inc.	Canada	1.000 CAD		100,00	FCA Canada Inc.		100,000
Extended Vehicle Protection LLC	Stati Uniti	0 USD		100,00	FCA US LLC		100,000
FCA AUBURN HILLS MEZZANINE LLC	Stati Uniti	100 USD		100,00	FCA REALTY LLC		100,000
FCA AUBURN HILLS OWNER LLC	Stati Uniti	100 USD		100,00	FCA AUBURN HILLS MEZZANINE LLC		100,000
FCA Canada Cash Services Inc.	Canada	1.000 CAD		100,00	FCA US LLC		100,000
FCA Canada Inc.	Canada	0 CAD		100,00	FCA ONTARIO HOLDINGS Limited		100,000
FCA Caribbean LLC	Stati Uniti	100 USD		100,00	FCA US LLC		100,000
FCA DEALER CAPITAL LLC	Stati Uniti	0 USD		100,00	FCA US LLC		100,000
FCA INTERNATIONAL OPERATIONS LLC	Stati Uniti	0 USD		100,00	FCA US LLC		100,000
FCA INVESTMENT HOLDINGS LLC	Stati Uniti	173.350.999 USD		100,00	FCA US LLC		100,000
FCA Mexico, S.A. de C.V.	Messico	238.621.186 MXN		100,00	Chrysler Mexico Investment Holdings Cooperatie U.A.		99,997
					FCA MINORITY LLC		0,003
FCA MID LLC	Stati Uniti	2.700.000 USD		100,00	FCA US LLC		100,000
FCA MINORITY LLC	Stati Uniti	0 USD		100,00	FCA US LLC		100,000
FCA ONTARIO HOLDINGS Limited	Canada	1.000 CAD		100,00	FCA US LLC		100,000
FCA REAL ESTATE SERVICES LLC	Stati Uniti	100 USD		100,00	FCA US LLC		100,000
FCA REALTY LLC	Stati Uniti	168.769.528 USD		100,00	FCA US LLC		100,000
FCA Service Contracts LLC	Stati Uniti	100.000.000 USD		100,00	FCA US LLC		100,000
FCA TRANSPORT LLC	Stati Uniti	0 USD		100,00	FCA US LLC		100,000
FCA US LLC	Stati Uniti	10 USD		100,00	FCA North America Holdings LLC		100,000
Global Engine Manufacturing Alliance LLC	Stati Uniti	300.000 USD		100,00	FCA US LLC		100,000
Operadora G.C. S.A. de C.V.	Messico	99.999 MXN		100,00	FCA Mexico, S.A. de C.V.		99,999
					FCA MINORITY LLC		0,001
LATAM							
Banco Fidis S.A.	Brasile	480.669.238 BRL		100,00	Fidis S.p.A.		75,000
					FCA FIAT CHRYSLER AUTOMOVEIS BRASIL LTDA.		25,000
CG Venezuela UK Holdings Limited	Regno Unito	100 GBP		100,00	CG EU NSC LIMITED		100,000
OMP Componentes e Modulos Plasticos Industria e Comercio Ltda.	Brasile	77.021.334 BRL		100,00	FCA FIAT CHRYSLER AUTOMOVEIS BRASIL LTDA.		100,000
FCA AUTOMOBILES ARGENTINA S.A.	Argentina	476.464.366 ARS		100,00	FCA FIAT CHRYSLER AUTOMOVEIS BRASIL LTDA.		100,000
FCA Chile Importadora Ltda	Cile	41.800.000 CLP		100,00	FCA US LLC		99,990
					FCA MINORITY LLC		0,010
FCA FIAT CHRYSLER AUTOMOVEIS BRASIL LTDA.	Brasile	3.640.046.985 BRL		100,00	FCA Italy S.p.A.		100,000
FCA IMPORTADORA S.R.L.	Argentina	29.335.170 ARS		100,00	FCA US LLC		98,000
					FCA MINORITY LLC		2,000
FCA S.A. de Ahorro para Fines Determinados	Argentina	109.535.149 ARS		100,00	FCA AUTOMOBILES ARGENTINA S.A.		100,000
FCA Venezuela LLC	Stati Uniti	132.474.694 USD		100,00	CG Venezuela UK Holdings Limited		100,000
Fiat Credito Compania Financiera S.A.	Argentina	425.920.613 ARS		100,00	Fidis S.p.A.		100,000
FPT Pow ertrain Technologies do Brasil - Industria e Comércio de Motores Ltda	Brasile	197.792.500 BRL		100,00	FCA Fiat Chrysler Participacoes Brasil S.A.		100,000

Partecipazioni del Gruppo FCA consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 29,16%)

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
IMPRESE CONTROLLATE CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE							
Business Auto: Marchi Generalisti							
APAC							
Chrysler Group (China) Sales Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	10.000.000	EUR	100,00	FCA (Hong Kong) Automotive Limited	100,000	
FCA (Hong Kong) Automotive Limited	Cina (Rep. Popolare)	10.000.000	EUR	100,00	FCA US LLC	100,000	
FCA Asia Pacific Investment Co. Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	4.500.000	CNY	100,00	FCA (Hong Kong) Automotive Limited	100,000	
FCA Australia Pty. Ltd.	Australia	143.629.774	AUD	100,00	FCA US LLC	100,000	
FCA Automotive Finance Co. Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	750.000.000	CNY	100,00	Fidis S.p.A.	100,000	
FCA Engineering India Private Limited	India	99.990	INR	100,00	Chrysler Netherlands Distribution B.V. FCA DUTCH OPERATING LLC	99,990 0,010	
FCA INDIA AUTOMOBILES Private Limited	India	2.679.900.000	INR	100,00	FCA Italy S.p.A.	100,000	
FCA JAPAN Ltd.	Giappone	104.789.875	JPY	100,00	FCA US LLC Fiat Group Automobiles Japan K.K.	60,000 40,000	
FCA Korea Limited	Corea Del Sud	32.639.200.000	KRW	100,00	FCA US LLC	100,000	
FCA Pow ertrain Technologies Shanghai R&D Co. Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	10.000.000	EUR	100,00	FCA ITALY HOLDINGS S.p.A.	100,000	
Fiat Chrysler South East Asia Pte. Ltd.	Singapore	3.010.513	SGD	100,00	FCA US LLC	100,000	
Fiat Group Automobiles Japan K.K.	Giappone	100.000.000	JPY	100,00	FCA Italy S.p.A.	100,000	
Mopar (Shanghai) Auto Parts Trading Co. Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	5.000.000	USD	100,00	FCA Asia Pacific Investment Co. Ltd.	100,000	
EMEA							
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.R.F. Società Consortile per Azioni	Italia	45.000.000	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A. FCA ITALY HOLDINGS S.p.A. Magnetit Marelli S.p.A. Maserati S.p.A. Comau S.p.A. Teksid S.p.A.	92,000 2,000 2,000 2,000 1,000 1,000	
CF GOMMA DEUTSCHLAND GmbH	Germania	26.000	EUR	100,00	FCA ITALY HOLDINGS 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. FCA US LLC	94,300 5,700	
Chrysler Austria Gesellschaft mbH	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., v likvidaci	Repubblica Ceca	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 España, 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 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 Ges.m.b.H. in liquidazione	Austria	75.000	EUR	100,00	Chrysler Austria Gesellschaft mbH	100,000	
Chrysler Mexico Investment Holdings Cooperatie U.A.	Paesi Bassi	0	EUR	100,00	FCA INVESTMENT HOLDINGS LLC FCA MINORITY LLC	99,990 0,010	
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 South Africa (Pty) Ltd.	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 in liquidazione	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	
Easy Drive S.r.l.	Italia	10.400	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A. FCA Center Italia S.p.A.	99,000 1,000	



Partecipazioni del Gruppo FCA consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 29,16%)

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
IMPRESE CONTROLLATE CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE							
Business Auto: Marchi Generalisti							
EMEA							
FCA AUSTRIA GmbH	Austria	37.000	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A. FCA ITALY HOLDINGS S.p.A.	98,000 2,000	
FCA AUSTRAL CAR GmbH	Austria	35.000	EUR	100,00	FCA AUSTRIA GmbH		100,000
FCA Belgium S.A.	Belgio	7.000.000	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A. FCA SWITZERLAND S.A.	99,998 0,002	
FCA Center Italia S.p.A.	Italia	2.000.000	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A.		100,000
FCA CENTRAL AND EASTERN EUROPE KFT.	Ungheria	150.000.000	HUF	100,00	FCA Italy S.p.A.		100,000
FCA Customer Services Centre S.r.l.	Italia	2.500.000	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A.		100,000
FCA Denmark A/S	Danimarca	55.000.000	DKK	100,00	FCA Italy S.p.A.		100,000
FCA FINLAND Oy	Finlandia	50.000	EUR	100,00	FCA Italy 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 France	Francia	96.000.000	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A.		100,000
FCA GERMANY AG	Germania	82.650.000	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A. FCA SWITZERLAND S.A.	99,000 1,000	
FCA GREECE S.A.	Grecia	62.783.499	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A.		100,000
FCA Group Marketing S.p.A.	Italia	100.000.000	EUR	100,00	FCA ITALY HOLDINGS S.p.A.		100,000
FCA ITALY HOLDINGS S.p.A.	Italia	1.089.071.587	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 Melfi S.p.A.	Italia	276.640.000	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A.		100,000
FCA Middle East FZ-LLC	Emirati Arabi Uniti	300.000	AED	100,00	FCA INTERNATIONAL OPERATIONS LLC		100,000
FCA Motor Village Austria GmbH	Austria	37.000	EUR	100,00	FCA AUSTRIA GmbH		100,000
FCA MOTOR VILLAGE BELGIUM S.A.	Belgio	4.000.000	EUR	100,00	FCA Belgium S.A. FCA Italy S.p.A.	99,988 0,012	
FCA MOTOR VILLAGE FRANCE S.A.	Francia	2.977.680	EUR	100,00	FCA France		99,997
FCA MOTOR VILLAGE GERMANY GmbH	Germania	8.700.000	EUR	100,00	FCA GERMANY AG		100,000
FCA MOTOR VILLAGE PORTUGAL S.A.	Portogallo	50.000	EUR	100,00	FCA PORTUGAL, S.A.		100,000
FCA MOTOR VILLAGE SPAIN, S.L.	Spagna	1.454.420	EUR	100,00	Fiat Chrysler Automobiles Spain S.A.		100,000
FCA MOTOR VILLAGE SWITZERLAND S.A.	Svizzera	13.000.000	CHF	100,00	FCA SWITZERLAND S.A.		100,000
FCA Netherlands B.V.	Paesi Bassi	5.672.250	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A.		100,000
FCA Partecipazioni France Société par actions simplifiée	Francia	37.000	EUR	100,00	FCA Real Estate Services S.p.A.		100,000
FCA POLAND Spółka Akcyjna	Polonia	660.334.600	PLN	100,00	FCA Italy S.p.A.		100,000
FCA PORTUGAL, S.A.	Portogallo	1.000.000	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A.		100,000
FCA POWERTRAIN POLAND Sp. z o.o.	Polonia	269.037.000	PLN	100,00	FCA ITALY HOLDINGS S.p.A.		100,000
FCA Real Estate Germany GmbH	Germania	25.000	EUR	100,00	FCA MOTOR VILLAGE GERMANY GmbH		100,000
FCA Real Estate Services S.p.A.	Italia	150.679.554	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A.		100,000
FCA Russia AO	Russia	574.665.000	RUB	100,00	FCA US LLC FCA MINORITY LLC	99,999 0,001	
FCA SERBIA DOO KRAGUJEVAC	Serbia	30.707.843.314	RSD	66,67	FCA Italy S.p.A.		66,670
FCA SWEDEN AB	Svezia	10.000.000	SEK	100,00	FCA Italy S.p.A.		100,000
FCA SWITZERLAND S.A.	Svizzera	21.400.000	CHF	100,00	FCA Italy S.p.A.		100,000
FCA VERSICHERUNGSSERVICE GmbH	Germania	26.000	EUR	100,00	FCA GERMANY AG Fiat Chrysler Rimaco SA	51,000 49,000	
Fiat Chrysler Automobiles (FCA) Egypt Limited	Egitto	240.000	EGP	100,00	FCA US LLC FCA MINORITY LLC	99,000 1,000	
Fiat Chrysler Automobiles Ireland Ltd.	Irlanda	5.078.952	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A.		100,000
Fiat Chrysler Automobiles Morocco S.A.	Marocco	1.000.000	MAD	99,95	FCA Italy S.p.A.		99,950
Fiat Chrysler Automobiles Spain S.A.	Spagna	8.079.280	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A. FCA SWITZERLAND S.A.	99,998 0,002	
FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES UK Ltd	Regno Unito	44.600.000	GBP	100,00	FCA Italy S.p.A.		100,000
FIAT CHRYSLER MOTOR VILLAGE Ltd.	Regno Unito	1.500.000	GBP	100,00	FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES UK Ltd		100,000
Fiat Group Automobiles South Africa (Proprietary) Ltd	Rep. Sudafricana	640	ZAR	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
Mecaner S.A.	Spagna	3.000.000	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A.		100,000
NEW BUSINESS 38 S.p.A.	Italia	1.000.000	EUR	100,00	FCA Real Estate Services S.p.A.		100,000
SBH EXTRUSION REAL ESTATE S.r.l.	Italia	110.000	EUR	100,00	FCA ITALY HOLDINGS 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	FCA ITALY HOLDINGS S.p.A.		100,000

Partecipazioni del Gruppo FCA consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 29,16%)

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
IMPRESE CONTROLLATE CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE							
Business Auto:Marchi di Lusso e Sportivi							
Maserati							
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 Canada Inc.	Canada	0	CAD	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	
Tridente Real Estate S.r.l.	Italia	11.570.000	EUR	100,00	Maserati S.p.A.	100,000	
Componenti e Sistemi di Produzione							
Magneti Marelli							
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. Automotive Lighting Rear Lamps Mexico S. de r.l. de C.V.	99,000	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. LLC	100,000	
Automotive Lighting o.o.o.	Russia	1.086.875.663	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	Messico	50.000	MXN	100,00	Magneti Marelli Holding U.S.A. LLC	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	99,99	Automotive Lighting Italia S.p.A.	100,000	
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	132.080.100	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. Magneti Marelli France S.a.s.	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 (Guangzhou) Co.,Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	10.000.000	EUR	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	
Magneti Marelli Cofap Fabricadora de Pecas Ltda	Brasile	307.411.633	BRL	99,99	Magneti Marelli After Market Parts and Services S.p.A.	100,000	

Partecipazioni del Gruppo FCA consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 29,16%)

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
IMPRESE CONTROLLATE CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE							
Componenti e Sistemi di Produzione							
Magneti Marelli							
Magneti Marelli Comandos Mecanicos Industria e Comercio Ltda	Brasile	1.000 BRL		99,99	Magneti Marelli Sistemas Automotivos Industria e Comercio Ltda FCA Fiat Chrysler Participacoes 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 Ltda	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. LLC	Stati Uniti	10 USD		100,00	FCA North America Holdings LLC		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	150.000.000 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 SANAYI 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. LLC		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. LLC		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	455.944.874 BRL		99,99	Magneti Marelli S.p.A. Automotive Lighting Reutlingen GmbH		72,808 27,192
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	103.006.639 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 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 Suspension Systems Bielsko Sp. z.o.o.	Polonia	70.050.000 PLN		99,99	Sistemi Sospensioni S.p.A.		100,000
Magneti Marelli Toluca Mexico S. de R.L. de CV.	Messico	3.000 MXN		99,99	Magneti Marelli S.p.A. Magneti Marelli Pow ertrain Mexico S. de r.l. de c.v.		99,967 0,033
Magneti Marelli Um Electronic Systems Private Limited	India	420.000.000 INR		51,00	Magneti Marelli S.p.A.		51,000

Partecipazioni del Gruppo FCA consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 29,16%)

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
IMPRESE CONTROLLATE CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE							
Componenti e Sistemi di Produzione							
Magneti Marelli							
Malaysian Automotive Lighting SDN. BHD	Malesia	6.000.000	MYR	79,99	Automotive Lighting Reutlingen GmbH	80,000	
MM I&T Sas	Francia	607.000	EUR	99,99	Magneti Marelli S.p.A.	100,000	
MMH Industria e Comercio De Componentes Automotivos Ltda	Brasile	50.926.000	BRL	99,99	Magneti Marelli Sistemas Automotivos Industria e Comercio Ltda	100,000	
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 Automotive Lighting Rear Lamps Mexico S. de r.l. de C.V.	99,998 0,002	
Ufima S.A.S.	Francia	44.940	EUR	99,99	Magneti Marelli S.p.A. FCA Partecipazioni S.p.A.	65,020 34,980	
Teksid							
Teksid S.p.A.	Italia	71.403.261	EUR	100,00	Fiat Chrysler Automobiles N.V.	100,000	
Compania Industrial Frontera S.A. de C.V.	Messico	50.000	MXN	100,00	Teksid Hierro de Mexico S.A. de C.V. Teksid Inc.	99,800 0,200	
Funfrap-Fundicao Portuguesa S.A.	Portogallo	13.697.550	EUR	83,61	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	471.346.013	BRL	100,00	Teksid S.p.A.	100,000	
Teksid Hierro de Mexico S.A. de C.V.	Messico	380.615.000	MXN	100,00	Teksid S.p.A.	100,000	
Teksid Inc.	Stati Uniti	100.000	USD	100,00	Teksid S.p.A.	100,000	
Teksid Iron Poland Sp. z o.o.	Polonia	115.678.500	PLN	100,00	Teksid S.p.A.	100,000	
Comau							
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. FCA Argentina S.A.	55,280 44,690 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 LLC	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 France S.A.S.	Francia	6.000.000	EUR	100,00	Comau S.p.A.	100,000	
Comau Iaisa 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 India Private Limited	India	239.935.020	INR	100,00	Comau S.p.A. Comau Deutschland GmbH	99,990 0,010	
Comau LLC	Stati Uniti	100	USD	100,00	FCA North America Holdings LLC	100,000	
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: 29,16%)

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
IMPRESE CONTROLLATE CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE							
Altre Attività: Diverse e Holdings							
Deposito Avogadro S.p.A.	Italia	5.100.000	EUR	100,00	FCA Partecipazioni S.p.A.	100,000	
FCA Argentina S.A.	Argentina	5.292.117	ARS	100,00	FCA Services S.p.A.	90,961	
					FCA Fiat Chrysler Participacoes Brasil S.A.	9,029	
					Fiat Chrysler Rimaco Argentina S.A.	0,009	
					FCA AUTOMOBILES ARGENTINA S.A.	0,001	
FCA Fiat Chrysler Participacoes Brasil S.A.	Brasile	1.024.292.755	BRL	100,00	FCA Italy S.p.A.	95,803	
					FCA Real Estate Services S.p.A.	4,196	
FCA Group Purchasing France S.a.r.l.	Francia	7.700	EUR	100,00	FCA Group Purchasing S.r.l.	100,000	
FCA Group Purchasing Poland Sp. z o.o.	Polonia	300.000	PLN	100,00	FCA Group Purchasing S.r.l.	100,000	
FCA Group Purchasing S.r.l.	Italia	600.000	EUR	100,00	FCA Partecipazioni S.p.A.	100,000	
FCA Information Technology, Excellence and Methods S.p.A.	Italia	500.000	EUR	100,00	FCA Services S.p.A.	99,000	
					FCA Italy S.p.A.	1,000	
FCA North America Holdings LLC	Stati Uniti	0	USD	100,00	Fiat Chrysler Automobiles N.V.	100,000	
FCA Partecipazioni S.p.A.	Italia	50.000.000	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A.	100,000	
FCA Services Belgium N.V.	Belgio	62.000	EUR	100,00	FCA Services S.p.A.	99,960	
					Servizi e Attività Doganali per l'Industria S.p.A.	0,040	
FCA Services d.o.o. Kragujevac	Serbia	15.047.880	RSD	100,00	FCA Services S.p.A.	100,000	
FCA Services Germany GmbH	Germania	200.000	EUR	100,00	FCA Services S.p.A.	100,000	
FCA Services Hispano-Lusa S.A.	Spagna	2.797.054	EUR	100,00	FCA Services S.p.A.	100,000	
FCA Services Polska Sp. z o.o.	Polonia	3.600.000	PLN	100,00	FCA Services S.p.A.	100,000	
FCA Services S.p.A.	Italia	3.600.000	EUR	100,00	FCA Partecipazioni S.p.A.	100,000	
FCA Services Support Mexico S.A. de C.V.	Messico	100	MXN	100,00	FCA Services S.p.A.	99,000	
					Servizi e Attività Doganali per l'Industria S.p.A.	1,000	
FCA Services U.S.A., Inc.	Stati Uniti	500.000	USD	100,00	FCA Services S.p.A.	100,000	
FCA Servizi per l'Industria S.c.p.A.	Italia	1.652.669	EUR	90,13	FCA Italy S.p.A.	51,000	
					FCA 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	
					FCA Group Marketing S.p.A.	1,500	
					FCA Information Technology, Excellence and Methods S.p.A.	1,500	
					FCA Services S.p.A.	1,500	
					Ferrari S.p.A.	1,500	
					Fiat Chrysler Finance S.p.A.	1,500	
					Fidis S.p.A.	1,500	
					Italiana Editrice 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 Chrysler Automobiles Services UK Limited	Regno Unito	750.000	GBP	100,00	FCA Partecipazioni S.p.A.	100,000	
Fiat Chrysler Financas Brasil Ltda.	Brasile	2.469.701	BRL	100,00	Fiat Chrysler Finance S.p.A.	99,994	
					FCA Fiat Chrysler Participacoes Brasil S.A.	0,006	
Fiat Chrysler Finance Canada Ltd.	Canada	10.099.885	CAD	100,00	Fiat Chrysler Finance Europe S.A.	100,000	
Fiat Chrysler Finance et Services S.A.	Francia	3.700.000	EUR	100,00	FCA Services S.p.A.	99,997	
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 Chrysler Polska Sp. z o.o.	Polonia	25.500.000	PLN	100,00	FCA Partecipazioni S.p.A.	100,000	
Fiat Chrysler Rimaco SA	Svizzera	350.000	CHF	100,00	FCA Partecipazioni S.p.A.	100,000	
Fiat Chrysler Risk Management S.p.A.	Italia	120.000	EUR	100,00	FCA 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: 29,16%)

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
IMPRESE CONTROLLATE CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE							
Altre Attività: Diverse e Holdings							
Italiana Editrice S.p.A.	Italia	7.500.000	EUR	77,00	Fiat Chrysler Automobiles N.V.	77,000	
Neptunia Assicurazioni Marittime S.A.	Svizzera	10.000.000	CHF	100,00	Fiat Chrysler Rimaco SA	100,000	
New Business 30 S.r.l.	Italia	100.000	EUR	100,00	FCA Partecipazioni S.p.A.	100,000	
Nexta Srl	Italia	50.000	EUR	77,00	Italiana Editrice S.p.A.	100,000	
Publikompass S.p.A.	Italia	3.068.000	EUR	77,00	Italiana Editrice S.p.A.	100,000	
Radio 19 S.r.l. in liquidazione	Italia	10.000	EUR	77,00	Italiana Editrice 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	FCA Services S.p.A.	100,000	
SIRIO - Sicurezza Industriale Società consortile per azioni	Italia	120.000	EUR	87,10	FCA Partecipazioni S.p.A.	58,756	
					FCA Italy S.p.A.	16,600	
					Magneti Marelli S.p.A.	1,841	
					FCA ITALY HOLDINGS S.p.A.	1,314	
					FCA Melfi 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	
					FCA Services S.p.A.	0,593	
					Sistemi Sospensioni S.p.A.	0,551	
					Teksid Aluminum S.r.l.	0,540	
					FCA Servizi per l'Industria S.c.p.A.	0,503	
					Fiat Chrysler Finance S.p.A.	0,406	
					Fidis S.p.A.	0,325	
					Italiana Editrice S.p.A.	0,273	
					Automotive Lighting Italia S.p.A.	0,255	
					FCA Group Marketing S.p.A.	0,103	
					FCA Group Purchasing S.r.l.	0,103	
					FCA Real Estate Services S.p.A.	0,103	
					Servizi e Attività Doganali per l'Industria S.p.A.	0,103	
					Plastic Components and Modules Automotive S.p.A.	0,065	
					FCA Center Italia S.p.A.	0,045	
					Abarth & C. S.p.A.	0,039	
					Fiat Chrysler Risk Management 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	
					Sisport S.p.A. - Società sportiva dilettantistica	0,039	
					Magneti Marelli After Market Parts and Services S.p.A.	0,037	
					Deposito Avogadro S.p.A.	0,022	
					Easy Drive S.r.l.	0,022	
					FCA Customer Services Centre S.r.l.	0,022	
					FCA Fleet & Tenders S.R.L.	0,022	
					FCA Information Technology, Excellence and Methods S.p.A.	0,022	
					Sealing and Brake Hoses Extrusion S.r.l.	0,022	
					i-FAST Automotive Logistics S.r.l.	0,020	
					i-FAST Container Logistics S.p.A.	0,020	
Sisport S.p.A. - Società sportiva dilettantistica	Italia	889.049	EUR	100,00	FCA Partecipazioni S.p.A.	100,000	



Partecipazioni del Gruppo FCA consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 29,16%)

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
IMPRESE CONTROLLATE CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE							
Business Auto: Marchi di Lusso e Sportivi							
Ferrari							
Ferrari N.V.	Paesi Bassi	3.778.432	EUR	80,00	Fiat Chrysler Automobiles N.V.	80,000	
410 Park Display Inc.	Stati Uniti	100	USD	80,00	Ferrari N.America Inc.	100,000	
Ferrari Australasia Pty Limited	Australia	2.000.100	AUD	80,00	Ferrari S.p.A.	100,000	
Ferrari Cars International Trading (Shanghai) Co. Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	2.212.500	USD	64,00	Ferrari S.p.A.	80,000	
Ferrari Central / East Europe GmbH	Germania	1.000.000	EUR	80,00	Ferrari S.p.A.	100,000	
FERRARI FAR EAST PTE LTD	Singapore	1.000.000	SGD	80,00	Ferrari S.p.A.	100,000	
Ferrari Financial Services AG	Germania	1.777.600	EUR	80,00	Ferrari Financial Services S.p.A.	100,000	
Ferrari Financial Services Japan KK	Giappone	199.950.000	JPY	80,00	Ferrari Financial Services S.p.A.	100,000	
Ferrari Financial Services S.p.A.	Italia	5.100.000	EUR	80,00	Ferrari S.p.A.	100,000	
Ferrari Financial Services, Inc.	Stati Uniti	1.000	USD	80,00	Ferrari Financial Services S.p.A.	100,000	
Ferrari Japan KK	Giappone	160.050.000	JPY	80,00	Ferrari S.p.A.	100,000	
Ferrari Management Consulting (Shanghai) CO., LTD	Cina (Rep. Popolare)	2.100.000	USD	80,00	Ferrari S.p.A.	100,000	
Ferrari N.America Inc.	Stati Uniti	200.000	USD	80,00	Ferrari S.p.A.	100,000	
Ferrari North Europe Limited	Regno Unito	50.000	GBP	80,00	Ferrari S.p.A.	100,000	
Ferrari S.p.A.	Italia	20.260.000	EUR	80,00	Ferrari N.V.	100,000	
Ferrari South West Europe S.A.R.L.	Francia	172.000	EUR	80,00	Ferrari S.p.A.	100,000	
GSA-Gestions Sportives Automobiles S.A.	Svizzera	1.000.000	CHF	80,00	Ferrari S.p.A.	100,000	
Mugello Circuit S.p.A.	Italia	10.000.000	EUR	80,00	Ferrari S.p.A.	100,000	

Accordi a Controllo Congiunto del Gruppo FCA (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 29,16%)

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
ACCORDI A CONTROLLO CONGIUNTO							
Business Auto: Marchi Generalisti							
APAC							
Fiat India Automobiles Private Limited	India	24.451.596.600	INR	50,00	FCA Italy S.p.A.	50,000	
EMEA							
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: 27,28%)

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
IMPRESE CONTROLLATE CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE							
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	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	98,120	
					Iveco Capital Limited	1,880	
Afin Trade Bulgaria Eood	Bulgaria	5.000	BGN	100,00	Afin Bulgaria EAD	100,000	
Amce-Automotive Manufacturing Co.Ethiopia	Etiopia	100.000.000	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.	53,513	
					CNH Industrial Capital U.K. Ltd	45,816	
					CNH Industrial Latin America Ltda.	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 Brazil 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 New Holland Construction Equipment (India) Private Limited	India	240.100.000	INR	98,20	CNH Industrial America LLC	50,000	
					New Holland Fiat (India) Private Limited	50,000	
Case New Holland Industrial Inc.	Stati Uniti	5	USD	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
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	-	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 Industrial America LLC	Stati Uniti	-	USD	100,00	Case New Holland Industrial Inc.	100,000	
CNH Industrial Argentina S.A.	Argentina	356.036.105	ARS	100,00	CNH Industrial Latin America Ltda.	93,292	
					New Holland Holding (Argentina) S.A.	6,708	
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	456.081.158	EUR	100,00	CNH Industrial Europe Holding S.A.	88,828	
					New Holland Holding Limited	11,172	
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.	99,996	
					CNH Industrial Capital U.K. Ltd	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	-	USD	100,00	CNH Industrial America LLC	100,000	
CNH INDUSTRIAL CAPITAL S.A.	Argentina	77.545.800	ARS	100,00	CNH Industrial Argentina S.A.	50,000	
					Iveco Argentina S.A.	50,000	



Partecipazioni del Gruppo CNH Industrial consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 27,28%)

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da Gruppo	% di parte cip. sul capitale	% di voto
IMPRESE CONTROLLATE CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE							
CNH Industrial Capital Solutions S.p.A.	Italia	60.000.000	EUR	100,00	CNH Industrial N.V. Iveco FS Holdings Limited	50,100 49,900	
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	105.860.635	EUR	100,00	CNH Industrial N.V. CNH Industrial Capital Benelux NV	99,466 0,534	
CNH Industrial France	Francia	52.965.450	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	1.551.568.579	BRL	100,00	CNH Industrial N.V. Case Brazil Holdings Inc. Case Equipment International Corporation	85,658 12,557 1,785	
CNH Industrial Machinery (Harbin) Co. 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	
CNH Industrial Maquinaria Spain S.A.	Spagna	21.000.000	EUR	100,00	Iveco Espana S.L.	100,000	
CNH Industrial Osterreich GmbH	Austria	2.000.000	EUR	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
CNH Industrial Parts and Service Operations LLC	Russia	54.000.000	RUB	100,00	Iveco Nederland B.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	
CNH U.K. Limited	Regno Unito	25.275	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 COMERCIO DE PEÇAS LTDA	Brasile	1.872.472	BRL	100,00	FPT Industrial S.p.A.	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	
Fiatalis 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. CNHI COMERCIO DE PEÇAS 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	
Heuliez Bus S.A.	Francia	9.000.000	EUR	100,00	Société Charolaise de Participations S.A.	100,000	
HFI Holdings Inc.	Stati Uniti	1.000	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	

Partecipazioni del Gruppo CNH Industrial consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 27,28%)

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da Gruppo	% di parte cip. sul capitale	% di voto
IMPRESE CONTROLLATE CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE							
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	150.000	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	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 Defence Vehicles SpA	Italia	25.000.000	EUR	100,00	Iveco S.p.A.	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 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.	50,326	
					CNH Industrial N.V.	49,674	
Iveco FS Holdings Limited	Regno Unito	26.001.000	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. in liquidazione	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	531.538.326	BRL	100,00	Iveco Espana S.L.	73,960	
					CNH Industrial Latin America Ltda.	26,040	
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.	88,340	
					Iveco S.p.A.	5,660	
Iveco Magirus Fire Fighting GmbH	Germania	30.776.857	EUR	84,63	Iveco Magirus AG	90,032	
Iveco Nederland B.V.	Paesi Bassi	21.920.549	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	2.600.000	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	50,000	
					Iveco Limited	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.	99,998	99,997
					Astra Veicoli Industriali S.p.A.	0,001	
					Iveco Espana S.L.	0,001	
Iveco Provence s.a.s.	Francia	2.371.200	EUR	100,00	Iveco Participations s.a.s.	100,000	
Iveco Retail Limited	Regno Unito	1.750.100	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	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	2.200.200	RON	100,00	Iveco Romania S.r.l.	95,000	
					Iveco Magyarorszag Kereskedelmi KFT	5,000	
Iveco Trucks Australia Limited	Australia	47.492.260	AUD	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
Iveco Ukraine 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.	62,689	
					Iveco S.p.A.	37,311	
Iveco West Nutzfahrzeuge GmbH	Germania	3.017.000	EUR	94,00	Iveco Magirus AG	100,000	
LLC "CNH Industrial (Russia) Commercial Operations"	Russia	60.984.008	RUB	100,00	Iveco Nederland B.V.	100,000	
LLC "CNH Industrial (Russia) Industrial Operations"	Russia	608.754.200	RUB	100,00	Iveco Nederland B.V.	100,000	
MAGIRUS CAMIVA S.a.s. (società par actions)	Francia	1.870.169	EUR	84,63	Iveco Magirus Fire Fighting GmbH	100,000	

Partecipazioni del Gruppo CNH Industrial consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 27,28%)

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da Gruppo	% di partecip. sul capitale	% di voto
IMPRESE CONTROLLATE CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE							
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.	99,875	
					CNH Industrial N.V.	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	-	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	33.601	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.	Regno Unito	184.100	GBP	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.	99,960	
					Iveco Austria GmbH	0,040	
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.	99,983	
					Iveco Nederland B.V.	0,017	
SAIC Fiat Powertrain Hongyan Co. Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	580.000.000	CNY	60,00	FPT Industrial S.p.A. SAIC IVECO Commercial Vehicle Investment Company Limited	30,000 60,000	
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 Financial Services S.A.	100,000	
Transolver Service S.A.	Spagna	610.000	EUR	100,00	Iveco FS Holdings Limited	99,984	
					Iveco Espana S.L.	0,016	
Transolver Services S.A.	Francia	38.000	EUR	99,76	Iveco Capital Limited	99,760	
UAB Iveco Capital Baltic	Lituania	40.110	EUR	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 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
IMPRESE COLLEGATE - VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO							
<i>Real Estate</i>							
Almacantar S.A.	Lussemburgo	575.597.192,00	GBP	38,30	EXOR S.A.	38,305	
<i>Editoria e Comunicazione</i>							
The Economist New spaper Ltd.	Regno Unito	1.135.505,00	GBP	34,72	EXOR S.A.	34,722	20,000

Partecipazioni del Gruppo FCA valutate con il metodo del patrimonio netto (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 29,16%)

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
IMPRESE CONTROLLATE VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO							
Business Auto: Marchi Generalisti							
NAFTA							
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	
Gwinnett 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	
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	FCA MID LLC	100,000	
EMEA							
AC Austro Car Handelsgesellschaft m.b.h. & Co. OHG	Austria	0	EUR	100,00	FCA AUSTRO CAR GmbH	100,000	
ALFA ROMEO LLC.	Stati Uniti	0	USD	100,00	FCA North America Holdings LLC	100,000	
Chrysler Jeep Ticaret A.S.	Turchia	5.357.000	TRY	100,00	CG EU NSC LIMITED FCA US LLC	99,960 0,040	
FCA NORWAY AS	Norvegia	100.800	NOK	100,00	FCA Italy S.p.A.	100,000	
Fiat Automobiles S.p.A.	Italia	120.000	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A.	100,000	
FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES CR s.r.o.	Repubblica Ceca	1.000.000	CZK	100,00	FCA Italy S.p.A.	100,000	
FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES SR s.r.o.	Slovacchia	33.194	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	
GESTIN POLSKA Sp. z o.o.	Polonia	500.000	PLN	100,00	FCA POLAND Spółka Akcyjna	100,000	
Italcarr SA	Marocco	4.000.000	MAD	99,85	Fiat Chrysler Automobiles Morocco S.A.	99,900	
Lancia Automobiles S.p.A.	Italia	120.000	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A.	100,000	
NEW BUSINESS 37 S.p.A.	Italia	200.000	EUR	100,00	FCA Real Estate Services S.p.A.	100,000	
Sirio Polska Sp. z o.o.	Polonia	1.350.000	PLN	100,00	FCA POLAND Spółka Akcyjna	100,000	
Componenti e Sistemi di Produzione							
Magneti Marelli							
Cofap Fabricadora de Pecas Ltda	Brasile	75.720.716	BRL	68,34	Magneti Marelli do Brasil Industria e Comercio Ltda	68,350	
PSMM Pernambuco Componentes Automotivos Ltda	Brasile	41.144.000	BRL	50,00	Plastic Components and Modules Automotive S.p.A.	50,000	
Comau							
COMAU (THAILAND) CO. LTD	Thailandia	10.000.000	THB	100,00	Comau S.p.A.	99,997	
COMAU Czech s.r.o.	Repubblica Ceca	5.400.000	CZK	100,00	Comau S.p.A.	100,000	
Comau Robot ve Sistemleri A.S	Turchia	560.000	TRY	100,00	Comau S.p.A.	100,000	
Altre Attività: Diverse e Holdings							
Fiat (Beijing) Business Co., Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	3.000.000	USD	100,00	FCA Partecipazioni S.p.A.	100,000	
Fiat Chrysler Rimaco Argentina S.A.	Argentina	150.000	ARS	99,96	Fiat Chrysler Rimaco SA	99,960	

Partecipazioni del Gruppo FCA valutate con il metodo del patrimonio netto (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 29,16%)

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
IMPRESE A CONTROLLO CONGIUNTO VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO							
Business Auto: Marchi Generalisti							
NAFTA							
United States Council for Automotive Research LLC	Stati Uniti		100 USD	33,33	FCA US LLC	33,330	
APAC							
GAC FIAT Chrysler Automobiles Co. Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	4.800.000.000	CNY	50,00	FCA Asia Pacific Investment Co. Ltd. Fiat Chrysler Automobiles N.V. FCA Italy S.p.A.	22,917 14,583 12,500	
EMEA							
FCA BANK S.p.A.	Italia	700.000.000	EUR	50,00	FCA Italy S.p.A.	50,000	
Athomstart Invest 35 AS	Norvegia	100.800	NOK	50,00	FCA CAPITAL DANMARK A/S	100,000	
FAL Fleet Services S.A.S.	Francia	3.000.000	EUR	50,00	FCA BANK S.p.A.	100,000	
FCA AUTOMOTIVE SERVICES UK LTD.	Regno Unito	50.250.000	GBP	50,00	FCA BANK S.p.A.	100,000	
FCA Bank Deutschland G.m.b.H.	Germania	39.600.000	EUR	50,00	FCA BANK S.p.A.	100,000	
FCA Bank G.m.b.H.	Austria	5.000.000	EUR	50,00	FCA BANK S.p.A. Fidis S.p.A.	50,000 25,000	
FCA CAPITAL BELGIUM S.A.	Belgio	3.718.500	EUR	50,00	FCA BANK S.p.A.	99,999	
FCA CAPITAL DANMARK A/S	Danimarca	14.154.000	DKK	50,00	FCA BANK S.p.A.	100,000	
FCA CAPITAL ESPANA E.F.C. S.A.	Spagna	26.671.557	EUR	50,00	FCA BANK S.p.A.	100,000	
FCA CAPITAL FRANCE S.A.	Francia	11.360.000	EUR	50,00	FCA BANK S.p.A.	99,999	
FCA CAPITAL HELLAS S.A.	Grecia	1.200.000	EUR	50,00	FCA BANK S.p.A.	100,000	
FCA CAPITAL IRELAND Public Limited Company	Irlanda	132.562	EUR	50,00	FCA BANK S.p.A.	99,994	
FCA Capital Nederland B.V.	Paesi Bassi	3.085.800	EUR	50,00	FCA BANK S.p.A.	100,000	
FCA CAPITAL PORTUGAL INSTITUIÇÃO FINANCEIRA DE CRÉDITO SA	Portogallo	10.000.000	EUR	50,00	FCA BANK S.p.A.	100,000	
FCA CAPITAL RE Limited	Irlanda	1.000.000	EUR	50,00	FCA BANK S.p.A.	100,000	
FCA Capital Suisse S.A.	Svizzera	24.100.000	CHF	50,00	FCA BANK S.p.A.	100,000	
FCA CAPITAL SVERIGE AB	Svezia	50.000	SEK	50,00	FCA CAPITAL DANMARK A/S	100,000	
FCA DEALER SERVICES ESPANA S.A.	Spagna	25.145.299	EUR	50,00	FCA BANK S.p.A.	100,000	
FCA DEALER SERVICES PORTUGAL S.A.	Portogallo	500.300	EUR	50,00	FCA BANK S.p.A.	100,000	
FCA DEALER SERVICES UK LTD.	Regno Unito	20.500.000	GBP	50,00	FCA BANK S.p.A.	100,000	
FCA FLEET SERVICES UK LTD.	Regno Unito	19.000.000	GBP	50,00	FCA BANK S.p.A.	100,000	
FCA INSURANCE HELLAS S.A.	Grecia	60.000	EUR	49,99	FCA CAPITAL HELLAS S.A.	99,975	
FCA LEASING FRANCE SNC	Francia	8.954.581	EUR	50,00	FCA CAPITAL FRANCE S.A.	99,998	
FCA Leasing GmbH	Austria	40.000	EUR	50,00	FCA BANK S.p.A.	100,000	
FCA Leasing Polska Sp. z o.o.	Polonia	24.384.000	PLN	50,00	FCA BANK S.p.A.	100,000	
FCA-Group Bank Polska S.A.	Polonia	125.000.000	PLN	50,00	FCA BANK S.p.A.	100,000	
Leasys S.p.A.	Italia	77.979.400	EUR	50,00	FCA BANK 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	
Componenti e Sistemi di Produzione							
Magneti Marelli							
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 Private Limited	India	1.500.000.000	INR	50,00	Magneti Marelli S.p.A. Magneti Marelli Motherson India Holding	37,333 25,333	0,000 100,000
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	1.899.000.000	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 Talbro Chassis Systems Pvt. Ltd.	India	160.600.000	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	
Teksid							
Hua Dong Teksid Automotive Foundry Co. Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	385.363.500	CNY	50,00	Teksid S.p.A.	50,000	

Partecipazioni del Gruppo FCA valutate con il metodo del patrimonio netto (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 29,16%)

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
IMPRESE COLLEGATE VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO							
Business Auto: Marchi Generalisti							
APAC							
Hangzhou IVECO Automobile Transmission Technology Co., Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	555.999.999	CNY	33,33	FCA Partecipazioni S.p.A.	33,333	
Haveco Automotive Transmission Co. Ltd.	Cina (Rep. Popolare)	200.010.000	CNY	33,33	FCA Partecipazioni S.p.A.	33,330	
EMEA							
Arab American Vehicles Company S.A.E.	Egitto	6.000.000	USD	49,00	FCA US LLC	49,000	
Componenti e Sistemi di Produzione							
Magneti Marelli							
HMC MM Auto Ltd	India	214.500.000	INR	40,00	Magneti Marelli S.p.A.	40,000	
Altre Attività: Diverse e Holdings							
Iveco-Motor Sich, Inc.	Ucraina	26.568.000	UAH	38,62	FCA Partecipazioni S.p.A.	38,618	
Otoyol Sanayi A.S. in liquidazione	Turchia	52.674.386	TRY	27,00	FCA 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: 27,28%)

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
IMPRESE A CONTROLLO CONGIUNTO VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO							
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	50,00	CNH Industrial N.V.	50,000	
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 a responsabilità limitata	Italia	40.000	EUR	50,00	Iveco Defence Vehicles SpA	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	29.315.458	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	
IMPRESE CONTROLLATE VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO							
CNH Industrial Korea LLC	South Korea	3.500.000.000	KRW	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
Iveco Colombia S.a.s.	Colombia	7.596.249.000	COP	100,00	Iveco Venezuela C.A. Iveco Latin America Ltda	99,990 0,010	
Northside New Holland Inc.	Stati Uniti	250.000	USD	68,12	CNH Industrial America LLC	68,120	
IMPRESE COLLEGATE VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO							
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	
IVECO-AMT Ltd.	Russia	65.255.056	RUB	33,33	CNH Industrial N.V.	33,330	

Partecipazioni di Juventus FC valutate con il metodo del patrimonio netto (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 63,77%)

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
IMPRESE A CONTROLLO CONGIUNTO - VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO							
Altre imprese							
J Medical S.r.l. (a)	Italia	34.500,00	EURO	85,51	Juventus Football Club S.p.A.	85,510	

(a) A seguito dell'aumento di capitale effettuato in data 4/2/2016 la partecipazione di Juventus in J Medical si è diluita come previsto al 50%.

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
IMPRESE CONTROLLATE VALUTATE AL COSTO							
Business Auto: Marchi Generalisti							
NAFTA							
Chrysler Receivables 1 Inc.	Canada	100	CAD	100,00	FCA Canada Inc.	100,000	
Chrysler Receivables 2 Inc.	Canada	100	CAD	100,00	FCA Canada Inc.	100,000	
Chrysler Receivables Limited Partnership	Canada	0	CAD	100,00	FCA 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	
FCA DUTCH OPERATING LLC	Stati Uniti	0	USD	100,00	CNI CV	100,000	
FCA Foundation	Stati Uniti	0	USD	100,00	FCA US LLC	100,000	
FCA INTERMEDIATE MEXICO LLC	Stati Uniti	1	USD	100,00	Chrysler Mexico Investment Holdings Cooperatie U.A.	100,000	
Fundacion Chrysler, I.A.P.	Messico	0	MXN	100,00	FCA Mexico, S.A. de C.V.	100,000	
FUNDACION FCA, A.C.	Messico	2	MXN	100,00	FCA Mexico, S.A. de C.V. FCA MINORITY LLC	50,000 50,000	
Banbury Road Motors Limited	Regno Unito	100	GBP	100,00	FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES UK Ltd	100,000	
Chrysler Netherlands Holding Cooperatie U.A.	Paesi Bassi	0	EUR	100,00	CNI CV FCA 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 FCA CNHI ENERGY	Italia	7.000	EUR	57,14	Comau 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 14,286	
Consorzio Servizi Balocco	Italia	10.000	EUR	90,84	FCA Italy S.p.A. Ferrari S.p.A. FCA ITALY HOLDINGS S.p.A. 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	FCA SERBIA DOO KRAGUJEVAC	100,000	
FCA Russia S.r.l.	Italia	1.682.028	EUR	100,00	FCA Italy S.p.A.	100,000	
Fiat Motor Sales Ltd	Regno Unito	1.500.000	GBP	100,00	FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES UK Ltd	100,000	
OOO "CABEKO"	Russia	181.869.062	RUB	100,00	FCA Russia S.r.l. FCA Italy S.p.A.	99,591 0,409	
VMNorth America Inc.	Stati Uniti	1.000	USD	100,00	FCA Italy S.p.A.	100,000	
Componenti e Sistemi di Produzione							
Magneti Marelli							
ABC BETIM INDUSTRIA E COMERCIO LTDA	Brasile	1.000	BRL	99,99	Magneti Marelli Componentes Plasticos Ltda Magneti Marelli Sistemas Automotivos Industria e Comercio Ltda	99,900 0,100	
SBH EXTRUSAO DO BRASIL LTDA.	Brasile	15.478.371	BRL	99,99	Sealing and Brake Hoses Extrusion S.r.l.	100,000	
Sealing and Brake Hoses Extrusion S.r.l.	Italia	2.550.000	EUR	99,99	Plastic Components and Modules Automotive S.p.A.	100,000	
Comau							
Comau Do Brasil Facilities Ltda.	Brasile	10.000.000	BRL	100,00	Comau do Brasil Industria e Comercio Ltda.	100,000	
Consorzio Fermag in liquidazione	Italia	144.608	EUR	68,00	Comau S.p.A.	68,000	

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
IMPRESE CONTROLLATE VALUTATE AL COSTO						
Altre Attività: Diverse e Holdings						
Fiat Chrysler Finance Netherlands B.V.	Paesi Bassi	1 EUR	100,00	Fiat Chrysler Automobiles N.V.	100,000	
Fiat Chrysler Rimaco Brasil Corretagens de Seguros Ltda.	Brasile	365.525 BRL	100,00	Fiat Chrysler Rimaco SA	99,998	
Fiat Common Investment Fund Limited	Regno Unito	2 GBP	100,00	Fiat Chrysler Automobiles Services UK Limited	100,000	
Fiat Oriente S.A.E. in liquidazione	Egitto	50.000 EGP	100,00	FCA Partecipazioni S.p.A.	100,000	
Fiat Partecipazioni India Private Limited	India	28.605.400 INR	100,00	FCA Partecipazioni S.p.A. FCA Group Purchasing S.r.l.	99,825 0,175	
Isvor Fiat India Private Ltd. in liquidazione	India	1.750.000 INR	100,00	FCA Partecipazioni S.p.A.	100,000	
New Business 29 S.c.r.l.	Italia	50.000 EUR	100,00	FCA Partecipazioni S.p.A. Fiat Chrysler Automobiles N.V.	80,000 20,000	
New Business 31 S.p.A.	Italia	120.000 EUR	100,00	FCA Partecipazioni S.p.A.	100,000	
New Business 35 s.r.l.	Italia	50.000 EUR	100,00	FCA Partecipazioni S.p.A.	100,000	
New Business 36 s.r.l.	Italia	50.000 EUR	100,00	FCA Partecipazioni S.p.A.	100,000	
Orione-Società Industriale per la Sicurezza e la Vigilanza Consortile per Azioni	Italia	120.000 EUR	97,64	FCA Partecipazioni S.p.A. Fiat Chrysler Automobiles N.V. FCA Italy S.p.A. Italiana Editrice S.p.A. Comau S.p.A. FCA Group Marketing S.p.A. FCA ITALY HOLDINGS S.p.A. FCA Services S.p.A. FCA Servizi per l'Industria S.c.p.A. Ferrari S.p.A. Fiat Chrysler Finance S.p.A. Magneti Marelli S.p.A. Sisport S.p.A. - Società sportiva 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	
IMPRESE COLLEGATE VALUTATE AL COSTO						
Business Auto: Marchi Generalisti						
EMEA						
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 in liquidazione	Italia	51.644 EUR	22,22	C.R.F. Società Consortile per Azioni	22,221	
Innovazione Automotive e Metalmeccanica Srl	Italia	115.000 EUR	24,52	FCA Italy S.p.A. C.R.F. Società Consortile per Azioni Sistemi Sospensioni S.p.A.	17,391 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	FCA ITALY HOLDINGS S.p.A.	50,000	
Componenti e Sistemi di Produzione						
Magneti Marelli						
Bari Servizi Industriali S.c.r.l.	Italia	24.000 EUR	25,00	Magneti Marelli S.p.A.	25,000	
DTR VMS Italy 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	
Altre Attività: Diverse e Holdings						
ANFIA Automotive S.c.r.l.	Italia	20.000 EUR	20,00	C.R.F. Società Consortile per Azioni FCA Information Technology, Excellence and Methods S.p.A. FCA Italy S.p.A. Magneti Marelli S.p.A.	5,000 5,000 5,000 5,000	
Auto Componentistica Mezzogiorno - A.C.M. Melfi Società Consortile a responsabilità limitata	Italia	40.000 EUR	35,25	FCA Melfi S.p.A. Sistemi Sospensioni S.p.A.	23,500 11,750	
FMA-Consultoria e Negocios Ltda	Brasile	1 BRL	50,00	FCA Fiat Chrysler Participacoes Brasil S.A.	50,000	
Liguria Press Srl	Italia	240.000 EUR	20,00	Italiana Editrice S.p.A.	20,000	
Maxus MC2 S.p.A.	Italia	219.756 EUR	20,00	FCA Partecipazioni S.p.A.	20,000	
Parco Industriale di Chivasso Società Consortile a responsabilità limitata	Italia	10.000 EUR	26,80	FCA Partecipazioni S.p.A. Plastic Components and Modules Automotive S.p.A.	25,800 1,000	
To-dis S.r.l.	Italia	510.000 EUR	34,65	Italiana Editrice S.p.A.	45,000	

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
IMPRESE COLLEGATE VALUTATE AL COSTO							
ALTRE IMPRESE							
Business Auto: Marchi Generalisti							
EMEA							
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	5,787
Consorzio Technapoli	Italia	1.626.855	EUR	11,11	C.R.F. Società Consortile per Azioni	11,110	
Altre Attività: Diverse e Holdings							
Consorzio Edicola Italiana	Italia	60.000	EUR	12,83	Italiana Editrice S.p.A.	16,667	
Consorzio Lingotto	Italia	9.612	EUR	18,26	FCA Partecipazioni S.p.A. Fiat Chrysler Automobiles N.V.	12,856	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	6,667
Fin.Priv. S.r.l.	Italia	20.000	EUR	14,29	Fiat Chrysler Automobiles N.V.	14,285	
IMPRESE CONTROLLATE VALUTATE AL COSTO							
Business Auto: Marchi di Lusso e Sportivi							
Ferrari							
Ferrari Auto Securitization Transaction LLC	Stati Uniti	100	USD	80,00	Ferrari Financial Services, Inc.	100,000	
New Business 33 S.p.A.	Italia	120.000	EUR	80,00	Ferrari N.V.	100,000	
Scuderia Ferrari Club S.c. a r.l.	Italia	105.000	EUR	75,49	Ferrari S.p.A.	94,362	
ALTRE IMPRESE							
Nuova Didactica S.c. a r.l.	Italia	112.200	EUR	13,09	Ferrari S.p.A.	16,364	

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
IMPRESE CONTROLLATE VALUTATE AL COSTO							
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	
Case International Limited	Regno Unito	1	GBP	100,00	New Holland Holding Limited	100,000	
Employers Health Initiatives LLC	Stati Uniti	790.000	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 Magyarorszag Kereskedelmi KFT	Ungheria	24.000.000	HUF	100,00	Iveco Austria GmbH	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 2 s.r.l.	Italia	50.000	EUR	100,00	CNH Industrial N.V.	100,000	
RosCaseMash	Russia	-	RUB	38,25	Case Equipment Holdings Limited	38,250	51,000
IMPRESE COLLEGATE VALUTATE AL COSTO							
CONSORZIO FCA CNH 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
Consorzio Nido Industria Vallesina	Italia	53.903	EUR	38,73	CNH Industrial Italia s.p.a.	38,728	
Sotra S.A.	Costa	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	
ALTRE IMPRESE VALUTATE AL COSTO							
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 Juventus Football Club valutate con il metodo del costo

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
IMPRESE COLLEGATE - VALUTATE AL COSTO							
<i>Altre imprese</i>							
Tobeez F&B Italia S.r.l.	Italia	10.000,00	EURO	N/A	Juventus Football Club S.p.A.	40,000	

Partecipazioni rilevanti del "Sistema Holdings"

Denominazione	Sede	Capitale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Quota posseduta da	% di partecip. sul capitale	% di voto
ALTRE IMPRESE - PARTECIPAZIONI RILEVANTI DEL SISTEMA HOLDINGS							
<i>Banche</i>							
Banca Leonardo S.p.A.	Italia	100.565.000,00	EUR	N/A	EXOR S.A.	16,507	
<i>Holdings e Diverse</i>							
Banjay Holding S.A.S.	Francia	2.047.433,00	EUR	N/A	EXOR S.A.	17,172	



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 2015.

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 è esposto.

Torino, 14 aprile 2016

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 Meucci, 5
10121 Torino

Tel: +39 011 5161611
Fax: +39 011 5612554
ey.com

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39

Agli Azionisti della EXOR S.p.A.

Relazione sul bilancio consolidato

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio consolidato del gruppo EXOR, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 31 dicembre 2015, dal conto economico consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note illustrative.

Responsabilità degli amministratori per il bilancio consolidato

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38.

Responsabilità della società di revisione

È nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: Via Po, 32 - 00198 Roma
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 - numero R.E.A. 250904
P.IVA 00891231003
Iscritta all'Albo Revisori Legali 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



Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo EXOR al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38.

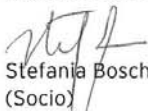
Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio consolidato

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, la cui responsabilità compete agli amministratori della EXOR S.p.A., con il bilancio consolidato del gruppo EXOR al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del gruppo EXOR al 31 dicembre 2015.

Torino, 18 aprile 2016

Reconta Ernst & Young S.p.A.


Stefania Boschetti
(Socio)

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE SULL'ESERCIZIO 2015 ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI AI SENSI DELL'ART. 153 D.LGS. 58/1998

Signori Azionisti,

preliminarmente, occorre evidenziare che il Collegio Sindacale è stato nominato dall'assemblea del 29 maggio 2015 - per il periodo fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2017 - nelle persone di Enrico Maria Bignami, Presidente, Sergio Duca e Nicoletta Paracchini. Il 16 gennaio 2016, a seguito delle dimissioni di Sergio Duca, è subentrato quale sindaco effettivo Ruggero Tabone.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, il Collegio Sindacale ha svolto le attività di vigilanza previste dalla legge, tenendo anche conto dei principi di comportamento raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e delle comunicazioni Consob in materia di controlli societari e attività del Collegio Sindacale.

Il Collegio ha acquisito le informazioni per lo svolgimento delle proprie funzioni attraverso la partecipazione alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, del Comitato per il controllo e i rischi, del Comitato per le nomine e la remunerazione, negli incontri con il Vertice aziendale, nelle audizioni del *management* della Società, negli incontri con il revisore legale e con gli organi di controllo e management di società del Gruppo, con analisi dei flussi informativi acquisiti dalle competenti strutture aziendali, nonché attraverso ulteriori attività di ispezione e controllo.

E' stato inoltre informato dal Consiglio di Amministrazione, con periodicità almeno trimestrale, sull'attività svolta, sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale e in potenziale conflitto di interesse, nonché sulle eventuali operazioni atipiche o inusuali e su ogni altra attività od operazione che l'organo amministrativo ha ritenuto opportuno portare a conoscenza dei destinatari dell'informativa.

1. La Società, nella relazione sulla gestione, ha adeguatamente illustrato le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società nel corso del 2015, e i fatti di rilievo successivi.

Il Collegio Sindacale evidenzia - in particolare - le seguenti operazioni:

- acquisizione del 100% di PartnerRe,
- cessione di Cushman & Wakefield,
- cessione di azioni proprie EXOR,
- aumento della partecipazione in The Economist Group,
- emissione prestiti obbligazionari EXOR 2015-2022 e 2015-2025,
- separazione delle azioni Ferrari da FCA e successiva quotazione in Borsa,
- acquisto di una quota pari al 13% di Welltec, società danese attiva nel campo delle tecnologie robotiche per l'industria petrolifera.



Il Collegio Sindacale ha accertato la conformità alla legge, allo statuto sociale e ai principi di corretta amministrazione delle operazioni sociali, vigilando che le stesse non fossero manifestamente imprudenti o azzardate, in contrasto con le delibere assunte dall'assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio della Società.

2. Il Collegio Sindacale non ha riscontrato, nel corso dell'esercizio 2015 e successivamente alla chiusura dello stesso, operazioni atipiche e/o inusuali effettuate con terzi o con parti correlate (ivi comprese le società del Gruppo).

Con riferimento alle operazioni in potenziale conflitto di interesse, gli Amministratori, in sede di commento alle singole voci del bilancio d'esercizio, indicano e illustrano le principali operazioni infragruppo e con le altre parti correlate; si rinvia pertanto a tali sezioni, anche per quanto attiene alla descrizione delle caratteristiche delle operazioni ed ai relativi effetti economici.

In conformità alle prescrizioni regolamentari Consob contenute nella delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 (e successive modifiche ed integrazioni), la Società in data 12 novembre 2010 ha adottato le "Procedure per le operazioni con parti correlate" entrate in vigore dal 1° gennaio 2011 di cui è data una sintetica illustrazione nella Relazione sulla Corporate Governance alla quale, pertanto, si fa rinvio. Il Collegio Sindacale ha vigilato sulla conformità della procedure adottate ai principi indicati dalla Consob e sulla loro effettiva osservanza.

3. Il Collegio ritiene che le informazioni rese dagli Amministratori nelle Note esplicative al bilancio, in ordine alle operazioni infragruppo e con parti correlate, siano adeguate.

4. La società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. ha rilasciato in data 18 aprile 2016 le relazioni ai sensi dell'art. 14 del d.lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, nelle quali si attesta che i bilanci separato e consolidato dell'esercizio al 31 dicembre 2015 della Società e del Gruppo Exor rappresentano in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data.

Nella relazione non sono contenuti richiami di informativa.

La società di revisione fornisce anche un giudizio di coerenza della relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con i bilanci sopraccitati.

5. Nel corso del 2015 e fino alla data di redazione della presente Relazione non sono state presentate al Collegio denunce ex art. 2408 codice civile.

6. Nel corso del 2015 e fino alla data di redazione della presente Relazione il Collegio non ha ricevuto esposti.

7. Nel corso dell'esercizio 2015 Exor S.p.A. e/o le sue controllate hanno conferito a Reconta Ernst & Young S.p.A. alcuni incarichi in aggiunta alla revisione contabile della Società, come segue:

	In Euro (migliaia)
<ul style="list-style-type: none"> Onorari addebitati alla Società, principalmente riferiti a servizi di attestazione relativi all'emissione di Comfort Letter su emissioni obbligazionarie. 	45
<ul style="list-style-type: none"> Onorari addebitati alle controllate, principalmente relativi a servizi di attestazione relativi all'emissione di Comfort Letter sull'emissione obbligazionaria di US\$ 3 miliardi effettuata dalla controllata Fiat Chrysler Automobiles N.V.. 	449
<ul style="list-style-type: none"> Onorari addebitati alle controllate, principalmente relativi a procedure di revisione concordate, adempimenti richiesti da enti amministrativi locali e altri servizi svolti in ambito fiscale. 	88
Totale	582

8. Nel corso dell'esercizio 2015 società controllate di Exor S.p.A. hanno conferito a soggetti appartenenti alla rete di Reconta Ernst & Young S.p.A. alcuni incarichi diversi dalla revisione contabile, come segue.

	In Euro (migliaia)
<ul style="list-style-type: none"> Onorari addebitati alle controllate, principalmente relativi ad altre attività di attestazione svolte sulle società controllate 	106
<ul style="list-style-type: none"> Onorari addebitati alle controllate, principalmente relativi a procedure di revisione concordate, adempimenti richiesti da enti amministrativi locali e altri servizi svolti in ambito fiscale. 	2.200
Totale	2.306

Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'indipendenza della Società di Revisione che ha rilasciato in data 18 aprile 2016 la conferma annuale dell'indipendenza ai sensi dell'art. 17, comma 9, lettera a), del d.lgs. 39/2010.

9. Il Collegio Sindacale, nel corso dell'esercizio 2015, ha rilasciato al Consiglio di Amministrazione i seguenti pareri:

- parere favorevole, in conformità all'articolo 2389 del codice civile, sulla remunerazione dell'Amministratore Delegato;
- parere favorevole alla nomina di Enrico Vellano (Chief Financial Officer della Società) quale Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari.



10. Nel corso del 2015, il Consiglio di Amministrazione della Società ha tenuto otto riunioni; il Comitato per il controllo e i rischi (che opera anche quale Comitato per le operazioni con parti correlate) ne ha tenute cinque ed il Comitato per le nomine e la remunerazione una. Il Collegio Sindacale, nel corso del medesimo anno 2015, si è riunito dieci volte; inoltre, ha assistito: (i) alle riunioni assembleari; (ii) a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione; (iii) a tutte le adunanze tenute nell'anno 2015 dal Comitato per il controllo e i rischi e dal Comitato per le nomine e la remunerazione.

11. Il Collegio Sindacale ha preso conoscenza e vigilato, per quanto di propria competenza, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione. In particolare, per quanto attiene ai processi deliberativi del Consiglio di Amministrazione, il Collegio Sindacale ha accertato la conformità alla legge e allo statuto sociale delle scelte gestionali operate dagli Amministratori e ha verificato che le delibere dell'organo amministrativo fossero adeguatamente supportate da processi di informazione, analisi verifica e dialettica, anche con il ricorso, quando ritenuto necessario, all'attività consultiva dei comitati e a professionisti esterni. Il Collegio Sindacale ha altresì verificato, per quanto noto, che gli Amministratori abbiano reso le dichiarazioni ex art. 2391 del codice civile.

12. Ai sensi dei Principi di Autodisciplina, il Consiglio di Amministrazione svolge un ruolo d'indirizzo e supervisione strategica, perseguendo l'obiettivo primario della creazione di valore per gli azionisti in un orizzonte di medio-lungo periodo, nell'ottica della sostenibilità dell'attività sociale, tenendo altresì conto dei legittimi interessi dei restanti *stakeholder*.

Per l'esecuzione delle proprie deliberazioni e per la gestione sociale, il Consiglio di Amministrazione, nell'osservanza dei limiti di legge, può delegare gli opportuni poteri a uno o più amministratori i quali riferiscono al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale sull'attività svolta, sul generale andamento della gestione, sulla sua prevedibile evoluzione e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla Società.

Conformemente alle previsioni statutarie, il Consiglio di Amministrazione ha nominato John Elkann Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato, cui ha affidato le deleghe operative gestionali, così come meglio specificate nella Relazione sulla Corporate Governance. Sono comunque riservate alla competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione, le funzioni e le responsabilità in ordine alla determinazione degli indirizzi strategici ed organizzativi della Società.

Il Collegio Sindacale, per quanto di competenza, ha acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza dinamica della struttura organizzativa e sul relativo funzionamento, tenuto conto degli obiettivi aziendali.

13. Il Collegio Sindacale ha vigilato sul sistema di controllo interno della Società valutandone l'adeguatezza, e rilevando che il sistema non ha evidenziato criticità.

La Società ha adottato un Modello Organizzativo ex decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231, e ha istituito un Organismo di Vigilanza attribuendo ad esso il compito di vigilare sul funzionamento e sull'osservanza del Modello di organizzazione gestione e controllo e di curarne l'aggiornamento.

Il Collegio sindacale ha analizzato le relazioni periodiche dell' Organismo di Vigilanza, che ha incontrato una volta nel 2015 ricevendo inoltre l'informativa continua dal dott. Duca, il quale fino al 29 maggio 2015 ha ricoperto la doppia carica di sindaco e di membro dell'OdV.

14. Il Collegio Sindacale ha valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile e sulla relativa affidabilità a rappresentare correttamente i fatti di gestione.

La Società di Revisione ha inoltre rilasciato in data 18 aprile 2016 la Relazione di cui all'art. 19 del decreto legislativo n. 39/2010, che non evidenzia la presenza di "questioni fondamentali" e "carenze significative" nel sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria.

15. Il Collegio Sindacale ha preso atto delle disposizioni impartite dalla Società alle società controllate ai sensi dell'art. 114, comma 2, TUF ritenendole adeguate per adempiere agli obblighi di comunicazione previsti dalla legge. Al riguardo, segnala che la Società regola, con apposite procedure, i flussi informativi a essa diretti dalle società controllate, relativi in particolare alle operazioni di maggior rilievo.

16. Il Collegio Sindacale ha accertato, tramite verifiche dirette ed informazioni assunte dalla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A., l'osservanza di norme e di leggi inerenti la formazione e l'impostazione del bilancio di esercizio e della Relazione sulla Gestione. Il Collegio non ha osservazioni su aspetti rilevanti emersi nel corso delle riunioni tenutesi con i revisori.

17. La Società aderisce al Codice di Autodisciplina redatto dal Comitato per la *Corporate Governance* di Borsa Italiana.

Il Collegio Sindacale ha vigilato sulle attività di accertamento dei requisiti e sulla corretta applicazione dei criteri di indipendenza degli Amministratori. Lo stesso organo di controllo ha provveduto a verificare il possesso dei requisiti di indipendenza dei propri componenti, ai sensi dell'art. 148, terzo comma, del decreto legislativo n. 58/1998.

Per ulteriori approfondimenti sulla *Corporate Governance* della Società si fa rinvio alla specifica sezione della Relazione sulla *Corporate Governance*.

Il Collegio Sindacale ha monitorato che la sopracitata Relazione dia una compiuta informativa delle modalità secondo le quali la Società ha adottato e attuato le raccomandazioni del Codice di Autodisciplina.

Inoltre, il Collegio Sindacale ha verificato che la Relazione sulla Remunerazione ai sensi dell'art. 123-ter del decreto legislativo n. 58/1998 ed approvata dal Consiglio di Amministrazione sia stata redatta conformemente alle disposizioni normative e fornisca adeguata informativa sulla politica di remunerazione della Società e sui compensi corrisposti nell'esercizio.



18. Dall'attività di vigilanza e controllo svolta dal Collegio Sindacale non sono emersi fatti significativi suscettibili di segnalazione o di menzione nella presente Relazione.

19. Il Collegio Sindacale, preso atto delle risultanze del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, non ha obiezioni da formulare in merito alla proposta di deliberazione del Consiglio di Amministrazione all'Assemblea ivi compresa la proposta di distribuzione di un dividendo unitario di € 0,35 per totali € 82 milioni alle numero 234.346.104 azioni ordinarie in circolazione.

L'Assemblea è inoltre chiamata a procedere alla nomina di un Sindaco effettivo e di un Sindaco supplente.

Torino, 18 aprile 2016

IL COLLEGIO SINDACALE

Enrico Maria Bignami, Presidente

Nicoletta Paracchini

Ruggero Tabone

