



Relazione Finanziaria 2010



Società per Azioni
Capitale sociale Euro 246.229.850, interamente versato
Sede sociale in Torino - Corso Matteotti, 26 - Registro Imprese di Torino 00470400011

RELAZIONE FINANZIARIA 2010

Lettera del Presidente

Relazione sulla Gestione

- 1 Organi di Amministrazione e Controllo
- 2 Profilo del Gruppo EXOR
- 8 Corporate Governance
- 8 Principali rischi e incertezze cui sono esposte EXOR S.p.A. e le imprese incluse nel consolidamento
- 19 Fatti di rilievo dell'esercizio 2010
- 22 Fatti di rilievo del primo trimestre 2011
- 24 Evoluzione prevedibile della gestione
- 26 Analisi dei risultati del bilancio separato
- 31 Analisi dei risultati consolidati del Gruppo EXOR redatti in forma sintetica
- 43 Altre informazioni
- 44 Andamento della gestione delle imprese controllate e collegate operative e delle imprese controllate rilevanti del Sistema Holdings
- 61 Proposta di approvazione del bilancio separato e di distribuzione dei dividendi

- 63 **Bilancio separato di EXOR S.p.A. al 31 dicembre 2010**

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

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

- 111 **Bilancio consolidato del Gruppo EXOR al 31 dicembre 2010**

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

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

- 267 **Relazione del Collegio Sindacale**

- 271 **Elenco delle imprese del Gruppo EXOR al 31 dicembre 2010**

La Relazione Finanziaria 2010 è disponibile sul sito Internet all'indirizzo: <http://www.exor.com>



LETTERA DEL PRESIDENTE

Signori Azionisti,

sono lieto di annunciare che nel 2010 il NAV o Net Asset Value di EXOR (il valore da noi prescelto per misurare la performance della società secondo i criteri illustrati nella lettera dello scorso anno) è cresciuto del 45,8% rispetto al 2009.

| € milioni | 31/12/09 | 31/12/10 | Variazione vs | |
|--|--------------|--------------|---------------|----------------|
| | | | assoluto | % |
| Investimenti quotati | 5.110 | 7.435 | 2.325 | +45,5% |
| Investimenti non quotati | 785 | 1.096 | 311 | +39,6% |
| Valore degli investimenti | 5.895 | 8.531 | 2.636 | +44,7% |
| Passivi finanziari | (1.131) | (1.266) | (135) | +11,9% |
| Attivi finanziari | 1.183 | 1.309 | 126 | +10,7% |
| Posizione Finanziaria Netta | 52 | 43 | (9) | (17,3%) |
| Costi di struttura ordinari capitalizzati per 10 anni | (210) | (210) | - | - |
| Net Asset Value | 5.737 | 8.364 | 2.627 | +45,8% |

In termini relativi, la crescita del NAV di EXOR ha superato l'indice MSCI World Index del 28,6%.

| Anno | Variazione percentuale annua | | |
|------------------------------|------------------------------|-----------------|------------------|
| | 1 - NAV di EXOR | 2 - Indice MSCI | Differenza (1-2) |
| 2009 | 93,3 | 37,8 | 55,6 |
| 2010 | 45,8 | 17,2 | 28,6 |
| Ritorno medio annuale | 61,8 | 24,3 | 37,5 |

L'evento più significativo del 2010, che ha determinato anche il maggior contributo alla nostra performance, è stata la decisione presa dagli azionisti di Fiat, riuniti in Assemblea Straordinaria e con il pieno e convinto sostegno di EXOR, di dividere il Gruppo in due distinte società quotate: Fiat e Fiat Industrial.

Questo importante passo ha avuto effetto il 1° gennaio del 2011, con l'avvio della loro quotazione separata alla Borsa di Milano.

Le due società sono ora libere di concentrarsi ognuna sullo sviluppo del proprio mestiere: le automobili per Fiat e i capital goods (cioè i veicoli commerciali leggeri e pesanti, le macchine per l'agricoltura e le costruzioni) per Fiat Industrial.

Noi pensiamo che questa separazione permetterà al mercato di vedere meglio le caratteristiche e il potenziale delle due società. Ciò dovrebbe anche tradursi in un maggiore apprezzamento del valore di ciascuna, rispetto a quanto accadeva quando erano unite.

Sono grato a Sergio Marchionne e alla sua straordinaria squadra per aver reso possibile questo importante passo. Le ragioni, la scelta dei tempi e le modalità di esecuzione sono state semplicemente perfette.

Non possiamo promettere operazioni come questa ogni anno, ma quando si presenteranno occasioni di questa portata, faremo tutto il possibile per coglierle.

INVESTIMENTI

Prima di analizzare brevemente l'andamento dei nostri investimenti, vorrei darvi un breve quadro dello scenario in cui abbiamo operato l'anno scorso.

Il 2010 è stato l'anno in cui la crisi finanziaria si è trasformata in una crisi del debito sovrano, spostando il centro dell'attenzione dal settore privato a quello pubblico.

Le preoccupazioni circa il rimborso del debito pubblico di Grecia, Portogallo, Irlanda e Spagna hanno determinato un significativo aumento dei tassi di interesse sui prestiti sovrani pagati da alcuni paesi, inclusa l'Italia, e hanno sollevato alcuni dubbi sul futuro dell'Unione monetaria europea.

Per effetto della crisi del debito sovrano, l'Euro ha perso terreno nei confronti di molte divise. Al contempo gli Stati Uniti hanno dovuto fare i conti con una minore ripresa economica e con un alto tasso di disoccupazione. Il Quantitative Easing (QE), la risposta di politica monetaria messa in atto dalla Federal Reserve, ha indebolito il dollaro rispetto alle monete dei mercati emergenti e ha aumentato il prezzo dell'oro. (Abbiamo scelto di non investire in oro perché è impossibile per noi determinarne il valore intrinseco).

Nell'ultima parte dell'anno, l'economia più importante del mondo ha iniziato a mostrare segni di un ritorno alla crescita, sostenuta da una maggiore fiducia dei consumatori, da una robusta produzione industriale e dall'aumento dell'export. Questa per noi è una buona notizia, dato che gli Stati Uniti sono il nostro mercato più rilevante.

Infine, guardando ai paesi in crescita, è proseguita l'ascesa della Cina a superpotenza economica. Nel 2010 ha superato il Giappone, diventando la seconda maggiore economia del mondo dopo gli Usa. Attualmente le nostre attività in Cina non sono molto sviluppate, ma stiamo lavorando attivamente perché questo cambi nel tempo.

Il 2010 è stato un anno caratterizzato da ampie oscillazioni dei cambi. Oltre a riflettere sulle conseguenze che potevano derivare per le nostre attività, abbiamo chiesto il parere di alcune delle persone più esperte che conosciamo su come gestire la nostra esposizione alle divise straniere. Siamo arrivati alla conclusione che per noi risulta difficile, se non impossibile, prevedere i movimenti dei cambi e che dunque i risultati che potremmo ottenere in questa attività non sarebbero soddisfacenti. Quindi per il momento abbiamo deciso di non gestire attivamente la nostra esposizione valutaria.

Per quanto riguarda i nostri investimenti, li suddivideremo a seconda che si tratti di partecipazioni in società quotate o non quotate, elencandoli per ordine di valore. Le cifre tra parentesi indicano la nostra percentuale di partecipazione. In questa lettera non prenderemo in considerazione gli investimenti dal valore inferiore a € 50 milioni.

INVESTIMENTI IN SOCIETÀ QUOTATE

Fiat (30,45%)

Gruppo automobilistico che produce auto, componenti, veicoli commerciali, veicoli industriali e macchine per l'agricoltura e le costruzioni.

Il 2010 si è chiuso con risultati migliori degli obiettivi annunciati. I ricavi sono aumentati di oltre il 12% attestandosi a 56 miliardi di euro e il Gruppo ha fatto registrare un utile di 600 milioni di Euro. Questo è stato l'anno in cui l'alleanza con Chrysler ha iniziato a dimostrare il suo concreto valore. Il lancio della 500 in Nord America, dopo un'assenza durata 27 anni, è stato un grande esempio del progresso che abbiamo fatto negli Stati Uniti.

Nel corso dell'anno Fiat ha investito molto, in termini di tempo e di impegno, per aggiornare le norme che regolano i contratti di lavoro in Italia. Sono stati fatti passi in avanti, e l'impegno della Società rimane lo stesso: cambiare per poter essere più competitiva sul mercato.

SGS (15%)

Leader mondiale nelle attività di verifica, ispezione, controllo e certificazione.

I ricavi sono cresciuti del 4,1% arrivando a CHF 4,8 miliardi e il margine operativo ha raggiunto il livello record del 17,8%. Il 2010 è stato un anno importante per SGS. Ha concluso dieci acquisizioni e 5.300 nuovi dipendenti sono entrati a far parte del Gruppo, che ora conta 64.000 persone in 140 paesi. La Società inoltre ha lanciato il suo primo prestito obbligazionario non convertibile ed è stata ammessa al Dow Jones sustainability index. Quello di SGS è un business straordinario: per il 2014 l'amministratore delegato Chris Kirk e la sua squadra si sono dati obiettivi molto ambiziosi. Vogliono aumentare il fatturato fino a CHF 8 miliardi, dei quali circa CHF 700 milioni attraverso acquisizioni, generare margini record del 20% e raddoppiare l'utile operativo a CHF 1,6 miliardi. Questa è una squadra impegnata, che ha sviluppato una cultura aziendale davvero notevole, tutta basata sul merito.

Sequana (28,24%)

Società europea attiva nella produzione e distribuzione della carta.

Il 2010 si è chiuso meglio del 2009, grazie all'impegno teso a migliorare le attività industriali in un ambiente caratterizzato da debole domanda e maggiori costi delle importazioni. Sequana ha dismesso alcune attività, per concentrarsi sul suo mestiere principale e ridurre ulteriormente il debito.

Juventus FC (60%)

Uno dei più prestigiosi club di calcio al mondo.

Nel corso dell'ultima stagione il club non ha avuto i risultati che ci aspettavamo, né sul campo né in ambito finanziario. L'obiettivo della Juventus è di raggiungere il difficile bilanciamento tra risultati sportivi (che sono fondamentali) ed equilibrio finanziario. Sul futuro sono più fiducioso, perché ho chiesto a mio cugino Andrea Agnelli di assumere l'incarico di Presidente e so che guiderà il Club con passione e lungimiranza. Un'altra buona notizia è che il nuovo stadio – che sarà inaugurato la prossima stagione – è davvero una struttura di livello internazionale.

INVESTIMENTI IN SOCIETÀ NON QUOTATE

Cushman & Wakefield (69,83%)

Un leader globale nei servizi per il settore immobiliare commerciale.

Nel 2010 i ricavi di \$1,8 miliardi hanno evidenziato una crescita a due cifre. La Società è tornata a produrre un utile netto e ha ridotto il debito di più di due terzi. Si tratta di un segnale molto incoraggiante per questa organizzazione che conta 13.000 dipendenti, guidati da Glenn Rufrano. Ci aspettiamo grandi cose da loro, per cogliere con profitto le occasioni di sviluppo che vediamo nel mercato immobiliare commerciale del mondo.

Alpitour (100%)

È il più grande gruppo integrato italiano nel settore del turismo e del tempo libero.

Nel 2010 Alpitour si è confermata il n. 1 del mercato italiano del turismo e, fatto ancora più importante, ha chiuso l'anno con i migliori conti della sua storia. Desidero congratularmi con Daniel J. Winteler, Fabrizio Prete e tutti i dipendenti di Alpitour per i loro straordinari risultati.

Gruppo Banca Leonardo (17,41%)

Banca paneuropea che opera nell'advisory e nel wealth management.

Banca Leonardo ha deciso lo scorso anno di cessare l'attività di investimento diretto, per specializzarsi sull'advisory e sulla gestione del risparmio. Queste attività hanno continuato a crescere nel corso del 2010, mostrando livelli di redditività in aumento.

NUOVI INVESTIMENTI

Nel corso del 2010 abbiamo realizzato alcuni investimenti, non ingenti ma molto significativi, in linea con l'interesse per i mercati emergenti di cui parlavo nella lettera dello scorso anno. Cogliendo alcune interessanti opportunità in Brasile e in India abbiamo piantato semi per il futuro.

Abbiamo acquisito una partecipazione in BTG Pactual, la "Goldman Sachs del Brasile", guidata da André Esteves, un leader dotato di grande talento e personalità. Abbiamo anche effettuato un investimento in Café Coffee Day, la "Starbucks dell'India", che è presente con 900 negozi in più di 100 città. Si tratta di piccoli investimenti, che pensiamo possano crescere, dandoci l'occasione di conoscere meglio questi paesi che stanno diventando sempre più importanti.

Nei mercati sviluppati, abbiamo fornito capitale a Almacantar, una nuova società specializzata negli immobili commerciali di Londra, e siamo diventati azionisti dell'Economist, il settimanale brillantemente diretto da John Micklethwait, nel cui consiglio di amministrazione siedo da alcuni anni. Non saprei consigliare una rivista migliore per chiunque voglia comprendere i continui cambiamenti in atto nel mondo di oggi, settimana dopo settimana. La società, che è gestita benissimo dall'Amministratore Delegato Andrew Rashbass e dalla sua squadra, è molto redditizia, tanto più se si considera che opera in uno dei settori più competitivi del mondo.

Siamo ben consapevoli della necessità di evitare l'eccessiva diversificazione così come l'eccessiva concentrazione. Come disse John Maynard Keynes: "mettere le proprie uova in un gran numero di ceste, senza aver tempo o modo di verificare quante di esse siano bucate, è il modo più sicuro per aumentare il rischio e le perdite". Staremo ben attenti a trovare il giusto punto di equilibrio tra i due estremi.

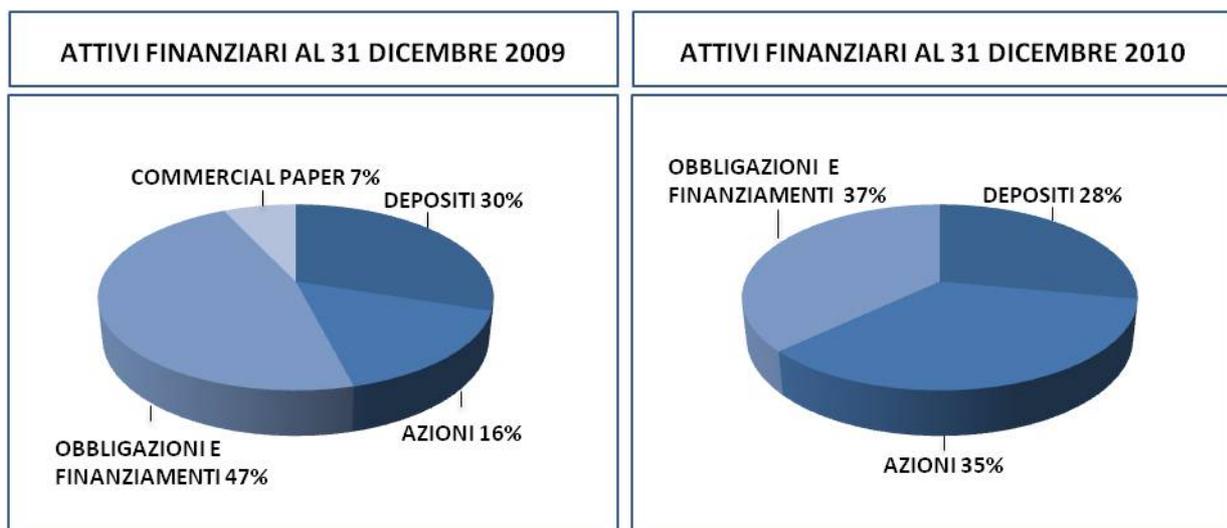
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

La posizione finanziaria netta della società al 31 dicembre del 2010 era di € 43 milioni. Il debito lordo ammontava a € 1.266 milioni, costituito da due prestiti obbligazionari (il primo da € 200 milioni con scadenza nel giugno 2011 e il secondo da € 750 milioni con scadenza nel giugno 2017) e da finanziamenti bancari in uso di circa € 316 milioni (EXOR poteva contare inoltre su linee di credito non utilizzate per ulteriori € 725 milioni). A fronte di questi passivi finanziari, EXOR disponeva di attivi finanziari pari a circa € 1.309 milioni.

Nel 2010 abbiamo deciso di ridurre i commercial paper e i time deposit, più che raddoppiando la nostra esposizione azionaria. Abbiamo selezionato società a grande capitalizzazione, soprattutto nordamericane, in base a criteri di valutazione molto semplici: free cash flow, comprovata capacità di resistere alle crisi, prospettive di crescita e, soprattutto, il prezzo. La nostra posizione più rilevante è in Mastercard; abbiamo grande fiducia nelle capacità di Ajay Banga e della sua squadra di guidare questa grande società, riuscendo a gestire le sfide rappresentate dalle nuove regole e dal mercato.

Abbiamo cambiato in modo significativo il nostro portafoglio obbligazionario, in modo da evitare esposizioni ai debiti sovrani, concentrandoci invece solo sulle emissioni societarie, più del 65% delle quali sono investment grade. Al contempo abbiamo ridotto a due anni la loro duration media.

Nel 2010 siamo riusciti a conseguire guadagni maggiori sulla gestione dei nostri attivi finanziari (pari al 6,42%) rispetto ai costi dei nostri passivi finanziari (5,11%).



Abbiamo continuato a prestare molta attenzione al nostro profilo di liquidabilità, sapendo bene che i nostri attivi finanziari aspettano di essere meglio impiegati se e quando emergeranno le giuste opportunità di investimento di lungo periodo. Se si presentasse l'occasione per investire, saremmo pronti a incrementare il nostro debito netto ma, nel farlo, lo limiteremmo sempre a meno del 20% dei nostri attivi totali. Poiché il valore di questi attivi è soggetto a fluttuazioni (sfortunatamente non sempre verso l'alto), staremo attenti a mantenere un adeguato margine di sicurezza.

2011

Mentre stavo scrivendo questa lettera, ho confrontato idee, opinioni e previsioni che circolavano all'inizio del 2011.

Quello che abbiamo visto dall'inizio dell'anno, ed in particolare gli sviluppi degli avvenimenti in Nord Africa e la tragedia giapponese, sono la prova di quanto sia difficile fare previsioni attendibili sul futuro. Questo ci dimostra che dobbiamo essere preparati a gestire gli imprevisti quando accadono, e imparare a lavorare in condizioni di particolare incertezza. Abbiamo grande fiducia nelle capacità delle nostre società partecipate e dei loro manager di adattarsi e di evolvere in qualunque ambiente si trovino.

Sono un convinto sostenitore della scoperta che Darwin fece alle Galapagos, provando che le specie animali più reattive ai cambiamenti sopravviveranno a quelle apparentemente più forti o più intelligenti.

Nello sposare l'idea del cambiamento, continueremo a cercare investimenti che rispondano ai quattro criteri evidenziati l'anno scorso. Non possiamo promettere risultati, soprattutto come quelli che abbiamo conseguito fino ad ora; quello che posso promettere è che:

- 1) Investiremo solo in quello che capiamo
- 2) Nel fare le nostre scelte daremo spazio al talento
- 3) Le nostre decisioni saranno basate sul valore
- 4) Il lungo termine sarà il nostro orizzonte

Pensando al prossimo decennio, mi è venuta in mente questa frase:

“Tra vent'anni sarai più deluso dalle cose che non hai fatto che da quelle che hai fatto. E allora molla gli ormeggi. Lascia i porti sicuri. Lascia che gli alisei riempiano le tue vele. Esplora. Sogna. Scopri.”

Alcuni la attribuiscono a Mark Twain; io la trovo molto illuminante.

Per discutere del bilancio e degli altri aspetti che riguardano la Società, Vi aspetto all'Assemblea dei Soci, che si terrà quest'anno il 28 di Aprile presso l'Unione Industriale di Torino (via Vela, 17), alle ore 10. Come noto da quest'anno, in base alla nuova normativa in vigore, gli azionisti hanno il diritto, anche prima dell'Assemblea, di fare domande e ricevere risposte secondo una procedura descritta sul sito internet www.exor.com. Noi abbiamo pensato di estendere questa possibilità anche a chi non è azionista della Società, che potrà quindi proporre un quesito su EXOR mandando una breve mail all'indirizzo agm@exor.com; le domande verranno riassunte e raggruppate per tema, e riceveranno risposta nel corso dell'Assemblea.

Spero di vedervi numerosi!





Consiglio di Amministrazione

Presidente e Amministratore Delegato

Presidente d'Onore

Vice Presidente

Vice Presidente

Amministratori non indipendenti

John Elkann

Gianluigi Gabetti

Pio Teodorani-Fabbri

Tiberto Brandolini d'Adda

Andrea Agnelli

Carlo Barel di Sant'Albano

Oddone Camerana

Luca Ferrero Ventimiglia

Franzo Grande Stevens

Sergio Marchionne

Alessandro Nasi

Lupo Rattazzi

Victor Bischoff

Eugenio Colucci (Lead Independent Director)

Christine Morin-Postel

Giuseppe Recchi

Antoine Schwartz

Amministratori indipendenti

Segretario del Consiglio di Amministrazione

Virgilio Marrone

Comitato per il Controllo Interno

Eugenio Colucci (*Presidente*), Victor Bischoff e Giuseppe Recchi

Comitato Remunerazioni e Nomine

Franzo Grande Stevens (*Presidente*), Victor Bischoff e Giuseppe Recchi

Comitato Strategico

John Elkann (*Presidente*), Victor Bischoff, Gianluigi Gabetti, Sergio Marchionne, Christine Morin-Postel e Antoine Schwartz

Collegio Sindacale

Presidente

Sindaci effettivi

Lionello Jona Celesia

Giorgio Ferrino

Paolo Piccatti

Sindaci supplenti

Lucio Pasquini

Ruggero Tabone

Società di Revisione

Deloitte & Touche S.p.A.

Scadenze dei mandati

I mandati del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e della Società di Revisione scadranno in concomitanza dell'Assemblea degli Azionisti che approverà il bilancio dell'esercizio 2011.

PROFILO DEL GRUPPO EXOR

EXOR è una delle principali società di investimento europee ed è controllata dalla Giovanni Agnelli e C. S.p.a. che detiene il 51,164% del capitale sociale e, in particolare, il 59,1% del capitale ordinario, il 39,24% del capitale privilegiato e il 12,36% del capitale di risparmio.

Quotata alla Borsa Italiana con un Net Asset Value di circa 8,4 miliardi di Euro al 31 dicembre 2010, EXOR ha sede in Torino, Corso Matteotti n. 26.

EXOR è il maggior azionista del Gruppo Fiat e del Gruppo Fiat Industrial e realizza investimenti con un orizzonte temporale di medio-lungo termine, bilanciando rischi e attese di rendimento, in diversi settori, prevalentemente in Europa, Stati Uniti e nei due principali mercati emergenti, Cina e India.

EXOR ha l'obiettivo di incrementare il proprio Net Asset Value in misura superiore all'indice azionario Morgan Stanley Capital World Index (MSCI).

Di seguito sono evidenziati i principali investimenti.

Fiat (30,45% del capitale ordinario, 30,09% del capitale privilegiato e 2,93% del capitale di risparmio) è quotata al Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana (segmento Blue Chip); il Gruppo Fiat, fondato nel 1899, è oggi un gruppo industriale globale concentrato nel settore automobilistico che produce automobili di grande diffusione con i marchi Fiat, Lancia, Alfa Romeo, Fiat Professional e vetture d'élite con i marchi Ferrari e Maserati. Opera, inoltre, nei settori della componentistica attraverso Magneti Marelli, Teksid e Fiat Powertrain Technologies e dei sistemi di produzione con Comau. Grazie anche all'alleanza con Chrysler, Fiat dispone oggi di una base produttiva e commerciale di dimensioni adeguate per essere un costruttore competitivo a livello mondiale.

Fiat Industrial (30,45% del capitale ordinario, 30,09% del capitale privilegiato e 2,93% del capitale di risparmio) è quotata al Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana (segmento Blue Chip). Costituitosi nel gennaio 2011 in seguito alla scissione di Fiat S.p.A., il Gruppo Fiat Industrial opera attraverso aziende di grande rilievo internazionale nei settori dei veicoli industriali, autobus e veicoli speciali (con Iveco), dei trattori, macchine agricole e per le costruzioni (con CNH – Case New Holland), nonché dei relativi motori e trasmissioni e dei motori per applicazioni marine (FPT Industrial).

SGS (15,00% del capitale) è una società svizzera quotata al mercato Virt-x; fondata nel 1878, è oggi il leader globale nei servizi di verifica, ispezione, controllo e certificazione con oltre 64.000 dipendenti e una rete di oltre 1.250 sedi e laboratori in tutto il mondo.

C&W Group (69,83% circa del capitale) è il maggior operatore privato nel settore dei servizi immobiliari. C&W Group ha sede a New York, dove è stato fondato nel 1917, ed è presente in 60 nazioni con 230 sedi e circa 13.000 dipendenti.

Alpitour (100% del capitale) è il più grande gruppo turistico italiano integrato; con oltre 3.000 dipendenti e 2,7 milioni di clienti, opera infatti in tutte le attività di business della filiera: Tour Operating (Alpitour, Francorosso, Viaggidea, Villaggi Bravo, Volando, Karambola e Jeans), Alberghiero (Alpitour World Hotel & Resorts), Incoming (Jumbo Tours), Aviation (Neos), Distribuzione (Welcome Travel Group), Incentive & Eventi (A World of Events).

Juventus Football Club (60,00% del capitale) è quotata al Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana (segmento Star); fondata nel 1897, è una delle principali società di calcio professionistico a livello internazionale.

Sequana (28,24% del capitale) è un gruppo cartario diversificato francese, quotato al mercato NYSE Euronext, presente nella produzione e nella distribuzione attraverso:

- **Arjowiggins** (controllata al 100%) è il leader mondiale nella produzione di prodotti cartari ad alto valore aggiunto, ed è presente in 4 continenti con 27 stabilimenti produttivi e più di 6.100 dipendenti;
- **Antalis** (controllata al 100%) è il primo gruppo europeo nella distribuzione di prodotti cartari e di imballaggio, ed è presente in 54 nazioni con oltre 6.700 dipendenti.

Gruppo Banca Leonardo (17,41% del capitale) è una banca d'investimento internazionale privata e indipendente che offre una gamma completa di servizi nell'investment banking, wealth management e in altre attività collegate ai mercati finanziari.

Vision Investment Management, fondata nel 2000, è uno dei principali gestori di Fondi di Hedge Funds specializzato sui mercati asiatici.

Nell'aprile del 2008 è stato sottoscritto un prestito obbligazionario della durata di cinque anni emesso da Perfect Vision con obbligo di conversione a scadenza che consentirà di detenere il 42,5% circa del capitale di Vision Investment Management.

Banijay Holding (17,09% del capitale con diritto di voto) ha sede a Parigi e si propone come un nuovo protagonista del settore della produzione televisiva attraverso una rete di società specializzate nella produzione e distribuzione di contenuti multimediali.

Perella Weinberg Partners è una società indipendente che offre servizi di financial advisory e asset management negli Stati Uniti e in Europa.

Almacantar (54,98% del capitale e dei diritti di voto) è una società attiva nel settore immobiliare che intende cogliere opportunità di investimento e di sviluppo di immobili commerciali, prevalentemente per uffici, situati a Londra e a Parigi.

Nel grafico che segue, aggiornato a metà marzo 2011, sono evidenziati i principali settori di attività delle partecipazioni del Gruppo; le percentuali indicate sono calcolate sui capitali ordinari.



(a) EXOR detiene inoltre il 30,09% del capitale privilegiato e il 2,93% del capitale di risparmio.

(b) Post conversione del prestito obbligazionario convertendo.

(c) Percentuale di interessenza nella limited partnership NoCo A LP.

Principali dati economici e finanziari

| Gruppo EXOR – Dati consolidati redatti in forma sintetica (a) | | | |
|--|----------------|---------|------------|
| € milioni | 2010 | 2009 | Variazioni |
| Utile (Perdita) attribuibile ai Soci della Controllante | 136,7 | (388,9) | 525,6 |
| Pro-quota risultati partecipate e dividendi | 183,3 | (278,5) | 461,8 |
| Partecipazioni e altre attività finanziarie non correnti | 6.260,8 | 5.343,7 | 917,1 |
| Capitale emesso e riserve attribuibili ai Soci della Controllante | 6.074,9 | 5.305,4 | 769,5 |
| Posizione finanziaria netta consolidata del “Sistema Holdings” | 42,6 | 51,6 | (9,0) |

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

| Risultati per azione (€) (a) | 2010 | 2009 | Variazioni |
|--|--------------|--------|------------|
| Utile (Perdita) attribuibile ai Soci della Controllante – base: | | | |
| - azione ordinaria | 0,57 | (1,66) | 2,23 |
| - azione privilegiata | 0,62 | (1,61) | 2,23 |
| - azione di risparmio | 0,64 | (1,35) | 1,99 |
| Utile (Perdita) attribuibile ai Soci della Controllante – diluito: | | | |
| - azione ordinaria | 0,56 | (1,66) | 2,22 |
| - azione privilegiata | 0,61 | (1,61) | 2,22 |
| - azione di risparmio | 0,64 | (1,35) | 1,99 |
| Capitale emesso e riserve attribuibili ai Soci della Controllante | 26,25 | 22,43 | 3,82 |

(a) Per i dettagli di calcolo si rinvia alla Nota 13 del Bilancio Consolidato.

| EXOR S.p.A. - Dati del bilancio separato | | | |
|---|----------------|---------|------------|
| € milioni | 2010 | 2009 | Variazioni |
| Utile | 151,8 | 88,8 | 63,0 |
| Patrimonio netto | 3.552,5 | 3.539,8 | 12,7 |
| Posizione finanziaria netta | (273,9) | (412,1) | 138,2 |

Il Consiglio di Amministrazione del 28 marzo 2011 ha proposto all'Assemblea Ordinaria degli Azionisti convocata per l'approvazione del bilancio separato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 la distribuzione dei seguenti dividendi:

| Categoria azioni | Numero azioni in circolazione (a) | Dividendi proposti | |
|------------------|--------------------------------------|--------------------|---------------|
| | | Unitari (€) | Totali (€ ml) |
| Ordinarie | 156.149.996 | 0,31 | 48,4 |
| Privilegiate | 66.561.676 | 0,3617 | 24,1 |
| Risparmio | 8.747.199 | 0,3881 | 3,4 |
| | | | 75,9 |

(a) Al 28 marzo 2011.

I dividendi distribuiti da EXOR S.p.A. nel 2010, a valere sull'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, sono stati i seguenti:

| Categoria azioni | Numero azioni | Dividendi proposti | |
|------------------|---------------|--------------------|---------------|
| | | Unitari (€) | Totali (€ ml) |
| Ordinarie | 157.245.496 | 0,27 | 42,5 |
| Privilegiate | 69.307.160 | 0,3217 | 22,3 |
| Risparmio | 8.945.934 | 0,3481 | 3,1 |
| | | | 67,9 |

NET ASSET VALUE

Al 31 dicembre 2010 il Net Asset Value (NAV) ammonta a € 8.364 milioni ed evidenzia un incremento di € 2.627 milioni (+45,8%) rispetto al dato di € 5.737 milioni al 31 dicembre 2009 e di € 5.396 milioni rispetto al 1° marzo 2009, data di efficacia dell'incorporazione di IFIL S.p.A.

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

| € milioni | 01/03/09 | 31/12/09 | 31/12/10 | Variazione su 31/12/2009 | |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------------------|---------------|
| | | | | Assoluta | % |
| Investimenti quotati | 2.464 | 5.110 | 7.435 | 2.325 | 45,5% |
| Investimenti non quotati | 750 | 785 | 1.096 | 311 | 39,6% |
| Valore degli investimenti | 3.214 | 5.895 | 8.531 | 2.636 | 44,7% |
| Passivi finanziari | (1.157) | (1.131) | (1.266) | (135) | 11,9% |
| Attivi finanziari | 1.121 | 1.183 | 1.309 | 126 | 10,7% |
| Posizione Finanziaria Netta | (36) | 52 | 43 | (9) | -17,3% |
| Costi di struttura ordinari capitalizzati per 10 anni | (210) | (210) | (210) | - | - |
| Net Asset Value | 2.968 | 5.737 | 8.364 | 2.627 | 45,8% |

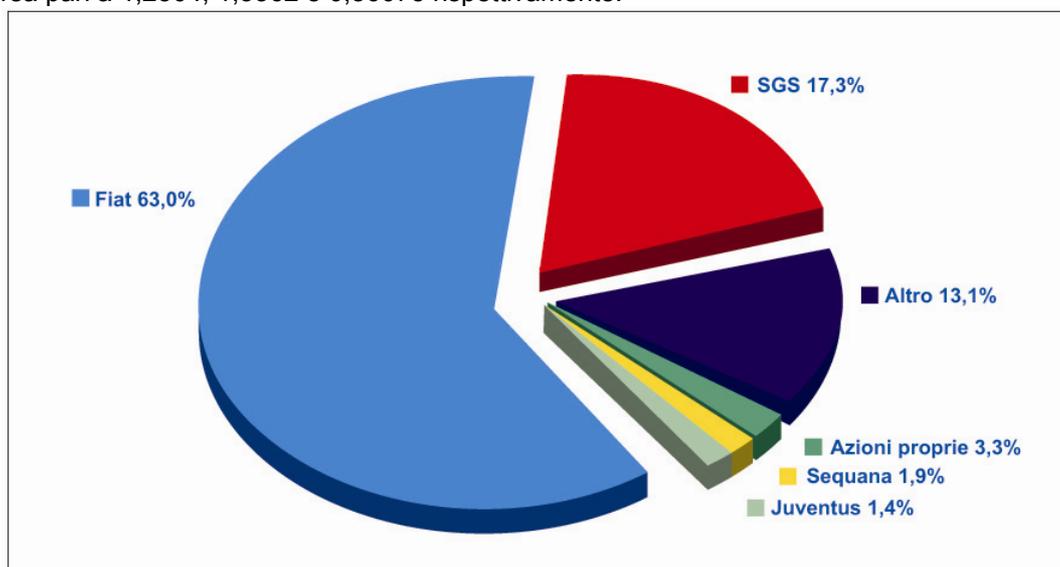
Il valore degli investimenti al 31 dicembre 2010 è stato determinato valorizzando le partecipazioni quotate detenute in Fiat, Sequana, SGS, Juventus Football Club ai prezzi ufficiali di Borsa, nonché le altre partecipazioni e gli altri investimenti non quotati al fair value determinato annualmente da esperti indipendenti. Le azioni proprie EXOR ordinarie, privilegiate e di risparmio sono valutate al prezzo ufficiale di Borsa, eccetto le azioni ordinarie destinate al servizio del Piano di Stock Options, che sono valutate al prezzo di esercizio dello stesso (in quanto inferiore al valore di Borsa).

Il NAV è elaborato con l'obiettivo di favorire Analisti e Investitori a cui comunque spetta la formulazione delle proprie valutazioni.

Nel grafico che segue è evidenziata la composizione del valore degli investimenti al 31 dicembre 2010 (€ 8.531 milioni).

La voce "Altro" comprende la residua partecipazione in Intesa Sanpaolo, valutata al prezzo ufficiale di Borsa, e gli investimenti non quotati in C&W Group, Gruppo Banca Leonardo, Alpitour, Banijay Holding, Vision, Almacantar, NoCo A e NoCo B, nonché investimenti diversi.

Gli investimenti denominati in franchi svizzeri, in dollari USA e in sterline inglesi sono stati convertiti ai cambi ufficiali di Borsa pari a 1,2504, 1,3362 e 0,86075 rispettivamente.



Evoluzione del NAV rispetto all'indice MSCI (Morgan Stanley Capital World Index)



| | 1.1.2011 | 1.1.2010 |
|---|-----------|------------|
| Dati di Borsa | 28.2.2011 | 31.12.2010 |
| Quotazione azione ordinaria (Euro): | | |
| fine periodo | 22,08 | 24,24 |
| massima | 25,70 | 25,00 |
| minima | 21,64 | 10,94 |
| Quotazione azione privilegiata (Euro): | | |
| fine periodo | 17,41 | 18,42 |
| massima | 19,93 | 18,68 |
| minima | 16,69 | 6,12 |
| Quotazione azione di risparmio (Euro): | | |
| fine periodo | 16,40 | 18,17 |
| massima | 18,92 | 18,60 |
| minima | 15,93 | 8,22 |
| Quantità trattate nel periodo: (a) | | |
| ordinarie (milioni) | 43,3 | 165,7 |
| privilegiata (milioni) | 10,4 | 90,3 |
| di risparmio (milioni) | 1,3 | 4,9 |
| Controvalore degli scambi in Borsa nel periodo (Euro milioni): (b) | | |
| azioni ordinarie | 1.017,6 | 2.688,4 |
| azioni privilegiate | 191,0 | 956,7 |
| azioni di risparmio | 23,4 | 64,5 |

(a) Sommatoria dei volumi giornalieri trattati nel periodo di riferimento.

(b) Sommatoria del controvalore (prezzo ufficiale giornaliero per volume giornaliero) trattato nel periodo di riferimento.

Comunicazione finanziaria e relazioni con gli investitori

Al fine di assicurare un'informazione completa e aggiornata sui propri obiettivi e sull'andamento dei fatti societari, EXOR ha proseguito nel corso del 2010 l'attività di relazione con gli analisti finanziari, con gli investitori istituzionali e con la stampa economica italiana e internazionale.

La diffusione sui mercati dei contenuti della prima Lettera del Presidente EXOR ha costituito l'occasione per condividere con un pubblico più ampio la visione della Società sui propri piani di sviluppo, inaugurando una tradizione che è destinata a diventare un punto di riferimento anche nei prossimi anni.

Oltre ai contatti one-to-one condotti regolarmente dall'ufficio Investor Relations e dall'ufficio stampa, sono stati organizzati alcuni incontri informativi espressamente dedicati agli obbligazionisti EXOR, con l'obiettivo di fornire un quadro aggiornato sulle attività e sulle prospettive della Società.

Inoltre nel mese di aprile - in occasione dell'Assemblea degli Azionisti – si è tenuta una conference call, che ha coinvolto circa un centinaio tra analisti e investitori. L'appuntamento, che chiude ogni anno la giornata dedicata da EXOR al confronto con i propri stakeholders, ha permesso al top management di illustrare nei dettagli le performance delle società partecipate, con particolare riferimento a quelle non quotate.

Di seguito sono evidenziati 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 +39.011.547660

ir@exor.com

CORPORATE GOVERNANCE

Nella riunione del 28 marzo 2011 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 delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria).

Tale documento è stato pubblicato con la presente Relazione Finanziaria 2010 ed è disponibile sul sito www.exor.com.

PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE CUI SONO ESPOSTE EXOR S.p.A. E LE PRINCIPALI IMPRESE PARTECIPATE

RISCHI CONNESSI ALLE CONDIZIONI GENERALI DELL'ECONOMIA

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria di EXOR e delle principali imprese partecipate è influenzata da vari fattori che compongono il quadro macro-economico - inclusi l'incremento o il decremento del prodotto nazionale lordo, il livello di fiducia dei consumatori e delle imprese, l'andamento dei tassi di interesse per il credito al consumo, il costo delle materie prime, il tasso di disoccupazione - nei vari paesi in cui esse operano.

Ad esempio, nel 2008 e nella prima parte del 2009 si è verificata una fase di recessione economica globale che ha negativamente influenzato i risultati operativi delle principali imprese partecipate. Per effetto della debolezza della situazione economica, la domanda per la maggior parte dei loro prodotti e servizi ha segnato una significativa contrazione. Nel 2010, in Europa la domanda ha risentito, altresì, limitatamente al business delle automobili, del venir meno delle importanti misure precedentemente poste in essere dai principali governi e autorità monetarie. In generale, le principali imprese partecipate operano principalmente in settori storicamente soggetti ad elevata ciclicità, che tendono a riflettere il generale andamento dell'economia, in taluni casi anche ampliandone la portata. A causa delle difficoltà nel prevedere la dimensione e la durata dei cicli economici, non si può fornire alcuna assicurazione circa gli andamenti futuri della domanda, o dell'offerta, dei prodotti e dei servizi da esse offerti nei mercati in cui le stesse operano.

Inoltre, alcune importanti economie risultano ancora affette da recessione o hanno sperimentato in periodi recenti tassi di crescita bassi o stagnazione economica. Queste ultime o nuove condizioni di recessione in mercati che ne siano appena usciti, possono alla fine influenzare lo sviluppo industriale di molti business. Non può esservi certezza che i provvedimenti adottati dai governi e dalle autorità monetarie avranno successo nel ristabilire, su basi sostenibili, le condizioni necessarie alla ripresa della crescita economica. Per questi motivi, permane l'incertezza delle previsioni sull'andamento dell'economia globale, come anche è possibile che le economie di alcune nazioni possano incorrere in periodi di crescita lenta o di recessione.

In aggiunta, anche in assenza di una crescita economica lenta o di recessione, altre circostanze economiche – come l'incremento dei prezzi dell'energia, fluttuazioni dei prezzi delle commodity, delle materie prime o una riduzione della spesa in infrastrutture – potrebbero avere conseguenze negative sui mercati in cui operano le principali imprese partecipate e potrebbero avere, unitamente ai fattori citati in precedenza, un impatto significativo sulle loro prospettive di business, sui loro risultati economici e/o sulla loro situazione finanziaria.

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.

L'agenzia Standard & Poor's ha confermato il rating sull'indebitamento di lungo e di breve termine di EXOR (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.

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 (Gruppo Fiat), delle macchine per l'Agricoltura e le Costruzioni (Gruppo Fiat Industrial dal gennaio 2011), dei servizi immobiliari (C&W Group), cartario (Gruppo Sequana), del turismo (Gruppo Alpitour) 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 2010 la partecipazione in Fiat (pari al 30,45% del capitale ordinario, al 30,09% del capitale privilegiato e al 2,93% del capitale di risparmio) rappresentava oltre il 60% del valore corrente del portafoglio investimenti di EXOR, calcolato sulla base della metodologia del NAV (Net Asset Value) evidenziata a pagina 8. L'andamento del Gruppo Fiat e, in prospettiva, del Gruppo Fiat 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.

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

GRUPPO FIAT

Si evidenziano qui di seguito i fattori di rischio o incertezze che possono condizionare in misura significativa l'attività sia del Gruppo Fiat post Scissione, sia quella del Gruppo Fiat Industrial; in questa sede il termine "Gruppo" è quindi riferito in modo indistinto a ciascuno dei due gruppi. I fattori peculiari a ciascuno dei due gruppi sono riportati successivamente in modo separato. Rischi addizionali ed eventi incerti, attualmente non prevedibili o che si ritengono al momento improbabili, potrebbero parimenti influenzare l'attività, le condizioni economiche e finanziarie e le prospettive di Fiat S.p.A., di Fiat Industrial S.p.A. e dei rispettivi gruppi.

Gruppo Fiat - Rischi connessi al fabbisogno di mezzi finanziari

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

Gruppo Fiat - Rischi connessi alla fluttuazione dei tassi di cambio e d'interesse e rischio di credito

Il Gruppo, che opera su più mercati a livello mondiale, è naturalmente esposto a rischi di mercato connessi alle fluttuazioni dei tassi di cambio e di interesse. L'esposizione ai rischi di cambio è collegata principalmente alla diversa distribuzione geografica delle sue attività produttive e commerciali, che lo porta ad avere flussi esportativi denominati in valute diverse da quelle dell'area di produzione.

Il Gruppo utilizza varie forme di finanziamento finalizzate alla copertura dei fabbisogni delle proprie attività industriali e di finanziamento della clientela finale e della rete di vendita. Peraltro, anche la liquidità delle Attività Industriali è essenzialmente impiegata in strumenti finanziari a breve o a tasso variabile. Le Società di Servizi Finanziari 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 livelli dei tassi d'interesse possono comportare incrementi o riduzioni nei ricavi, nel costo dei finanziamenti o nei margini.

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

Le Attività di Servizi Finanziari del Gruppo comportano anche rischi relativi all'insolvenza dei concessionari e dei clienti finali e alle difficoltà delle economie in cui queste attività vengono svolte, rischi che il Gruppo cerca di minimizzare attraverso politiche di selezione del merito di credito dei suoi clienti e concessionari.

Gruppo Fiat - Rischi connessi ai rapporti con i dipendenti e i fornitori

In diversi paesi in cui il Gruppo opera, i dipendenti del Gruppo sono protetti da varie leggi e/o contratti collettivi di lavoro che garantiscono loro, tramite rappresentanze locali e nazionali, il diritto di essere consultati riguardo a specifiche questioni, ivi inclusi il ridimensionamento o la chiusura di reparti e la riduzione dell'organico. Tali leggi e/o contratti collettivi di lavoro applicabili al Gruppo potrebbero influire sulla flessibilità del Gruppo stesso nel ridefinire e/o riposizionare strategicamente le proprie attività. La capacità del Gruppo di operare eventuali riduzioni di personale o altre misure di interruzione, anche temporanea, del rapporto di lavoro è condizionata da autorizzazioni governative e dal consenso dei sindacati. Le proteste sindacali da parte dei lavoratori dipendenti potrebbero avere effetti negativi sul business dell'azienda.

Inoltre, il Gruppo acquista materie prime e componenti da un ampio numero di fornitori e dipende dai servizi e dai prodotti fornitigli da altre aziende esterne al Gruppo. Alcune di tali imprese sono anche altamente sindacalizzate. Una stretta collaborazione tra il produttore e i fornitori è usuale nei settori in cui il Gruppo opera

(seppur in misura minore per il Gruppo Fiat Industrial) e se, da un lato, può portare benefici economici in termini di riduzione dei costi, dall'altro fa sì che il Gruppo debba fare affidamento su detti 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 sulle prospettive di business del Gruppo, nonché sui suoi risultati economici e/o sulla sua situazione finanziaria.

Gruppo Fiat - Rischi connessi al management

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

Gruppo Fiat - Rischi connessi all'alta competitività nei settori in cui il Gruppo opera

Sostanzialmente tutti i ricavi del Gruppo sono generati nell'industria automotive, che è altamente concorrenziale e comprende il settore della produzione e distribuzione di automobili, delle macchine per l'agricoltura e le costruzioni, dei veicoli industriali, nonché dei relativi componenti e sistemi di produzione. Il Gruppo concorre in Europa e America Latina con altri gruppi di rilievo internazionale nella produzione e distribuzione di automobili e veicoli industriali, nonché in Europa, Nord America e America Latina con altri gruppi internazionali e diversi operatori locali nella produzione e distribuzione di macchine per l'agricoltura e le costruzioni e nella fornitura di componenti relativi a tali produzioni. Tali mercati sono altamente concorrenziali in termini di qualità dei prodotti, di innovazione, di condizioni economiche, di risparmio dei consumi, di affidabilità e sicurezza, di assistenza ai clienti e di servizi finanziari offerti.

Nel corso degli ultimi anni, la competitività – in particolare in termini di prezzo – è aumentata significativamente in molti dei settori in cui il Gruppo opera. Inoltre, anche a causa della recente contrazione della domanda di veicoli, la capacità produttiva mondiale nell'industria dell'auto supera abbondantemente la domanda. Questa sovraccapacità produttiva, combinata ad un'elevata concorrenza e alle deboli condizioni delle maggiori economie mondiali, potrebbe aumentare la tensione sui prezzi dei veicoli.

Qualora il Gruppo non fosse in grado di fronteggiare efficacemente il contesto esterno 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.

Gruppo Fiat - Rischi relativi alle vendite sui mercati internazionali e all'esposizione a condizioni locali mutevoli

Una parte significativa delle attività produttive e delle vendite del Gruppo hanno luogo al di fuori dell'Italia e il Gruppo si attende che una parte crescente dei propri ricavi verrà generata da vendite in paesi al di fuori dell'Italia e, più in generale, al di fuori dell'Unione Europea. Il Gruppo è esposto ai rischi inerenti l'operare su scala globale, inclusi quelli relativi:

- all'esposizione a condizioni economiche e politiche locali;
- all'attuazione di politiche restrittive delle importazioni e/o esportazioni;
- alla sottoposizione a molteplici regimi fiscali, in particolare 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;
- all'introduzione di politiche limitative o restrittive degli investimenti stranieri e/o del commercio, nonché politiche di controllo dei tassi di cambio e relative restrizioni al rimpatrio dei capitali; e/o
- all'introduzione di leggi o regolamenti più restrittivi.

Il verificarsi di sviluppi sfavorevoli in tali aree (che potrebbero anche essere differenti a seconda dei paesi in cui il Gruppo opera) potrebbe incidere in maniera significativamente negativa sulle prospettive di business del Gruppo, nonché sui suoi risultati economici e/o sulla sua situazione finanziaria.

Gruppo Fiat - Rischi connessi alla politica ambientale e agli interventi governativi in genere

I prodotti e le attività del Gruppo sono soggetti a molteplici norme e regolamenti (locali, nazionali e sovranazionali) in materia ambientale, e tale regolamentazione è oggetto di revisione in senso restrittivo in molti ambiti geografici in cui il Gruppo opera (ciò avviene in particolare nell'Unione Europea). Tale normativa riguarda, tra l'altro, sia i prodotti, con la previsione di norme sempre più severe in materia di emissione di gas inquinanti nell'atmosfera, riduzione dei consumi di combustibili e sicurezza, sia gli stabilimenti, interessati dalla normativa in materia di emissioni in atmosfera, smaltimento dei rifiuti, smaltimento delle acque e divieto di contaminazione dei terreni. Per adeguarsi a tali norme e regolamenti, il Gruppo impiega ingenti risorse e prevede di dover continuare a sostenere costi elevati in futuro.

Inoltre, con particolare riferimento al Gruppo Fiat post Scissione, gli interventi dei Governi diretti a stimolare la domanda dei consumatori per i prodotti del Gruppo, sotto forma di cambiamenti di regimi fiscali o di concessione di 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 dimensioni né di durata) e vanno al di là della sfera di competenza del Gruppo; ogni mutamento sfavorevole nell'indirizzo degli interventi governativi potrebbe incidere in maniera significativamente negativa sulle prospettive di business del Gruppo, nonché sui suoi risultati economici e/o sulla sua situazione finanziaria.

Gruppo Fiat - Rischi connessi alla capacità di offrire prodotti innovativi

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

Gruppo Fiat - Rischi connessi alla presenza del Gruppo in mercati emergenti

Il Gruppo opera in diversi paesi emergenti, sia direttamente (come in Brasile e Argentina), sia tramite joint-venture e altri accordi di cooperazione (come in Turchia, India, Cina e Russia). L'esposizione del Gruppo all'andamento di questi paesi è aumentata nel recente passato, come anche il numero e l'importanza di queste joint-venture e accordi di cooperazione. Il verificarsi di sviluppi politici o economici sfavorevoli in tali aree, ivi incluse crisi economiche o instabilità politica, hanno inciso e potrebbero incidere in futuro in maniera significativamente negativa sulle prospettive di business del Gruppo, nonché sui suoi risultati economici e/o sulla sua situazione finanziaria.

GRUPPO FIAT POST SCISSIONE – FATTORI DI RISCHIO E INCERTEZZE PECULIARI

Gruppo Fiat post scissione - Rischi connessi alla concentrazione delle attività del Gruppo Fiat post Scissione nel settore delle Automobili e dei relativi componenti

Per effetto della Scissione, Fiat S.p.A. ha assegnato a Fiat Industrial S.p.A. le partecipazioni in società attive nei settori delle Macchine per l'Agricoltura e le Costruzioni, dei Veicoli Industriali e dei motori e trasmissioni "Industrial & Marine" di FPT Powertrain Technologies. Conseguentemente Fiat S.p.A. ha mantenuto come principali attività quelle relative ai business delle Automobili e dei relativi componenti e sistemi di produzione, che includono Fiat Group Automobiles, Ferrari, Maserati, Magneti Marelli, Teksid e Comau, nonché il business dei motori e trasmissioni "Passenger & Commercial Vehicles" di FPT Powertrain Technologies. Rispetto alla connotazione che ha avuto il Gruppo Fiat fino al 31 dicembre 2010, i risultati economici futuri del Gruppo Fiat post Scissione rifletteranno, pertanto, il solo andamento economico di tali attività.

Nel business delle Automobili le vendite al cliente finale sono cicliche e variano in funzione delle condizioni generali dell'economia, della propensione al consumo del cliente finale, della capacità dei clienti di ottenere finanziamenti e dell'eventuale messa a disposizione di misure di sostegno da parte dei governi locali. Inoltre, il settore è soggetto ad un costante rinnovo della gamma di modelli attraverso nuovi lanci sul mercato. Un andamento sfavorevole del business delle Automobili potrebbe incidere in maniera significativamente negativa sulle prospettive di business del Gruppo Fiat Post Scissione, nonché sui suoi risultati economici e/o sulla sua situazione finanziaria.

Gruppo Fiat post scissione - Rischi connessi alla politica di alleanze industriali mirate

Il Gruppo in passato ha intrapreso, e potrà intraprendere in futuro, importanti operazioni societarie come fusioni, acquisizioni, joint-venture e ristrutturazioni, il cui successo è difficilmente prevedibile. In particolare, nonostante il Gruppo Fiat detenga oggi una quota del 25% in Chrysler Group LLC e firmato accordi al fine di creare un'alleanza strategica globale, non ci sono certezze circa il fatto che tale alleanza possa operare secondo le modalità previste o produrre i benefici attesi.

Non ci sono certezze circa il fatto che il Gruppo Fiat post Scissione sia in grado di realizzare sinergie, riduzioni di costi, ampliamento dell'offerta di prodotti o altri benefici attesi dall'alleanza strategica con Chrysler Group LLC o da qualunque altra operazione.

L'insuccesso di una qualunque alleanza strategica significativa, joint-venture o operazione simile potrebbe determinare un impatto negativo sulle prospettive di business del Gruppo Fiat post Scissione, nonché sui suoi risultati economici e/o sulla sua situazione finanziaria.

Gruppo Fiat post scissione - Rischi connessi al rating

La possibilità di accesso al mercato dei capitali, il finanziamento e i costi ad esso connessi dipendono, tra l'altro, dal merito di credito assegnato al Gruppo. Il Gruppo Fiat possiede un rating ufficiale rappresentativo del proprio merito di credito assegnato da ciascuna delle principali società di valutazione.

In particolare Fitch ha assegnato un rating BB+ con outlook negativo. Moody's ha assegnato un rating Ba1 con outlook negativo. Standard & Poor's ha assegnato un rating BB+ con outlook negativo.

Eventuali ulteriori riduzioni del merito di credito da parte delle agenzie di rating potrebbero 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 del Gruppo.

GRUPPO FIAT INDUSTRIAL - FATTORI DI RISCHIO E INCERTEZZE PECULIARI

Gruppo Fiat Industrial - Rischi connessi alla concentrazione delle attività nel business delle Macchine per l'Agricoltura e le Costruzioni, dei Veicoli Industriali e dei motori e trasmissioni "Industrial & Marine" di FPT Powertrain Technologies

Per effetto della Scissione, Fiat S.p.A. ha assegnato a Fiat Industrial le partecipazioni in società attive nei settori delle Macchine per l'Agricoltura e le Costruzioni, dei Veicoli Industriali e dei motori e trasmissioni "Industrial & Marine" di FPT Powertrain Technologies. Conseguentemente, dalla data di efficacia della Scissione Fiat Industrial avrà come principali attività quelle relative a tali business. I risultati economici futuri di Fiat Industrial rifletteranno, pertanto, l'andamento economico di tali attività.

Gruppo Fiat Industrial - Rischi connessi con il mercato dei Capital Goods

I produttori di "Capital Goods", quali CNH, Iveco e FPT Industrial, risentono, più di altri comparti di attività:

- dell'andamento dei mercati finanziari, in termini di disponibilità di accesso al mercato delle securitization e delle condizioni di tale accesso in termini di onerosità dei tassi d'interesse. In particolare, in Nord America le attività finanziarie di CNH a favore dei dealer e dei clienti finali sono finanziate in modo rilevante tramite operazioni di asset-backed securitization. Condizioni negative dei mercati finanziari, e di quello delle operazioni di asset-backed securitization in particolare, potrebbero quindi avere un impatto significativo sulle prospettive di business del Gruppo Fiat Industrial, sui suoi risultati economici e/o sulla sua situazione finanziaria;
- della ciclicità, che può determinare cadute della domanda repentine, con effetti negativi anche sul livello delle scorte e sui prezzi dei beni, sia nuovi sia usati. In generale, la domanda di "Capital Goods" presenta un'elevata correlazione con il ciclo economico, presentando fluttuazioni anche più marcate.

Gruppo Fiat Industrial - Rischi connessi con il mercato delle macchine per l'agricoltura e per le costruzioni

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

- l'andamento dei prezzi delle materie prime agricole e il relativo livello di scorte;
- il livello del reddito delle imprese agricole;
- la domanda di prodotti alimentari;

- le politiche agricole, anche in termini di sostegno alle imprese, attuate dai principali governi e/o organismi sovranazionali.

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 Fiat Industrial.

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

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

I suddetti fattori sono in grado di influenzare in modo marcato la domanda di macchine agricole e per le costruzioni e, quindi, i risultati economico-finanziari del gruppo Fiat Industrial.

Gruppo Fiat Industrial - Rischi connessi al rating

La possibilità di accesso al mercato dei capitali, il finanziamento e i costi ad esso connessi dipendono, tra l'altro, dal merito di credito assegnato al Gruppo.

Il 5 gennaio 2011 Moody's Investors Service ha assegnato a Fiat Industrial S.p.A. un Corporate Family Rating di Ba1 con un outlook stabile.

Il 24 febbraio 2011 Standard & Poor's Rating Services ha assegnato a Fiat Industrial S.p.A. il rating di lungo termine BB+ con outlook negativo.

Eventuali riduzioni del merito di credito da parte delle agenzie di rating potrebbero 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 del Gruppo.

C&W GROUP

L'attività operativa di C&W Group è direttamente influenzata dagli andamenti della situazione economica generale e del settore immobiliare a livello internazionale e locale, nonché delle misure governative adottate nei Paesi in cui opera.

I fattori economici che influenzano l'attività sono l'andamento generale dell'economia, i livelli di occupazione, i livelli dei tassi di interesse, la disponibilità di credito per finanziare le transazioni e i riflessi delle politiche fiscali e regolamentari.

Condizioni di recessione economica, di rialzo dei tassi di interesse o di calo nella domanda nel settore immobiliare potrebbero riflettersi negativamente sulla situazione economica e finanziaria di C&W Group.

Peraltro, tali avverse condizioni economiche avrebbero riflessi anche sui costi per commissioni passive, che variano in funzione dei ricavi di C&W Group. Infatti i brokers sono generalmente retribuiti sulla base di commissioni e compensi correlati ai ricavi del Gruppo. Conseguentemente, l'effetto negativo sui margini operativi del Gruppo determinato dal deterioramento delle condizioni di mercato è parzialmente compensato da tale correlazione.

GRUPPO ALPITOUR

Gruppo Alpitour - Rischi di carattere generale

L'andamento della domanda dei pacchetti turistici è da sempre fortemente influenzata da fattori esogeni quali rischi politici (legati a conflitti, mutamenti istituzionali, atti unilaterali di governi, terrorismo), situazione economica internazionale, catastrofi naturali e allarmi sanitari (pandemie).

In particolare, il contesto politico internazionale, caratterizzato da situazioni di conflitto bellico e dalla minaccia terroristica, potrebbe portare ad una contrazione della domanda di servizi offerti dal Gruppo Alpitour. Le aree ubicate in paesi in fase di sviluppo o caratterizzate da instabilità politica e sociale sono ovviamente maggiormente esposte a tale tipologia di rischio.

Altro fattore di rischio è relativo al verificarsi di sconvolgimenti climatici quali maremoti, uragani, terremoti, eruzioni vulcaniche, nonché pandemie o il propagarsi di epidemie che potrebbero generare un forte calo della domanda di servizi turistici verso le destinazioni colpite.

Una congiuntura economica negativa a livello internazionale potrebbe incidere significativamente sulla propensione all'acquisto di pacchetti turistici da parte dei clienti, inducendoli a privilegiare i fabbisogni primari.

Gruppo Alpitour - Rischi tipici del settore del turismo

Il Gruppo Alpitour (fatta eccezione per le attività di incoming) opera prevalentemente nei confronti di clientela italiana in quanto il prodotto offerto risulta caratterizzato da standard qualitativi in linea con le aspettative e i fabbisogni della domanda italiana. L'attività è quindi influenzata dalle condizioni economiche locali, dai tassi di interesse, dalla fiscalità, dall'incertezza sulle prospettive economiche future e dallo spostamento verso altri beni e servizi nelle scelte di spesa. Inoltre, il calo dei consumi a seguito del rallentamento della crescita economica potrebbe comportare una sensibile diminuzione nel numero dei passeggeri.

Lo stile e le abitudini della clientela italiana favoriscono la forte stagionalità dell'andamento economico del settore del turismo e determina la concentrazione della maggior parte dei ricavi nella stagione estiva.

L'attività caratteristica del Gruppo Alpitour si avvale di servizi forniti da soggetti terzi, principalmente fornitori di servizi aerei e alberghieri e agenzie viaggio sia individuali che appartenenti a network. Il rischio che tali servizi non siano erogati con efficienza e senza interruzione potrebbe compromettere i risultati del Gruppo Alpitour e arrecare danni di immagine.

Il Gruppo Alpitour, attraverso l'integrazione verticale, la presenza in tutti gli anelli della filiera turistica, la diversificazione dei fornitori di riferimento e specifiche politiche commerciali volte a sostenere la domanda in periodi di bassa stagione, ritiene di poter gestire e minimizzare i rischi tipici del proprio settore di attività.

Gruppo Alpitour - Rischi relativi ai processi informatici

Il settore del turismo è fortemente ancorato ai processi informatici che coprono l'intero ciclo del business a partire dal sistema di prenotazione (booking). Il rischio di interruzione, anche temporanea, dei sistemi informatici potrebbe comportare problemi nella gestione operativa e nell'erogazione dei servizi ai clienti.

Il Gruppo Alpitour attraverso il continuo aggiornamento e manutenzione dei sistemi e la predisposizione di appositi piani di "disaster recovery", nonché di contratti commerciali con primari fornitori di tecnologie sostitutive, dispone dei mezzi necessari per monitorare e fronteggiare tali rischi.

Gruppo Alpitour - Rischi finanziari

Il Gruppo Alpitour è esposto a rischi di carattere finanziario quali il rischio di credito, il rischio di liquidità, il rischio di cambio, di interesse e di oscillazione del prezzo del carburante.

L'esposizione al rischio di credito risulta connaturata all'attività svolta dal Gruppo ed è rappresentata principalmente dall'ammontare dei crediti commerciali. La concentrazione del rischio di credito, risulta peraltro mitigata dal fatto che l'esposizione risulta suddivisa su un largo numero di controparti e clienti, nonché dalle garanzie bancarie ottenute a tutela delle esposizioni più significative. I crediti commerciali sono rilevati in bilancio al netto della svalutazione calcolata sulla base del rischio di inadempienza delle controparti, determinata considerando sia le informazioni disponibili sulla solvibilità dei clienti che i dati storici.

Il rischio di liquidità cui è soggetto il Gruppo può sorgere dalle difficoltà ad ottenere finanziamenti a supporto delle attività operative nella giusta tempistica. I flussi di cassa, le necessità di finanziamento e la liquidità delle società del Gruppo sono monitorati e gestiti centralmente sotto il controllo della Tesoreria di Gruppo, con l'obiettivo di garantire un'efficace ed efficiente gestione delle risorse finanziarie. Al fine di rendere minimi i costi di rifinanziamento e di garantire l'ottenimento tempestivo dei flussi finanziari necessari per le esigenze operative del Gruppo, la Tesoreria centrale ha ottenuto adeguate linee di credito.

Al riguardo si precisa che le sole linee committed e i finanziamenti in essere pari ad € 168,1 milioni risultano significativamente superiori ai fabbisogni finanziari del Gruppo.

Il Gruppo è soggetto al rischio di mercato derivante dalla fluttuazione dei cambi delle valute, soprattutto dollaro USA, poiché opera in un contesto internazionale. Il Gruppo ricorre a finanziamenti e ad operazioni finanziarie con lo scopo di supportare i propri fabbisogni ed esigenze operative. La variazione dei tassi d'interesse potrebbe avere un impatto sul risultato economico. Il Gruppo, e in particolare la divisione tour operating, in base alle condizioni previste nei contratti di acquisto di servizi di trasporto aereo, è soggetto al rischio relativo all'oscillazione del prezzo del carburante legato in gran parte ad equilibri politici internazionali e altri fattori esogeni.

Il Gruppo valuta regolarmente la propria esposizione alle varie tipologie di rischio e gestisce tali rischi attraverso l'utilizzo di strumenti tradizionali e derivati secondo quanto stabilito nella propria policy di gestione e controllo. Nell'ambito di tale politica non sono consentite attività di tipo speculativo e l'uso di strumenti finanziari derivati è riservato alla gestione dell'esposizione alle fluttuazioni dei cambi, dei tassi d'interesse e del prezzo del carburante per finalità di copertura.

L'esposizione al rischio di cambio su transazioni commerciali in valuta è coperta utilizzando principalmente contratti Forward, Forward knock-in e Zero Cost Collar. L'esposizione al rischio di tasso su operazioni di finanziamento a medio lungo termine è principalmente coperta utilizzando Interest Rate Swap e Zero Cost Collar.

Infine, l'esposizione al rischio sul prezzo del carburante viene coperta utilizzando Commodity Swap e Zero Cost Collar.

Le controparti di tali contratti sono primarie istituzioni finanziarie italiane e internazionali con elevato rating.

Relativamente al rischio di cambio e al rischio di oscillazione del prezzo del carburante si segnala peraltro che in base alle condizioni contrattuali di vendita dei pacchetti turistici, l'organizzatore del viaggio ha la facoltà di modificare i prezzi di vendita in funzione dell'incremento dei costi dei servizi generato dalle due variabili in esame.

JUVENTUS FOOTBALL CLUB

Juventus Football Club - Rischi connessi alle condizioni generali dell'economia (rischi di contesto)

Nel breve periodo la situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Juventus non è significativamente influenzata dalle condizioni generali dell'economia in quanto le principali voci di ricavo si originano per la maggior parte da contratti pluriennali. Tuttavia, ove la situazione di debolezza e incertezza che caratterizza l'economia italiana ed europea dovesse prolungarsi significativamente, l'attività, le strategie e le prospettive della Società potrebbero essere negativamente condizionate, con riferimento, in particolare, al mercato dei diritti radiotelevisivi, alle sponsorizzazioni e ai ricavi attesi relativi al progetto del nuovo Stadio oggi in fase di ultimazione nonché di tutte le attività commerciali rivolte al pubblico dei tifosi.

Juventus Football Club - Rischi connessi al settore di attività (rischi di processo strategici-operativi)

Si ricorda che 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 dei calciatori e, pertanto, eventuali infortuni e/o incidenti possono influire in ogni momento in modo significativo sulla situazione economica e patrimoniale della Società.

Parimenti, essendo l'attività incentrata sullo sfruttamento del marchio, la Società è soggetta al rischio di contraffazione da parte di terzi. Nel caso in cui venisse posta sul mercato una quantità elevata di prodotti contraffatti recanti il marchio Juventus, o si verificassero eventi tali da ridurre il valore commerciale, i risultati economici, patrimoniali e finanziari potrebbero esserne influenzati negativamente.

Infine, si ricordano i rischi connessi alle manifestazioni della tifoseria che possono portare ad ammende, sanzioni o altri provvedimenti nei confronti della Società e, indirettamente, danneggiare l'immagine della Juventus diminuendo, di conseguenza, le presenze allo stadio e i proventi da merchandising.

Juventus Football Club - Rischi connessi alla Campagna Trasferimenti (rischi di processo strategici)

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 a medio termine 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, connessa al fatto di avere in squadra calciatori che non rientrano nei piani tecnico-tattici dell'Allenatore e strategici della Direzione Sportiva, può originare costi (ammortamenti, ingaggi) non preventivati.

Juventus Football Club - Rischi connessi alla mancata partecipazione a competizioni sportive (rischi di processo strategici)

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 tre squadre del Campionato di Serie A, mentre la quarta 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, potrebbe comportare impatti negativi significativi sulla situazione economica e finanziaria della Società.

Juventus Football Club - Rischi connessi alla dipendenza dal mercato dei diritti televisivi (rischi di processo strategici)

I ricavi della Società dipendono in misura rilevante dai proventi radiotelevisivi e dai termini e dalle modalità di vendita degli stessi. Le nuove regole che disciplinano la titolarità dei diritti di trasmissione degli eventi sportivi e la ripartizione delle risorse a partire dal corrente esercizio 2010/2011 (entrate in vigore con il D.Lgs. n. 9 del 9 gennaio 2008) hanno condotto e potranno condurre ad una riduzione dei ricavi con significativi effetti sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Juventus.

Juventus Football Club - Rischi connessi al mercato delle sponsorizzazioni (rischi di contesto)

La crisi dei mercati finanziari e la conseguente recessione economica si sono ripercosse anche sul mercato delle sponsorizzazioni sportive che presenta oggi un ridotto orizzonte temporale degli investimenti promopubblicitari sottoscritti dalle aziende partner. Tale mutato scenario comporta nel breve periodo una minore visibilità dei ricavi da sponsorizzazione rispetto al passato e, nel caso in cui la crisi economica dovesse perdurare, un tasso di crescita inferiore alle previsioni, con conseguenti possibili impatti sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Juventus.

Juventus Football Club - Rischi connessi all'investimento nel nuovo Stadio (rischi di processo strategico-operativi)

I principali rischi connessi al progetto di costruzione del nuovo Stadio riguardano il rispetto della tempistica di realizzazione dell'impianto, che prevede il completamento dei lavori entro il mese di giugno 2011; e, in misura minore, la commercializzazione dei palchi e delle tribune VIP nel rispetto dei piani previsionali predisposti dalla Società. Allo stato attuale non è possibile prevedere quali potranno essere gli impatti della crisi economica e finanziaria sui flussi finanziari legati alla commercializzazione di tali posti.

Juventus Football Club - Rischi connessi al fabbisogno di mezzi finanziari (rischi di contesto)

L'evoluzione della situazione finanziaria di Juventus dipende da numerose condizioni, ivi incluse, il raggiungimento degli obiettivi sportivi ed economici previsti, nonché l'andamento delle condizioni generali dell'economia e dei mercati in cui opera.

Juventus prevede di far fronte ai propri fabbisogni e agli investimenti pianificati attraverso i flussi derivanti dalla gestione operativa, la liquidità disponibile e l'utilizzo degli affidamenti bancari. Anche nell'attuale contesto di mercato, la Società prevede di mantenere un'adeguata capacità di generare risorse finanziarie con la gestione operativa.

Juventus, coerentemente alla propria politica di gestione dei rischi, mantiene il livello dei fidi bancari, concessi dai primari istituti di credito, al livello ritenuto idoneo per evitare situazioni di tensione finanziaria e mantiene la liquidità disponibile investita in depositi bancari a vista o a brevissimo termine, frazionando gli investimenti su un congruo numero di controparti bancarie, avendo come obiettivo primario la pronta liquidabilità di detti investimenti. Tuttavia, anche in considerazione delle sfavorevoli condizioni del mercato finanziario, non si possono escludere situazioni del mercato bancario e monetario che siano di ostacolo alla normale operatività nelle transazioni finanziarie e che, qualora il livello degli affidamenti fosse ridotto, comportino una situazione di tensione finanziaria.

Juventus Football Club - Rischi connessi alle fluttuazioni dei tassi di interesse e di cambio (rischi di processo finanziari)

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, 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. La Società, per fare fronte ai rischi relativi all'oscillazione dei tassi di interesse, ha deciso di ricorrere a strumenti finanziari di copertura. Nonostante tali operazioni di copertura finanziaria, repentine fluttuazioni nei tassi di interesse potrebbero avere un impatto negativo sui risultati economici e finanziari.

Juventus effettua in Euro la quasi totalità delle transazioni sia di acquisto che di vendita e, pertanto, non è soggetta ai rischi connessi alle fluttuazioni dei tassi di cambio in misura rilevante.

Juventus Football Club - Rischi connessi all'esito delle controversie in corso (rischi di compliance)

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.

FATTI DI RILIEVO DELL'ESERCIZIO 2010

Vendita di azioni Intesa Sanpaolo

Il 15 gennaio 2010 EXOR S.p.A. ha venduto in Borsa 30 milioni di azioni ordinarie Intesa Sanpaolo (0,25% del capitale ordinario) con un incasso di € 90 milioni e una plusvalenza di € 0,6 milioni a livello consolidato.

EXOR detiene ancora 10 milioni di azioni ordinarie (0,08% circa del capitale ordinario) di Intesa Sanpaolo.

Impegno di investimento in Almacantar

Il 16 aprile 2010 EXOR S.A. ha sottoscritto un impegno di investimento di € 100 milioni in Almacantar, una nuova società attiva nel settore immobiliare.

Fondata da Mike Hussey e Neil Jones, due professionisti che hanno maturato una consolidata esperienza di successo nel settore immobiliare europeo, Almacantar intende cogliere opportunità di investimento e di sviluppo di immobili commerciali, prevalentemente per uffici, situati a Londra e a Parigi.

In seguito agli accordi raggiunti con EXOR S.A. e con altri soci, Almacantar può disporre di € 150 milioni per dare inizio alla strategia di investimento.

L'accordo prevede inoltre l'impegno di EXOR S.A. a versare ulteriori € 50 milioni condizionato all'apporto di altro capitale da parte di nuovi soci.

Il 28 aprile EXOR S.A. ha sottoscritto 10 milioni di azioni privilegiate Almacantar di categoria A (63,75% del capitale e dei diritti di voto) del valore nominale complessivo di € 10 milioni, provvedendo a versarne inizialmente il 25%, minimo di legge, di € 2,5 milioni. I residui € 7,5 milioni sono stati versati nel marzo 2011.

Il 9 agosto 2010, a seguito di un aumento di capitale di € 2,5 milioni effettuato da Almacantar, finalizzato all'ingresso nella compagine sociale di un nuovo socio e da quest'ultimo integralmente sottoscritto, EXOR S.A. ha ridotto la propria partecipazione nel capitale e nei diritti di voto nella stessa società, dal 63,75% al 54,98%.

Deliberazioni dell'Assemblea Ordinaria degli Azionisti

L'Assemblea Ordinaria degli Azionisti di EXOR S.p.A. del 29 aprile 2010 ha approvato il bilancio separato dell'esercizio 2009 e ha deliberato la distribuzione di un dividendo di € 0,27 per ogni azione ordinaria, di € 0,3217 per ogni azione privilegiata e di € 0,3481 per ogni azione di risparmio per un ammontare complessivo di massimi € 67,9 milioni. I dividendi sono stati messi in pagamento il 27 maggio 2010.

L'Assemblea ha inoltre deliberato il rinnovo dell'autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie per 18 mesi fino a un massimo di 38 milioni di azioni ordinarie e/o privilegiate e/o di risparmio, con un esborso massimo di € 450 milioni.

Acquisti di azioni proprie

A valere sui Programmi di acquisto di azioni proprie deliberati dal Consiglio di Amministrazione il 25 marzo 2009 e l'11 maggio 2010, nel corso dell'esercizio 2010 EXOR ha acquistato 1.559.500 azioni ordinarie (0,97% della categoria) al costo medio unitario di € 14,45 e totale di € 22,5 milioni, 3.274.484 azioni privilegiate (4,26% della categoria) al costo medio unitario di € 10,02 e totale di € 32,8 milioni, nonché 213.295 azioni di risparmio (2,33% della categoria) al costo medio unitario di € 11,70 e totale di € 2,5 milioni. L'investimento complessivo è stato pari a € 57,8 milioni.

Attualmente EXOR S.p.A. detiene le seguenti azioni proprie:

| Categoria azioni | Numero azioni | % su cat. az. | Valori di carico | |
|------------------|---------------|------------------|------------------|---------------|
| | | | Unitari (€) | Totali (€ ml) |
| ordinarie | 4.109.500 | 2,56 | 12,68 | 52,1 |
| privilegiate | 10.239.784 | 13,33 | 11,13 | 114,0 |
| di risparmio | 421.695 | 4,60 | 10,00 | 4,2 |
| | | | | 170,3 |

Sottoscrizione aumento di capitale di Banijay Holding

Il 28 maggio 2010 EXOR S.A. ha sottoscritto 17.171 azioni di nuova emissione di Banijay Holding per un controvalore complessivo di € 1,7 milioni.

A seguito di tale operazione EXOR S.A. detiene 351.590 azioni di Banijay Holding, pari al 17,09% del capitale e al 17,17% dei diritti di voto.

Tale investimento rientra nell'impegno complessivo di € 42,5 milioni (di cui € 35,3 milioni già versati) sottoscritto nel maggio 2008 e finalizzato a sostenere finanziariamente il piano di sviluppo a medio termine di Banijay Holding.

Impegni di investimento con il Gruppo Jardine Matheson e Rothschild

Il 9 giugno 2010 è stato siglato un accordo, che impegna EXOR S.A. per un ammontare massimo di \$100 milioni, con l'obiettivo di realizzare investimenti di private equity in India e Cina insieme al Gruppo Jardine Matheson e a Rothschild.

Attraverso la partnership con tali gruppi internazionali di grande successo ed esperienza, EXOR potrà cogliere opportunità di investimento in aree caratterizzate da interessanti prospettive di crescita nel medio-lungo termine in vari settori di attività.

La partnership, che dispone di un ammontare iniziale di \$250 milioni, ha l'obiettivo di effettuare investimenti insieme a imprenditori, società e operatori di private equity nel segmento delle aziende di medie dimensioni.

In base all'accordo, tutti i partners contribuiranno alla definizione della strategia di sviluppo, deliberando con decisione unanime su ciascun progetto d'investimento. Il 30 settembre 2010 EXOR S.A. ha effettuato un primo investimento di € 2,8 milioni.

Rinnovo del patto parasociale su Sequana tra EXOR S.A. e DLMD e accordo sulla ristrutturazione del debito di DLMD

Il 21 luglio 2010 EXOR S.A. e DLMD, società d'investimento familiare controllata da Pascal Lebard (Direttore Generale di Sequana) hanno rinnovato il patto parasociale firmato nel 2007 relativo alla loro partecipazione in Sequana. Il patto ha una durata di un anno e si rinnoverà di anno in anno salvo disdetta.

Il patto intende assicurare il coordinamento degli azionisti di Sequana, in linea con il modello di governance già adottato nel 2007.

In base al patto, il Consiglio di Amministrazione di Sequana è composto da dieci membri: tre sono proposti da EXOR S.A. - tra i quali il Presidente del Consiglio di Amministrazione, Tiberto Brandolini d'Adda - e due sono proposti da DLMD, tra i quali il Direttore Generale Pascal Lebard; i rimanenti cinque amministratori indipendenti sono proposti di comune accordo tra le parti.

Contestualmente, il debito contratto da DLMD nel luglio del 2007 in occasione dell'acquisizione da parte di DLMD della partecipazione nel capitale di Sequana, è stato ristrutturato sulla base di un accordo raggiunto con i creditori (The Royal Bank of Scotland, BNP Paribas e EXOR S.A.).

Come previsto nell'accordo di ristrutturazione del debito di DLMD, il 30 luglio è stata perfezionata l'estinzione totale del debito verso EXOR S.A. a fronte della cessione a quest'ultima di 790.190 azioni Sequana (1,59% del capitale) da parte di DLMD. Al 31 dicembre 2010 EXOR S.A. e DLMD detengono rispettivamente il 28,24% e il 20,22% del capitale di Sequana.

Investimento in BTG Pactual

Il 6 dicembre 2010 è stato siglato un accordo tra BTG Pactual (la più importante società nel settore dell'investment banking e uno dei leader nella gestione del risparmio in Brasile) e un consorzio di prestigiosi investitori internazionali per la sottoscrizione di azioni di nuova emissione di BTG Pactual rappresentanti il 18,6% del capitale della stessa con un investimento di circa \$1,8 miliardi. EXOR S.A. è entrata nel consorzio attraverso l'acquisizione di partecipazioni in Copacabana Prince Participações e in BTG Investments con un investimento complessivo di € 19 milioni, con l'obiettivo di realizzare un investimento finanziario attraente e di cogliere nuove opportunità in Brasile.

Investimento in The Economist

Nel dicembre 2010 EXOR S.A. ha acquistato da RIT Capital Partners 1.140.000 azioni ordinarie The Economist Newspaper Limited al prezzo unitario di GBP 21,65 e complessivo di GBP 24.681.000 (€ 29,2 milioni).

Al 31 dicembre 2010 EXOR S.A. detiene 1.190.000 azioni ordinarie della società, pari al 4,722% del capitale.

Altri investimenti

A valere sugli impegni di investimento nella limited partnership NoCo B L.P., che raggruppa una serie di fondi gestiti da Perella Weinberg Partners L.P., nel corso del 2010 EXOR S.A. ha investito \$18,6 milioni (€ 13,7 milioni) nella limited partnership NoCo B L.P. e € 5 milioni nel fondo Perella Weinberg Real Estate I.

Inoltre, EXOR S.A. ha ottenuto rimborsi dalla partnership NoCo B L.P. per un ammontare di \$1,4 milioni (€ 1,1 milioni).

Al 31 dicembre 2010 gli impegni di investimento in NoCo B e nel fondo Perella Weinberg Real Estate I ammontavano rispettivamente a \$38,4 milioni (€ 28,7 milioni) e a € 17 milioni.

Nel dicembre 2010 EXOR S.A. ha sottoscritto l'impegno per un investimento in BDT Capital Partners Fund I, LP per un ammontare complessivo di \$28,6 milioni e ha effettuato un primo versamento di \$6,6 milioni (€ 5 milioni).

Al 31 dicembre 2010 l'impegno di investimento massimo residuo in BDT Capital Partners Fund I, LP ammonta pertanto a \$22 milioni (€ 16,5 milioni).

Operazioni su Gruppo Banca Leonardo

Il 31 maggio 2010 EXOR S.A. ha incassato la quota di competenza della distribuzione straordinaria parziale della riserva sovrapprezzo pari a € 27,3 milioni (€ 1,08 per ciascuna delle n. 25.255.537 azioni Gruppo Banca Leonardo S.p.A. possedute a quella data). Tale importo è stato portato in diminuzione del valore di carico della partecipazione.

Il 18 novembre 2010 EXOR S.A. ha acquistato da un azionista 12.627.769 azioni ordinarie Gruppo Banca Leonardo S.p.A. (4,86% del capitale) con un investimento di € 30 milioni.

Dopo tale operazione, EXOR S.A. deteneva n. 37.883.306 azioni ordinarie di Gruppo Banca Leonardo S.p.A. pari al 14,57% del capitale della stessa.

Procedimento penale relativo al contenuto dei comunicati stampa emessi da IFIL e da Giovanni Agnelli e C. il 24 agosto 2005

In data 21 dicembre 2010 il Tribunale di Torino, Prima sezione penale in composizione collegiale ha pronunciato dispositivo di sentenza totalmente favorevole agli imputati Gianluigi Gabetti, Franzo Grande Stevens e Virgilio Marrone, assolvendoli con formula piena perché il fatto non sussiste e ritenendo altresì insussistente ex art. 66 D.Lgs. 231/2001 l'illecito amministrativo contestato alla IFIL S.p.A. (incorporata da EXOR S.p.A.) e alla Giovanni Agnelli e C. S.a.p.az.

FATTI DI RILIEVO DEL PRIMO TRIMESTRE 2011

Scissione di Fiat a favore di Fiat Industrial

Nel corso del 2010 il Gruppo Fiat ha avviato e concluso il progetto strategico di separazione delle attività relative alle Macchine per l'Agricoltura e le Costruzioni (settore CNH), ai Veicoli Industriali (Iveco) e alla parte "Industrial & Marine" del settore FPT Powertrain Technologies dalle attività relative ai business delle Automobili e dei relativi Componenti e Sistemi di Produzione, che includono i settori Fiat Group Automobiles, Maserati, Ferrari, Magneti Marelli, Teksid, Comau, nonché la linea di business motori e trasmissioni "Passenger & Commercial Vehicles" di FPT Powertrain Technologies.

La separazione di tali business è stata attuata mediante la scissione parziale proporzionale di Fiat S.p.A. a favore di Fiat Industrial S.p.A. e ha portato alla costituzione, a partire dal 1° gennaio 2011, del nuovo Gruppo Fiat Industrial (in cui sono confluiti i settori CNH, Iveco e FPT Industrial); a partire dalla stessa data il Gruppo Fiat post Scissione include i settori Fiat Group Automobiles, Maserati, Ferrari, Fiat Powertrain, Magneti Marelli, Teksid e Comau. Il 3 gennaio 2011 sono state avviate le negoziazioni delle azioni Fiat Industrial S.p.A. sul Mercato Telematico Azionario gestito da Borsa Italiana S.p.A.

A fronte di ogni azione ordinaria, privilegiata e di risparmio di Fiat S.p.A. detenuta, EXOR S.p.A. ha ricevuto una azione Fiat Industrial S.p.A. della corrispondente categoria.

Dividendi e distribuzioni di riserve da incassare

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

| Partecipata | Categoria azioni | Numero azioni | Dividendo | |
|--|---------------------|------------------|-----------|---------------|
| | | | Unitario | Totale (€/ml) |
| Fiat S.p.A. | ordinarie | 332.587.447 | € 0,09 | 29,9 |
| Fiat S.p.A. | privilegiate | 31.082.500 | € 0,31 | 9,6 |
| Fiat S.p.A. | risparmio | 2.338.629 | € 0,31 | 0,7 |
| Alpitour S.p.A. (distribuzione di riserve) | ordinarie | 35.450.000 | € 0,28 | 10,0 (a) |
| Totale incassi di competenza di Exor S.p.A. | | | | 50,2 |
| SGS S.A. | ordinarie | 1.173.400 | CHF 65,00 | 59,8 (b) |
| Sequana | ordinarie | 13.993.329 | € 0,40 | 5,6 |
| Gruppo Banca Leonardo | ordinarie | 37.883.306 | € 0,12 | 5,5 |
| Totale incassi di competenza di Exor S.A. | | | | 70,9 |

(a) L'importo sarà contabilizzato in diminuzione del valore di carico della partecipazione in quanto distribuito con prelievo da riserva sovrapprezzo.

(b) CHF 76,3 milioni convertiti al cambio di 1,2748.

Operazioni su Gruppo Banca Leonardo

Nel marzo 2011 EXOR S.A. ha acquistato complessivamente da tre diversi azionisti 7.576.662 azioni ordinarie Gruppo Banca Leonardo S.p.A. (2,91% del capitale) al prezzo unitario di € 2,38 per complessivi € 18 milioni.

Exor S.A. detiene pertanto 45.459.968 azioni ordinarie di Gruppo Banca Leonardo S.p.A. pari al 17,41% del capitale della stessa.

Modifiche intervenute nelle cariche sociali, nei relativi compensi e nella struttura organizzativa

Nella riunione dell'11 febbraio 2011 il Consiglio di Amministrazione di EXOR ha conferito a John Elkann la carica di Amministratore Delegato in aggiunta a quella già ricoperta di Presidente.

Carlo Barel di Sant'Albano ha lasciato la carica di Amministratore Delegato e ha assunto la Presidenza della controllata Cushman & Wakefield.

Tobias Brown è stato nominato Chief Investment Officer con responsabilità su tutte le attività di investimento di EXOR.

Alessandro Nasi ha assunto la responsabilità delle attività americane di EXOR.

Il 31 marzo 2011 il Chief Administration Officer e Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, Aldo Mazzia, lascerà EXOR per assumere incarichi operativi nella controllata Juventus F.C.

Il Chief Financial Officer, Enrico Vellano, ha assunto le responsabilità di tutte le funzioni centrali di EXOR ed è stato nominato Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari a decorrere dal 1° aprile 2011.

Il Consiglio di Amministrazione del 28 marzo 2011, su proposta del Comitato Remunerazioni e Nomine, ha deliberato di integrare il compenso annuo dell'Ing. Elkann da € 1 milione ad € 2 milioni in virtù dei nuovi incarichi operativi dallo stesso assunti nell'ambito della Società.

In pari data il Consiglio di Amministrazione ha preso atto che, a seguito delle dimissioni dalla carica di Amministratore Delegato del Dr. Sant'Albano, lo stesso ha rinunciato alle n. 3.000.000 di opzioni attribuitegli nell'ambito del Piano di Stock Option EXOR 2008-2019. Inoltre, trattandosi di dimissioni volontarie, allo stesso non sarà dovuta l'indennità di € 2,5 milioni prevista per la cessazione dalla carica.

Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre deliberato di mantenere al Dr. Sant'Albano, sino al 31 dicembre 2011, le coperture assicurative in essere, nonché l'utilizzo dell'abitazione in Torino messa a disposizione dalla Società.

Infine, il Consiglio di Amministrazione, su proposta del Comitato Remunerazioni e Nomine, ha deliberato di attribuire all'Ing. Elkann, in virtù dei nuovi incarichi operativi conferitigli, n. 3.000.000 di opzioni, corrispondenti a n. 795.000 azioni ordinarie EXOR, nell'ambito del Piano di Stock Option EXOR 2008-2019.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

EXOR S.p.A. prevede per l'esercizio 2011 un risultato positivo.

A livello consolidato l'esercizio 2011 dovrebbe evidenziare un ulteriore miglioramento dei risultati economici che, peraltro, dipenderà in larga misura dall'andamento delle principali società partecipate. Di seguito sono esposte le più recenti previsioni dalle stesse formulate.

Gruppo Fiat

Il Gruppo Fiat ha recentemente confermato gli obiettivi del Piano 2011-2014 presentato ai mercati finanziari nell'aprile 2010. In particolare, i target per il Gruppo Fiat post Scissione per il 2011 sono i seguenti:

- ricavi di circa 37 miliardi di euro;
- utile della gestione ordinaria tra 0,9 e 1,2 miliardi di euro;
- utile netto di circa 0,3 miliardi di euro;
- indebitamento netto industriale tra 1,5 e 1,8 miliardi di euro;
- investimenti tra 4 e 4,5 miliardi di euro.

Gruppo Fiat Industrial

Gli obiettivi del Piano 2011-2014 del Gruppo Fiat Industrial prevedono per l'esercizio 2011 ricavi di circa 22 miliardi di euro, un trading profit di 1,3 miliardi di euro e un indebitamento netto industriale di 1,9 miliardi di euro.

C&W Group

A fine 2010 il Consiglio di Amministrazione di C&W Group ha approvato un nuovo Piano Strategico che si basa su quattro aree: la creazione di un'organizzazione a livello globale molto coordinata e allineata, l'offerta di una gamma di servizi uniforme su vari mercati, la focalizzazione sulla clientela e, infine, sulla ricerca dell'efficienza. C&W Group ritiene che il nuovo Piano Strategico, unitamente alla forte crescita dei ricavi, al ritorno a risultati positivi a fine 2010 e al miglioramento delle condizioni di mercato, assicurino come mai in passato le migliori condizioni per creare per il 2011 e per il futuro un'organizzazione più coesa e performante.

Gruppo Alpitour

Per quanto concerne le previsioni economiche, occorre segnalare che l'avvio dell'esercizio in corso è stato contrassegnato da vari fattori esogeni che potrebbero influenzare negativamente i risultati attesi, in particolare l'allarme "squali" a Sharm El Sheik, l'attentato alla chiesa cristiana copta di Alessandria d'Egitto del 1° gennaio 2011, nonché le rivolte popolari scoppiate nel Nord Africa. Tali fatti potrebbero infatti condizionare le scelte dei consumatori per quanto concerne i prodotti Egitto e Tunisia, destinazioni primarie in termini sia di volumi che di marginalità.

A livello di mercato si prevede una stagione invernale ancora contrassegnata da talune difficoltà e da una domanda debole, mentre segnali di ripresa e di ritorno ad un clima di fiducia sono attesi in concomitanza dell'avvio della stagione estiva.

In tale contesto, il Gruppo Alpitour si pone l'obiettivo di incrementare le vendite e la propria quota di mercato, di migliorare i risultati economici conseguiti nel 2010, di aumentare il rendimento del capitale investito e migliorare ulteriormente la situazione finanziaria. Il Gruppo Alpitour intende inoltre riconfermarsi leader di mercato non solo dimensionalmente, ma anche in termini di innovazione.

Juventus Football Club

L'andamento economico dell'esercizio 2010/2011 sarà negativamente influenzato dalla mancata qualificazione alla UEFA Champions League, che comporterà minori proventi da competizioni europee e minori ricavi commerciali, nonché dagli effetti derivanti dall'entrata in vigore della normativa sulla vendita collettiva dei diritti televisivi.

Pertanto, sulla base delle informazioni attualmente disponibili e in assenza di eventi di carattere straordinario, Juventus F.C. prevede che l'esercizio 2010/2011 si chiuderà con una perdita significativa.

Gruppo Sequana

Con riferimento all'intero esercizio 2011, conto tenuto delle differenti attuali previsioni sull'evoluzione dei prezzi delle materie prime e delle azioni interne già avviate, Sequana prevede di poter realizzare un risultato operativo superiore a quello del 2010.

ANALISI DEI RISULTATI DEL BILANCIO SEPARATO

EXOR S.p.A. ha chiuso l'esercizio 2010 con un utile di € 151,8 milioni, in aumento di € 63 milioni rispetto all'utile di € 88,8 milioni dell'esercizio 2009. La variazione positiva deriva sostanzialmente da maggiori proventi netti da partecipazioni (+€ 66,3 milioni per dividendi incassati e plusvalenze nette) e da minori oneri finanziari netti (+€ 4,3 milioni) che sono stati parzialmente compensati dall'incremento degli oneri netti non ricorrenti (-€ 5,8 milioni) e da altre variazioni nette (-€ 1,8 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 | 2010 | 2009 | Variazioni |
|--|------|---------------|--------|------------|
| Dividendi da partecipazioni | 1 | 197,8 | 120,0 | 77,8 |
| Plusvalenze su cessioni e svalutazioni di partecipazioni | 2 | 10,2 | 21,7 | (11,5) |
| Oneri finanziari netti | 3 | (15,1) | (19,4) | 4,3 |
| Spese generali nette, ricorrenti | 4 | (22,5) | (21,6) | (0,9) |
| Altri (oneri) proventi e spese generali, non ricorrenti | 5 | (17,3) | (11,5) | (5,8) |
| IVA indetraibile e altre imposte indirette | | (1,2) | (3,5) | 2,3 |
| Risultato prima delle imposte | | 151,9 | 85,7 | 66,2 |
| Imposte | | (0,1) | 3,1 | (3,2) |
| Utile netto dell'esercizio | | 151,8 | 88,8 | 63,0 |

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

| € milioni | Note | 31.12.2010 | | 31.12.2009 | | Variazioni |
|---|------|----------------|--------------|------------|-------|------------|
| | | Importi | % | Importi | % | |
| Partecipazioni | 6 | 3.838,7 | 78,8 | 3.950,6 | 83,8 | (111,9) |
| Altre attività finanziarie non correnti | | 138,2 | 2,8 | 71,7 | 1,5 | 66,5 |
| Attività finanziarie correnti | | 815,8 | 16,8 | 618,8 | 13,1 | 197,0 |
| Crediti finanziari verso società controllata | | 30,6 | 0,6 | 28,2 | 0,6 | 2,4 |
| Crediti verso Erario | | 45,7 | 1,0 | 44,9 | 1,0 | 0,8 |
| Altre attività correnti e non correnti | | 0,8 | 0,0 | 0,7 | 0,0 | 0,1 |
| Totale Attivo | | 4.869,8 | 100,0 | 4.714,9 | 100,0 | 154,9 |
| Patrimonio netto | 7 | 3.552,5 | 72,9 | 3.539,8 | 75,1 | 12,7 |
| Prestiti obbligazionari | | 945,6 | 19,4 | 944,9 | 20,0 | 0,7 |
| Debiti verso banche correnti e non correnti | | 281,1 | 5,8 | 150,1 | 3,2 | 131,0 |
| Altre passività finanziarie correnti | | 31,8 | 0,7 | 35,7 | 0,8 | (3,9) |
| Fondi e altre passività correnti e non correnti | | 58,8 | 1,2 | 44,4 | 0,9 | 14,4 |
| Totale Passivo | | 4.869,8 | 100,0 | 4.714,9 | 100,0 | 154,9 |

1. Dividendi da partecipazioni

Nel 2010 ammontano a € 197,8 milioni e comprendono i dividendi incassati da Fiat per € 66,9 milioni, da Intesa Sanpaolo per € 0,8 milioni, da Emittenti Titoli per € 0,1 milioni e, infine, da EXOR S.A. per € 130 milioni, di cui € 33 milioni in contanti ed € 97 milioni corrispondenti al valore di mercato di strumenti finanziari trasferiti in proprietà ad EXOR S.p.A.

Nel 2009 i dividendi di € 120 milioni provenivano sostanzialmente dalla sola EXOR S.A.

2. Plusvalenze su cessioni e svalutazioni di partecipazioni

Nel 2010 la voce accoglie la plusvalenza di € 14,8 milioni relativa alla cessione di 30 milioni di azioni ordinarie Intesa Sanpaolo (0,25% del capitale ordinario) con un ricavo di € 90 milioni, nonché la svalutazione di € 4,6 milioni effettuata per allineare il valore di carico (€ 2,506 per azione) delle residue 10 milioni di azioni Intesa Sanpaolo al valore di Borsa al 31 dicembre 2010 (€ 2,042).

Nel 2009 la plusvalenza netta di € 21,7 milioni derivava dalla cessione di 78 milioni di azioni Intesa Sanpaolo (0,66% del capitale ordinario) con un ricavo di € 217,2 milioni.

3. Oneri finanziari netti

Gli oneri finanziari netti del 2010, pari a € 15,1 milioni, evidenziano un decremento netto di € 4,3 milioni rispetto al dato del 2009 (€ 19,4 milioni).

4. Spese generali nette, ricorrenti

Ammontano a € 22,5 milioni ed evidenziano un incremento di € 0,9 milioni rispetto al dato del 2009 (€ 21,6 milioni).

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

Sia nel 2010 che nel 2009 la voce è negativa, rispettivamente, per € 17,3 milioni e per € 11,5 milioni e include:

| | 2010 | 2009 |
|---|--------|--------|
| Adeguamento a fair value del piano di stock option Alpitour | (9,7) | (4,2) |
| Oneri derivanti dal piano di riduzione dell'organico | (2,9) | (4,5) |
| Spese di difesa su procedimenti legali | (4,3) | (2,6) |
| Altri (oneri) proventi diversi | (0,4) | (0,2) |
| | (17,3) | (11,5) |

L'adeguamento a fair value del piano di stock options Alpitour, € 9,7 milioni nel 2010, rappresenta il costo di competenza dell'esercizio per allineare la passività verso i beneficiari al fair value stimato da esperto indipendente al 31 dicembre 2010. Maggiori informazioni sono evidenziate nella nota 26 del bilancio separato.

Nel 2010 gli oneri derivanti dal piano di riduzione dell'organico di EXOR S.p.A. e della controllata Exor Services ammontano a € 2,9 milioni. Nel 2009, oltre a tale tipologia di oneri (pari a € 1,2 milioni), la voce includeva l'indennità straordinaria relativa alla cessazione del rapporto di lavoro subordinato deliberato a favore dell'ex Amministratore Delegato e Direttore Generale di IFI S.p.A. Virgilio Marrone per € 3,3 milioni.

Le spese di difesa su procedimenti legali sono pari a € 4,3 milioni (€ 2,6 milioni nel 2009) e si riferiscono alle spese sostenute per l'assistenza nei procedimenti relativi al contenuto dei comunicati stampa emessi da IFIL e da Giovanni Agnelli e C. il 25 agosto 2005.

La voce altri (oneri) proventi diversi evidenzia nel 2010 oneri netti per € 0,4 milioni principalmente derivanti dalla stima degli oneri (€ 0,3 milioni) connessi alla liquidazione anticipata del FIA, proposta da EXOR in considerazione del previsto venir meno della pluralità dei beneficiari e degli obiettivi di riduzione dei costi amministrativi.

6. Partecipazioni

Il dettaglio è il seguente:

| € milioni | 31.12.2010 | 31.12.2009 | Variazioni |
|--|----------------|------------|------------|
| Partecipazioni valutate con il metodo del costo | | | |
| Fiat S.p.A. (azioni ordinarie) | 2.619,4 | 2.619,4 | 0,0 |
| Fiat S.p.A. (azioni privilegiate) | 250,4 | 250,4 | 0,0 |
| Fiat S.p.A. (azioni di risparmio) | 13,0 | 13,0 | 0,0 |
| | 2.882,8 | 2.882,8 | 0,0 |
| EXOR S.A. | 747,1 | 746,7 | 0,4 |
| Alpitour S.p.A. | 92,5 | 100,0 | (7,5) |
| Juventus Football Club S.p.A. | 74,2 | 74,2 | 0,0 |
| Exor Services S.c.p.a. | 10,0 | 10,0 | 0,0 |
| Emittenti Titoli S.p.A. | 0,3 | 0,3 | 0,0 |
| | 3.806,9 | 3.814,0 | (7,1) |
| Partecipazioni disponibili per la vendita | | | |
| Intesa Sanpaolo S.p.A. (azioni ordinarie) | 20,4 | 126,6 | (106,2) |
| Fondo RHO Immobiliare | 11,4 | 10,0 | 1,4 |
| | 31,8 | 136,6 | (104,8) |
| Totale partecipazioni | 3.838,7 | 3.950,6 | (111,9) |

Di seguito è esposto il raffronto tra i valori di carico e i prezzi di Borsa a fine 2010.

| | Numero | Valori di carico | | Prezzi di Borsa al 30 dicembre 2010 | |
|---|-------------|------------------|--------------------|-------------------------------------|--------------------|
| | | Unitari (€) | Totali (€ milioni) | Unitari (€) | Totali (€ milioni) |
| Fiat S.p.A. | | | | | |
| - azioni ordinarie | 332.587.447 | 7,876 | 2.619,4 | 15,082 | 5.016,1 |
| - azioni privilegiate | 31.082.500 | 8,056 | 250,4 | 10,846 | 337,1 |
| - azioni di risparmio | 2.338.629 | 5,577 | 13,0 | 10,804 | 25,3 |
| | | | 2.882,8 | | 5.378,5 |
| Juventus Football Club S.p.A. | 120.934.166 | 0,614 | 74,2 | 0,956 | 115,6 |
| Intesa Sanpaolo S.p.A. (azioni ordinarie) | 10.000.000 | 2,042 | 20,4 | 2,042 | 20,4 |
| Totale | | | 2.977,4 | | 5.514,5 |

7. Patrimonio netto

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2010 ammonta a € 3.552,5 milioni (€ 3.539,8 milioni al 31 dicembre 2009). La variazione positiva di € 12,7 milioni è sintetizzata di seguito.

Maggiori dettagli sono evidenziati nel prospetto delle variazioni del patrimonio netto del bilancio separato di EXOR S.p.A. al 31 dicembre 2010.

| € milioni | |
|---|----------------|
| Saldi al 31 dicembre 2009 | 3.539,8 |
| Dividendi distribuiti | (67,9) |
| Acquisti di azioni proprie | (57,8) |
| Storno della riserva da fair value sulle azioni Intesa Sanpaolo, al netto imposte differite | (25,0) |
| Altre variazioni nette | 11,6 |
| Utile netto dell'esercizio | 151,8 |
| Variazione netta dell'esercizio | 12,7 |
| Saldi al 31 dicembre 2010 | 3.552,5 |

8. Posizione finanziaria netta

Al 31 dicembre 2010 la posizione finanziaria netta evidenzia un saldo negativo di € 273,9 milioni e un miglioramento di € 138,2 milioni rispetto al saldo negativo di € 412,1 milioni di fine 2009. Il saldo è così composto:

| € milioni | 31.12.2010 | | | 31.12.2009 | | |
|---|----------------|------------------|------------------|------------|--------------|-----------|
| | Corrente | Non corrente | Totale | Corrente | Non corrente | Totale |
| Attività finanziarie | 596,0 | 138,2 (a) | 734,2 | 281,4 | 71,7 (a) | 353,1 |
| Crediti finanziari verso società controllata | 30,6 | 0,0 | 30,6 | 28,2 | 0,0 | 28,2 |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 219,8 | 0,0 | 219,8 | 337,4 | 0,0 | 337,4 |
| Totale attività finanziarie | 846,4 | 138,2 | 984,6 | 647,0 | 71,7 | 718,7 |
| Prestito obbligazionario EXOR 2007-2017 | (22,4) | (745,7) | (768,1) | (22,4) | (745,2) | (767,6) |
| Prestito obbligazionario EXOR 2006-2011 | (200,1) | 0,0 | (200,1) | (0,2) | (199,7) | (199,9) |
| Debiti verso banche e altre passività finanziarie | (240,3) | (50,0) | (290,3) | (38,3) | (125,0) | (163,3) |
| Totale passività finanziarie | (462,8) | (795,7) | (1.258,5) | (60,9) | (1.069,9) | (1.130,8) |
| Posizione finanziaria netta di Exor S.p.A. | 383,6 | (657,5) | (273,9) | 586,1 | (998,2) | (412,1) |

(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.

La variazione positiva di € 138,2 milioni dell'esercizio 2010 è stata determinata dai seguenti flussi:

| € milioni | |
|--|----------------|
| Posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2009 | (412,1) |
| Dividendi e rimborsi di riserve incassati da partecipate | 205,3 |
| - Exor S.A. | 130,0 |
| - Fiat S.p.A. | 66,9 |
| - Intesa Sanpaolo S.p.A. | 0,8 |
| - Emittenti Titoli | 0,1 |
| - Alpitour S.p.A. (rimborso di riserve) | 7,5 |
| Acquisti di azioni proprie EXOR | (57,8) |
| - 1.559.500 azioni ordinarie (0,97% della categoria) | (22,5) |
| - 3.274.484 azioni privilegiate (4,26% della categoria) | (32,8) |
| - 213.295 azioni di risparmio (2,33% della categoria) | (2,5) |
| Cessione di 30 milioni di azioni ordinarie Intesa Sanpaolo (0,25% del capitale ordinario) | 90,0 |
| Dividendi distribuiti da EXOR S.p.A. | (67,9) |
| Altre variazioni | (31,4) |
| - Spese generali nette, ricorrenti (escluso il costo figurativo del Piano di stock option EXOR) | (20,9) |
| - Altri (oneri) proventi e spese generali, non ricorrenti (escluso l'adeguamento al fair value del Piano di stock option Alpitour) | (7,6) |
| - Imposte e tasse indirette | (1,2) |
| - Oneri finanziari netti | (15,1) |
| - Altre variazioni nette | 13,4 |
| Variazione netta dell'esercizio | 138,2 |
| Posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2010 | (273,9) |

9. Raccordo tra i dati dei bilanci separati di EXOR S.p.A. e dei bilanci consolidati del Gruppo

Come richiesto dalla Comunicazione Consob 6064/293 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 2010 e al 31 dicembre 2009 con i corrispondenti dati dei bilanci consolidati del Gruppo EXOR alle stesse date.

| € milioni | (Perdita) Utile | | Patrimonio netto | |
|--|-----------------|-------|------------------|------------|
| | 2010 | 2009 | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
| Bilancio separato di EXOR S.p.A. | 152 | 89 | 3.553 | 3.540 |
| Differenza tra valori di carico delle partecipazioni e i corrispondenti patrimoni netti alla fine dell'esercizio precedente | | | 1.765 | 1.726 |
| Saldo netto delle variazioni intervenute nell'esercizio nei patrimoni netti delle società consolidate e valutate con il metodo del patrimonio netto (escluso il risultato) | | | 771 | 512 |
| Quota nei risultati delle società consolidate e delle società valutate con il metodo del patrimonio netto, al netto delle rettifiche di consolidamento | 206 | (317) | 206 | (317) |
| Eliminazione dei dividendi incassati da società consolidate e valutate con il metodo del patrimonio netto | (202) | (120) | (202) | (120) |
| Rettifiche minusvalenze/plusvalenze su cessione partecipazioni e svalutazioni | (19) | (37) | (19) | (37) |
| Altre rettifiche di consolidamento | | (4) | 1 | 1 |
| Bilancio consolidato del Gruppo EXOR (attribuibile ai Soci della Controllante) | 137 | (389) | 6.075 | 5.305 |

ANALISI DEI RISULTATI CONSOLIDATI DEL GRUPPO EXOR REDATTI IN FORMA SINTETICA

Tramite la controllata EXOR S.A., EXOR S.p.A. detiene alcune partecipazioni di rilievo e controlla alcune società che contribuiscono all'attività di investimento e di gestione delle disponibilità finanziarie del Gruppo. Tali società costituiscono, insieme alla società di servizi Exor Services, il cosiddetto "Sistema Holdings" (per l'elenco completo si rinvia al prospetto che segue).

Allo scopo di favorire l'analisi della situazione patrimoniale e finanziaria nonché dei risultati economici del Gruppo, EXOR presenta prospetti contabili consolidati (situazione patrimoniale-finanziaria e conto economico) redatti adottando il criterio di consolidamento "sintetico". Tali prospetti contabili sono presentati a corredo del bilancio consolidato e del bilancio consolidato semestrale abbreviato di ciascun esercizio. Nella stessa forma sintetica sono inoltre presentati i dati consolidati dei resoconti intermedi di gestione al 31 marzo e al 30 settembre di ciascun esercizio.

Nella redazione della situazione patrimoniale-finanziaria e del conto economico consolidati in forma sintetica, le situazioni contabili predisposte in base agli IFRS da EXOR S.p.A. e dalle società controllate del "Sistema Holdings" sono consolidate con il metodo integrale; le partecipazioni in società controllate e collegate operative (Fiat, C&W Group, Alpitour, Juventus Football Club e Sequana) sono valutate con il metodo del patrimonio netto, sulla base di situazioni contabili consolidate o separate (nel caso di Juventus Football Club) predisposte in base agli IFRS. La partecipazione di controllo detenuta in Almacantar (acquistata il 28 aprile 2010) è stata mantenuta al costo in quanto la Società, a fine 2010, non era ancora pienamente operativa.

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

| | % di consolidamento | |
|---|---------------------|------------|
| | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
| Società controllate del Sistema Holdings consolidate con il metodo integrale (a) | | |
| - Exor S.A. (Lussemburgo) | 100 | 100 |
| - Exor Capital Limited (Irlanda) | 100 | 100 |
| - Exor Services S.c.p.a. (Italia) | 99,62 | 99,75 |
| - Exor Inc. (USA) | 100 | 100 |
| - Ancom USA Inc. (USA) | 100 | 100 |
| - Exor LLC (USA) | 99,80 | - |
| Partecipazioni in società controllate e collegate operative, valutate con il metodo del patrimonio netto | | |
| - Gruppo Fiat | 29,59 | 29,59 |
| - Gruppo Sequana | 28,37 | 26,84 |
| - C&W Group | 78,56 (b) | 78,88 (b) |
| - Gruppo Alpitour | 100 | 100 |
| - Juventus Football Club S.p.A. | 60 | 60 |

(a) L'elenco non comprende le società poste in liquidazione e/o liquidate nel corso del 2009 e del 2010.

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

Il Gruppo EXOR ha chiuso l'esercizio 2010 con un utile consolidato di €136,7 milioni; l'esercizio 2009 si era chiuso con una perdita consolidata di € 388,9 milioni. La variazione positiva ammonta a € 525,6 milioni e deriva dal miglioramento netto dei risultati delle partecipate (+€ 452,3 milioni), dall'incremento del risultato finanziario netto (+€ 61,5 milioni) e da altre variazioni nette (+€ 11,8 milioni).

Al 31 dicembre 2010 il patrimonio netto consolidato ammonta a € 6.074,9 milioni ed evidenzia un incremento netto di € 769,5 milioni rispetto al dato di fine 2009, pari a € 5.305,4 milioni. Maggiori dettagli sono esposti nella successiva nota 11.

Al 31 dicembre 2010 il saldo della posizione finanziaria netta consolidata del Sistema Holdings è positivo per € 42,6 milioni, ed evidenzia una variazione negativa di € 9 milioni rispetto al saldo positivo di € 51,6 milioni di fine 2009. Maggiori dettagli sono esposti nella successiva nota 12.

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 | 2010 | 2009 | Variazioni |
|---|------|----------------|---------|------------|
| Quota nel risultato delle partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto | 1 | 133,2 | (319,1) | 452,3 |
| Dividendi da partecipazioni | 2 | 50,1 | 40,6 | 9,5 |
| Plusvalenze (minusvalenze) su cessioni di partecipazioni e svalutazioni, nette | 3 | (8,8) | (15,4) | 6,6 |
| Risultato finanziario netto: | | | | |
| - Interessi attivi e altri proventi finanziari | 4 | 132,5 | 71,7 | 60,8 |
| - Interessi passivi e altri oneri finanziari | 4 | (107,7) | (78,5) | (29,2) |
| - Allineamenti al fair value di attività finanziarie correnti e non correnti | 4 | (6,5) | (36,4) | 29,9 |
| Risultato finanziario netto | | 18,3 | (43,2) | 61,5 |
| Spese generali nette, ricorrenti | 5 | (26,6) | (28,8) | 2,2 |
| Altri (oneri) proventi e spese generali, non ricorrenti | 6 | (19,9) | (12,9) | (7,0) |
| Imposte e tasse indirette | | (2,0) | (4,0) | 2,0 |
| Utile (perdita) consolidata | | 144,3 | (382,8) | 527,1 |
| Imposte sul reddito | | (7,6) | (6,1) | (1,5) |
| Utile (perdita) consolidata attribuibile ai Soci della Controllante | | 136,7 | (388,9) | 525,6 |

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

| € milioni | Note | 31.12.2010 | 31.12.2009 | Variazioni |
|--|------|----------------|------------|------------|
| Attività non correnti | | | | |
| Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto | 7 | 4.227,1 | 3.810,1 | 417,0 |
| Altre attività finanziarie: | | | | |
| - Partecipazioni valutate al fair value | 8 | 1.686,7 | 1.333,5 | 353,2 |
| - Altri investimenti | 9 | 346,8 | 199,7 | 147,1 |
| - Altre attività finanziarie | | 0,2 | 0,4 | (0,2) |
| Altre attività materiali e immateriali | | 11,8 | 11,6 | 0,2 |
| Totale Attività non correnti | | 6.272,6 | 5.355,3 | 917,3 |
| Attività correnti | | | | |
| Attività finanziarie e disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 12 | 1.116,9 | 1.095,2 | 21,7 |
| Crediti verso l'Erario e altri crediti | | 48,4 | 46,5 | 1,9 |
| Totale Attività correnti | | 1.165,3 | 1.141,7 | 23,6 |
| Totale Attivo | | 7.437,9 | 6.497,0 | 940,9 |
| Capitale emesso e riserve attribuibili ai Soci della Controllante | 11 | 6.074,9 | 5.305,4 | 769,5 |
| Passività non correnti | | | | |
| Prestiti obbligazionari e altri debiti finanziari | 12 | 847,1 | 1.102,1 | (255,0) |
| Fondi per benefici ai dipendenti | | 3,2 | 4,0 | (0,8) |
| Imposte differite passive, altre passività e fondi rischi | | 5,0 | 1,7 | 3,3 |
| Totale Passività non correnti | | 855,3 | 1.107,8 | (252,5) |
| Passività correnti | | | | |
| Prestiti obbligazionari, debiti verso banche e altre passività finanziarie | 12 | 470,3 | 60,9 | 409,4 |
| Altri debiti | | 37,4 | 22,9 | 14,5 |
| Totale Passività correnti | | 507,7 | 83,8 | 423,9 |
| Totale Passivo | | 7.437,9 | 6.497,0 | 940,9 |

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

Nel 2010 la quota nel risultato delle partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto risulta positiva per € 133,2 milioni (negativa per € 319,1 milioni nel 2009). La variazione positiva di € 452,3 milioni deriva dal miglioramento dei risultati di quasi tutte le partecipate, e in particolare dal ritorno all'utile del Gruppo Fiat e di C&W Group; per quanto riguarda Juventus F.C. la variazione negativa riflette la mancata partecipazione alla Champions League 2010/2011, gli oneri di rinnovamento della prima squadra e i minori ricavi dovuti al nuovo sistema di ripartizione dei proventi sui diritti televisivi.

| | Risultati partecipate (€ milioni) | | Quota Exor (€ milioni) | | |
|-------------------------------------|-----------------------------------|----------------|------------------------|----------------|--------------|
| | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 | Variazioni |
| Gruppo Fiat | € 520,0 | € (837,8) | 153,9 | (247,9) | 401,8 |
| Rettifiche di consolidamento | | | (9,7) | (1,2) | (8,5) |
| Quota nel risultato del Gruppo Fiat | | | 144,2 | (249,1) | 393,3 |
| C&W Group | \$ 13,1 | \$ (127,0) (a) | 7,8 | (71,9) | 79,7 |
| Rettifiche di consolidamento | | | 0,0 | (9,5) (b) | 9,5 |
| Quota nel risultato di C&W Group | | | 7,8 | (81,4) | 89,2 |
| Gruppo Alpitour | € 10,9 | € 2,3 | 10,9 | 2,3 | 8,6 |
| Juventus Football Club S.p.A. | € (64,7) | € 6,2 | (38,8) | 3,7 | (42,5) |
| Gruppo Sequana | € 32,1 | € 20,0 | 9,1 | 5,4 | 3,7 |
| Totale | | | 133,2 | (319,1) | 452,3 |

(a) Include svalutazioni non cash di attività immateriali (-\$76,7 milioni), oneri di ristrutturazione generati dalle azioni di contenimento dei costi di struttura (-\$29,9 milioni) e spese relative al trasferimento della sede centrale di New York (-\$7,5 milioni), al netto dei relativi effetti fiscali positivi (+\$19,3 milioni).

(b) Svalutazione della quota del goodwill rappresentata dai costi di acquisizione sostenuti da EXOR S.A.

Per i commenti sull'andamento della gestione delle imprese partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto si rinvia alle sezioni che seguono.

2. Dividendi da partecipazioni

Nel 2010 i dividendi da partecipazioni ammontano a € 50,1 milioni e includono i dividendi incassati da SGS per € 49,1 milioni (€ 38,4 milioni nel 2009), da Intesa Sanpaolo per € 0,8 milioni, da Emittenti Titoli per € 0,1 milioni (invariato rispetto al 2009) e da The New Economist Newspaper per € 0,1 milioni (invariato rispetto al 2009). Nel 2009 erano inoltre inclusi i dividendi incassati da Gruppo Banca Leonardo per € 2 milioni.

Si segnala che le distribuzioni di riserve incassate da Alpitour (€ 7,5 milioni) e da Gruppo Banca Leonardo (€ 27,3 milioni) sono state contabilizzate in diminuzione dei valori di carico delle partecipazioni.

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

Nel 2010 la voce accoglie la plusvalenza netta di € 0,6 milioni realizzata sulla cessione dello 0,25% del capitale ordinario di Intesa Sanpaolo, nonché la svalutazione di € 9,4 milioni effettuata per allineare il valore di carico (€ 2,98 per azione) delle residue 10 milioni di azioni Intesa Sanpaolo al valore di Borsa al 30 dicembre 2010 (€ 2,042 per azione).

Nel 2009 la voce accoglieva la minusvalenza netta di € 15,4 milioni realizzata sulla cessione in Borsa dello 0,66% del capitale ordinario di Intesa Sanpaolo.

4. Risultato finanziario netto

Nel 2010 il risultato finanziario netto è positivo per € 18,3 milioni. Nel 2009 tale risultato era negativo per € 43,2 milioni. Di seguito è esposto il dettaglio delle voci che lo compongono.

| € milioni | 2010 | 2009 | Variazioni |
|---|----------------|---------------|---------------|
| Interessi attivi e altri proventi finanziari | | | |
| Proventi su titoli detenuti per la negoziazione | 81,7 | 37,2 | 44,5 |
| Interessi attivi su: | | | |
| - titoli obbligazionari | 30,3 | 24,3 | 6,0 |
| - crediti verso banche | 1,7 | 3,6 | (1,9) |
| - crediti verso Erario | 0,7 | 1,1 | (0,4) |
| - finanziamento concesso a C&W Group | 2,9 | 1,7 | 1,2 |
| Differenze cambio attive | 14,3 | 2,5 | 11,8 |
| Proventi da copertura rischio tasso | 0,4 | 1,3 | (0,9) |
| Atri proventi finanziari | 0,5 | 0 | 0,5 |
| Interessi attivi e altri proventi finanziari | 132,5 | 71,7 | 60,8 |
| Interessi passivi e altri oneri finanziari | | | |
| Interessi passivi su Prestiti Obbligazionari EXOR | (48,6) | (49,7) | 1,1 |
| Oneri su titoli detenuti per la negoziazione | (42,3) | (15,3) | (27,0) |
| Differenze cambio passive | (6,6) | (3,7) | (2,9) |
| Oneri da copertura rischio tasso | (5,4) | (5,4) | 0,0 |
| Interessi passivi e altri oneri finanziari verso banche | (4,8) | (4,4) | (0,4) |
| Interessi passivi e altri oneri finanziari | (107,7) | (78,5) | (29,2) |
| Allineamenti al fair value di attività finanziarie correnti e non correnti | | | |
| Allineamenti positivi | 26,5 | 15,0 | 11,5 |
| Allineamenti negativi | (33,0) | (51,4) | 18,4 |
| Allineamenti al fair value di attività finanziarie correnti e non correnti | (6,5) | (36,4) | 29,9 |
| Risultato finanziario netto | 18,3 | (43,2) | 61,5 |

Nel 2010 gli allineamenti netti al fair value sono negativi per € 6,5 milioni (negativi per € 36,4 milioni nel 2009) e comprendono la svalutazione dello strumento derivato implicito relativo alle obbligazioni convertende Vision per € 16,7 milioni (-€ 35,9 milioni nel 2009), il ripristino di valore del credito residuo verso DLMD per € 1,6 milioni, successivamente ceduto nel luglio 2010 (nel 2009 tale attività era stata svalutata per € 9,2 milioni), nonché rivalutazioni nette di titoli azionari e obbligazionari detenuti per la negoziazione per € 8,6 milioni (€ 8,7 milioni nel 2009).

Considerando esclusivamente le attività e le passività incluse nel saldo della posizione finanziaria netta consolidata del Sistema Holdings (si veda nota 12) la gestione ha evidenziato un risultato finanziario netto positivo di € 25,8 milioni (negativo di € 1,7 milioni nel 2009).

Il dettaglio è il seguente:

| € milioni | 2010 | 2009 | Variazioni |
|--|-------------|--------------|-------------|
| Interessi attivi e altri proventi finanziari | 122,4 | 65,7 | 56,7 |
| Interessi passivi e altri oneri finanziari | (105,2) | (76,1) | (29,1) |
| Allineamenti al fair value di attività finanziarie correnti e non correnti | 8,6 | 8,7 | (0,1) |
| Risultato finanziario netto generato dalla posizione finanziaria | 25,8 | (1,7) | 27,5 |

5. Spese generali nette, ricorrenti

Nel 2010 le spese generali nette ricorrenti ammontano a € 26,6 milioni; il decremento di € 2,2 milioni rispetto all'esercizio precedente (€ 28,8 milioni) deriva da maggiori recuperi di costi da controllate (-€ 3,4 milioni) e da incrementi di costi per € 1,2 milioni (di cui € 0,5 milioni per emolumenti ad Amministratori).

La voce include il costo figurativo del Piano di stock option EXOR per circa € 2 milioni (€ 1,9 milioni nel 2009).

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

Nel 2010 la voce è negativa per € 19,9 milioni (negativa per € 12,9 milioni nel 2009) e include:

| € milioni | 2010 | 2009 | Variazioni |
|--|---------------|---------------|--------------|
| Adeguamento a fair value del piano di stock option Alpitour | (9,7) | (4,2) | (5,5) |
| Oneri derivanti dal piano di riduzione dell'organico | (2,9) | (5,1) | 2,2 |
| Spese di difesa su procedimenti legali | (4,8) | (2,8) | (2,0) |
| Costi connessi alla valutazione/esecuzione di progetti di investimento | (2,0) | 0,0 | (2,0) |
| Altri (oneri) proventi diversi | (0,5) | (0,8) | 0,3 |
| Totale | (19,9) | (12,9) | (7,0) |

L'adeguamento a fair value del piano di stock options Alpitour, € 9,7 milioni nel 2010, rappresenta il costo di competenza dell'esercizio per allineare la passività verso i beneficiari al fair value stimato da esperto indipendente al 31 dicembre 2010. Maggiori informazioni sono evidenziate nella nota 26 del bilancio separato.

Nel 2010 gli oneri derivanti dal piano di riduzione dell'organico di EXOR S.p.A. e della controllata Exor Services ammontano a € 2,9 milioni. Nel 2009, oltre a tale tipologia di oneri (pari a € 1,8 milioni), la voce includeva l'indennità straordinaria relativa alla cessazione del rapporto di lavoro subordinato deliberato a favore dell'ex Amministratore Delegato e Direttore Generale di IFI S.p.A. Virgilio Marrone per € 3,3 milioni.

Nel 2010 le spese di difesa su procedimenti legali sono pari a € 4,8 milioni (€ 2,8 milioni nel 2009) e derivano dai procedimenti relativi al contenuto dei comunicati stampa emessi da IFIL e da Giovanni Agnelli e C. il 24 agosto 2005 per € 4,2 milioni (€ 2,8 milioni nel 2009), nonché da altre spese legali per € 0,6 milioni.

La voce altri (oneri) proventi diversi evidenzia oneri per € 0,5 milioni nel 2010 (€ 0,8 milioni nel 2009). Nel 2010 la voce include la stima degli oneri connessi alla liquidazione anticipata del FIA (€ 0,3 milioni), proposta da EXOR in considerazione del venir meno della pluralità dei beneficiari e degli obiettivi di riduzione dei costi amministrativi, nonché altri oneri per € 0,2 milioni.

Nel 2009 la voce includeva i costi di manutenzione dell'immobile di proprietà della controllata Exor Services per € 0,6 milioni e altre spese per € 0,2 milioni.

7. Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

Il dettaglio è il seguente:

| € milioni | Valori di carico al | | Variazioni |
|---|---------------------|----------------|--------------|
| | 31.12.2010 | 31.12.2009 | |
| Gruppo Fiat | 3.421,9 | 3.057,0 | 364,9 |
| C&W Group | 448,4 | 405,0 | 43,4 |
| Gruppo Sequana | 230,9 | 198,0 | 32,9 |
| Gruppo Alpitour | 83,8 | 80,6 | 3,2 |
| Juventus Football Club S.p.A. | 30,7 | 69,5 | (38,8) |
| Almacantar S.A. (a) | 10,0 | 0,0 | 10,0 |
| Jardine Rothschild Asia Capital Ltd (b) | 1,4 | 0,0 | 1,4 |
| Totale | 4.227,1 | 3.810,1 | 417,0 |

(a) La partecipazione in Almacantar, acquisita il 28 aprile 2010, è stata mantenuta al costo di € 10 milioni che corrisponde all'aumento di capitale sottoscritto, di cui è stato versato il minimo di legge (25%, pari a € 2,5 milioni). La residua quota da versare (€ 7,5 milioni) è iscritta nei debiti finanziari.

(b) Tale partecipazione, acquisita il 30 settembre 2010, è stata mantenuta al costo.

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

Il dettaglio è il seguente:

| € milioni | 31.12.2010 | | 31.12.2009 | | Variazioni |
|--|------------|------------------|------------|------------------|--------------|
| | % | Valore di carico | % | Valore di carico | |
| SGS S.A. | 15,00 | 1.472,4 | 15,00 | 1.068,5 | 403,9 |
| Gruppo Banca Leonardo S.p.A. | 14,57 | 87,4 | 9,74 | 84,7 | 2,7 |
| Banijay Holding S.A.S. | 17,09 | 38,6 | 17,08 | 33,6 | 5,0 |
| Intesa Sanpaolo S.p.A. | 0,08 | 20,4 | 0,34 | 126,6 | (106,2) |
| The Economist Newspaper Ltd | 4,72 | 29,9 | 0,20 | 1,1 | 28,8 |
| NoCo A LP | 2,00 (a) | 19,0 | 1,96 (a) | 19,0 | 0,0 |
| Copacabana Prince Participações S.A. (b) | 1,62 | 15,2 | - | 0,0 | 15,2 |
| Btg Investments LP (b) | 0,26 | 3,8 | - | 0,0 | 3,8 |
| Totale | | 1.686,7 | | 1.333,5 | 353,2 |

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

(b) Valutate al costo in quanto acquisite a fine 2010.

L'incremento della partecipazione in **SGS**, pari a € 403,9 milioni, è determinato dall'allineamento al fair value del 30 dicembre 2010.

La quotazione unitaria di Borsa al 30 dicembre 2010 dell'azione SGS era pari a CHF 1.569 convertiti al cambio di 1,2504 in € 1.254,8.

Il valore di carico originario della partecipazione in SGS è pari a € 469,7 milioni; a fine 2010 l'allineamento netto positivo al fair value iscritto a patrimonio netto ammonta a € 1.002,7 milioni.

L'incremento netto della partecipazione in **Gruppo Banca Leonardo** è determinato dagli acquisti di ulteriori 12.627.769 di azioni ordinarie (4,86% del capitale) con un investimento di € 30 milioni e dalla contabilizzazione in diminuzione del valore di carico della partecipazione delle riserve rimborsate per € 27,3 milioni.

L'incremento della partecipazione in **Banijay Holding**, pari a € 5 milioni è determinato dalla sottoscrizione di azioni di nuova emissione da parte di Exor S.A., per un controvalore di € 1,7 milioni e dall'allineamento positivo al fair value per € 3,3 milioni (con iscrizione a patrimonio netto).

Al 31 dicembre 2010 il decremento della partecipazione in **Intesa Sanpaolo**, pari a € 106,2 milioni, è principalmente determinato dalla cessione di 30 milioni di azioni (0,25% del capitale ordinario) con un incasso netto di € 90 milioni e una plusvalenza netta di € 0,6 milioni. Lo storno del valore di carico della

quota di partecipazione ceduta (-€ 95 milioni) include il costo originario di acquisto di € 89,4 milioni e la differenza positiva di fair value accumulata di € 5,6 milioni; quest'ultima è stata portata in diminuzione della specifica riserva di patrimonio netto consolidato. La residua quota è stata allineata alla quotazione del 30 dicembre 2010 (€ 2,042 per azione) generando una svalutazione complessiva, iscritta a conto economico, di € 9,4 milioni.

Si è ritenuto infatti che l'andamento dei corsi di Borsa del titolo, costantemente al di sotto del costo originario, rappresentasse l'evidenza obiettiva che l'attività avesse subito una riduzione di valore.

Il 6 dicembre, EXOR S.A. ha investito nelle partecipazioni in **Copacabana Prince Participações** (€ 15,2 milioni) e in **BTG Investments** (€ 3,8 milioni) nell'ambito di un accordo siglato tra BTG Pactual e un consorzio di prestigiosi investitori internazionali.

9. Altre attività finanziarie non correnti – Altri investimenti

Il dettaglio è il seguente:

| € milioni | 31.12.2010 | 31.12.2009 | Variazioni |
|--|--------------|------------|------------|
| Investimenti valutati al fair value | | | |
| - NoCo B LP | 48,3 | 25,9 | 22,4 |
| - Obbligazioni DLMD | 0,0 | 6,3 | (6,3) |
| - Quote del fondo immobiliare RHO | 11,4 | 10,0 | 1,4 |
| - Altri | 18,0 | 3,1 | 14,9 |
| | 77,7 | 45,3 | 32,4 |
| Investimenti valutati al costo ammortizzato | | | |
| - Obbligazioni convertende Perfect Vision Limited | 76,1 | 67,5 | 8,6 |
| - Altre obbligazioni detenute fino alla scadenza | 191,6 | 86,9 | 104,7 |
| | 267,7 | 154,4 | 113,3 |
| Altri investimenti | 1,4 | 0,0 | 1,4 |
| Totale | 346,8 | 199,7 | 147,1 |

Come previsto nell'accordo di ristrutturazione del Prestito Obbligazionario DLMD, il 30 luglio 2010 DLMD ha ceduto a EXOR S.A. 790.190 azioni Sequana, pari all'1,59% del capitale, rappresentante la quota di competenza di EXOR S.A. delle 10.806.343 azioni Sequana poste contrattualmente a garanzia dell'intero Prestito Obbligazionario emesso da DLMD. La compravendita delle azioni è stata effettuata alla quotazione di Borsa del 29 luglio 2010 (€ 10,90 per azione per complessivi € 8,6 milioni), e il prezzo di acquisto, come previsto contrattualmente dal contratto è stato pagato da EXOR compensando parzialmente il credito verso DLMD, che al 30 giugno 2010 era stato rivalutato fino a concorrenza del valore di mercato delle 790.190 azioni Sequana acquistate.

Nella stessa data EXOR S.A. ha ceduto agli azionisti di DLMD il credito residuo (quota Senior e quota Junior) al valore di € 1.

10. Raffronto tra i valori di carico e i prezzi di Borsa delle partecipazioni e delle altre attività finanziarie quotate

| | Numero | Valori di carico | | Prezzi di Borsa 30 dicembre 2010 | |
|-------------------------------|--------------------|------------------|-----------------------|-------------------------------------|-----------------------|
| | | Unitari (€) | Totali (€ ml) | Unitari (€) | Totali (€ ml) |
| Fiat S.p.A. | | | | | |
| - azioni ordinarie | 332.587.447 | 9,35 | 3.109,4 | 15,08 | 5.016,1 |
| - azioni privilegiate | 31.082.500 | 9,35 | 290,6 | 10,85 | 337,1 |
| - azioni di risparmio | 2.338.629 | 9,35 | 21,9 | 10,80 | 25,3 |
| | <u>366.008.576</u> | | <u>3.421,9</u> | | <u>5.378,5</u> |
| Sequana S.A. | 13.993.329 | 16,50 | 230,9 | 11,66 | 163,2 |
| Juventus Football Club S.p.A. | 120.934.166 | 0,25 | 30,7 | 0,96 | 115,6 |
| SGS S.A. | 1.173.400 | 1.254,80 | 1.472,4 | 1.254,80 | 1.472,4 |
| Intesa Sanpaolo S.p.A. | 10.000.000 | 2,04 | 20,4 | 2,04 | 20,4 |
| Totale | | | 5.176,3 | | 7.150,1 |

11. Capitale emesso e riserve attribuibili ai Soci della Controllante

Il dettaglio è il seguente:

| € milioni | 31.12.2010 | 31.12.2009 | Variazioni |
|----------------|----------------|------------|------------|
| Capitale | 246,2 | 246,2 | 0,0 |
| Riserve | 5.999,0 | 5.171,7 | 827,3 |
| Azioni proprie | (170,3) | (112,5) | (57,8) |
| Totale | 6.074,9 | 5.305,4 | 769,5 |

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

| | |
|---|----------------|
| Saldi al 31 dicembre 2009 | 5.305,4 |
| Storno del fair value positivo accumulato sulla quota ceduta e sulla quota residua della partecipazione in Intesa Sanpaolo (nota 8) | (7,4) |
| Allineamenti al fair value su partecipazioni e altre attività finanziarie (nota 8): | |
| - SGS S.A. | 403,9 |
| - NoCo B | 4,7 |
| - Banijay Holding | 3,4 |
| - Altre attività finanziarie | 1,6 |
| Acquisti di azioni proprie | (57,8) |
| Quota delle differenze cambio da conversione (+€ 285,8 milioni) e delle altre variazioni nette imputate a patrimonio netto, evidenziate dalle partecipate consolidate e valutate con il metodo del patrimonio netto (+€ 66,5 milioni) | 352,3 |
| Dividendi distribuiti da EXOR S.p.A. | (67,9) |
| Utile consolidato attribuibile ai Soci della Controllante | 136,7 |
| Variazione netta dell'esercizio | 769,5 |
| Saldi al 31 dicembre 2010 | 6.074,9 |

Azioni proprie

A valere sui Programmi di acquisto di azioni proprie deliberati dal Consiglio di Amministrazione del 25 marzo 2009 e dell'11 maggio 2010, nel corso dell'esercizio 2010 EXOR ha acquistato 1.559.500 azioni ordinarie (0,97% della categoria) al costo medio unitario di € 14,45 e totale di € 22,5 milioni, 3.274.484 azioni privilegiate (4,26% della categoria) al costo medio unitario di € 10,02 e totale di € 32,8 milioni, nonché 213.295 azioni di risparmio (2,33% della categoria) al costo medio unitario di € 11,70 e totale di € 2,5 milioni. L'investimento complessivo è stato pari a € 57,8 milioni.

Al 31 dicembre 2010 EXOR S.p.A. deteneva le seguenti azioni proprie:

| Categoria azioni | Numero azioni | % su cat. az. | Valori di carico | |
|------------------|---------------|---------------|------------------|---------------|
| | | | Unitari (€) | Totali (€ ml) |
| ordinarie | 4.109.500 | 2,56 | 12,68 | 52,1 |
| privilegiate | 10.239.784 | 13,33 | 11,13 | 114,0 |
| di risparmio | 421.695 | 4,60 | 10,00 | 4,2 |
| | | | | 170,3 |

12. Posizione finanziaria netta consolidata del "Sistema Holdings"

La posizione finanziaria netta consolidata del "Sistema Holdings" al 31 dicembre 2010 evidenzia un saldo positivo di € 42,6 milioni e una variazione negativa di € 9 milioni rispetto al saldo di fine 2009 (+€ 51,6 milioni).

Di seguito è esposta la composizione del saldo:

| € milioni | 31.12.2010 | | | 31.12.2009 | | |
|---|----------------|--------------------|------------------|------------|---------------|-----------|
| | Corrente | Non corrente | Totale | Corrente | Non corrente | Totale |
| Attività finanziarie | 724,8 | 191,7 | 916,5 | 604,5 | 87,2 | 691,7 |
| Crediti finanziari verso società controllate | 30,6 | 0,0 | 30,6 | 28,2 | 0,0 | 28,2 |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 361,5 | 0,0 | 361,5 | 462,5 | 0,0 | 462,5 |
| Totale attività finanziarie | 1.116,9 | 191,7 | 1.308,6 | 1.095,2 | 87,2 | 1.182,4 |
| Prestito obbligazionario EXOR 2007-2017 | (22,4) | (745,7) | (768,1) | (22,4) | (745,2) | (767,6) |
| Prestito obbligazionario EXOR 2006-2011 | (200,1) | 0,0 | (200,1) | (0,2) | (199,7) | (199,9) |
| Debiti finanziari verso società controllate | (7,5) | 0,0 | (7,5) | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Debiti verso banche e altre passività finanziarie | (240,3) | (50,0) | (290,3) | (38,3) | (125,0) | (163,3) |
| Totale passività finanziarie | (470,3) | (795,7) (a) | (1.266,0) | (60,9) | (1.069,9) (a) | (1.130,8) |
| Posizione finanziaria netta consolidata del "Sistema Holdings" | 646,6 | (604,0) | 42,6 | 1.034,3 | (982,7) | 51,6 |

(a) Non include il fair value negativo di € 51,4 milioni del derivato incorporato relativo alle obbligazioni convertende Perfect Vision (€ 32,2 milioni al 31 dicembre 2009).

Le **attività finanziarie correnti** includono titoli azionari quotati sulle principali piazze internazionali, titoli obbligazionari quotati emessi da primari emittenti e fondi comuni di investimento. Tali strumenti finanziari, se detenuti per la negoziazione, sono valutati al fair value, sulla base della quotazione di mercato di fine esercizio, convertita, ove necessario, ai cambi di fine esercizio, con rilevazione del fair value a conto economico; se detenuti fino alla scadenza, sono valutati al costo ammortizzato. Sono anche utilizzati strumenti finanziari derivati.

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 verso società controllate** includono l'utilizzo da parte di C&W Group della linea di credito (di massimi \$50 milioni) concessa da EXOR S.p.A., per € 30,6 milioni (\$40 milioni) comprensivi degli interessi maturati alla fine dell'esercizio.

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 essendone obiettivo primario la pronta liquidabilità. Le controparti sono selezionate sulla base del merito creditizio e della loro affidabilità.

I **debiti finanziari verso società controllate** di € 7,5 milioni riguardano il debito verso Almacantar per la quota dell'aumento di capitale già sottoscritta, ma non ancora versata al 31 dicembre 2010.

La variazione negativa di € 9 milioni è stata determinata dai seguenti flussi:

| € milioni | |
|--|--------------|
| Posizione finanziaria netta consolidata del "Sistema Holdings" al 31 dicembre 2009 | 51,6 |
| Dividendi da partecipate | 121,5 |
| - Fiat S.p.A. | 66,9 |
| - SGS S.A. | 49,1 |
| - Sequana S.A. | 4,6 |
| - Intesa Sanpaolo S.p.A. | 0,8 |
| - Emittenti Titoli S.p.A. | 0,1 |
| Rimborsi di riserve da partecipate | 36,0 |
| - Gruppo Banca Leonardo | 27,3 |
| - Alpitour S.p.A. | 7,5 |
| - NoCo A LP | 1,2 |
| Cessione di 30.000.000 azioni ordinarie Intesa Sanpaolo (0,25% del capitale ordinario) | 90,0 |
| Acquisti di azioni proprie EXOR | (57,8) |
| - 3.274.484 azioni privilegiate (4,26% della categoria) | (32,8) |
| - 1.559.500 azioni ordinarie (0,97 della categoria) | (22,5) |
| - 213.295 azioni di risparmio (2,33% della categoria) | (2,5) |
| Investimenti | (125,5) |
| - Gruppo Banca Leonardo (4,86% del capitale) | (30,0) |
| - The Economist Newspaper (4,72% del capitale) | (29,2) |
| - Almacantar (54,98% del capitale e dei diritti di voto) | (10,0) (a) |
| - NoCo B LP (al netto dei relativi rimborsi) e Perella | (17,6) |
| - Copacabana Prince Participacoes S.A. (1,62% del capitale) | (15,2) |
| - Btg Investments | (3,8) |
| - Sequana S.A. (1,59% del capitale ordinario), al netto della cessione delle Obbligazioni DLMD | (0,2) |
| - Banijay Holding (sottoscrizione aumento di capitale) | (1,7) |
| - Altri investimenti minori | (17,8) |
| Dividendi distribuiti da EXOR S.p.A. | (67,9) |
| Altre variazioni | |
| - Spese generali nette, ricorrenti (escluso il costo figurativo del piano di stock option EXOR) | (24,6) |
| - Altri (oneri) proventi e spese generali, non ricorrenti (escluso l'adeguamento al fair value del piano di stock option Alpitour) | (10,2) |
| - Imposte e tasse indirette | (2,0) |
| - Proventi finanziari netti (b) | 25,8 |
| - Imposte pagate | (7,5) |
| - Altre variazioni nette | 13,2 |
| Variazione netta dell'esercizio | (9,0) |
| Posizione finanziaria netta consolidata del "Sistema Holdings" al 31 dicembre 2010 | 42,6 |

(a) Di cui € 2,5 milioni già versati ed € 7,5 milioni iscritti nei debiti finanziari.

(b) Include gli interessi attivi e altri proventi finanziari (+€ 132,5 milioni), gli interessi passivi e altri oneri finanziari (-€ 107,7 milioni), gli allineamenti al fair value di attività finanziarie correnti e non correnti (-€ 6,5 milioni) al netto degli allineamenti positivi del prestito obbligazionario emesso da DLMD (€ 2,4 milioni), degli allineamenti negativi delle obbligazioni convertende Vision (€ 10,6 milioni) e degli interessi attivi su crediti verso l'Erario (€ 0,7 milioni), che sono rispettivamente iscritti nelle attività finanziarie non correnti e negli altri crediti e, quindi, non inclusi nel saldo della posizione finanziaria netta.

Al 31 dicembre 2010 EXOR S.p.A. disponeva di linee di credito non revocabili per € 850 milioni, di cui € 395 milioni con scadenze successive al 30 dicembre 2011, nonché linee di credito revocabili per circa € 708 milioni.

Il 17 dicembre 2010 l'agenzia Standard & Poor's ha confermato il rating sull'indebitamento di lungo e di breve termine di EXOR (rispettivamente "BBB+" e "A-2") con outlook negativo.

ALTRE INFORMAZIONI

Partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e controllo

(Art. 79 del regolamento Consob delibera n. 11971 del 14/5/1999 e successive modifiche)

| Cognome e Nome | Società | Numero azioni | | |
|--------------------------|------------------------|----------------------------|------------|----------------------------|
| | | Possedute al 31.12.2009 | Incrementi | Decrementi |
| | | | | Possedute al 31.12.2010 |
| Amministratori | | | | |
| Gabetti Gianluigi | EXOR ordinarie (a) | 172.780 | | 172.780 |
| Sant'Albano Carlo | EXOR ordinarie (a) | 11.528 | | 11.528 |
| Agnelli Andrea | Juventus ordinarie (a) | 7.713 | | 7.713 |
| Teodorani-Fabbri Pio | EXOR privilegiate (b) | 427.895 | | 427.895 |
| | EXOR ordinarie (b) | 124.285 | | 124.285 |
| | Fiat ordinarie (b) | 6.583 | | 6.583 |
| | Fiat risparmio (b) | 5.720 | | 5.720 |
| Grande Stevens Franco | EXOR privilegiate (a) | 1 | | 1 |
| Ferrero Ventimiglia Luca | EXOR privilegiate (a) | 1 | | 1 |
| Sindaci | | | | |
| Jona Celesia Lionello | EXOR ordinarie (b) | 208 | | 208 |
| Piccatti Paolo | Juventus ordinarie (a) | 540 | | 540 |

(a) Possesso diretto.

(b) Possesso indiretto tramite coniuge.

Si segnala inoltre che un familiare del Dr. Carlo Sant'Albano detiene 7.685 azioni ordinarie EXOR.

Si precisa che in EXOR S.p.A. non vi sono dirigenti con responsabilità strategiche.

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.

Ai sensi dell'articolo 2497 bis del Codice Civile la società controllata Exor Services S.c.p.a. ha individuato EXOR S.p.A. quale soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento.

Documento programmatico sulla sicurezza

La Società ha predisposto in data 31 marzo 2010 il documento programmatico sulla sicurezza per l'anno 2010 secondo quanto previsto dal D.Lgs. 30 giugno 2003 n. 196 allegato B – disciplinare tecnico in materia di misure minime di sicurezza. Il documento è stato redatto dal Responsabile del Trattamento dei dati.

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
E DELLE IMPRESE CONTROLLATE RILEVANTI
DEL SISTEMA HOLDINGS***



(30,45% del capitale ordinario, 30,09% del capitale privilegiato e 2,93% del capitale di risparmio)

Premessa - Scissione di Fiat a favore di Fiat Industrial

Nel corso del 2010 il Gruppo Fiat ha avviato e concluso il progetto strategico di separazione delle attività relative alle Macchine per l'Agricoltura e le Costruzioni (settore CNH), ai Veicoli Industriali (Iveco) e alla parte "Industrial & Marine" del settore FPT Powertrain Technologies (di seguito settore FPT Industrial) dalle attività relative ai business delle Automobili e dei relativi Componenti e Sistemi di Produzione, che includono i settori Fiat Group Automobiles, Maserati, Ferrari, Magneti Marelli, Teksid, Comau, nonché la linea di business motori e trasmissioni "Passenger & Commercial Vehicles" di FPT Powertrain Technologies (di seguito settore Fiat Powertrain).

La separazione di tali business è stata attuata mediante la scissione parziale proporzionale di Fiat S.p.A. a favore di Fiat Industrial S.p.A. (di seguito la "Scissione") e ha portato alla costituzione, a partire dal 1° gennaio 2011, del nuovo gruppo Fiat Industrial (in cui sono confluiti i settori CNH, Iveco e FPT Industrial); a partire dalla stessa data il gruppo Fiat post Scissione include i settori Fiat Group Automobiles, Maserati, Ferrari, Fiat Powertrain, Magneti Marelli, Teksid e Comau. Il 3 gennaio 2011 sono state avviate le negoziazioni delle azioni Fiat Industrial S.p.A. sul Mercato Telematico Azionario gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 ci si riferisce al Gruppo Fiat ante Scissione (di seguito anche Gruppo Fiat), in quanto tale operazione ha avuto efficacia 1° gennaio 2011. Peraltro, dal momento che l'operazione di Scissione è divenuta altamente probabile nel dicembre 2010, ai sensi dell'IFRS 5 – Attività destinate alla vendita e Discontinued Operation l'insieme dei business confluiti nel nuovo gruppo Fiat Industrial si qualifica per il Gruppo Fiat come "Discontinued Operation" e in quanto tale è stato rappresentato nel suo bilancio. Tale rappresentazione ha comportato quanto segue:

- per il 2010 e, a fini comparativi, per il 2009, le voci di costo e di ricavo relative alle Discontinued Operation sono state classificate nella voce Utile/(perdita) delle Discontinued Operation del conto economico;
- le attività correnti e non correnti relative alle Discontinued Operation sono state riclassificate, a dicembre 2010, nella voce Attività destinate alla vendita e Discontinued Operation della situazione patrimoniale-finanziaria;
- le passività (escluso il patrimonio netto) relative alle Discontinued Operation sono state riclassificate, a dicembre 2010, nella voce Passività destinate alla vendita e Discontinued Operation della situazione patrimoniale-finanziaria;
- per il 2010 e, a fini comparativi, per il 2009, tutti i flussi di cassa relativi alle Discontinued Operation sono stati rappresentati in apposite voci relative alle operazioni dell'esercizio, alle attività di investimento e alle attività di finanziamento del rendiconto finanziario.

In altri termini, il bilancio consolidato del Gruppo Fiat così redatto ha comportato il consolidamento integrale sia delle controllate destinate a permanere nel perimetro del Gruppo Fiat post Scissione (cosiddette "Continuing Operation"), sia delle controllate confluite nel perimetro del Gruppo Fiat Industrial (le Discontinued Operation), dandone peraltro separata evidenza.

I risultati consolidati conseguiti dal Gruppo Fiat sono così sintetizzati:

| € milioni | Esercizio | | Variazioni |
|---|---------------|--------|------------|
| | 2010 | 2009 | |
| Ricavi netti | 56.258 | 50.102 | 6.156 |
| Utile (perdita) della gestione ordinaria | 2.204 | 1.058 | 1.146 |
| Utile (perdita) operativa | 2.009 | 359 | 1.650 |
| Utile (perdita) consolidata | 600 | (848) | 1.448 |
| Utile (perdita) consolidata attribuibile ai Soci della Controllante | 520 | (838) | 1.358 |

| € milioni | Saldi al | | Variazioni |
|--|---------------|------------|------------|
| | 31.12.2010 | 31.12.2009 | |
| Totale attivo consolidato | 73.442 | 67.235 | 6.207 |
| Indebitamento netto consolidato | 14.932 | 15.898 | (966) |
| Patrimonio netto attribuibile ai Soci della Controllante | 11.544 | 10.301 | 1.243 |

Ricavi netti

I Ricavi netti del Gruppo Fiat nel 2010 sono stati pari a € 56.258 milioni, in crescita del 12,3% rispetto ai livelli del 2009, quando le condizioni generali di mercato erano particolarmente deboli.

Nell'analisi che segue i dati sono riferiti al Gruppo Fiat con evidenza dei valori riferibili alle Continuing Operation (Fiat post Scissione) e alle Discontinued Operation (Fiat Industrial).

| € milioni | Esercizio | | Variazioni % |
|--|----------------|---------|-----------------|
| | 2010 | 2009 | |
| Automobili (Fiat Group Automobiles, Maserati, Ferrari) | 30.130 | 28.351 | 6,3 |
| Componenti e Sistemi di Produzione (FPT, Magneti Marelli, Teksid, Comau) | 10.865 | 8.789 | 23,6 |
| Altre attività (Editoria, Holdings e Diverse) | 1.159 | 1.047 | 10,7 |
| Elisioni | (6.274) | (5.503) | |
| Totale Continuing Operation | 35.880 | 32.684 | 9,8 |
| Macchine per l'Agricoltura e le Costruzioni (CNH) | 11.906 | 10.107 | 17,8 |
| Veicoli Industriali (Iveco) | 8.307 | 7.183 | 15,6 |
| FPT Industrial | 2.415 | 1.580 | 52,8 |
| Elisioni e altre minori | (1.286) | (902) | |
| Totale Discontinued Operation | 21.342 | 17.968 | 18,8 |
| Elisioni tra Continuing e Discontinued Operation | (964) | (550) | |
| Totale Gruppo Fiat | 56.258 | 50.102 | 12,3 |

Le Continuing Operation hanno registrato ricavi pari a € 35.880 milioni (+9,8%). Il business delle Automobili ha rilevato ricavi per € 30.130 milioni (+6,3%): i maggiori volumi di vendita dei veicoli commerciali leggeri, di Maserati e di Ferrari, nonché il positivo impatto dei cambi hanno più che compensato il calo, registrato da FGA, nelle vendite di autovetture, conseguente al venir meno degli eco-incentivi nei principali mercati europei. Il business dei Componenti e Sistemi di Produzione ha conseguito una crescita dei ricavi del 23,6% a € 10.865 milioni grazie alla maggiore domanda.

Le Discontinued Operation hanno registrato ricavi di € 21.342 milioni, in aumento del 18,8% rispetto al 2009, con significativi recuperi dei volumi in tutti i business.

Utile/(perdita) della gestione ordinaria

Nel 2010 l'utile della gestione ordinaria registrato dal Gruppo Fiat è stato di € 2.204 milioni (€ 1.058 milioni nel 2009).

Le Continuing Operation hanno realizzato un utile di € 1.112 milioni (margine sui ricavi del 3,1%) rispetto a € 736 milioni del 2009 (margine sui ricavi del 2,3%). L'utile della gestione ordinaria delle Discontinued Operation è stato di € 1.092 milioni (margine sui ricavi del 5,1%), in aumento rispetto a € 322 milioni del 2009 (margine dell'1,8%). Nel complesso i miglioramenti sono stati determinati dai maggiori volumi, fatta eccezione per le

vetture di FGA, dal miglior mix prodotto e dalla costante attenzione al contenimento dei costi e alle efficienze industriali.

| € milioni | Esercizio | | Variazioni % |
|--|--------------|--------------|-----------------|
| | 2010 | 2009 | |
| Automobili (Fiat Group Automobiles, Maserati, Ferrari) | 934 | 719 | 215 |
| Componenti e Sistemi di Produzione (FPT, Magneti Marelli, Teksid, Comau) | 249 | 89 | 160 |
| Altre attività (Editoria, Holdings e Diverse) | (71) | (72) | 1 |
| Totale Continuing Operation | 1.112 | 736 | 376 |
| Margine della gestione ordinaria (%) | 3,1% | 2,3% | |
| Macchine per l'Agricoltura e le Costruzioni (CNH) | 755 | 337 | 418 |
| Veicoli Industriali (Iveco) | 270 | 105 | 165 |
| FPT Industrial | 65 | (131) | 196 |
| Elisioni e altre minori | 2 | 11 | (9) |
| Totale Discontinued Operation | 1.092 | 322 | 770 |
| Margine della gestione ordinaria (%) | 5,1% | 1,8% | |
| Totale Gruppo Fiat | 2.204 | 1.058 | 1.146 |

Utile/(perdita) operativa

Nel 2010 il Gruppo Fiat ha registrato un Utile operativo di € 2.009 milioni (€ 359 milioni nel 2009), che include oneri atipici netti per € 195 milioni (€ 699 milioni nel 2009), principalmente dovuti a costi di ristrutturazione (€ 176 milioni), ivi incluse le relative svalutazioni di attività e riguardanti tutti i Settori.

L'utile operativo delle Continuing Operation è stato pari a € 992 milioni (€ 378 milioni nel 2009): l'aumento riflette la crescita del risultato della gestione ordinaria (+€ 376 milioni) e i minori oneri atipici netti (oneri di € 120 milioni nel 2010 rispetto a € 358 milioni nel 2009). L'utile operativo delle Discontinued Operation è stato di € 1.017 milioni: il miglioramento nei confronti della perdita di € 19 milioni del 2009 è dovuto all'aumento del risultato della gestione ordinaria (+€ 770 milioni) e alla riduzione degli oneri atipici netti (oneri di € 75 milioni nel 2010 rispetto a € 341 milioni nel 2009).

La voce Plusvalenze nette da cessione di partecipazioni del Gruppo Fiat è pari a € 15 milioni, attribuibili per € 12 milioni alle Continuing Operation che includono per € 10 milioni gli effetti contabili derivanti dall'acquisizione del 50% residuo nella partecipata Fiat GM Powertrain Polska. Per le Discontinued Operation la voce è pari a € 3 milioni e include principalmente la plusvalenza derivante dalla cessione della joint venture LBX Company LLC da parte del settore Macchine per l'Agricoltura e le Costruzioni.

Gli Oneri di ristrutturazione del Gruppo Fiat nel 2010 ammontano a € 176 milioni (€ 312 milioni nel 2009). Gli oneri di ristrutturazione delle Continuing Operation, pari a € 118 milioni hanno riguardato perlopiù Fiat Group Automobiles (€ 90 milioni) e Magneti Marelli (€ 26 milioni). Gli oneri di ristrutturazione delle Discontinued Operation, pari a € 58 milioni, sono stati rilevati principalmente da FPT Industrial (€ 33 milioni) e Iveco (€ 19 milioni).

Gli Altri proventi (oneri) atipici del Gruppo Fiat nel 2010 presentano un saldo negativo di € 34 milioni (€ 391 milioni nel 2009), riferibile per € 14 milioni alle Continuing Operation. Gli altri proventi (oneri) atipici delle Discontinued Operation presentano un saldo negativo per € 20 milioni.

Utile/(perdita) del periodo

Nel 2010 gli Oneri finanziari netti del Gruppo Fiat sono stati pari a € 905 milioni (€ 753 milioni nel 2009), con un aumento principalmente dovuto al costo del mantenimento di più elevati livelli di liquidità. Le Continuing Operation hanno registrato oneri finanziari netti per € 400 milioni (€ 352 milioni nel 2009), che includono l'effetto positivo di € 111 milioni rilevato nella valutazione a valori di mercato di due equity swap correlati a piani di stock option (proventi per € 117 milioni nel 2009). Gli oneri finanziari netti delle Discontinued Operation sono stati pari a € 505 milioni (€ 401 milioni nel 2009).

Il Risultato partecipazioni del Gruppo Fiat nel 2010 è stato positivo per € 178 milioni, rispetto a € 27 milioni del 2009, grazie al miglioramento del risultato di alcune joint venture. Il risultato riferibile alle Continuing Operation è stato positivo per € 114 milioni (€ 77 milioni nel 2009); quello relativo alle Discontinued Operation è stato positivo per € 64 milioni (negativo per € 50 milioni nel 2009).

Il Gruppo Fiat ha registrato un Utile prima delle imposte di € 1.282 milioni (perdita di € 367 milioni nell'anno precedente), relativo alle Continuing Operation per € 706 milioni (utile di € 103 milioni nel 2009). Le Discontinued Operation hanno chiuso il 2010 con un utile prima delle imposte di € 576 milioni, a fronte della perdita di € 470 milioni del 2009.

Le Imposte sul reddito del Gruppo Fiat sono state pari a € 682 milioni (€ 481 milioni nel 2009), di cui € 90 milioni per IRAP (€ 99 milioni nel 2009) e € 8 milioni per imposte relative ad esercizi precedenti (€ 24 milioni nel 2009); per la parte restante sono riferibili ai risultati imponibili di società operanti all'estero. Le imposte relative alle Continuing Operation ammontano a € 484 milioni (€ 448 milioni nel 2009); quelle relative alle Discontinued Operation sono state pari a € 198 milioni (€ 33 milioni nel 2009).

L'Utile del Gruppo Fiat nel 2010 è stato di € 600 milioni (perdita di € 848 milioni nel 2009), di cui € 222 milioni relativi alle Continuing Operation (perdita di € 345 milioni nel 2009) e € 378 milioni relativi alle Discontinued Operation (perdita di € 503 milioni nel 2009).

L'Utile attribuibile ai Soci della controllante nel 2010 è stato di € 520 milioni (perdita di € 838 milioni nel 2009), di cui € 179 milioni relativi alle Continuing Operation (perdita di € 374 milioni nel 2009) e € 341 milioni relativi alle Discontinued Operation (perdita di € 464 milioni nel 2009).

Patrimonio netto

Il Patrimonio netto attribuibile ai Soci della Controllante al 31 dicembre 2010 ammonta a € 11.544 milioni e presenta un incremento di € 1.243 milioni rispetto al 31 dicembre 2009.

Indebitamento netto

Al 31 dicembre 2010 l'Indebitamento netto consolidato è pari a € 14.932 milioni, in diminuzione di € 966 milioni rispetto a € 15.898 milioni di inizio esercizio. Escludendo l'effetto della variazione dei cambi di conversione l'indebitamento netto è diminuito di € 1.790 milioni: nel corso del 2010 il flusso positivo delle operazioni d'esercizio ha più che compensato i fabbisogni per le attività di investimento (principalmente gli investimenti di periodo e l'incremento del portafoglio delle società di Servizi Finanziari) e per il pagamento dei dividendi.

La ripartizione dell'indebitamento netto industriale tra Continuing Operation e Discontinued Operation, che tiene già conto degli effetti derivanti dalla scissione avvenuta il 1° gennaio 2011, è di € 2.753 milioni e di € 12.179 milioni rispettivamente.

Nel corso del 2010 l'Indebitamento netto industriale del Gruppo Fiat ante Scissione è diminuito di € 1.976 milioni, attestandosi a € 2.442 milioni.

| € milioni | Saldi al | | Variazioni |
|--|-----------------|------------|------------|
| | 31.12.2010 | 31.12.2009 | |
| Debiti finanziari | (31.008) | (28.527) | (2.481) |
| - di cui: Debiti per anticipazioni su cessioni di crediti | (8.854) | (7.086) | (1.768) |
| - di cui: Altri debiti finanziari | (22.154) | (21.441) | (713) |
| Crediti finanziari correnti verso società di servizi finanziari a controllo congiunto ^(a) | 12 | 14 | (2) |
| Debiti finanziari al netto dell'intersegment e dei crediti finanziari correnti verso società di servizi finanziari a controllo congiunto | (30.996) | (28.513) | (2.483) |
| Altre attività (passività) finanziarie ^(b) | 202 | 172 | 30 |
| Liquidità | 15.862 | 12.443 | |
| - di cui: Titoli correnti | 209 | 217 | (8) |
| - di cui: Disponibilità e mezzi equivalenti | 15.653 | 12.226 | 3.427 |
| (Indebitamento netto)/Disponibilità nette | (14.932) | (15.898) | 966 |
| - Di cui attività industriali | (2.442) | (4.418) | 1.976 |
| - Di cui servizi finanziari | (12.490) | (11.480) | (1.010) |

(a) Include i crediti finanziari correnti verso il Gruppo FGA Capital.

(b) Include il fair value degli strumenti finanziari derivati.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Il 10 gennaio Fiat ha aumentato la propria quota di partecipazione in Chrysler Group LLC, che è passata dal 20 al 25% in seguito al verificarsi del primo dei tre "Performance Events" (ottenimento delle autorizzazioni regolamentari per un motore basato sulla famiglia FIRE di Fiat da produrre negli Stati Uniti e impegno ad iniziare questa produzione) come previsto nell'accordo relativo all'alleanza.

Il 9 febbraio Moody's Investors Service ha concluso la revisione del rating di Fiat S.p.A., che era stato posto sotto osservazione per possibile downgrade lo scorso 21 luglio 2010. Il rating del debito a lungo termine di Fiat S.p.A. è stato confermato a "Ba1". Il rating a breve termine è confermato a "Not-Prime". L'outlook è negativo.

L'11 febbraio, Fiat Powertrain e Penske Corporation hanno raggiunto un accordo in base al quale Fiat Powertrain rileverà la quota del 50% che Penske Corporation detiene nella VM Motori S.p.A. (VM). L'accordo è ancora soggetto alle consuete approvazioni da parte delle competenti autorità antitrust. VM con sede a Cento (FE), società con una consolidata tradizione, è specializzata nella produzione di motori diesel di propria progettazione. A seguito dell'accordo, VM Motori sarà sotto il controllo congiunto di Fiat Powertrain e GM (che ha acquisito la sua quota del 50% nella società nel settembre 2007).

Il 15 febbraio, nel corso di un incontro presso l'Unione Industriale di Torino, Fiat ha presentato alle Organizzazioni Sindacali il piano per la ripresa dell'attività e il rilancio delle Officine Automobilistiche di Grugliasco (ex Carrozzeria Bertone) da diversi anni completamente inattive. Al centro dell'iniziativa un investimento di circa 500 milioni di euro per l'industrializzazione - a partire dal secondo semestre 2011 - di una nuova Maserati del segmento E destinata alla commercializzazione nei mercati internazionali. L'inizio della produzione è previsto per dicembre 2012.



(15% del capitale tramite EXOR S.A.)

I principali risultati consolidati conseguiti dal Gruppo SGS nel 2010 sono i seguenti:

| CHF milioni | 31.12.2010 | 31.12.2009 | Variazioni | |
|---|--------------|------------|------------|--------|
| | | | Assolute | % |
| Ricavi | 4.757 | 4.712 | 45 | 1,0 |
| Risultato operativo | 836 | 794 | 42 | 5,3 |
| Risultato netto del Gruppo | 588 | 566 | 22 | 3,9 |
| Posizione finanziaria netta consolidata | 259 | 476 | (217) | (45,6) |

Nell'esercizio 2010 il Gruppo SGS ha registrato ricavi per 4,8 miliardi di franchi svizzeri, con un incremento del 4,1% (a parità di cambi) sull'esercizio precedente.

Tutte le divisioni nelle quali il Gruppo opera hanno registrato andamenti stabili o in miglioramento in termini di fatturato ad eccezione della divisione Automotive (-26,7%) che è stata negativamente impattata dal termine della concessione per il test obbligatorio auto relativo al mercato irlandese, avvenuto nel gennaio 2010.

Il risultato operativo prima delle poste straordinarie è salito a 848 milioni di franchi svizzeri (+3,1%), mentre il risultato operativo è risultato pari a 836 milioni di franchi svizzeri, con un aumento di 42 milioni di franchi svizzeri (+5,3%) rispetto all'esercizio precedente (parzialmente dovuto al venir meno di alcune poste straordinarie negative avvenute nel 2009 di 20 milioni di franchi svizzeri).

Di seguito si espongono i risultati conseguiti dai vari settori di attività:

| CHF milioni | Ricavi | | Tasso di Crescita | Utile Operativo | | Margine Operativo | |
|-------------------------------------|--------------|-------|-------------------|-----------------|------|-------------------|-------|
| | 2010 | 2009 | | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 |
| Settori di Attività | | | | | | | |
| Agricultural Services | 344 | 356 | (3,4%) | 54 | 57 | 15,7% | 16,1% |
| Minerals Services | 616 | 536 | 14,9% | 118 | 87 | 19,2% | 16,3% |
| Oil, Gas & Chemicals Services | 957 | 951 | 0,6% | 149 | 149 | 15,6% | 15,7% |
| Life Science Services | 194 | 200 | (3,2%) | 29 | 29 | 15,0% | 14,5% |
| Consumer Testing Services | 821 | 790 | 3,9% | 212 | 201 | 25,8% | 25,4% |
| Systems & Services Certification | 386 | 367 | 5,1% | 82 | 78 | 21,2% | 21,1% |
| Industrial Services | 738 | 744 | (0,8%) | 97 | 104 | 13,1% | 14,0% |
| Environmental Services | 278 | 288 | (3,2%) | 30 | 34 | 10,8% | 11,7% |
| Automotive Services | 195 | 266 | (26,7%) | 36 | 44 | 18,5% | 16,3% |
| Governments & Institutions Services | 229 | 214 | 6,8% | 41 | 39 | 17,9% | 18,4% |
| Totale | 4.757 | 4.712 | 1,0% | 848 | 822 | 17,8% | 17,4% |

Il risultato netto del Gruppo è stato pari a 588 milioni di franchi svizzeri con un aumento del 3,9% rispetto al 2009.

La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2010 è positiva per 259 milioni di franchi svizzeri; nel corso dell'esercizio 2010 sono stati effettuati investimenti netti per 250 milioni di franchi svizzeri, 10 acquisizioni per 339 milioni di franchi svizzeri, vendite di azioni proprie per 85 milioni di franchi svizzeri e sono stati distribuiti dividendi per 455 milioni di franchi svizzeri.

Il Gruppo SGS prevede di continuare a crescere anche nel 2011, sia a livello di ricavi che di utile operativo, nonostante i significativi investimenti previsti al fine di sostenere lo sviluppo del business.



(69,83% del capitale tramite EXOR S.A.)

I dati di seguito esposti e commentati sono desunti dalla situazione contabile consolidata al 31 dicembre 2010 di C&W Group predisposta in base agli IFRS, se non diversamente indicato.

| \$ in milioni | 2010 | 2009 | Variazioni | |
|--|----------------|---------|------------|------|
| | | | Assolute | % |
| Ricavi netti (Commissioni e onorari per servizi) (A) | 1.399,6 | 1.209,8 | 189,8 | 15,7 |
| Rimborsi di costi sostenuti per conto terzi (B) | 359,7 | 341,7 | 18,0 | 5,3 |
| Ricavi lordi (A+B) | 1.759,3 | 1.551,5 | 207,8 | 13,4 |
| Utile (Perdita) operativa | 51,6 | (114,5) | 166,1 | n.s. |
| EBITDA | 92,8 | 18,9 | 73,9 | n.s. |
| Utile (Perdita) consolidata attribuibile ai Soci della Controllante | 13,1 | (127,0) | 140,1 | n.s. |
| Dati desunti dal bilancio predisposto in base agli U.S. GAAP (*) | | | | |
| EBITDA | 107,3 | 28,4 | 78,9 | n.s. |
| Utile (Perdita) consolidata attribuibile ai Soci della Controllante | 25,7 | (115,8) | 141,5 | n.s. |

| \$ in milioni | 31.12.2010 | 31.12.2009 | Variazioni |
|--|---------------|------------|------------|
| Patrimonio netto attribuibile ai Soci della Controllante | 762,7 | 739,7 | 23,0 |
| Posizione finanziaria netta consolidata | (52,2) | (178,5) | 126,3 |

(*) La differenza tra i dati dell'EBITDA e dell'utile attribuibile ai Soci della Controllante nei bilanci redatti in base agli IFRS e agli U.S. GAAP sono principalmente dovute alla diversa contabilizzazione di imposte e di oneri su retribuzioni, dell'adeguamento della passività verso azionisti di minoranza, nonché di alcuni effetti fiscali su differenze di risultato.

Nel 2010 C&W Group ha ottenuto una crescita annua dei ricavi a doppia cifra mettendo a frutto la posizione di leader che occupa nei principali mercati del mondo nonché le sue solide capacità operative.

Tale crescita dei ricavi, combinata con il costante controllo delle spese operative, ha generato un miglioramento di \$140,1 milioni nel risultato attribuibile ai Soci della Controllante, pari a \$13,1 milioni nel 2010 (-\$127 milioni nel 2009), così come evidenziato nel bilancio predisposto in base agli IFRS.

Il bilancio consolidato predisposto in base ai principi contabili generalmente accettati negli Stati Uniti ("U.S. GAAP") ha evidenziato, nel 2010, un utile attribuibile ai Soci della Controllante di \$25,7 milioni, con una variazione positiva di \$141,5 milioni rispetto alla perdita di \$115,8 milioni del 2009.

I ricavi lordi sono aumentati di \$207,8 milioni (13,4%) attestandosi a \$1.759,3 milioni (\$1.551,5 milioni nel 2009), di cui \$6,7 milioni (0,4 punti percentuali) dovuti all'effetto positivo delle differenze cambio da conversione.

I ricavi netti sono aumentati di \$189,8 milioni (15,7%) attestandosi a \$1.399,6 milioni (\$1.209,8 milioni nel 2009), di cui \$6,7 milioni (0,6 punti percentuali) dovuti all'effetto positivo delle differenze cambio.

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

| \$ in milioni | 2010 | 2009 | Variazioni | |
|---------------------|----------------|---------|------------|------|
| | | | Assolute | % |
| Americhe | 1.282,3 | 1.120,7 | 161,6 | 14,4 |
| EMEA | 360,8 | 343,8 | 17,0 | 4,9 |
| Asia | 116,2 | 87,0 | 29,2 | 33,6 |
| Ricavi lordi | 1.759,3 | 1.551,5 | 207,8 | 13,4 |
| Americhe | 969,6 | 816,0 | 153,6 | 18,8 |
| EMEA | 335,2 | 323,5 | 11,7 | 3,6 |
| Asia | 94,8 | 70,3 | 24,5 | 34,9 |
| Ricavi netti | 1.399,6 | 1.209,8 | 189,8 | 15,7 |

L'area Americhe, che include gli Stati Uniti, il Canada e l'America Latina, rappresenta, rispettivamente, il 72,9% e il 69,3% dei ricavi lordi e dei ricavi netti dell'esercizio 2010 e il 72,2% e il 67,4% dei ricavi lordi e dei ricavi netti dell'esercizio 2009.

L'area EMEA, che include l'Europa, il Medio Oriente e l'Africa, ha generato, rispettivamente, il 20,5% e il 23,9% dei ricavi lordi e dei ricavi netti nel 2010 e il 22,2% e il 26,7% dei ricavi lordi e dei ricavi netti nel 2009.

L'area Asia ha generato, rispettivamente, il 6,6% e il 6,8% dei ricavi lordi e dei ricavi netti nel 2010 e il 5,6% e il 5,8% dei ricavi lordi e dei ricavi netti nel 2009.

Le principali tipologie di servizi offerti da C&W Group, "Leasing", "Corporate Occupier & Investor Services", "Valuation & Advisory" e "Capital Markets", hanno generato rispettivamente il 55,1%, il 19,2%, l'11,1% e il 13,3% dei ricavi netti del 2010 e il 53,1%, il 22,1%, il 12,7% e l'11,2% dei ricavi netti del 2009.

Dal punto di vista delle tipologie di servizi, l'incremento dei ricavi netti del 2010 deriva principalmente dagli aumenti dei ricavi da "Leasing" (+\$129,1 milioni, pari al 20,1%) e da "Capital Markets" (+\$51,3 milioni, pari al 38%). L'incremento dei ricavi da "Leasing" è stato generato dall'incremento delle attività, in particolare nei maggiori centri di business a livello mondiale. L'attività "Capital Markets" ha beneficiato della maggior disponibilità di credito e di capitali destinati agli investimenti immobiliari.

In correlazione con l'aumento dei ricavi, nel 2010 le commissioni passive, pari a \$470,0 milioni, sono aumentate di \$92,2 milioni (24,4%) rispetto al dato di \$377,8 milioni del 2009.

L'aumento delle commissioni passive si è principalmente originato negli Stati Uniti, dove sono passate da \$329,9 milioni, dato del 2009, a \$403,4 milioni, con un incremento di \$73,5 milioni (22,3%). Tale incremento deriva essenzialmente dall'aumento dei ricavi netti originati nel 2010 negli Stati Uniti per le attività di "Leasing" e "Capital Market" del 21% e 58% rispettivamente, rispetto ai dati del 2009.

L'incidenza delle commissioni passive sui ricavi netti negli Stati Uniti si è incrementata al 50,5% nel 2010, rispetto al 49,1% del 2009.

I costi per servizi resi ai clienti, pari a \$64,2 milioni nel 2010, sono aumentati di \$8,6 milioni (15,5%) rispetto al dato del 2009 pari a \$55,6 milioni. La variazione è principalmente attribuibile agli incrementi originatisi in America Latina (+\$6,9 milioni) e Asia (+\$2,3 milioni), parzialmente compensati dal decremento originatosi in Canada (-\$0,5 milioni).

Nel 2010 le spese operative sono diminuite di \$77,1 milioni (8,7%) attestandosi a \$813,8 milioni, contro \$890,9 milioni del 2009. Escludendo l'effetto delle differenze cambio da conversione, la diminuzione ammonta a \$83,6 milioni (9,4%).

La diminuzione di \$77,1 milioni è principalmente attribuibile alla riduzione dei costi per infrastrutture (-\$12,5 milioni), delle spese per consulenze (-\$11,4 milioni), delle spese per IT e telefoniche (-\$3,6 milioni), degli ammortamenti (-\$6,8 milioni) e dei costi del personale (-\$3,1 milioni). Inoltre, le svalutazioni e gli oneri di ristrutturazione sostenuti in relazione alle iniziative di riduzione dei costi intraprese nel 2009, sono diminuite, rispettivamente, di \$76,7 milioni e \$26,9 milioni. Nel 2010 non sono state contabilizzate svalutazioni, grazie alle migliorate condizioni di operatività e gli oneri per ristrutturazione si sono ridotti a \$3 milioni, sostanzialmente perché tutte le iniziative di ristrutturazione legate al piano sono state effettuate nel corso del 2009. Tali diminuzioni delle spese operative sono state parzialmente compensate da un incremento dei costi per incentivazioni retributive per \$62,0 milioni, dovuti al ritorno del Gruppo, nel 2010, a livelli più normali di attività.

Il buon andamento dei ricavi, il costante controllo delle spese operative e gli altri fattori citati in precedenza hanno generato un significativo miglioramento del risultato operativo di C&W Group.

Nel 2010 l'utile operativo è aumentato di \$166,1 milioni, attestandosi a \$51,6 milioni; nel 2009 la perdita operativa era pari a \$114,5 milioni e includeva svalutazioni per \$76,7 milioni, oneri di ristrutturazione per \$29,9 milioni e costi relativi al trasferimento della sede sociale per \$7,5 milioni

I risultati positivi del Gruppo nel 2010 hanno consentito di migliorare significativamente l'EBITDA, la posizione finanziaria e il livello di indebitamento.

Nel 2010 l'EBITDA è aumentato di \$73,9 milioni attestandosi a \$92,8 milioni (\$18,9 milioni nel 2009).

La posizione finanziaria al 31 dicembre 2010 risulta negativa per \$52,2 milioni, con un miglioramento di \$126,3 milioni (+70,8%) rispetto al dato del 31 dicembre 2009 (-\$178,5 milioni).



(100% del capitale)

Unica realtà italiana nel settore che copre tutta la filiera turistica, Alpitour World è il leader di mercato per quanto riguarda i viaggi organizzati. Tour Operating, Alberghiero, Incoming, Aviation, Distribuzione, Incentive ed Eventi, sono le business unit che compongono Alpitour World, un gruppo oggi sinonimo di turismo a 360 gradi.

La leadership di Alpitour World nel turismo italiano non si concretizza solo nei grandi numeri relativi a clienti e fatturato, ma anche nella costante attenzione alla qualità, nella continua ricerca dell'innovazione di prodotto, nell'evoluzione del proprio modello organizzativo e nella selezione di partner di rilievo internazionale.

Per fronteggiare un mercato sempre più volatile e che pone sfide nuove rispetto al passato, Alpitour World ha potenziato lo studio e lo sviluppo di format di vacanza in grado di interpretare l'evoluzione del gusto dei clienti. Tra le strategie intraprese vi è anche quella del presidio e sviluppo delle nicchie di mercato in grado di garantire nuove opportunità di business rispetto alle attività tradizionali; inoltre dal 2009 è stato avviato un piano di sviluppo per conquistare la leadership anche nel segmento degli Independent Traveller, attraverso la piattaforma Alpitourworld.com.

Con oltre 2,7 milioni di clienti nell'esercizio 2009/2010 e grazie a selezionate partnership internazionali, il Gruppo è da anni stabilmente nella top ten degli operatori turistici europei.

Di seguito vengono riportati i principali dati finanziari relativi agli esercizi 2009/2010 e 2008/2009 (si ricorda che l'esercizio sociale chiude al 31 ottobre di ogni anno):

| € milioni | 2009/2010 | 2008/2009 | Variazioni | |
|---|----------------|-----------|------------|------|
| | | | Absolute | % |
| Ricavi netti | 1.227,1 | 1.090,2 | 136,9 | 12,6 |
| Margine di contribuzione | 208,6 | 197,9 | 10,7 | 5,4 |
| EBITDA | 50,4 | 41,7 | 8,7 | 20,9 |
| Risultato della gestione ordinaria | 27,5 | 17,5 | 10,0 | 57,4 |
| Risultato Netto del Gruppo | 10,9 | 2,3 | 8,7 | n.s. |
| Patrimonio netto del Gruppo | 83,8 | 80,6 | 3,1 | |
| Posizione finanziaria netta consolidata | 89,6 | 66,5 | 23,2 | |

Lo scenario economico dell'esercizio 2009/2010 è stato caratterizzato da una generale contrazione del mercato turistico, che già l'anno precedente aveva registrato risultati fortemente negativi. A questo si è aggiunto l'episodio della nube vulcanica islandese che ha causato fortissime ripercussioni sul settore e ha comportato, per il Gruppo Alpitour, costi di gestione aggiuntivi superiori a € 4 milioni.

Nonostante la difficoltà del contesto, l'anno 2009/2010 si è chiuso con un fatturato di € 1.227,1 milioni, contro € 1.090,2 milioni dell'esercizio precedente, registrando una crescita del 12,6%.

L'EBITDA è in decisa crescita rispetto allo scorso anno: raggiunge infatti € 50,4 milioni contro € 41,7 milioni dell'esercizio precedente, segnando un incremento del 20,9%. La redditività sul fatturato è sensibilmente aumentata passando da 3,8% a 4,1%.

Il risultato consolidato netto di Gruppo evidenzia un utile di € 10,9 milioni, contro un corrispondente risultato di € 2,3 milioni nel 2008/2009.

Anche a livello patrimoniale gli indicatori riconfermano il trend in netto progresso che ha caratterizzato gli ultimi cinque anni: la posizione finanziaria netta consolidata al 31 ottobre 2010 raggiunge € 90 milioni circa (€ 66,5 milioni al 31 ottobre 2009), grazie al cash flow dell'esercizio che ha generato oltre € 23 milioni di cassa, nonostante la prosecuzione nel piano di investimenti e la distribuzione di € 7,5 milioni di dividendi.

Di seguito sono esaminati i fatturati delle divisioni del Gruppo Alpitour:

| € milioni | 2009/2010 | 2008/2009 | Variazioni | |
|-------------------------------|----------------|-----------|------------|------|
| | | | Assolute | % |
| Tour operating | 917,0 | 805,2 | 111,8 | 13,9 |
| Alberghiero | 81,2 | 89,7 | (8,5) | -9,5 |
| Aviation | 183,0 | 163,8 | 19,2 | 11,7 |
| Distribuzione | 30,6 | 30,8 | (0,2) | -0,6 |
| Incoming | 226,2 | 212,2 | 14,0 | 6,6 |
| Incentive e Grandi Eventi | 28,2 | 18,8 | 9,4 | 49,7 |
| Totale | 1.466,2 | 1.320,5 | 145,6 | 11,0 |
| Elisioni rapporti infragruppo | (239,0) | (230,3) | (8,7) | 3,8 |
| Totale | 1.227,1 | 1.090,2 | 136,9 | 12,6 |

Relativamente all'attività di Tour Operating, l'esercizio 2009/2010 ha evidenziato, rispetto all'esercizio precedente, un sensibile incremento dei volumi: il numero dei passeggeri si è infatti attestato a 908 mila unità, contro le 803 mila del 2008/2009 (+13,1%). Il fatturato, che include anche i ricavi dell'attività di reinsurance, ha conseguentemente evidenziato lo stesso trend, attestandosi ad € 917 milioni (€ 805,2 milioni nel 2008/2009), con un incremento pari al 13,9%.

Si segnala che alla crescita dei volumi e del fatturato ha anche contribuito la neo costituita Welltour che nel mese di marzo ha avviato la vendita di pacchetti turistici sulle principali destinazioni del Mediterraneo (Italia, Grecia, Croazia e Baleari) e dell'Africa (Egitto e Tunisia), consuntivando al 31 ottobre 2010 un fatturato di circa € 37,8 milioni e un numero di passeggeri di circa 46 mila unità.

Precise politiche aziendali volte alla razionalizzazione e flessibilizzazione dei costi diretti e di struttura, nonché mirate politiche commerciali volte al mantenimento dei prezzi di vendita a valori di catalogo e alla salvaguardia della marginalità, hanno consentito di limitare e contrastare efficacemente le conseguenze derivanti dal perdurare della crisi del mercato. Al 31 ottobre 2010 l'Ebitda si è attestato su un valore di € 15,6 milioni, pari ad un'incidenza percentuale sul fatturato dell'1,7%. Si precisa che sull'andamento dell'Ebitda hanno peraltro inciso i costi di start-up di Welltour, nonché i maggiori costi di riprotezione conseguenti l'eruzione del vulcano islandese; al netto di tali effetti, l'Ebitda sarebbe stato di circa € 21,4 milioni (€ 17,2 milioni al 31 ottobre 2009) con un'incidenza percentuale sul fatturato pari al 2,4% (2,1% nel 2008/2009).

Nell'esercizio 2009/10 il settore Alberghiero ha registrato un fatturato di € 81,2 milioni, contro € 89,7 milioni dell'esercizio precedente, di cui € 34,6 milioni realizzati nei confronti del tour operator del Gruppo (€ 39,2 milioni al 31 ottobre 2009). Il decremento del fatturato (-9,5%) è principalmente imputabile agli effetti della crisi economica nonché alla riduzione del numero delle strutture alberghiere italiane a seguito del recesso anticipato da alcuni contratti di affitto (Hotel Abi d'Oru e Capo Boi).

Le marginalità, sia in termini assoluti che percentuali, sono state fortemente influenzate dal decremento del fatturato e da una politica di prezzi scontati volta a sostenere le vendite e le occupazioni, nonché dagli effetti conseguenti l'eruzione del vulcano islandese che nei mesi di aprile e maggio ha determinato un calo importante dei turisti stranieri nella città di Roma. In tale contesto, in cui peraltro tutte le principali compagnie alberghiere italiane hanno evidenziato significative difficoltà e risultati economici negativi, la divisione alberghiera del Gruppo ha posto immediatamente in essere azioni e politiche volte alla razionalizzazione dei costi e rivisitazione del portafoglio prodotti, al fine di limitare e compensare parzialmente gli effetti della difficile situazione di mercato.

La divisione Aviation, che fa capo alla compagnia aerea Neos, ha realizzato nell'esercizio 2009/2010 un fatturato di € 183 milioni (€ 163,8 milioni nel 2008/2009), di cui € 103,7 milioni nei confronti del Gruppo (€ 100 milioni al 31 ottobre 2009). La debolezza strutturale della domanda, che ha caratterizzato il settore turistico nel corso del 2009/10, è stata ampiamente compensata dall'acquisizione di traffico per operazioni "ad hoc" e di "wet lease out" che hanno consentito a Neos di ottenere un incremento del fatturato dell'11,7%.

Nel corso dell'esercizio 2009/2010 Neos ha operato con una flotta di cinque aeromobili B737-800, impiegati sulle principali rotte di corto-medio raggio dell'area mediterranea, dell'Egitto e dell'Africa, nonché di due aeromobili B767-300, utilizzati per le rotte di lungo raggio. Il numero di passeggeri è stato pari a 958 mila unità, contro le 847 mila del 2008/2009.

Anche nell'esercizio 2009/2010 Neos ha saputo raggiungere importanti risultati operativi grazie sia alla capacità di conseguire i massimi livelli di utilizzazione degli aeromobili che ad attente politiche commerciali e di razionalizzazione dei costi: l'Ebitda del periodo è risultato positivo per € 23,4 milioni (€ 12,9 milioni al 31 ottobre 2009) evidenziando pertanto un incremento dell'80,8% rispetto al 2008/2009; l'incidenza percentuale sul fatturato è passata conseguentemente dal 7,9% dell'esercizio precedente al 12,8% di quello in esame.

Il settore della Distribuzione, che opera attraverso la rete delle agenzie di viaggio "Welcome Travel", controlla un network di 984 agenzie (di cui 38 di proprietà, 22 associate in partecipazione e 924 affiliate), in crescita di 102 unità rispetto al 31 ottobre 2009.

Il consolidamento delle attività di coordinamento dei punti vendita di proprietà avviato nel corso degli esercizi precedenti, il rafforzamento dei rapporti di franchising con le agenzie affiliate, unitamente a piani strategici volti ad accelerare il processo di razionalizzazione e riorganizzazione della rete agenziale, hanno consentito alla divisione distribuzione di contrastare efficacemente gli effetti negativi derivanti dal generale rallentamento della domanda legato al persistere della difficile situazione economica. In un simile contesto, il settore della distribuzione ha consuntivato un fatturato di € 30,6 milioni (€ 30,8 milioni nel 2008/2009) e un volume intermediato, riferito all'intero network, pari a circa € 800 milioni. Le azioni di cui sopra, unitamente ad un'attenta politica di razionalizzazione e contenimento dei costi variabili e di struttura, hanno consentito di aumentare la marginalità operativa: l'Ebitda è cresciuto da € 1,3 milioni ad € 3,1 milioni; per effetto di tale miglioramento nell'esercizio 2009/2010 l'incidenza dell'Ebitda sul fatturato è stata pari al 10%, contro il 4,1% nel 2008/2009.

Il settore dell'Incoming (Gruppo Jumbo Tours) nel corso dell'esercizio 2009/2010 ha consuntivato un fatturato di € 226,2 milioni (di cui € 83,5 milioni nei confronti del Gruppo Alpitour), evidenziando un incremento (+6,6%) rispetto all'esercizio precedente (€ 212,2 milioni). Il numero di passeggeri gestiti è cresciuto del 13,9% rispetto al 2008/2009. Da segnalare inoltre che il portale "Jumbo on line", destinato alle vendite B2B, ha registrato nel corso dell'esercizio un fatturato di € 93,3 milioni (€ 72 milioni nel 2008/2009), con un numero di clienti gestiti di 619 mila unità (460 mila nell'esercizio precedente).

Il settore dell'incoming, attraverso politiche commerciali volte alla salvaguardia della marginalità, congiuntamente ad azioni mirate al contenimento dei costi, ha mantenuto nel periodo in esame soddisfacenti livelli di marginalità operativa: l'Ebitda ha evidenziato un miglioramento attestandosi ad € 2,9 milioni (€ 2,2 milioni nel 2008/2009), con un'incidenza percentuale sul fatturato pari all'1,3% (1% nel 2008/2009). Si segnala, peraltro, che l'incidenza dell'Ebitda sul fatturato sarebbe pari all'1,7% per l'esercizio 2009/10 (1,4% per il 2008/2009) qualora si nettasse il fatturato di tutti i servizi, effettuati principalmente per il tour operator del Gruppo, per i quali la divisione incoming, operando da corrispondente sulla destinazione, fattura senza alcuna marginalità (principalmente servizi alberghieri), essendo quest'ultima riconosciuta sotto forma di handling fee.

Il settore M.I.C.E., che fa capo alla società AW Events, ha realizzato nel periodo in esame un fatturato di € 28,2 milioni (€ 18,8 milioni realizzati nell'esercizio precedente), cogliendo e sfruttando in modo ottimale la ripresa della domanda che nell'esercizio precedente era stata fortemente penalizzata dalla crisi economica.

Già a partire dal precedente esercizio AW Events ha posto in essere un'approfondita revisione strategica del business (consolidando la divisione Eventi che registra una marginalità più elevata) e delle direttrici di sviluppo operativo volte nel medio periodo al raggiungimento di un ruolo di leadership sul mercato italiano. L'implementazione di tali azioni ha consentito di ampliare il mercato di riferimento e di salvaguardare la marginalità percentuale anche grazie alla forza contrattuale nei confronti dei principali fornitori. Grazie a tali azioni, l'Ebitda ha evidenziato un significativo miglioramento rispetto all'esercizio precedente, sia in termini assoluti (positivo per € 0,8 milioni nel 2009/2010, negativo per € 1 milione nel 2008/2009), sia in termini di incidenza percentuale sul fatturato (2,8% nel 2009/2010, contro -5,6% dell'esercizio precedente).

Ad inizio febbraio 2011 è stato firmato l'accordo tra Alpitour S.p.A. e Costa Crociere S.p.A. per l'ingresso di quest'ultima nel capitale di Welcome Travel con una quota del 50%. L'accordo, soggetto alle normali approvazioni regolamentari, si propone di proseguire nello sviluppo e nella crescita della rete di Welcome Travel.



(60,00% del capitale)

Di seguito sono esposti i risultati del primo semestre dell'esercizio 2010/2011 di Juventus Football Club S.p.A. Tenuto conto che l'esercizio sociale di Juventus F.C. chiude al 30 giugno di ogni anno e che l'attività è caratterizzata da una accentuata stagionalità, tipica del settore e determinata in particolare dal calendario degli eventi sportivi, i dati interinali non possono rappresentare la base per proiezioni riferite all'intero esercizio.

| € milioni | I Semestre | | Variazioni |
|---------------------|---------------|---------|------------|
| | 2010/11 | 2009/10 | |
| Ricavi | 88,8 | 125,0 | (36,2) |
| Risultato operativo | (37,7) | 25,0 | (62,7) |
| Risultato netto | (39,5) | 14,2 | (53,7) |

| € milioni | 31.12.2010 | 30.06.2010 | Variazioni |
|-----------------------------|---------------|------------|------------|
| Patrimonio netto | 51,1 | 90,3 | (39,2) |
| Posizione finanziaria netta | (56,8) | 6,4 | (63,3) |

I ricavi del primo semestre dell'esercizio 2010/2011 sono pari a € 88,8 milioni, in diminuzione del 29% rispetto a € 125 milioni del primo semestre dell'esercizio precedente, principalmente per effetto dei minori proventi da competizioni UEFA, dei minori ricavi da gare e proventi da cessione diritti media per il Campionato registrati a seguito dell'entrata in vigore della nuova normativa sulla vendita centralizzata dei diritti, nonché dalla diversa distribuzione temporale degli eventi sportivi.

I proventi da gestione diritti calciatori ammontano a € 14,3 milioni, rispetto a € 13,6 milioni del primo semestre dell'esercizio 2009/2010.

I costi operativi del primo semestre dell'esercizio 2010/2011 sono complessivamente pari a € 100,1 milioni, in aumento del 16,8% rispetto a € 85,7 milioni dell'analogo periodo del 2009/2010, principalmente per effetto di maggiori incentivi all'esodo a tantum riconosciuti a calciatori in uscita e dei maggiori costi relativi alle acquisizioni temporanee dei diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori (questi ultimi sono inclusi negli oneri da gestione diritti calciatori, che crescono a € 8 milioni rispetto a € 2,2 milioni nello stesso periodo dell'esercizio precedente).

Il risultato operativo e il risultato netto del primo semestre dell'esercizio 2010/2011 sono negativi rispettivamente per € 37,7 milioni e € 39,5 milioni, rispetto ai saldi positivi di € 25 milioni e € 14,2 milioni dell'analogo periodo dell'esercizio precedente.

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2010 è pari a € 51,1 milioni, in diminuzione rispetto a € 90,3 milioni del 30 giugno 2010, mentre la posizione finanziaria netta è negativa per € 56,8 milioni, rispetto al saldo positivo di € 6,4 milioni del 30 giugno 2010, con una diminuzione principalmente dovuta ai pagamenti effettuati nel semestre per la costruzione del nuovo Stadio.

Campagna Trasferimenti

Nella prima e nella seconda fase della Campagna Trasferimenti 2010/2011 sono state perfezionate diverse operazioni che hanno comportato un aumento del capitale investito di € 26,3 milioni. Nel corso della campagna trasferimenti sono stati inoltre sottoscritti diritti di opzione per l'acquisto a titolo definitivo di alcuni calciatori (da esercitarsi entro il termine della stagione sportiva 2010/2011) che potrebbero, se esercitati, comportare un investimento complessivo di € 58,3 milioni nell'esercizio 2011/2012.

L'impatto economico relativo alle plusvalenze e minusvalenze da cessioni di diritti pluriennali alle prestazioni sportive dei calciatori è positivo per € 16,3 milioni, mentre gli acquisti e le cessioni a titolo temporaneo di diritti pluriennali alle prestazioni sportive dei calciatori determinano su base annua un effetto economico netto negativo per € 10,6 milioni. L'effetto finanziario complessivo, inclusi gli oneri e proventi finanziari impliciti sugli incassi e pagamenti dilazionati, è negativo per € 21,3 milioni.

Nuovo Stadio

Nel primo semestre dell'esercizio sono proseguiti i lavori di costruzione del nuovo Stadio che al 31 dicembre 2010 ammontavano a € 58 milioni, pari al 66% dei costi previsti per la sola costruzione già appaltati. Con riferimento al finanziamento del nuovo Stadio, nello stesso periodo l'Istituto per il Credito Sportivo ha erogato una seconda e una terza tranche, rispettivamente per € 7,5 milioni ed € 10 milioni, a valere sul primo mutuo di € 50 milioni. L'importo finora erogato ammonta pertanto ad € 30 milioni.

SEQUANA

(28,24% del capitale tramite EXOR S.A.)

Di seguito si riepilogano i principali risultati consolidati del Gruppo Sequana nell'esercizio 2010:

| € milioni | 31.12.2010 | 31.12.2009 | Variazioni |
|---|--------------|------------|------------|
| Ricavi netti | 4.333 | 4.088 | 245 |
| Risultato operativo lordo | 224 | 213 | 11 |
| Risultato operativo corrente | 148 | 137 | 11 |
| Risultato netto corrente | 61 | 73 | (12) |
| Risultato netto attribuibile ai Soci della Controllante | 32 | 20 | 12 |
| Patrimonio netto di gruppo | 814 | 738 | 76 |
| Indebitamento netto consolidato | 674 | 651 | 23 |

Il fatturato del 2010 ammonta a € 4.333 milioni, in aumento del 6% rispetto al 2009 (+2,5% a tassi di cambio costanti), grazie in particolare alla politica di incremento dei prezzi attuata sia nel business della distribuzione che in quello della produzione in tutti i segmenti di mercato e paesi (ad eccezione degli Stati Uniti).

Il Risultato Operativo Lordo è pari a € 224 milioni (+5,5% rispetto al 2009) e il margine percentuale rappresenta il 5,2% del fatturato, in linea con l'esercizio precedente.

Il Risultato Operativo Corrente è pari a € 148 milioni rispetto a € 137 milioni nel 2009 (+7,7%) e rappresenta il 3,4% del fatturato.

Il Risultato Netto Corrente ammonta a € 61 milioni, con una diminuzione di € 12 milioni rispetto al 2009 a causa delle imposte anticipate registrate nell'esercizio precedente. Dopo oneri non ricorrenti per € 29 milioni (principalmente costi di ristrutturazione di Antalis), il risultato netto di Gruppo ammonta a € 32 milioni.

L'indebitamento netto consolidato al 31 dicembre 2010 è pari a € 674 milioni, rispetto a € 651 milioni al 31 dicembre 2009.

Il Consiglio di Amministrazione di Sequana proporrà all'Assemblea degli Azionisti del 19 maggio prossimo la distribuzione di un dividendo unitario di € 0,40 per azione.

Con riferimento alle attività di distribuzione, Antalis ha registrato nel 2010 un incremento del Risultato Operativo Corrente del 17,8% a € 88 milioni contro € 75 milioni nel 2009 e il miglioramento del margine al 3% (+0,3 punti percentuali). Arjowiggins ha evidenziato invece un aumento del 3,3% del Risultato Operativo Corrente a € 76 milioni, contro € 74 milioni nel 2009, con una tenuta del margine al 4,4%.

Nell'ambito della sua strategia Sequana ha continuato nel corso del 2010 a concentrarsi sulle attività di distribuzione, nelle quali Antalis è leader europeo, e a partecipare al processo di consolidamento del mercato puntando anche con le attività di produzione di Arjowiggins ad una posizione di leadership.

È in corso di finalizzazione la vendita da parte di Arjowiggins degli stabilimenti produttivi di Arches (Francia) e di Dettingen (Germania) al gruppo svedese Munksjö, mentre Antalis ha ceduto all'inizio del 2011 le sue attività Antalis Office Supplies in Spagna e Firmo in Portogallo.

L'ammontare delle cessioni realizzate da Sequana ammonta ad oltre € 120 milioni (in termini di enterprise value delle aziende cedute) e riflette il valore delle sue attività; tali cessioni contribuiranno alla riduzione dell'indebitamento del gruppo con un impatto positivo nel primo trimestre 2011 di circa € 100 milioni.

EXOR S.A.

(100% del capitale)

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, predisposto in base alla normativa lussemburghese, evidenzia i seguenti principali dati:

| € milioni | 31.12.2010 | 31.12.2009 | Variazioni |
|-----------------------------------|----------------|------------|------------|
| (Perdita) Utile dell'esercizio | 79,2 | (76,8) | 156,0 |
| Patrimonio netto | 2.208,0 | 2.258,9 | (50,9) |
| Attività finanziarie non correnti | 2.306,0 | 2.287,1 | 18,9 |
| Posizione finanziaria netta | (43,2) | (26,1) | (17,1) |

L'utile dell'esercizio 2010 deriva da dividendi da partecipazioni (€ 53,9 milioni) e da proventi finanziari (€ 55,5 milioni) al netto di svalutazioni di attività finanziarie (€ 14,7 milioni).

La perdita dell'esercizio 2009 era stata originata da svalutazioni di attività finanziarie per €128,8 milioni. Tali svalutazioni avevano riguardato la partecipazione detenuta in C&W Group Inc. (€ 90,1 milioni), le obbligazioni DLMD (€ 9,2 milioni) e Perfect Vision (€ 27,9 milioni), nonché altre attività finanziarie (€ 1,6 milioni).

Al 31 dicembre 2010 le attività finanziarie non correnti comprendono le seguenti partecipazioni e obbligazioni:

| | Numero azioni | 31.12.2010 | | 31.12.2009 | Variazioni |
|---|------------------|----------------|------------------|------------|------------|
| | | % sul capitale | Valore di carico | | |
| SGS S.A. | 1.173.400 | 15,00 | 1.016,3 | 1.016,3 | 0,0 |
| Exor Capital Ltd | 4.000.000 | 100,00 | 354,0 | 464,0 | (110,0) |
| C&W Group Inc. | 511.015 | 69,82 | 405,0 | 405,0 | 0,0 |
| Sequana S.A. | 13.993.329 | 28,24 | 191,7 | 183,1 | 8,6 |
| Gruppo Banca Leonardo S.p.A. | 37.883.306 | 14,57 | 85,1 | 82,4 | 2,7 |
| Banijay Holding S.A.S. | 351.590 | 17,08 | 35,3 | 33,6 | 1,7 |
| NoCo B Lp | | | 29,2 | 16,4 | 12,8 |
| The Economist Newspaper Ltd | 1.190.000 | 4,72 | 30,3 | 1,1 | 29,2 |
| Copacabana Prince Participações | 33.465.401 | 1,61 | 15,2 | - | - |
| Exor LLC | | 99,80 | 11,7 | - | - |
| Almacantar | 10.000.000 | 54,98 | 10,0 | - | - |
| Ancom USA | 10 | 100,00 | 9,9 | 9,9 | 0,0 |
| BTG Investments L.P. | 6.217.617 | 0,26 | 3,8 | - | - |
| Exor Inc. | 100 | 100,00 | 1,2 | 0,6 | 0,6 |
| Altre | | | 1,4 | 0,2 | 1,2 |
| Totale partecipazioni | | | 2.200,1 | 2.212,6 | (12,5) |
| Altre attività finanziarie non correnti | | | 105,9 | 74,5 | 31,4 |
| Totale attività finanziarie non correnti | | | 2.306,0 | 2.287,1 | 18,9 |

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 2010 e, tenuto conto che la Riserva Legale corrisponde ad un quinto del capitale sociale, Vi proponiamo di destinare l'utile di € 151.861.007,71 come segue:

| | | |
|---|----------|-----------------------|
| - alle 156.149.996 azioni ordinarie attualmente in circolazione, un dividendo unitario di € 0,31, pari a massimi | € | 48.406.498,76 |
| - alle 66.561.676 azioni privilegiate attualmente in circolazione un dividendo unitario di € 0,3617, pari a massimi | € | 24.075.358,21 |
| - alle 8.747.199 azioni di risparmio attualmente in circolazione, un dividendo unitario di € 0,3881, pari a massimi | € | 3.394.787,93 |
| - alla Riserva utili netti su cambi non realizzati (art. 2426, comma 8 bis, c.c.) | € | 538.769,37 |
| - alla Riserva Straordinaria il residuo importo, pari a un minimo di | € | 75.445.593,44 |
| Utile dell'esercizio 2010 | € | 151.861.007,71 |

I dividendi proposti, pari a massimi € 75.876.644,90, competeranno alle azioni che saranno in circolazione, escluse quindi le azioni direttamente detenute da EXOR S.p.A., al 23 maggio 2011, data di stacco cedola. Il pagamento sarà effettuato a partire dal 26 maggio 2011.

Torino, 28 marzo 2011

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





Bilancio Separato al 31 dicembre 2010

EXOR S.p.A. - CONTO ECONOMICO

| Importi in Euro | Note | Esercizio 2010 | Esercizio 2009 | Variazioni |
|--|------|---------------------|----------------|--------------|
| Proventi (Oneri) da partecipazioni | | | | |
| Dividendi da partecipazioni | 1 | 197.783.916 | 120.029.226 | 77.754.690 |
| Plusvalenze su cessioni di partecipazioni | 2 | 14.810.751 | 21.685.128 | (6.874.377) |
| Svalutazioni di partecipazioni | 3 | (4.643.487) | 0 | (4.643.487) |
| Proventi netti da partecipazioni | | 207.951.180 | 141.714.354 | 66.236.826 |
| Proventi (Oneri) finanziari | | | | |
| Oneri finanziari verso terzi | 4 | (112.618.583) | (78.592.412) | (34.026.171) |
| Proventi finanziari da terzi | 5 | 90.896.038 | 56.838.661 | 34.057.377 |
| Proventi finanziari da parti correlate | 36 | 2.872.693 | 1.659.483 | 1.213.210 |
| Utili (perdite) su cambi | 6 | 3.799.599 | 693.545 | 3.106.054 |
| Oneri finanziari netti | | (15.050.253) | (19.400.723) | 4.350.470 |
| Spese generali nette, ricorrenti | | | | |
| Costi per il personale | 7 | (8.812.938) | (8.724.229) | (88.709) |
| Costi per acquisti di beni e servizi da terzi | 8 | (4.440.141) | (4.308.004) | (132.137) |
| Costi per acquisti di beni e servizi da parti correlate | 36 | (9.278.993) | (8.565.456) | (713.537) |
| Altri oneri ricorrenti di gestione | 9 | (462.309) | (578.274) | 115.965 |
| Ammortamenti delle attività materiali e immateriali | | (9.055) | (8.655) | (400) |
| | | (23.003.436) | (22.184.618) | (818.818) |
| Ricavi da terzi | | 63.962 | 231.027 | (167.065) |
| Ricavi da parti correlate | 36 | 482.351 | 343.231 | 139.120 |
| | | 546.313 | 574.258 | (27.945) |
| Spese generali nette, ricorrenti | | (22.457.123) | (21.610.360) | (846.763) |
| Altri Proventi (Oneri) e spese generali, non ricorrenti | | | | |
| Costi per il personale | 10 | (2.944.599) | (4.499.064) | 1.554.465 |
| Costi per acquisti di beni e servizi da terzi | 11 | (3.067.524) | (1.443.500) | (1.624.024) |
| Costi per acquisti di beni e servizi da parti correlate | 36 | (1.182.094) | (1.179.968) | (2.126) |
| Altri oneri non ricorrenti da terzi | 12 | (400.000) | (237.534) | (162.466) |
| Altri (oneri) non ricorrenti da parti correlate | 36 | (9.747.938) | (4.157.685) | (5.590.253) |
| Altri Proventi (Oneri) e spese generali, non ricorrenti | | (17.342.155) | (11.517.751) | (5.824.404) |
| Imposte indirette | | | | |
| IVA indetraibile | 13 | (1.204.291) | (3.515.086) | 2.310.795 |
| Altre imposte indirette | | (5.759) | (7.680) | 1.921 |
| Imposte indirette | | (1.210.050) | (3.522.766) | 2.312.716 |
| Risultato prima delle imposte | | 151.891.599 | 85.662.754 | 66.228.845 |
| Imposte | 14 | (30.591) | 3.159.993 | (3.190.584) |
| Utile netto dell'esercizio | | 151.861.008 | 88.822.747 | 63.038.261 |

EXOR S.p.A. - CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

| Importi in Euro | Esercizio 2010 | Esercizio 2009 |
|---|---------------------|--------------------|
| Utili (Perdite) iscritti direttamente a riserva da cash flow hedge | 9.135.120 | (1.189.573) |
| Utili (Perdite) iscritti direttamente a riserva adeguamento a fair value di attività finanziarie disponibili per la vendita | (24.953.882) | 24.853.200 |
| Imposte (differite) anticipate su variazioni del fair value di partecipazioni | 342.126 | (343.662) |
| Utili (Perdite) attuariali iscritti direttamente a patrimonio netto | 20.861 | (105.514) |
| Utili (Perdite) iscritti direttamente a patrimonio netto | (15.455.775) | 23.214.451 |
| Utile netto dell'esercizio | 151.861.008 | 88.822.747 |
| Utili (Perdite) complessivi | 136.405.233 | 112.037.198 |

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

| Importi in Euro | Note | 31.12.2010 | 31.12.2009 | Variazioni |
|---|------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Attività non correnti | | | | |
| Partecipazioni valutate con il metodo del costo | 15 | 3.806.958.518 | 3.814.033.999 | (7.075.481) |
| Partecipazioni disponibili per la vendita | 15 | 31.812.171 | 136.600.000 | (104.787.829) |
| Totale Partecipazioni | | 3.838.770.689 | 3.950.633.999 | (111.863.310) |
| Strumenti finanziari detenuti fino a scadenza | 16 | 138.093.789 | 71.388.798 | 66.704.991 |
| Altre attività finanziarie | | 104.641 | 320.259 | (215.618) |
| Attività immateriali | | 106.735 | 113.467 | (6.732) |
| Attività materiali | | 4.427 | 6.299 | (1.872) |
| Altri crediti | | 1.291 | 1.291 | 0 |
| Totale Attività non correnti | | 3.977.081.572 | 4.022.464.113 | (45.382.541) |
| Attività correnti | | | | |
| Strumenti finanziari detenuti fino a scadenza | 16 | 0 | 5.006.963 | (5.006.963) |
| Attività finanziarie detenute per la negoziazione | 17 | 589.217.779 | 270.638.950 | 318.578.829 |
| Disponibilità liquide | 18 | 219.795.393 | 337.355.303 | (117.559.910) |
| Altre attività finanziarie | 19 | 6.780.879 | 5.766.043 | 1.014.836 |
| Crediti tributari | 20 | 45.677.637 | 44.899.508 | 778.129 |
| Crediti finanziari verso parti correlate | 36 | 30.592.975 | 28.163.323 | 2.429.652 |
| Crediti finanziari verso altri | | 0 | 21.580 | (21.580) |
| Crediti commerciali verso parti correlate | 36 | 215.425 | 129.627 | 85.798 |
| Altri crediti | | 454.958 | 442.074 | 12.884 |
| Totale Attività correnti | | 892.735.046 | 692.423.371 | 200.311.675 |
| Totale Attivo | | 4.869.816.618 | 4.714.887.484 | 154.929.134 |
| Patrimonio netto | | | | |
| Capitale | 21 | 246.229.850 | 246.229.850 | 0 |
| Riserve legate al capitale | 22 | 1.746.289.493 | 1.746.289.493 | 0 |
| Utili portati a nuovo e altre riserve | 23 | 1.578.461.200 | 1.570.995.123 | 7.466.077 |
| Azioni proprie | 25 | (170.327.086) | (112.491.299) | (57.835.787) |
| Utile netto dell'esercizio | | 151.861.008 | 88.822.747 | 63.038.261 |
| Totale Patrimonio netto | | 3.552.514.465 | 3.539.845.914 | 12.668.551 |
| Passività non correnti | | | | |
| Prestiti obbligazionari non convertibili | 27 | 745.699.834 | 944.884.266 | (199.184.432) |
| Debiti verso banche | 28 | 50.000.000 | 125.000.000 | (75.000.000) |
| Fondo imposte differite | 29 | 21.703.995 | 22.046.120 | (342.125) |
| Fondi per benefici ai dipendenti | 30 | 2.634.915 | 3.239.961 | (605.046) |
| Altri debiti | 32 | 809.738 | 192.886 | 616.852 |
| Totale Passività non correnti | | 820.848.482 | 1.095.363.233 | (274.514.751) |
| Passività correnti | | | | |
| Prestiti obbligazionari non convertibili | 27 | 199.918.170 | 0 | 199.918.170 |
| Debiti verso banche | 28 | 231.094.658 | 25.125.910 | 205.968.748 |
| Altre passività finanziarie | 31 | 31.824.520 | 35.724.895 | (3.900.375) |
| Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate | 36 | 23.860.517 | 12.725.622 | 11.134.895 |
| Debiti commerciali verso terzi | | 4.424.549 | 2.610.973 | 1.813.576 |
| Debiti tributari | | 905.733 | 665.785 | 239.948 |
| Altri debiti | 32 | 4.425.524 | 2.825.152 | 1.600.372 |
| Totale Passività correnti | | 496.453.671 | 79.678.337 | 416.775.334 |
| Totale Passivo | | 4.869.816.618 | 4.714.887.484 | 154.929.134 |

EXOR S.p.A. – PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

| Importi in Euro | Capitale | Riserve legate al capitale | Azioni proprie | Riserve di utili | Riserva da fair value | Riserva da cash flow hedge | Totale Patrimonio netto |
|---|--------------------|----------------------------|----------------------|----------------------|-----------------------|----------------------------|-------------------------|
| Patrimonio netto al 31 dicembre 2008 | 163.251.460 | 386.346.907 | (70.477.224) | 1.415.288.869 | 0 | (4.909.901) | 1.889.500.111 |
| Movimenti derivanti dall'incorporazione di IFIL | | | | | | | |
| - Rilevazione delle azioni EXOR detenute da Exor Services | | | (2.762.861) | | | | (2.762.861) |
| - Ricostituzione delle riserve di IFIL S.p.A.: | | | | | | | |
| . riserva da fair value | | (1.475.246) | | | 1.475.246 | | 0 |
| . riserva per stock option | | (1.202.662) | | 1.202.662 | | | 0 |
| . riserva da cash flow hedge | | 5.119.196 | | | | (5.119.196) | 0 |
| - Iscrizione dell'avanzo da fusione | | 499.198.763 | | | | | 499.198.763 |
| - Azioni EXOR emesse in concambio | | | | | | | 0 |
| . 73.809.496 azioni ordinarie a € 5,36 | 73.809.496 | 321.809.403 | | | | | 395.618.899 |
| . 9.168.894 azioni di risparmio a € 3,86 | 9.168.894 | 26.223.037 | | | | | 35.391.931 |
| - Iscrizione della differenza da concambio | | 746.997.492 | | | | | 746.997.492 |
| - Imputazione delle spese relative all'incorporazione di IFIL | | (17.093.570) | | | | | (17.093.570) |
| Ricostituzione riserve in sospensione d'imposta | | | | | | | |
| - Riserva rivalutazione L. 408/90 | | (243.894.287) | | 243.894.287 | | | 0 |
| - Riserva rivalutazione L. 413/91 | | (2.586.032) | | 2.586.032 | | | 0 |
| - Riserva rivalutazione L. 576/75 | | (15.167.583) | | 15.167.583 | | | 0 |
| Dividendi distribuiti agli Azionisti (€ 0,319 per azione ordinaria, € 0,3707 per azione privilegiata, € 0,4580 per azione di risparmio) | | | | (81.736.536) | | | (81.736.536) |
| Acquisto azioni proprie | | 42.014.075 | (42.014.075) | (42.014.075) | | | (42.014.075) |
| Dividendi prescritti | | | | 1.752 | | | 1.752 |
| Cessione azioni proprie detenute tramite società controllata | | | 2.762.861 | (342) | | | 2.762.519 |
| Effetto liquidazione Ifil Investment Holding | | | | 20.028 | | | 20.028 |
| Incremento corrispondente al costo figurativo del Piano di Stock option EXOR | | | | 1.924.263 | | | 1.924.263 |
| Totale Utile/(Perdita) complessiva | | | | 88.717.233 | 24.509.538 | (1.189.573) | 112.037.198 |
| Variazioni nette dell'esercizio | 82.978.390 | 1.359.942.586 | (42.014.075) | 229.762.887 | 25.984.784 | (6.308.769) | 1.650.345.803 |
| Patrimonio netto al 31 dicembre 2009 | 246.229.850 | 1.746.289.493 | (112.491.299) | 1.645.051.756 | 25.984.784 | (11.218.670) | 3.539.845.914 |
| Dividendi distribuiti agli Azionisti (€ 0,27 per azione ordinaria, € 0,3217 per azione privilegiata, € 0,3481 per azione di risparmio) | | | | (67.866.477) | | | (67.866.477) |
| Acquisto azioni proprie | | | (57.835.787) | | | | (57.835.787) |
| Dividendi prescritti | | | | 1.592 | | | 1.592 |
| Incremento corrispondente al costo figurativo del Piano di Stock option EXOR | | | | 1.963.989 | | | 1.963.989 |
| Totale Utile/(Perdita) complessiva | | | | 151.881.870 | (24.611.756) | 9.135.120 | 136.405.234 |
| Variazioni nette dell'esercizio | 0 | 0 | (57.835.787) | 85.980.974 | (24.611.756) | 9.135.120 | 12.668.551 |
| Patrimonio netto al 31 dicembre 2010 | 246.229.850 | 1.746.289.493 | (170.327.086) | 1.731.032.730 | 1.373.028 | (2.083.550) | 3.552.514.465 |
| Note | 21 | 22 | 25 | 23 | 23 | 23 | |

EXOR S.p.A. – RENDICONTO FINANZIARIO

| Importi in Euro | Note | Esercizio 2010 | Esercizio 2009 |
|--|------|----------------------|----------------|
| Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio | | 337.355.303 | 411.946.475 |
| Disponibilità liquide generate (assorbite) dalle operazioni dell'esercizio | | | |
| Utile netto dell'esercizio | | 151.861.008 | 88.822.747 |
| Rettifiche per: | | | |
| Plusvalenze su cessione partecipazione | 2 | (14.810.751) | (21.685.128) |
| Quota in natura del dividendo incassato da Exor S.A. | 1 | (96.952.623) | 0 |
| Parte efficace di perdite su strumenti di cash flow hedge riclassificata a conto economico | 4 | 9.653.616 | 5.609.442 |
| Ammortamenti delle attività materiali e immateriali | | 9.055 | 8.656 |
| Costo figurativo del Piano di Stock Option EXOR | 26 | 1.526.941 | 1.487.217 |
| Spese relative alla Fusione di IFIL | | 0 | (17.093.570) |
| Imposte differite rilasciate | | 0 | (3.232.804) |
| Svalutazioni di partecipazioni | 3 | 4.643.487 | 0 |
| Altri (proventi) oneri non correnti, accertati ma non ancora incassati o pagati | | 10.147.938 | 4.157.685 |
| Totale rettifiche | | (85.782.337) | (30.748.502) |
| Variazioni del capitale di esercizio: | | | |
| Variazione delle altre attività finanziarie, correnti e non correnti | 19 | (799.218) | (4.270.799) |
| Variazione dei crediti tributari, escluse le poste rettificative dell'utile dell'esercizio | 20 | (778.129) | 17.683.586 |
| Variazione dei crediti commerciali verso parti correlate | | (85.798) | 0 |
| Variazione degli altri crediti, correnti e non correnti | | (12.883) | 7.120.365 |
| Variazione degli altri crediti finanziari | | 21.580 | 0 |
| Variazione degli altri debiti, correnti e non correnti | 32 | 1.817.224 | 0 |
| Variazione delle altre passività finanziarie, correnti e non correnti | 31 | 575.432 | 7.225.165 |
| Variazione dei debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate, escluse le poste rettificative dell'utile dell'esercizio | | 1.386.957 | (762.648) |
| Variazione dei debiti commerciali verso terzi | | 1.813.576 | 1.204.310 |
| Variazione dei debiti tributari | | 239.948 | 0 |
| Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti | | (584.185) | (1.158.560) |
| Altre variazioni nette nelle voci del capitale di esercizio | | 0 | (264.851) |
| Variazione netta del capitale di esercizio | | 3.594.504 | 26.776.568 |
| Disponibilità liquide generate (assorbite) dalle operazioni dell'esercizio | | 69.673.175 | 84.850.813 |
| Disponibilità liquide generate (assorbite) dalle attività di investimento | | | |
| Investimenti in attività materiali | | (450) | (122.419) |
| Investimenti in strumenti finanziari detenuti fino alla scadenza, correnti e non correnti | 16 | (61.698.028) | (76.395.761) |
| Investimenti in attività finanziarie correnti | 17 | (221.626.206) | (100.140.235) |
| Parziale distribuzione della riserva sovrapprezzo Alpitour | 15 | 7.500.000 | 0 |
| Liquidazione partecipazione | | 0 | 192.689 |
| Cessione partecipazione | 15 | 90.013.740 | 217.201.341 |
| Investimenti in partecipazioni | | 0 | (23.042.781) |
| Disponibilità liquide generate (assorbite) dalle attività di investimento | | (185.810.944) | 17.692.834 |
| Disponibilità liquide generate (assorbite) dalle attività di finanziamento | | | |
| Variazione dei crediti finanziari verso parti correlate | 36 | (2.429.652) | (28.163.323) |
| Altre variazioni dei prestiti obbligazionari | | 733.738 | 705.361 |
| Variazione netta dei debiti verso banche | 28 | 130.968.748 | (16.389.784) |
| Variazione del fair value di derivati di cash flow hedge | 31 | (4.994.303) | (12.300.733) |
| Dividendi distribuiti | | (67.866.477) | (81.736.536) |
| Acquisti di azioni proprie | 25 | (57.835.787) | (42.014.075) |
| Vendita di azioni ordinarie EXOR detenute da società controllata | | 0 | 2.762.519 |
| Dividendi prescritti e altre variazioni nette | | 1.592 | 1.752 |
| Disponibilità liquide generate (assorbite) dalle attività di finanziamento | | (1.422.141) | (177.134.819) |
| Variazione netta delle disponibilità liquide | | (117.559.910) | (74.591.172) |
| Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio | | 219.795.393 | 337.355.303 |

EXOR S.p.A. – NOTE ILLUSTRATIVE

INFORMAZIONI DI CARATTERE GENERALE SULL'ATTIVITÀ DELLA SOCIETÀ

EXOR S.p.A. è una persona giuridica organizzata secondo l'ordinamento della Repubblica Italiana; ha sede in Italia, Corso Matteotti n. 26, Torino. È una delle principali società di investimento europee ed è controllata dalla Giovanni Agnelli e C. S.a.p.az. che detiene il 51,164% del capitale sociale e, in particolare, il 59,10% del capitale ordinario, il 39,24% del capitale privilegiato e il 12,36% del capitale di risparmio.

Le azioni EXOR delle tre categorie (ordinarie, privilegiate e di risparmio) sono quotate sul Mercato Telematico Azionario con la denominazione EXOR dal 2 marzo 2009.

Maggiori informazioni sono evidenziate nel “Profilo del Gruppo EXOR” incluso nella Relazione sulla Gestione.

PRINCIPI CONTABILI SIGNIFICATIVI

Principi generali per la predisposizione del bilancio separato

A decorrere dall'esercizio 2006 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 riconosciuti dalla Comunità Europea ai sensi del Regolamento n.1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti (IAS), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee (SIC).

L'informativa richiesta dall'IFRS 1 – Prima adozione degli IFRS, relativa agli effetti conseguenti alla transizione agli IFRS, è stata presentata nell'apposita Appendice al bilancio separato al 31 dicembre 2006, cui si rinvia.

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.

Schemi del bilancio separato e altre informazioni

Nel conto economico separato è stata attuata la classificazione dei ricavi e dei costi per natura, privilegiando l'esposizione dei proventi e degli oneri da partecipazioni e di quelli finanziari, voci caratteristiche dell'attività di EXOR S.p.A.

Dall'esercizio 2009, 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 costi straordinari o non ricorrenti quali incentivazioni all'esodo, consulenze per operazioni straordinarie di investimento e disinvestimento, bonus straordinari ad Amministratori e dipendenti, spese legali di difesa e l'adeguamento della passività relativa al Piano di stock option Alpitour. Inoltre sono separatamente evidenziate le imposte e tasse indirette.

Nella situazione patrimoniale-finanziaria è stata adottata la distinzione “corrente/non corrente” quale metodo di rappresentazione delle attività e passività.

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.

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.

Negli schemi del bilancio separato gli importi sono presentati in Euro.

Nelle note illustrative, se non diversamente indicato, i dati sono esposti in migliaia di Euro.

I fatti di rilievo dell'esercizio 2010 e del primo trimestre 2011, i principali rischi e incertezze e l'evoluzione prevedibile della gestione sono evidenziati in appositi paragrafi della Relazione sulla Gestione.

Operazioni con parti correlate, operazioni atipiche e/o inusuali ed eventi e operazioni significative non ricorrenti

Operazioni con parti correlate

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 36.

Piano di stock option con sottostante azioni Alpitour

Al 31 dicembre 2010 la passività relativa al piano di stock option con sottostante azioni Alpitour ammonta ad € 21,9 milioni contro € 12,2 milioni al 31 dicembre 2009. La differenza, pari a € 9,7 milioni, è stata imputata a conto economico alla voce "Altri oneri non ricorrenti da parti correlate". Maggiori informazioni sono evidenziate nella nota 26.

Oltre a quanto indicato non vi sono eventi e operazioni significative non ricorrenti, nonché transazioni significative atipiche e/o inusuali da segnalare ai sensi della comunicazione Consob 6064293 del 28 luglio 2006.

Principio generale

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, nonché sul presupposto della continuità aziendale.

Gli Amministratori hanno infatti 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.

Partecipazioni valutate con il metodo del costo

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono valutate con il metodo del costo. In applicazione di tale metodo, esse vengono assoggettate a test di impairment se, e solamente se, vi è un'obiettiva evidenza di perdita di valore della partecipazione 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. Tale evidenza oggettiva si ha in presenza di un significativo e prolungato ribasso delle quotazioni di Borsa di un'impresa direttamente o indirettamente controllata o collegata al di sotto del costo, accompagnato da un persistente andamento operativo negativo della stessa. In questi casi, la svalutazione viene determinata come differenza tra il valore di carico della partecipazione e il suo valore recuperabile, normalmente determinato sulla base del maggiore tra valore in uso e il fair value al netto dei costi di vendita.

Ad ogni periodo, EXOR S.p.A. valuta se vi sono obiettive evidenze che una svalutazione per impairment di una partecipazione iscritta in esercizi precedenti possa essersi ridotta o non sussistere più. Tali obiettive evidenze sono rappresentate da un significativo e prolungato rialzo delle quotazioni di Borsa dell'impresa controllata o collegata, accompagnate da un persistente andamento operativo positivo della stessa. In questi casi, viene rideterminato il valore recuperabile della partecipazione e, se del caso, viene ripristinato il valore di costo della stessa.

Partecipazioni disponibili per la vendita e altre attività finanziarie non correnti

Sono valutate al fair value che coincide, per quelle quotate, con il prezzo di Borsa rilevato nell'ultimo giorno del periodo di riferimento. Gli utili e le perdite non realizzati sono iscritti direttamente in una specifica riserva di patrimonio netto, al netto del relativo effetto fiscale differito. Quando sussistono evidenze obiettive che l'attività abbia subito una riduzione di valore, la perdita cumulativa che è stata rilevata direttamente a patrimonio netto è stornata e rilevata a conto economico. Le perdite per riduzione di valore rilevate a conto economico non sono successivamente ripristinabili con effetto a conto economico.

Al momento della cessione dell'attività, gli utili o le perdite accumulati iscritti nella specifica riserva di patrimonio netto, sono accreditati o addebitate a conto economico.

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 originaria 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.

Titoli detenuti fino alla scadenza

I titoli posseduti sino alla scadenza sono attività non derivate con pagamenti fissi o determinabili e scadenze fisse che EXOR ha oggettiva intenzione e capacità di possedere 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 verificano 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.

Il costo ammortizzato di un'attività finanziaria è il valore a cui è stato valutato al momento della sua rilevazione iniziale al netto dei rimborsi di capitale; esso è ridotto dell'ammortamento complessivo, utilizzando il criterio dell'interesse effettivo su qualsiasi differenza tra il valore iniziale e quello a scadenza e dedotta qualsiasi riduzione (operata direttamente o attraverso l'uso di un accantonamento) a seguito di una riduzione di valore o di irrecuperabilità.

Il tasso di interesse effettivo è un metodo utilizzato per calcolare il costo ammortizzato di un'attività finanziaria e per allocare gli interessi lungo il periodo di riferimento. Il tasso di interesse effettivo è 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.

Crediti e debiti

I crediti sono iscritti inizialmente al valore nominale che coincide sostanzialmente con il fair value.

Nel caso vi sia un'indicazione obiettiva di perdita di valore o un rischio che non sia possibile incassare il controvalore contrattuale (per capitale e interessi) alle date contrattualmente previste, si procede ad un accantonamento che corrisponde alla differenza tra l'attivo iscritto in bilancio e il valore stimato dei flussi futuri recuperabili, attualizzati al tasso di interesse effettivo.

I debiti sono inizialmente valutati al loro valore nominale, ridotto degli oneri sostenuti per la loro assunzione ed eventualmente maggiorato degli interessi passivi maturati. Successivamente sono valutati al costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

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 pensionistici

I piani pensionistici attualmente in essere sono classificabili come "a contribuzione definita" e "a prestazione definita".

I piani a contribuzione definita sono caratterizzati da versamenti effettuati a organismi esterni, giuridicamente distinti e dotati di autonomia patrimoniale, che liberano il datore di lavoro da qualsiasi obbligazione successiva in quanto l'organismo esterno assume l'impegno di versare quanto dovuto ai dipendenti. A seguito delle modificazioni apportate alla regolamentazione del Trattamento di Fine Rapporto (TFR) dalla Legge n. 296 del 27 dicembre 2006 (Legge Finanziaria 2007) e successivi decreti e regolamenti, i piani a contribuzione definita includono le quote di TFR maturate a partire dal 1° gennaio 2007. Poiché EXOR S.p.A. 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.

I piani a prestazione definita comprendono i benefici successivi al termine del rapporto di lavoro, diversi da quelli a contribuzione definita. A fronte di tali piani, la Società ha l'obbligazione di accantonare i costi relativi alle prestazioni garantite ai propri dipendenti in attività. Il rischio attuariale e il rischio di investimento gravano quindi sostanzialmente sulla Società.

I piani a prestazione definita, che includono il Trattamento di Fine Rapporto (TFR), tenuto conto di quanto prima illustrato, sono valutati con tecniche attuariali utilizzando il metodo della "proiezione unitaria del credito" (Projected Unit Credit Method).

Gli utili e le perdite attuariali cumulati esistenti al 1° gennaio 2005 sono stati riconosciuti con contropartita a patrimonio netto.

Per i piani a prestazione definita, i costi relativi all'incremento del valore attuale dell'obbligazione, derivanti dall'avvicinarsi al momento del pagamento dei benefici, sono inclusi tra gli oneri finanziari.

I pagamenti relativi a piani a contribuzione definita sono rilevati a conto economico come costi quando sostenuti.

I piani a benefici definiti possono essere non finanziati o possono essere interamente o parzialmente finanziati dai contributi versati dall'impresa e dai dipendenti ad una società o fondo, giuridicamente distinto dall'impresa, che eroga i benefici ai dipendenti.

La passività per i piani a prestazione definita è calcolata su base individuale e tiene conto delle ipotesi di sopravvivenza, di rotazione del personale, di evoluzione degli stipendi, della rivalutazione delle rendite, dell'inflazione e dell'attualizzazione delle somme da versare a termine.

Benefici per i dipendenti – Stock option

Piani di stock option con sottostante azioni EXOR

I pagamenti ai dipendenti basati su azioni sono valutati al fair value degli strumenti di patrimonio netto alla data di assegnazione.

In applicazione dell'IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni, l'ammontare complessivo del fair value delle stock option determinato alla data di assegnazione 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 EXOR ma relativa a dipendenti di altre società del Sistema Holdings, 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.

Piani di stock option con sottostante azioni della controllata Alpitour

Si tratta di un piano di stock option che prevede un esborso monetario correlato all'incremento di valore della Società. Il fair value della passività derivante dal piano è pertanto valutato ad ogni data di chiusura di bilancio, sino alla sua estinzione.

Il costo è rilevato a conto economico alla voce "altri oneri non ricorrenti" con contropartita "altri debiti verso parti correlate".

Se il debito verso parti correlate si riduce, il provento che ne deriva è iscritto a conto economico alla voce "altri proventi non ricorrenti da parti correlate".

Debiti finanziari

I debiti fruttiferi di interesse sono contabilizzati al costo che corrisponde inizialmente al fair value degli ammontari incassati, al netto 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 e relazioni di copertura

Gli strumenti finanziari derivati sono iscritti inizialmente al fair value alla data in cui i relativi contratti sono stipulati e sono successivamente valorizzati al fair value di fine periodo. I risultanti utili o perdite sono iscritti a conto economico immediatamente, a meno che il derivato sia designato e risulti efficace come strumento di copertura, nel qual caso i tempi di iscrizione a conto economico dipendono dalla natura della relazione di copertura. EXOR designa certi derivati o come fair value hedge di certe attività o passività iscritte in bilancio o come cash flow hedge di certe transazioni future altamente probabili.

Un derivato viene classificato come attività o passività non corrente se la data di scadenza dello strumento è oltre 12 mesi dalla data di riferimento e non si prevede che sia realizzato o regolato entro 12 mesi. Gli altri derivati sono classificati come attività o passività correnti.

Gli strumenti finanziari possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'hedge accounting solo se l'oggetto della copertura è formalmente documentato e in linea con gli obiettivi di gestione del rischio e la strategia aziendale e se l'efficacia della copertura, verificata periodicamente, è elevata.

Quando gli strumenti finanziari derivati hanno le caratteristiche per essere contabilizzati in hedge accounting si applicano i seguenti trattamenti contabili:

- Fair value hedge: se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del fair value di una attività o di una passività di bilancio attribuibili ad un particolare rischio che può determinare effetti sul conto economico, gli utili o le perdite derivanti dalle successive valutazioni del fair value dello strumento di copertura sono rilevati a conto economico, insieme alle variazioni di fair value della voce coperta. Gli utili o le perdite da variazioni del fair value dello strumento di copertura sono iscritte nella stessa linea di conto economico della voce coperta.
- Cash flow hedge: se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di una operazione prevista altamente probabile e che potrebbe avere effetti sul conto economico, la porzione efficace degli utili o delle perdite sullo strumento finanziario derivato è rilevata nel patrimonio netto. L'utile o la perdita cumulati sono stornati dal patrimonio netto e contabilizzati a conto economico nello stesso periodo in cui viene rilevata l'operazione oggetto di copertura. L'utile o la perdita associati ad una copertura o a quella parte della copertura diventata inefficace, sono iscritti a conto economico immediatamente. Se uno strumento di copertura o una relazione di copertura vengono chiusi, ma l'operazione oggetto di copertura non si è ancora realizzata, gli utili e le perdite cumulati, fino a quel momento iscritti nel patrimonio netto, 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 a patrimonio netto sono rilevati immediatamente a conto economico.

Se le condizioni richieste dallo IAS 39 non risultano soddisfatte, le operazioni, anche se poste in essere con intento di gestione dell'esposizione al rischio, sono classificate e valutate come operazioni di negoziazione. In tal caso la differenza rispetto al fair value è imputata 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 proventi e gli oneri finanziari sono contabilizzati pro-rata temporis sulla base del tasso di rendimento effettivo.

Le prestazioni di servizi sono contabilizzate in funzione dello stato di avanzamento della prestazione alla data di chiusura.

Gli oneri sostenuti per la Fusione sono stati contabilizzati nella voce "Attività correnti – Altri crediti" e pertanto non hanno influenzato il risultato dell'esercizio 2009. Tali oneri, sono stati imputati direttamente a riduzione del sovrapprezzo originato dalla contabilizzazione dell'aumento di capitale eseguito al servizio del concambio delle azioni dell'incorporata annullate.

Operazioni in valuta estera

Le operazioni in valuta estera sono rilevate al tasso di cambio in vigore alla data dell'operazione. Le attività e le passività monetarie denominate in valuta estera alla data di riferimento 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 nel periodo o in periodi precedenti.

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 a patrimonio netto il cui effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto.

Qualora si verificano differenze temporanee tra i valori dell'attivo e del passivo e i corrispondenti valori rilevanti ai fini fiscali, l'imposta temporaneamente differita gravante sulle differenze temporanee imponibili è accantonata in un apposito fondo del passivo. Le imposte differite attive sulle perdite fiscali riportabili a nuovo, nonché sulle differenze temporanee deducibili, sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale esse 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.

Principali fonti di incertezza nell'effettuazione di stime di bilancio

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 sull'esperienza e su altri fattori considerati rilevanti. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime interessano in particolar modo le valutazioni delle partecipazioni. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente a conto economico o a patrimonio netto 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. Le voci di bilancio principalmente interessate da tali situazioni di incertezza sono le partecipazioni valutate con il metodo del costo e le partecipazioni disponibili per la vendita.

In particolare si segnala che:

- i valori di libro delle partecipazioni quotate, valutate al costo o al fair value, erano inferiori o corrispondenti ai valori di Borsa di fine 2010;
- per le altre partecipazioni non quotate, valutate con il metodo del costo, le valutazioni effettuate non hanno evidenziato fattori di impairment.

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.

Adozione di nuovi principi contabili, emendamenti e interpretazioni emessi dallo IASB

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni efficaci dal 1° gennaio 2010 e non rilevanti per la società

I seguenti emendamenti, improvement e interpretazioni, efficaci dal 1° gennaio 2010, disciplinano fattispecie e casistiche non presenti per la società alla data del presente bilancio separato, ma che potrebbero avere effetti contabili su transazioni o accordi futuri:

- IFRS 3 (2008) – Aggregazioni aziendali.
- IAS 27 (2008) – Bilancio consolidato e separato.
- Improvement all'IFRS 5 (2008) – Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate.
- Emendamenti allo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate e allo IAS 31 – Partecipazioni in joint ventures, conseguenti alle modifiche apportate allo IAS 27.
- Improvement agli IAS/IFRS (2009).
- Emendamento all'IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni: pagamenti basati su azioni di Gruppo regolati per cassa.
- IFRIC 17 – Distribuzione di attività non liquide ai soci.
- IFRIC 18 – Trasferimento di attività dai clienti.
- Emendamento allo IAS 39 – Strumenti Finanziari: rilevazione e valutazione – Elementi qualificabili per la copertura.

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

In data 8 ottobre 2009, lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 32 – Strumenti finanziari – Presentazione: Classificazione dei diritti emessi al fine di disciplinare la contabilizzazione dell'emissione di diritti (diritti, opzioni o warrant) denominati in valuta diversa da quella funzionale dell'emittente. In precedenza tali diritti erano contabilizzati come passività da strumenti finanziari derivati; l'emendamento invece richiede che, a determinate condizioni, tali diritti siano classificati a patrimonio netto a prescindere dalla valuta nella quale il prezzo di esercizio è denominato. L'emendamento in oggetto è applicabile dal 1° gennaio 2011 in modo retrospettivo. Si ritiene che l'adozione dell'emendamento non comporterà alcun effetto sul bilancio della società.

In data 4 novembre 2009 lo IASB ha emesso una versione rivista dello IAS 24 – Informativa di bilancio sulle parti correlate che semplifica il tipo di informazioni richieste nel caso di transazioni con parti correlate controllate dallo Stato e chiarisce la definizione di parti correlate. Il principio è applicabile dal 1° gennaio 2011. L'adozione di tale modifica non produrrà alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio della società e per quanto attiene l'informativa relativa alle parti correlate.

In data 12 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 9 – Strumenti finanziari: lo stesso principio è poi stato emendato in data 28 ottobre 2010. Il principio, applicabile dal 1° gennaio 2013, rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39 e introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie e per l'eliminazione (derecognition) dal bilancio delle attività finanziarie. In particolare, per le attività finanziarie il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di fair value di una passività finanziaria designata come passività finanziaria valutata al fair value attraverso il conto economico, nel caso in cui queste siano dovute alla variazione del merito creditizio della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate negli Altri utili e perdite complessivi e non transiteranno più a conto economico. Alla data del presente bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione del nuovo principio.

In data 26 novembre 2009 lo IASB ha emesso un emendamento minore all'IFRIC 14 – Versamenti anticipati a fronte di una clausola di contribuzione minima dovuta, consentendo alle società che versano anticipatamente una contribuzione minima dovuta di riconoscerla come un'attività. L'emendamento è applicabile dal 1° gennaio 2011. Si ritiene che l'adozione dell'emendamento non comporterà alcun effetto sul bilancio della società.

In data 26 novembre 2009 l'IFRIC ha emesso l'interpretazione IFRIC 19 – Estinzione di una passività attraverso emissione di strumenti di capitale, che fornisce le linee guida circa la rilevazione dell'estinzione di una passività finanziaria attraverso l'emissione di strumenti di capitale. L'interpretazione stabilisce che, se un'impresa rinegozia le condizioni di estinzione di una passività finanziaria e il suo creditore accetta di estinguerla attraverso l'emissione di azioni dell'impresa, allora le azioni emesse dalla società diventano parte del prezzo pagato per l'estinzione della passività finanziaria e devono essere valutate al fair value; la differenza tra il valore contabile della passività finanziaria estinta e il valore iniziale degli strumenti di capitale emessi deve essere imputata a conto economico nel periodo.

L'interpretazione è applicabile dal 1° gennaio 2011. Si ritiene che l'adozione dell'interpretazione non comporterà alcun effetto sul bilancio della società.

In data 6 maggio 2010 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS ("improvement") che saranno applicabili dal 1° gennaio 2011; di seguito vengono citate quelle che potrebbero comportare un cambiamento nella presentazione, riconoscimento e valutazione delle poste di bilancio, tralasciando invece quelle che determineranno solo variazioni terminologiche o cambiamenti editoriali con effetti minimi in termini contabili, o quelle che hanno effetto su principi o interpretazioni non applicabili dalla società:

- IFRS 7 – Strumenti finanziari: Informazioni integrative: La modifica enfatizza l'interazione tra le informazioni integrative di tipo qualitativo e quelle di tipo quantitativo richieste nel principio circa la natura e la portata dei rischi inerenti gli strumenti finanziari. Questo dovrebbe aiutare gli utilizzatori del bilancio a collegare le informazioni presentate e a costituire una descrizione generale circa la natura e la portata dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari. Inoltre, è stata eliminata la richiesta di disclosure circa le attività finanziarie che sono scadute ma che sono state rinegoziate o svalutate e quella relativa al fair value dei collateral.
- IAS 1 – Presentazione del bilancio: con la modifica è richiesto che la riconciliazione delle variazioni di ogni componente di patrimonio netto sia presentata nelle note oppure negli schemi di bilancio.

Alla data della presente Situazione patrimoniale gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione degli improvement sopra descritti.

In data 7 ottobre 2010 lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti al principio IFRS 7 – Strumenti finanziari: Informazioni aggiuntive, applicabile per i periodi contabili che avranno inizio il o dopo il 1° luglio 2011. Gli emendamenti sono stati emessi con l'intento di migliorare la comprensione delle transazioni di trasferimento delle attività finanziarie, inclusa la comprensione dei possibili effetti derivanti da qualsiasi rischio rimasto in capo all'impresa che ha trasferito tali attività. Gli emendamenti inoltre richiedono maggiori informazioni nel caso in cui un ammontare sproporzionato di tali transazioni sia posto in essere alla fine di un periodo contabile. Alla data del presente Bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione degli emendamenti.

In data 20 dicembre 2010 lo IASB ha emesso un emendamento minore allo IAS 12 – Imposte sul reddito che richiede all'impresa di valutare le imposte differite attive derivanti da un'attività in funzione del modo in cui il valore contabile di tale attività sarà recuperato (attraverso l'uso continuativo oppure attraverso la vendita). Conseguentemente a tale emendamento il SIC-21 – Imposte sul reddito – Recuperabilità di un'attività non ammortizzabile rivalutata non sarà più applicabile. L'emendamento è applicabile dal 1° gennaio 2012. Alla data del presente bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione dell'emendamento appena descritto.

GESTIONE DEI RISCHI

La massima esposizione teorica al rischio di credito per EXOR S.p.A. al 31 dicembre 2010 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.

Nella riunione del 25 marzo 2009 il Consiglio di Amministrazione di EXOR ha approvato la concessione di una linea di credito subordinata a tre anni di \$50 milioni alla controllata C&W Group. Il finanziamento è stato utilizzato parzialmente da C&W Group per un importo che ammonta, al 31 dicembre 2010, a \$ 40 milioni.

Al fine di tutelarsi dagli effetti delle oscillazioni del tasso di cambio €/\$, EXOR ha stipulato con primarie istituzioni creditizie, a fronte del finanziamento concesso e dei relativi interessi, dei contratti di cessione a termine di pari ammontare e scadenza dei dollari da incassare da C&W Group.

Una parte delle attività destinate alla negoziazione, delle disponibilità liquide e delle passività finanziarie sono denominate in valuta diversa dall'Euro. Trattandosi di titoli destinati alla negoziazione, di disponibilità liquide e di strumenti finanziari derivati, tutte le poste sono state allineate al cambio di fine anno.

Per quanto riguarda il rischio di liquidità, le necessità di finanziamento e i flussi di cassa sono gestiti con l'obiettivo dell'ottimizzazione delle risorse finanziarie. In particolare i flussi in uscita della gestione corrente sono sostanzialmente finanziati dai flussi in entrata dell'attività ordinaria.

Il rischio di liquidità potrebbe sorgere pertanto solo a fronte di decisioni di investimento eccedenti le disponibilità di cassa, non precedute da sufficienti smobilizzi di attivi o da reperimento di idonee fonti di finanziamento utilizzabili prontamente. A tal fine, EXOR opera per poter disporre di risorse finanziarie mediante emissione di prestiti obbligazionari e l'ottenimento di linee di credito non revocabili con scadenza e ammontare coerenti con i propri piani di investimento.

EXOR valuta e gestisce l'esposizione al rischio di variazione dei tassi di interesse coerentemente con quanto stabilito nelle proprie politiche di gestione e utilizza strumenti finanziari derivati al fine di fissare su una parte dei finanziamenti ottenuti un tasso di interesse predeterminato; in particolare l'attività di gestione dei rischi connessi con le fluttuazioni dei tassi di interesse ha riguardato esclusivamente l'utilizzo di strumenti finanziari derivati denominati "interest rate swap" su una parte dei finanziamenti ricevuti.

NOTE RELATIVE ALLE VOCI PIÙ SIGNIFICATIVE DEL CONTO ECONOMICO E DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

1. Dividendi da partecipazioni

I dividendi ammontano a € 197.784 mila (€ 120.029 mila a fine 2009) e sono stati incassati dalle seguenti società:

| € migliaia | 2010 | 2009 |
|---|----------------|----------------|
| EXOR S.A. | 130.000 | 119.960 |
| Fiat S.p.A. - Azioni Ordinarie | 56.540 | 0 |
| Fiat S.p.A. - Azioni Privilegiate | 9.636 | 0 |
| Fiat S.p.A. - Azioni di Risparmio | 760 | |
| Intesa Sanpaolo S.p.A. - Azioni Ordinarie | 800 | 0 |
| Emittenti Titoli S.p.A. | 48 | 69 |
| Totale dividendi | 197.784 | 120.029 |

La distribuzione deliberata dall'Assemblea di EXOR S.A. del 23 novembre 2010 include una quota in natura rappresentata da fondi di investimento in dollari USA. Il valore di tali strumenti finanziari è stato determinato sulla base della valorizzazione del NAV al 31 ottobre 2010 effettuata da HSBC e Citibank (€ 96.953 mila). Per la parte residua il dividendo è stato erogato in contanti (€ 33.047 mila).

2. Plusvalenze su cessioni di partecipazioni

Nel 2010 le plusvalenze ammontano a € 14.811 mila e derivano dalla cessione di 30 milioni di azioni Intesa Sanpaolo (0,25% del capitale ordinario della stessa) con un ricavo netto di € 90.000 mila.

Nel 2009 le plusvalenze ammontavano a € 21.685 mila e derivavano sostanzialmente dalla cessione di 78.000.000 azioni Intesa Sanpaolo (0,66% del capitale ordinario della stessa) con un ricavo netto di € 217.172 mila ed una plusvalenza netta di € 21.677 mila.

3. Svalutazioni di partecipazioni

Ammontano a € 4.643 mila e rappresentano l'allineamento alla quotazione di Borsa del 30 dicembre 2010 delle residue 10.000.000 azioni ordinarie Intesa Sanpaolo. Si è ritenuto infatti che l'andamento dei corsi di Borsa del titolo, costantemente al di sotto del valore di carico originario, rappresentasse l'evidenza obiettiva di una riduzione di valore.

4. Oneri finanziari verso terzi

Includono:

| € migliaia | 2010 | 2009 | Variazioni |
|--|----------------|--------|------------|
| Interessi passivi su prestito obbligazionario 2007/2017 | 40.859 | 40.830 | 29 |
| Interessi passivi su prestito obbligazionario 2006/2011 | 3.115 | 7.308 | (4.193) |
| Oneri da copertura rischio di tasso | 5.442 | 5.345 | 97 |
| Oneri per la chiusura anticipata delle operazioni di copertura rischio di tasso sul prestito obbligazionario 2006/2011 | 4.659 | 1.568 | 3.091 |
| Interessi passivi su debiti verso banche | 2.201 | 2.811 | (610) |
| Commissioni bancarie | 1.465 | 1.452 | 13 |
| Oneri da attualizzazione | 10 | 12 | (2) |
| Oneri finanziari su titoli destinati alla negoziazione: | | | |
| - Minusvalenze su negoziazione azioni e titoli | 18.827 | 9.190 | 9.637 |
| - Adeguamenti al fair value | 15.430 | 3.960 | 11.470 |
| - Minusvalenze su cessioni put/call | 6.466 | 1.317 | 5.149 |
| - Altri oneri | 14.145 | 4.799 | 9.346 |
| Totale oneri finanziari verso terzi | 112.619 | 78.592 | 34.027 |

5. Proventi finanziari da terzi

Includono:

| € migliaia | 2010 | 2009 | Variazioni |
|--|---------------|--------|------------|
| Interessi attivi su crediti verso: | | | |
| - Banche | 1.531 | 3.592 | (2.061) |
| - Erario | 740 | 1.122 | (382) |
| Interessi attivi e altri proventi sui titoli detenuti fino alla scadenza | 9.335 | 2.691 | 6.644 |
| Proventi da copertura rischio di tasso | 448 | 1.303 | (855) |
| Proventi su titoli destinati alla negoziazione: | | | |
| - Plusvalenze su negoziazione azioni e obbligazioni | 27.153 | 14.766 | 12.387 |
| - Plusvalenze su cessioni put/call | 20.160 | 15.549 | 4.611 |
| - Adeguamenti al fair value | 13.365 | 6.085 | 7.280 |
| - Dividendi | 8.114 | 2.041 | 6.073 |
| - Interessi su titoli a reddito fisso | 7.339 | 6.322 | 1.017 |
| - Altri proventi | 2.674 | 3.361 | (687) |
| Proventi da attualizzazione | 37 | 7 | 30 |
| Totale proventi finanziari da terzi | 90.896 | 56.839 | 34.057 |

6. Utili (Perdite) su cambi

Il dettaglio è il seguente:

| € migliaia | 2010 | 2009 | Variazioni |
|--|----------------|----------------|----------------|
| Perdite su cambi | | | |
| - realizzate | (2.887) | (947) | (1.940) |
| - non realizzate | (89) | (233) | 144 |
| | (2.976) | (1.180) | (1.796) |
| Utili su cambi | | | |
| - realizzati | 6.149 | 1.715 | 4.434 |
| - non realizzati | 627 | 159 | 468 |
| | 6.776 | 1.874 | 4.902 |
| Totale Utili (Perdite) su cambi | 3.800 | 694 | 3.106 |

7. Costi per il personale

Ammontano complessivamente a € 8.813 mila (€ 8.724 mila nel 2009) ed evidenziano un incremento netto complessivo di € 89 mila. Il dettaglio è il seguente:

| € migliaia | 2010 | 2009 | Variazioni |
|---|--------------|--------------|------------|
| Stipendi | 5.192 | 5.139 | 53 |
| Oneri sociali | 1.329 | 1.370 | (41) |
| Accantonamenti per trattamento di fine rapporto, altri piani per benefici a lungo termine e piani a benefici definiti, nonché versamenti di contribuzioni | 577 | 616 | (39) |
| Costo figurativo del Piano di stock option EXOR (a) | 926 | 886 | 40 |
| Altri costi del personale (b) | 789 | 713 | 76 |
| Totale costi per il personale | 8.813 | 8.724 | 89 |

(a) Le informazioni sul Piano di stock option EXOR sono riportate nella nota 26.

(b) Includono € 342 mila (€ 308 mila nel 2009) di costi verso parti correlate.

A fine 2010 l'organico comprende 42 dipendenti (42 a fine 2009).

L'organico medio del 2010 è stato di 42 dipendenti, così ripartiti per categoria:

| | 2010 | 2009 |
|--------------------------------|-----------|-----------|
| Dirigenti | 11 | 11 |
| Quadri direttivi | 17 | 17 |
| Impiegati | 11 | 11 |
| Commessi | 3 | 3 |
| Numero medio dipendenti | 42 | 42 |

Si segnala che nel 2010 è proseguito il piano di riduzione dell'organico di EXOR S.p.A. e della controllata Exor Services che nei primi mesi del 2011 ha comportato l'uscita di 5 dipendenti. Per ulteriori dettagli si rinvia alle note 10 e 32.

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; dal 2009 la retribuzione variabile è discrezionale; in precedenza era legata ad un sistema di valutazione per obiettivi fissati sia individualmente sia per i team.

Ulteriori premi discrezionali possono essere riconosciuti a fronte di performance eccellenti in operazioni che creino valore per la società.

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 di servizio.

Maggiori informazioni sui benefici ai dipendenti sono evidenziate nella nota 30.

8. Costi per acquisti di beni e servizi da terzi

Ammontano a € 4.440 mila ed evidenziano un incremento di € 132 mila rispetto al dato del 2009 (€ 4.308 mila). Di seguito sono evidenziate le principali voci di spesa:

| € migliaia | 2010 | 2009 | Variazioni |
|--|--------------|--------------|------------|
| Consulenze e prestazioni diverse | 2.131 | 1.754 | 377 |
| Spese viaggio, rappresentanza e trasporti | 469 | 478 | (9) |
| Assicurazione R.C. Amministratori | 333 | 318 | 28 |
| Commissioni bancarie e finanziarie | 186 | 171 | 15 |
| Spese notarili | 171 | 190 | (19) |
| Gestioni sedi sociali | 158 | 161 | (3) |
| Spese per pubblicazione e traduzione informativa finanziaria | 129 | 171 | (42) |
| Compensi organi di controllo | 119 | 97 | 22 |
| Diritti quotazione titoli | 110 | 215 | (105) |
| Affitti | 107 | 151 | (44) |
| Revisione contabile (a) | 102 | 92 | 10 |
| Spese Assemblea | 99 | 100 | (1) |
| Libri, giornali, riviste e altre pubblicazioni | 45 | 59 | (14) |
| Noleggi | 39 | 115 | (76) |
| Cancelleria e materiali di consumo per ufficio | 35 | 64 | (29) |
| Spese diverse | 207 | 172 | 35 |
| Totale costi per acquisti di beni e servizi da terzi | 4.440 | 4.308 | 132 |

(a) Inclusi rimborsi di spese vive.

9. Altri oneri correnti di gestione

Ammontano a € 462 mila (€ 578 mila nel 2009).
Il dettaglio è il seguente:

| € migliaia | 2010 | 2009 | Variazioni |
|--|------------|------------|--------------|
| Oblazioni | 329 | 344 | (15) |
| Quote associative | 69 | 60 | 9 |
| Contributo Vigilanza Consob | 48 | 152 | (104) |
| Imposte e tasse diverse | 5 | 8 | (3) |
| Dividendi prescritti | 2 | 2 | 0 |
| Oneri diversi | 9 | 12 | (3) |
| Totale altri oneri correnti di gestione | 462 | 578 | (116) |

10. Altri proventi (oneri) e spese generali, non ricorrenti – Costi per il personale

Ammontano a € 2.945 mila (€ 4.499 mila nel 2009).
Il dettaglio è il seguente:

| € migliaia | 2010 | 2009 | Variazioni |
|---|--------------|--------------|----------------|
| Indennità straordinaria relativa alla cessazione del rapporto di lavoro subordinato deliberato a favore dell'ex Amministratore Delegato e Direttore Generale di IFI S.p.A. Virgilio Marrone | 0 | 3.265 | (3.265) |
| Incentivazioni all'esodo | 1.098 | 947 | 151 |
| Fondo di Solidarietà Esuberanti (DM 158/2000) | 1.847 | 287 | 1.560 |
| | 2.945 | 4.499 | (1.554) |

Nel 2010 gli oneri non ricorrenti (€ 2.945 mila) includono esclusivamente oneri derivanti dal piano di riduzione dell'organico di EXOR S.p.A. e della controllata Exor Services. Quest'ultima ha totalmente radddebitato a EXOR gli oneri assunti in base al piano concordato.

Per maggiori informazioni sul Fondo di Solidarietà Esuberanti si veda la nota 32.

11. Altri proventi (oneri) e spese generali, non ricorrenti – Costi per acquisti di beni e servizi da terzi e da parti correlate

Ammontano a € 4.250 mila di cui € 3.068 mila verso Terzi e € 1.182 mila verso parti correlate (nota 36). Nel 2009 ammontavano a € 2.623 mila di cui € 1.443 mila verso Terzi ed € 1.180 mila verso parti correlate. In entrambi gli esercizi, sono originati principalmente dalle spese legali per assistenza nei procedimenti relativi al contenuto dei comunicati stampa emessi da IFIL e da Giovanni Agnelli e C. il 24 agosto 2005.

12. Altri oneri non ricorrenti da terzi

Nel 2010 ammontano a € 400 mila derivanti principalmente dall'accantonamento degli oneri (€ 300 mila) connessi alla liquidazione anticipata del FIA, proposta da EXOR in considerazione del previsto venir meno della pluralità dei beneficiari e degli obiettivi di riduzione dei costi amministrativi.

13. Imposte indirette - IVA indetraibile

Sia nel 2010 che nel 2009 il pro-rata di indetraibilità dell'IVA è stato del 100%. L'IVA indetraibile è stata pari a € 1.204 mila nel 2010 e a € 3.515 mila nel 2009. Hanno determinato la particolare rilevanza di tali importi le fatturazioni delle prestazioni di servizi relative alla Fusione (limitatamente al 2009) e le spese legali di difesa nei procedimenti in corso.

14. Imposte

Si segnala che gli imponibili IRES e IRAP 2010 potrebbero essere rideterminati se, entro il 31 maggio 2011, sarà applicata la modifica introdotta dall'art. 2, comma 28, del D.L. 29/12/2010 n. 225 convertito dalla legge 26/2/2011, secondo il quale potrebbe essere attenuata la derivazione dell'imponibile fiscale dall'utile civilistico ai sensi delle modifiche eventualmente introdotte al D.Lgs 28/2/2005 n.38 dall'art. 2, comma 26 dello stesso D.L. 225/2010.

Tenuto conto di quanto appena precisato, l'imponibile fiscale calcolato in applicazione delle norme fiscali genera un imponibile positivo di circa € 4,9 milioni a fronte del quale sono state utilizzate perdite pregresse relative all'esercizio 2005. Le imposte imputate a conto economico (€ 31 mila) si riferiscono all'imposta separata delle società CFC (Controlled Foreign Companies) liquidata nel 2010.

Nel 2009 erano state rilasciate imposte differite per € 3.233 mila stanziato in passato da IFI sul ripristino di valore delle azioni IFIL; l'annullamento delle azioni IFIL a seguito della Fusione aveva infatti reso eccedente tale ammontare.

Non sono state contabilizzate imposte anticipate sulle perdite fiscali degli esercizi dal 2006 al 2010 (€ 246 milioni, in totale) in quanto, allo stato attuale, non si ritiene probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate.

Il dettaglio è il seguente:

| € milioni | Esercizio 2010 | | Esercizio 2009 | | | |
|--|-----------------------|-------------------------|----------------|------------|------------|--|
| | EXOR (aliquota 27,5%) | Effetto fiscale teorico | EXOR | IFIL | Totale | Effetto fiscale teorico (aliquota 27,5%) |
| Perdite fiscali riportabili a nuovo (per massimi 5 esercizi): | | | | | | |
| - esercizio 2005 (a) | | | 33 | 117 | 150 | |
| - esercizio 2006 | 164 | | 29 | 135 | 164 | |
| - esercizio 2007 | 66 | | 10 | 56 | 66 | |
| - esercizio 2008 | 10 | | 3 | 7 | 10 | |
| - esercizio 2009 | 6 | | 6 | - | 6 | |
| Totale perdite fiscali riportabili a nuovo | 246 | 68 | 81 | 315 | 396 | 109 |

(a) Al 31 dicembre 2010 è scaduta la possibilità di utilizzare le perdite fiscali residue dell'esercizio 2005.

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.

| € milioni | 2010 | 2009 |
|---|--------------|--------------|
| Risultato ante imposte | 152 | 86 |
| Variazioni in aumento: | | |
| - differenze temporanee (a) | 41 | 40 |
| - differenze permanenti | 19 | 6 |
| Totale variazioni in aumento | 60 | 46 |
| Variazioni in diminuzione: | | |
| - 95% dei dividendi incassati | (188) | (114) |
| - 95% della plusvalenza su cessione Intesa Sanpaolo | (14) | (20) |
| - deduzioni di differenze permanenti | (5) | (4) |
| Totale variazioni in diminuzione | (207) | (138) |
| Imponibile (Perdita) fiscale | 5 | (6) |
| Utilizzo di perdite pregresse | (5) | 0 |

(a) Includono essenzialmente gli interessi passivi netti non deducibili nell'esercizio.

Per gli esercizi fino al 31 dicembre 2005, sono scaduti i termini ordinari di prescrizione ai fini fiscali.

15. Attività non correnti - partecipazioni

Il dettaglio è il seguente:

| € migliaia | 31.12.2010 | | 31.12.2009 | | Variazioni |
|--|---------------------|------------------|---------------------|-----------|------------|
| | % su cat. Azioni | Importi | % su cat. Azioni | Importi | |
| Partecipazioni valutate con il metodo del costo | | | | | |
| Fiat S.p.A. (azioni ordinarie) | 30,45 | 2.619.379 | 30,45 | 2.619.379 | 0 |
| Fiat S.p.A. (azioni privilegiate) | 30,09 | 250.401 | 30,09 | 250.401 | 0 |
| Fiat S.p.A. (azioni di risparmio) | 2,93 | 13.042 | 2,93 | 13.042 | 0 |
| | | 2.882.822 | | 2.882.822 | 0 |
| EXOR S.A. | 100,00 | 747.138 | 100,00 | 746.701 | 437 |
| Alpitour S.p.A. | 100,00 | 92.527 | 100,00 | 100.027 | (7.500) |
| Juventus Football Club S.p.A. | 60,00 | 74.231 | 60,00 | 74.231 | 0 |
| Exor Services S.c.p.a. | 99,62 | 9.968 | 99,75 | 9.981 | (13) |
| Emittenti Titoli S.p.A. | 6,43 | 272 | 6,43 | 272 | 0 |
| Partecipazioni valutate con il metodo del costo | | 3.806.958 | | 3.814.034 | (7.076) |
| Partecipazioni disponibili per la vendita | | | | | |
| Intesa Sanpaolo S.p.A. (azioni ordinarie) | 0,08 | 20.420 | 0,34 | 126.600 | (106.180) |
| Fondo RHO Immobiliare | | 11.392 | | 10.000 | 1.392 |
| Partecipazioni disponibili per la vendita | | 31.812 | | 136.600 | (104.788) |
| Totale partecipazioni | | 3.838.770 | | 3.950.634 | (111.864) |

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

| € migliaia | Saldi al 31.12.2009 | Variazioni esercizio 2010 | | | Saldi al 31.12.2010 |
|--|------------------------|---------------------------|------------------|----------------|------------------------|
| | | Incrementi | Decrementi | Svalutazioni | |
| Partecipazioni valutate con il metodo del costo | | | | | |
| Fiat S.p.A. (azioni ordinarie) | 2.619.379 | | | | 2.619.379 |
| Fiat S.p.A. (azioni privilegiate) | 250.401 | | | | 250.401 |
| Fiat S.p.A. (azioni di risparmio) | 13.042 | | | | 13.042 |
| | 2.882.822 | 0 | 0 | | 2.882.822 |
| EXOR S.A. | 746.701 | 437 | | | 747.138 |
| Alpitour S.p.A. | 100.027 | | (7.500) | | 92.527 |
| Juventus Football Club S.p.A. | 74.231 | | | | 74.231 |
| Exor Services S.c.p.a. | 9.981 | | (13) | | 9.968 |
| Emittenti Titoli S.p.A. | 272 | | | | 272 |
| Partecipazioni valutate con il metodo del costo | 3.814.034 | 437 | (7.513) | | 3.806.958 |
| Partecipazioni disponibili per la vendita | | | | | |
| Intesa Sanpaolo S.p.A. (azioni ordinarie) | 126.600 | | (101.537) | (4.643) | 20.420 |
| Fondo RHO Immobiliare | 10.000 | 1.392 | | | 11.392 |
| Partecipazioni disponibili per la vendita | 136.600 | 1.392 | (101.537) | (4.643) | 31.812 |
| Totale partecipazioni | 3.950.634 | 1.829 | (109.050) | (4.643) | 3.838.770 |

Relativamente alle variazioni dell'esercizio si segnala quanto segue.

EXOR S.A. La partecipazione si è incrementata di € 437 mila a seguito della contabilizzazione della quota del piano di stock option EXOR S.p.A. relativa a dipendenti di EXOR S.A. e controllate.

Intesa Sanpaolo S.p.A. Nel corso del 2010 sono state cedute 30.000.000 azioni ordinarie con un ricavo netto di € 90.000 mila e una plusvalenza di € 14.810 mila. Lo storno del valore di carico della quota di partecipazione ceduta (€ 94.950 mila) include il costo originario di acquisto di € 75.190 mila e il fair value positivo accumulato di € 19.760 mila. La plusvalenza di € 14.810 mila deriva dal confronto tra il ricavo di € 90.000 e il costo originario di acquisto di € 75.190 mila. Il fair value positivo accumulato sulla quota ceduta, pari a € 19.760 mila, è stato portato in diminuzione della specifica riserva di patrimonio netto.

Le residue 10.000.000 azioni ordinarie Intesa Sanpaolo sono state allineate alla quotazione del 30 dicembre 2010 (€ 2,042 per azione) generando una svalutazione complessiva pari a € 4.643 mila. Si è ritenuto infatti che l'andamento dei corsi di Borsa del titolo, costantemente al di sotto del costo originario, rappresentasse l'evidenza obiettiva di una riduzione di valore.

Al 31 dicembre 2009 residuavano opzioni call cedute su 40.000.000 azioni Intesa Sanpaolo con scadenza gennaio e marzo 2010 ad uno strike price unitario di € 3 per azione. Alla scadenza prefissata sono state esercitate 30.000.000 opzioni con conseguente cessione delle azioni sottostanti, come sopra descritto, e pertanto i premi incassati, allineati al fair value al 31 dicembre 2009, sono stati quindi rilevati come proventi finanziari da terzi (€ 5.042 mila).

Le residue 10.000.000 opzioni non sono state esercitate e hanno quindi generato un provento finanziario pari a € 2.721 mila.

L'incremento del Fondo RHO Immobiliare, pari € 1.392 mila, riflette l'incremento di valore della quota attestato dal gestore del Fondo medesimo.

Di seguito è esposto il raffronto tra valori di carico e prezzi di Borsa delle partecipazioni quotate:

| | Numero | Valori di carico | | Prezzi di Borsa 30 dicembre 2010 | |
|-------------------------------|-------------|------------------|------------------|-------------------------------------|------------------|
| | | Unitari | Totali | Unitari | Totali |
| | | (€) | (€ migliaia) | (€) | (€ migliaia) |
| Fiat S.p.A. | | | | | |
| - azioni ordinarie | 332.587.447 | 7,88 | 2.619.379 | 15,08 | 5.016.084 |
| - azioni privilegiate | 31.082.500 | 8,06 | 250.401 | 10,85 | 337.121 |
| - azioni di risparmio | 2.338.629 | 5,58 | 13.042 | 10,80 | 25.266 |
| | | | 2.882.822 | | 5.378.471 |
| Juventus Football Club S.p.A. | 120.934.166 | 0,61 | 74.231 | 0,96 | 115.613 |
| Intesa Sanpaolo S.p.A. | 10.000.000 | 2,04 | 20.420 | 2,04 | 20.420 |
| Totale | | | 2.977.473 | | 5.514.504 |

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 | Valore | Importo | Numero azioni | % di possesso su | | Valori di carico | | |
| | azioni | nominale | | | Cap. Soc. | Cat. Az. | | | |
| Fiat S.p.A. - (Torino) | | | | | | | | | |
| - azioni ordinarie | 1.092.247.485 | € 5 | 5.461.237.425 | 332.587.487 | 26,08 | 30,45 | 7,88 | 2.619.379 | |
| - azioni privilegiate | 103.292.310 | € 5 | 516.461.550 | 31.082.500 | 2,44 | 30,09 | 8,06 | 250.401 | |
| - azioni di risparmio | 79.912.800 | € 5 | 399.564.000 | 2.338.629 | 0,18 | 2,93 | 5,58 | 13.042 | |
| | 1.275.452.595 | | 6.377.262.975 | | | | | 2.882.822 | 11.544.000 (a) |
| EXOR S.A. (Lussemburgo) | 1.110.742 | € 150 | 166.611.300 | 1.110.742 | 100,00 | 100,00 | 672,65 | 747.138 | 2.208.247 (b) |
| Alpitour S.p.A. - (Cuneo) | 35.450.000 | € 0,5 | 17.725.000 | 35.450.000 | 100,00 | 100,00 | 2,61 | 92.527 | 88.696 (c) |
| Juventus Football Club S.p.A. (Torino) | 201.553.332 | € 0,1 | 20.155.333 | 120.934.166 | 60,00 | 60,00 | 0,61 | 74.231 | 51.109 (d) |
| Exor Services S.c.p.a. - (Torino) | 9.145.000 | € 1 | 9.145.000 | 9.110.650 | 99,62 | 99,62 | 1,09 | 9.968 | 10.729 (b) |

(a) Dati desunti dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2010.

(b) Dati desunti dal bilancio di esercizio al 31 dicembre 2010.

(c) Dati desunti dal bilancio consolidato al 31 ottobre 2010.

(d) Dati desunti dalla relazione semestrale al 31 dicembre 2010.

Il maggior valore di carico della partecipazione detenuta in Alpitour S.p.A. rispetto al patrimonio netto consolidato della stessa non è ritenuto indicatore di perdita di valore, anche in considerazione della valutazione effettuata da esperto indipendente.

Il maggior valore di carico della partecipazione detenuta in Juventus F.C. rispetto al patrimonio netto della stessa non è ritenuto indicatore di perdita di valore, anche in considerazione del valore di Borsa della stessa.

16. Attività correnti e non correnti - Strumenti finanziari detenuti fino alla scadenza

Il dettaglio è il seguente:

| € migliaia | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
|-----------------------|----------------|---------------|
| Attività non correnti | 138.094 | 71.389 |
| Attività correnti | 0 | 5.007 |
| Totale | 138.094 | 76.396 |

Sono rappresentati da titoli obbligazionari emessi da primarie controparti. Le obbligazioni classificate tra le attività non correnti saranno rimborsate tra il 15 gennaio 2012 e il 31 gennaio 2017.

I titoli sono iscritti e valutati al costo ammortizzato.

17. Attività correnti – Attività finanziarie detenute per la negoziazione

Il dettaglio è il seguente:

| € migliaia | 31.12.2010 | 31.12.2009 | Variazioni |
|------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Titoli azionari | 351.755 | 42.783 | 308.972 |
| Titoli obbligazionari | 136.114 | 224.233 | (88.119) |
| Fondi comuni di investimento | 95.827 | 0 | 95.827 |
| Contratti futures | 5.023 | 3.520 | 1.503 |
| Opzioni put | 417 | 0 | 417 |
| Opzioni call | 82 | 103 | (21) |
| Totale | 589.218 | 270.639 | 318.579 |

I titoli azionari e obbligazionari sono quotati sulle principali piazze europee e sul mercato statunitense. Tali titoli 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 rilevato in contropartita è iscritto a conto economico alle voci oneri/proventi finanziari verso Terzi.

I Fondi comuni di investimento sono valutati a fine esercizio al fair value utilizzando il valore determinato dalle banche depositarie dei Fondi stessi. Le banche hanno valutato i Fondi sulla base del NAV preliminare al 31 dicembre 2010, in quanto ultimo disponibile alla data di redazione del bilancio.

L'adeguamento al fair value rilevato in contropartita è iscritto a conto economico alle voci oneri/proventi finanziari verso Terzi.

I contratti futures sono valutati a fine esercizio in base al loro fair value utilizzando la relativa quotazione di mercato. L'adeguamento al fair value rilevato in contropartita è iscritto a conto economico alle voci oneri/proventi verso terzi.

Le opzioni acquistate sono valutate a fine esercizio in base al fair value utilizzando il prezzo di mercato dell'attività sottostante quotata e il relativo livello di volatilità implicita calcolata secondo i modelli finanziari usualmente riconosciuti dal mercato; le opzioni denominate in valute diverse dall'Euro sono convertite al cambio di fine anno. L'adeguamento al fair value rilevato in contropartita è iscritto a conto economico alle voci oneri/proventi finanziari verso Terzi.

18. Attività correnti – Disponibilità liquide

Il dettaglio è il seguente:

| € migliaia | 31.12.2010 | 31.12.2009 | Variazioni |
|-------------------------------------|----------------|----------------|------------------|
| Depositi bancari | 59.795 | 53.355 | 6.440 |
| Depositi vincolati | 160.000 | 284.000 | (124.000) |
| Totale disponibilità liquide | 219.795 | 337.355 | (117.560) |

Rappresentano saldi di conti correnti bancari in Euro e in altre valute diverse dall'Euro rimborsabili a vista e disponibilità liquide depositate presso primari istituti di credito con scadenza entro il 24 marzo 2011.

Il valore delle disponibilità è allineato al fair value alla data di chiusura dell'esercizio.

Il rischio di credito correlato è da ritenersi limitato in quanto le controparti sono rappresentate da primarie istituzioni bancarie.

19. Attività correnti – Altre attività finanziarie

Ammontano a € 6.781 mila (€ 5.766 mila al 31 dicembre 2009) e sono essenzialmente costituiti dalla quota di interessi maturata al 31 dicembre 2010 sui titoli obbligazionari in portafoglio a tale data.

20. Attività correnti – Crediti tributari

Sono relativi a crediti verso l'Erario per:

| € migliaia | 31.12.2010 | 31.12.2009 | Variazioni |
|--|---------------|------------|------------|
| Crediti d'imposta di esercizi precedenti, chiesti a rimborso | 43.876 | 43.135 | 741 |
| Crediti d'imposta dell'esercizio in corso ed esercizi precedenti riportabili a nuovo | 1.802 | 1.764 | 38 |
| Totale crediti tributari | 45.678 | 44.899 | 779 |

Le variazioni dell'esercizio 2010 dei crediti d'imposta verso l'Erario sono di seguito dettagliate:

| € migliaia | Chiesti a rimborso | Riportabili a nuovo | Totale |
|--|--------------------|---------------------|---------------|
| Saldi al 31 dicembre 2009 | 43.135 | 1.764 | 44.899 |
| Utilizzi per compensazione ritenute e IVA da versare | | (543) | (543) |
| Cessione infragruppo | | (513) | (513) |
| Crediti generati nell'esercizio (ritenute subite) | | 1.094 | 1.094 |
| Interessi maturati nell'esercizio | 741 | | 741 |
| Saldi al 31 dicembre 2010 | 43.876 | 1.802 | 45.678 |

21. Patrimonio netto

Capitale sociale

Al 31 dicembre 2010 il capitale sociale di EXOR, interamente sottoscritto e versato, ammonta a € 246.229.850 ed è costituito da 160.259.496 azioni ordinarie (65,09% del capitale sociale), 76.801.460 azioni privilegiate (31,19% del capitale sociale) e 9.168.894 azioni di risparmio (3,72% del capitale sociale), tutte del valore nominale di € 1.

Si segnala che al 31 dicembre 2010 il capitale includeva € 1.342 mila derivanti da trasferimenti di riserve di rivalutazione effettuati in passato dall'incorporata IFIL 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 14 maggio 2008, di aumentare in una o più volte, anche in forma scindibile, il capitale fino ad un ammontare di € 561.750.000. Le azioni ordinarie e privilegiate sono nominative, mentre le azioni di risparmio sono al portatore o nominative a scelta dell'azionista o per disposto di legge. Le azioni privilegiate hanno diritto di voto soltanto nelle deliberazioni previste dall'art. 2365 del Codice Civile e in quelle previste al secondo comma dell'art. 13 dello Statuto Sociale (norme regolamentari che disciplinano le modalità di svolgimento delle assemblee). Le azioni di risparmio non hanno diritto di voto nelle Assemblee degli Azionisti. Ai sensi dell'art. 146 del D.Lgs. 58/98 le azioni di risparmio attribuiscono il diritto di voto nell'Assemblea speciale dei possessori di azioni di risparmio.

Ai sensi dell'art. 27 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 nel rispetto delle disposizioni applicabili, tenuto conto che nell'ordine (i) alle azioni di risparmio spetterà comunque un dividendo preferenziale, cumulabile ai sensi del successivo secondo comma, in misura pari al 31,21% del loro valore nominale e un maggior dividendo rispetto alle azioni ordinarie in misura pari al 7,81% dello stesso loro valore nominale, e (ii) alle azioni privilegiate un dividendo preferenziale e maggiorato rispetto alle azioni ordinarie in misura pari al 5,17% del loro valore nominale, non cumulabile da un esercizio all'altro.

Quando in un esercizio sia stato assegnato alle azioni di risparmio un dividendo inferiore alla misura sopra indicata, la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi.

In caso di esclusione dalle negoziazioni delle azioni ordinarie e/o delle azioni di risparmio, il dividendo preferenziale e il maggior dividendo rispetto alle azioni ordinarie spettanti alle azioni di risparmio saranno automaticamente incrementati in misura tale da risultare pari a, rispettivamente, il 32,15% e l'8,75%.

In caso di distribuzione di riserve le azioni di risparmio hanno gli stessi diritti delle altre azioni.

Il Consiglio di Amministrazione, nel corso dell'esercizio e in quanto lo ritenga opportuno e possibile in relazione alle risultanze della gestione, potrà deliberare il pagamento di acconti sul dividendo per l'esercizio stesso.

Ai sensi dell'art. 28 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. 30 dello Statuto Sociale, in caso di liquidazione il patrimonio sociale è ripartito nel seguente ordine:

- le azioni di risparmio hanno diritto di prelazione fino alla concorrenza di € 3,78 per ciascuna azione di risparmio;
- i possessori di azioni privilegiate hanno diritto di prelazione fino alla concorrenza del valore nominale delle azioni stesse;
- alle azioni ordinarie fino alla concorrenza del valore nominale delle azioni stesse;
- alle azioni delle tre categorie l'eventuale residuo in misura proporzionale ai sensi di legge.

EXOR persegue quindi 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, allo stato trascurabile, è comunque improntato alla massima prudenza.

22. Patrimonio netto - Riserve legate al capitale

Il dettaglio è il seguente:

| € migliaia | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
|--|------------------|------------------|
| Riserva da sovrapprezzo delle azioni | 759.300 | 759.300 |
| Avanzo di Fusione | 396.829 | 396.829 |
| Differenza da concambio | 590.160 | 590.160 |
| Totale riserve legate al capitale | 1.746.289 | 1.746.289 |

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

Il dettaglio è il seguente:

| € migliaia | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
|---|------------------|------------------|
| Riserva di rivalutazione L. 408/90 | 243.894 | 243.894 |
| Riserva di rivalutazione L. 413/91 | 2.586 | 2.586 |
| Riserva di rivalutazione L. 74/52 | 157 | 157 |
| Riserva di rivalutazione L. 576/75 | 32.107 | 32.107 |
| Riserva di rivalutazione L. 72/83 | 64.265 | 64.265 |
| Riserva legale | 49.246 | 49.246 |
| Riserva da fair value | 1.373 | 25.985 |
| Riserva da stock option | 5.034 | 3.127 |
| Riserva da cash flow hedge | (2.083) | (11.218) |
| Riserva acquisto azioni proprie | 400.041 | 157.986 |
| Riserva straordinaria | 781.518 | 1.002.615 |
| Utili indivisi | 323 | 245 |
| Totale utili portati a nuovo e altre riserve | 1.578.461 | 1.570.995 |

Di seguito si espone inoltre la composizione della voce "Altri utili (perdite) iscritti direttamente a patrimonio netto, così come inclusi nel conto economico complessivo.

| Importi in Euro | Esercizio 2010 | Esercizio 2009 |
|--|---------------------|--------------------|
| Parte efficace di Utili (Perdite) su strumenti di cash flow hedge generata nel periodo | (518.496) | (6.799.015) |
| Parte efficace di Utili (Perdite) su strumenti di cash flow hedge riclassificata a conto economico | 9.653.616 | 5.609.442 |
| Parte efficace di Utili (Perdite) su strumenti di copertura in una copertura di flussi finanziari | 9.135.120 | (1.189.573) |
| Utili (Perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita generati nel periodo | 1.392.171 | 25.840.000 |
| Utili (Perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita riclassificati a conto economico | (26.346.053) | (986.800) |
| Utili (Perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita | (24.953.882) | 24.853.200 |
| Utili (Perdite) attuariali generati nel periodo | 20.861 | (105.514) |
| Utili (Perdite) attuariali | 20.861 | (105.514) |
| Effetto fiscale relativo alle altre componenti di conto economico complessivo | 342.126 | (343.662) |
| Totale Utili (Perdite) iscritti direttamente a patrimonio netto al netto dell'effetto fiscale | (15.455.775) | 23.214.451 |

L'effetto fiscale del 2010 è il seguente:

| Importi in Euro | (Onere)/beneficio | | |
|---|---------------------|----------------|---------------------|
| | Valore lordo | fiscale | Valore netto |
| Parte efficace di Utili (Perdite) su strumenti di copertura in una copertura di flussi finanziari | 9.135.120 | | 9.135.120 |
| Utili (Perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita | (24.953.882) | 342.126 | (24.611.756) |
| Utili (Perdite) attuariali | 20.861 | | 20.861 |
| Totale altri Utili (Perdite) | (15.797.901) | 342.126 | (15.455.775) |

24. 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 espone di seguito:

| € migliaia | Saldi al 31.12.2010 | Possibilità di utilizzo | Quota disponibile |
|--|------------------------|----------------------------|----------------------|
| Riserve di capitale: | | | |
| Riserva da sovrapprezzo delle azioni (a) | 647.982 | A,B,C | 647.982 |
| Riserva straordinaria | 458 | A,B,C | 458 |
| Avanzo di Fusione | 87.611 | A,B,C | 87.611 |
| Differenza da concambio | 401.398 | A,B,C | 401.398 |
| Riserve di utili: | | | |
| Riserva di rivalutazione L. 408/90 (b) | 243.894 | A,B,C | 243.894 |
| Riserva di rivalutazione L. 413/91 (b) | 2.586 | A,B,C | 2.586 |
| Riserva di rivalutazione L. 74/52 (b) | 157 | A,B,C | 157 |
| Riserva di rivalutazione L. 576/75 (b) | 32.107 | A,B,C | 32.107 |
| Riserva di rivalutazione L. 72/83 (b) | 64.265 | A,B,C | 64.265 |
| Riserva legale | 49.246 | B | 0 |
| Riserva da cash flow hedge | (2.083) | | 0 |
| Riserva straordinaria (c) | 781.060 | A,B,C | 610.733 |
| Riserva sovrapprezzo | 111.318 | A,B,C | 111.318 |
| Differenza da concambio | 188.762 | A,B,C | 188.762 |
| Avanzo di Fusione | 309.218 | A,B,C | 309.218 |
| Utili indivisi | 323 | A,B,C | 323 |
| Riserva acquisto azioni proprie | 400.041 | A,B,C | 400.041 |
| Riserva da stock option | 5.034 | | 0 |
| Riserva da fair value | 1.373 | | 0 |
| Totali | 3.324.750 | | 3.100.853 |

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 2010, 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 2007, 2008 e 2009 non sono avvenuti utilizzi per copertura di perdite.

Al 31 dicembre 2010 sono iscritte riserve in sospensione d'imposta per un importo complessivo di € 345.041 mila, di cui € 343.009 mila relativi alle riserve di rivalutazione monetaria, € 2.032 mila alla Riserva legale; 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.

25. Patrimonio netto - Azioni proprie

A valere sui Programmi di acquisto di azioni proprie deliberati dal Consiglio di Amministrazione il 25 marzo 2009 e l'11 maggio 2010, nel corso dell'esercizio 2010 EXOR ha acquistato 1.559.500 azioni ordinarie (0,97% della categoria) al costo medio unitario di € 14,45 e totale di € 22,5 milioni, 3.274.484 azioni privilegiate (4,26% della categoria) al costo medio unitario di € 10,02 e totale di € 32,8 milioni, nonché 213.295 azioni di risparmio (2,33% della categoria) al costo medio unitario di € 11,70 e totale di € 2,5 milioni. L'investimento complessivo è stato pari a € 57.836 mila.

Al 31 dicembre 2010 EXOR deteneva le seguenti azioni proprie:

| | N. azioni | Valori | | % su cat. |
|----------------------------------|-------------------|-------------|---------------------|-----------|
| | | Unitari (€) | Totali (€ migliaia) | |
| Azioni ordinarie | 4.109.500 | 12,68 | 52.124 | 2,56 |
| Azioni privilegiate | 10.239.784 | 11,13 | 113.985 | 13,33 |
| Azioni di risparmio | 421.695 | 10,00 | 4.218 | 4,60 |
| Saldi al 31 dicembre 2010 | 14.770.979 | | 170.327 | |

Le variazioni dell'esercizio sono state le seguenti:

| | Numero | Valori | |
|--------------------------------------|-------------------|--------------|---------------------|
| | | Unitari (€) | Totali (€ migliaia) |
| Azioni ordinarie | | | |
| Esistenza al 31 dicembre 2009 | 2.550.000 | 11,60 | 29.584 |
| Acquisti | 1.559.500 | 14,45 | 22.540 |
| Esistenza al 31 dicembre 2010 | 4.109.500 | 12,68 | 52.124 |
| Azioni privilegiate | | | |
| Esistenza al 31 dicembre 2009 | 6.965.300 | 11,66 | 81.185 |
| Acquisti | 3.274.484 | 10,02 | 32.800 |
| Esistenza al 31 dicembre 2010 | 10.239.784 | 11,13 | 113.985 |
| Azioni di risparmio | | | |
| Esistenza al 31 dicembre 2009 | 208.400 | 8,26 | 1.722 |
| Acquisti | 213.295 | 11,70 | 2.496 |
| Esistenza al 31 dicembre 2010 | 421.695 | 10,00 | 4.218 |

26. Piani di stock option

Piani di Stock Option con sottostante azioni EXOR

Piani di Stock Option con sottostante azioni EXOR (S.O.E.)

L'Assemblea Ordinaria degli Azionisti IFIL del 13 maggio 2008 aveva approvato il Piano di Stock Option (Piano di Stock Option IFIL 2008 – 2019) destinato all'Amministratore Delegato Carlo Barel di Sant'Albano per n. 3.000.000 di stock option corrispondenti a un pari numero di azioni ordinarie IFIL di compendio e a dipendenti del Gruppo IFIL (IFIL S.p.A. e le società del "Sistema Holdings") che erano o che sarebbero stati ritenuti nodali nell'organizzazione, in relazione alle posizioni ricoperte e all'attività svolta, per massime n. 12.000.000 di stock option.

In seguito alla Fusione, il Piano di Stock Option prosegue in capo a EXOR S.p.A. Il Consiglio di Amministrazione del 2 marzo 2009 aveva peraltro apportato al Piano di Stock Option le rettifiche conseguenti alla Fusione e, in particolare, aveva rettificato il rapporto fra il numero di opzioni e il numero delle azioni sottostanti, nonché il prezzo di esercizio in base al rapporto di cambio della Fusione. Tale prezzo di esercizio rettificato è di € 19,97 per ciascuna azione EXOR.

Il Piano di Stock Option EXOR 2008-2019 ha quindi per oggetto massime n. 15.000.000 di opzioni corrispondenti a massime n. 3.975.000 azioni ordinarie 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 Consiglio di Amministrazione dell'11 maggio 2010 ha approvato un programma di acquisto di azioni proprie delle tre categorie finalizzato anche al servizio del suddetto piano di stock option.

Il dettaglio delle variazioni delle stock option attribuite è il seguente:

| Numeri | Opzioni attribuite | Azioni ordinarie sottostanti | Beneficiari |
|---------------------------------------|--------------------|------------------------------|-------------|
| Attribuzione originale | 9.525.000 | 2.524.125 | 18 |
| Attribuzioni nel 2010 | 200.000 | 53.000 | 1 |
| Opzioni decadute | (175.000) | (46.375) | (4) |
| Situazione al 31 dicembre 2010 | 9.550.000 | 2.530.750 | 15 |

Il fair value delle n. 9.550.000 opzioni circolanti al 31 dicembre 2010 è stato determinato in € 15.670 mila, così ripartiti:

| € migliaia | Numero opzioni attribuite | Numero azioni ordinarie sottostanti | Costo totale del Piano | Costo di competenza dell'esercizio |
|--|---------------------------|-------------------------------------|------------------------|------------------------------------|
| Amministratore Delegato EXOR S.p.A. | 3.000.000 | 795.000 | 4.807 | 601 |
| Dipendenti nodali EXOR S.p.A. (10) | 4.450.000 | 1.179.250 | 7.498 | 926 |
| Totale EXOR S.p.A. | 7.450.000 | 1.974.250 | 12.305 | 1.527 |
| Dipendenti nodali di EXOR S.A. e di altre controllate del Sistema Holdings (4) | 2.100.000 | 556.500 | 3.365 | |
| Totale | 9.550.000 | 2.530.750 | 15.670 | 1.527 |

Il costo di competenza dell'esercizio ammonta a € 1.527 mila di cui € 601 mila classificati come emolumenti dell'Amministratore Delegato e € 926 mila come costi del personale. Il costo relativo ai dipendenti nodali di EXOR S.A. e di società del Sistema Holdings dalla stessa controllata è stato iscritto a incremento del valore di carico della partecipazione detenuta in EXOR S.A. In contropartita, l'ammontare complessivo di € 1.964 mila è stato iscritto nella riserva da stock option.

Piano di stock option con sottostante azioni Alpitour

Con riferimento al piano di stock option deliberato da IFIL S.p.A. a favore di due manager del Gruppo Alpitour nel dicembre 2005, si segnala che a seguito della Fusione, EXOR S.p.A. è subentrata nei relativi impegni.

Il piano prevede l'assegnazione al Presidente e Amministratore Delegato, D.J. Winteler, e al Direttore Generale, F. Prete, di opzioni di acquisto su azioni Alpitour rispettivamente pari al 6% (2.127.000 azioni) e al 5% (1.772.500 azioni) del capitale della stessa.

A seguito del rinnovo degli incarichi dei due manager per ulteriori tre esercizi, il Consiglio di Amministrazione di EXOR S.p.A. del 13 maggio 2009 ha prorogato il periodo di esercizio delle opzioni fino al gennaio 2013 (data di approvazione assembleare del bilancio Alpitour relativo all'esercizio 2011/2012). EXOR S.p.A. e i manager di Alpitour S.p.A. si sono infine scambiati reciproche opzioni di acquisto e di vendita, esercitabili nello stesso periodo sopra evidenziato, sulle azioni Alpitour che saranno state acquistate dai manager stessi; il prezzo di esercizio sarà stabilito in base alla perizia che sarà predisposta applicando principi di valutazione omogenei a quella del dicembre 2005.

Sotto il profilo contabile il piano rappresenta una "cash-settled share-based payment transaction" disciplinata dal paragrafo 30 e seguenti dell'IFRS 2 che richiede la valutazione del fair value della passività derivante dal piano, e quindi delle opzioni che sono oggetto del piano, ad ogni data di chiusura di bilancio, sino alla sua estinzione.

Al 31 dicembre 2010 il fair value delle opzioni oggetto del piano è stato stimato in complessivi € 21.981 mila (€ 12.233 mila al 31 dicembre 2009) iscritti nella voce "Altre passività correnti verso parti correlate". L'incremento del debito rispetto all'esercizio precedente (€ 9.748 mila) è stato iscritto a conto economico nella voce "Altri costi non ricorrenti da parti correlate" quale quota di competenza dell'esercizio. La stima è stata effettuata da un esperto indipendente che ha applicato un modello binomiale di valutazione delle opzioni basato sui parametri di seguito evidenziati:

- il prezzo di esercizio dell'opzione è stato assunto pari al valore unitario di un'azione ordinaria Alpitour alla data di assegnazione, determinato in base alla stima di un perito indipendente, pari a € 2,24;
- la scadenza ultima per l'esercizio dell'opzione è stata identificata nella data di approvazione del bilancio di Alpitour S.p.A. relativo all'esercizio 2011/2012, fissata, convenzionalmente, il 31 gennaio 2013. Alla data di riferimento del 31 dicembre 2010, l'opzione ha quindi un periodo di esercizio residuo pari a 25 mesi (2 anni e 1 mese);
- la volatilità attesa è stata determinata anche facendo riferimento alla volatilità storica, misurata su un periodo coerente con la vita residua delle azioni oggetto del piano, di un campione di aziende quotate operanti nel medesimo settore di Alpitour;
- il tasso risk free è stato assunto pari al rendimento di titoli di stato aventi una vita residua coerente con la scadenza delle opzioni oggetto del piano;
- all'interno del modello "binomiale" è stata inclusa l'ipotesi di esercizio anticipato dei diritti di opzione nel periodo compreso tra la scadenza del vesting period e la scadenza contrattuale delle opzioni.

Previa approvazione da parte di EXOR S.p.A., il Consiglio di Amministrazione di Alpitour S.p.A. potrà assegnare in futuro opzioni di acquisto su azioni Alpitour pari al 4% del capitale della stessa (oggi 1.418.000 azioni) ad altri manager con rilevanti incarichi operativi.

27. Passività correnti e non correnti - Prestiti obbligazionari non convertibili

Il Prestito Obbligazionario 9/6/2011 è stato riclassificato tra le passività correnti in relazione alla sua prossima scadenza. Il dettaglio è il seguente:

| Data di emissione | Data di scadenza | Prezzo di emissione | Cedola | Tasso | Valore nominale (€/000) | Effetto valutazione costo ammortizzato (€/000) | Saldo (€/000) |
|-------------------|------------------|---------------------|-------------|-------------------------|-------------------------|--|----------------|
| | | | | Euribor 3 mesi + spread | | | |
| 09/06/2006 | 09/06/2011 | 99,900 | Trimestrale | | 200.000 | (82) | 199.918 |
| 12/06/2007 | 12/06/2017 | 99,554 | Annuale | Fisso 5,375% | 750.000 | (4.300) | 745.700 |

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 2006/2011 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 infine previsti "events of default" standard in caso di gravi inadempimenti quali, ad esempio, il mancato pagamento degli interessi. Al 31 dicembre 2010 tali impegni (covenants) sono rispettati.

Si segnala infine che un eventuale cambiamento di controllo di EXOR darebbe facoltà ai sottoscrittori di richiedere il rimborso anticipato dei Prestiti Obbligazionari 2006/2011 e 2007/2017 di complessivi € 950 milioni.

Standard & Poor's ha attribuito alle due emissioni il rating "BBB+" in linea con l'attuale rating del debito a lungo termine di EXOR S.p.A.

28. Passività correnti e non correnti – Debiti verso banche

I debiti non correnti verso banche ammontano a € 50 milioni (€ 125 milioni al 31 dicembre 2009).

Nel 2010 sono scaduti i finanziamenti esistenti al 31 dicembre 2009 (€ 125 milioni) e i relativi contratti di "interest rate swap".

I debiti verso banche sono classificati tra le passività non correnti in relazione alla durata residua dell'affidamento concesso.

La quota corrente dei debiti verso banche ammonta a € 231,1 milioni (€ 25,1 milioni al 31 dicembre 2009) e comprende due finanziamenti per € 75 milioni scadenti a dicembre 2011, utilizzi di linee di credito per € 155,6 milioni e scoperti di conto corrente per i residui € 0,5 milioni.

Al fine di garantire condizioni di tasso fisso è stato acceso un contratto di “interest rate swap” su € 25 milioni; al 31 dicembre 2010 il fair value su tale contratto risulta negativo per € 52 mila. Per quanto concerne i periodi in cui si riverteranno i flussi di cassa in uscita correlati ai contratti di interest rate swap, si rinvia alla nota 33.

Al 31 dicembre 2010 la società disponeva di linee di credito per € 1.557,7 milioni, di cui € 707,7 milioni a revoca € 850 milioni non revocabili. L'analisi per scadenza di queste ultime è la seguente:

| € milioni | |
|----------------|------------|
| Entro 1 anno | 455 |
| Tra 2 e 3 anni | 395 |
| Totale | 850 |

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, la non subordinazione del credito nonché, in alcuni casi, il rispetto di ratio finanziari. 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 avrebbero il diritto a revocare linee di credito non revocabili di complessivi € 355 milioni.

29. Passività non correnti - Fondo imposte differite

Le imposte differite sono originate da differenze temporanee tra i valori di carico e quelli fiscalmente riconosciuti delle partecipazioni detenute in Fondo Rho Immobiliare e Fiat.

Le variazioni dell'esercizio sono state le seguenti:

| € migliaia | A patrimonio | A conto | Totale |
|---|--------------|-----------|---------------|
| | netto | economico | |
| Saldo al 31 dicembre 2009 | | | 22.046 |
| Rilascio per parziale cessione partecipazione Intesa Sanpaolo | (271) | | (271) |
| Sorno per ripristino della partecipazione Intesa Sanpaolo al costo storico | (90) | | (90) |
| Stanziamiento a fronte dell'incremento del fair value Fondo Rho Immobiliare | 19 | | 19 |
| Variazioni dell'esercizio | (342) | 0 | (342) |
| Saldo al 31 dicembre 2010 | | | 21.704 |

30. Passività non correnti - Fondi per benefici ai dipendenti

La composizione è la seguente:

| € migliaia | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
|--|--------------|--------------|
| Trattamento di fine rapporto | 2.572 | 3.071 |
| Altri fondi per i dipendenti | 63 | 169 |
| Totale fondi per benefici ai dipendenti | 2.635 | 3.240 |

Nel dettaglio che segue sono esposte le variazioni del 2010 e del 2009.

| € migliaia | 2010 | | | 2009 | | |
|--|------------------------------|------------------------------|--------------|------------------------------|------------------------------|---------|
| | Trattamento di fine rapporto | Altri fondi per i dipendenti | Totale | Trattamento di fine rapporto | Altri fondi per i dipendenti | Totale |
| Saldi ad inizio esercizio | 3.071 | 169 | 3.240 | 1.966 | 47 | 2.013 |
| Incremento derivante dalla Fusione per incorporazione di IFIL S.p.A. | | | 0 | 2.158 | 122 | 2.280 |
| Costo per prestazioni correnti | 247 | 10 | 257 | 315 | 10 | 325 |
| Oneri finanziari | 123 | 7 | 130 | 178 | 9 | 187 |
| Trasferimenti a altre società | | | | (299) | (9) | (308) |
| Perdite (utili) attuariali | (67) | (35) | (102) | | 1 | 1 |
| Benefici liquidati | (870) | (20) | (890) | (1.247) | (11) | (1.258) |
| Saldi a fine esercizio | 2.504 | 131 | 2.635 | 3.071 | 169 | 3.240 |

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.

A seguito delle modificazioni apportate alla regolamentazione del Trattamento di Fine Rapporto della Legge n. 296 del 27 dicembre 2006 (Legge Finanziaria 2007) e successivi decreti e regolamenti, 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 il trasferimento della quota di TFR maturata, a partire dal 1° gennaio 2007, 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 sia a benefici definiti che 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 oggi previsto, in base alla legislazione vigente, 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, ragguagliato e in proporzione agli anni di servizio prestati dal 1° gennaio 2000 alla data di risoluzione del rapporto di lavoro. 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 esterni 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.

Possano essere Piani a "benefici definiti" o 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 benefici quali il Premio Fedeltà che è rivolto alla generalità dei dipendenti.

I Premi Fedeltà maturano e sono liquidati 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 2010 e al 31 dicembre 2009 il debito è stato calcolato sulla base delle seguenti ipotesi attuariali:

| | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
|--|-------------------|------------|
| Tasso di attualizzazione | 4,30% | 4,10% |
| Tasso tendenziale di crescita degli incrementi retributivi | 1,9-3,4% | 1,9-3,4% |
| Incremento costo della vita | 1,90% | 1,90% |

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.

31. Passività correnti - Altre passività finanziarie

Sono relative a:

| € migliaia | 31.12.2010 | 31.12.2009 | Variazioni |
|--|-------------------|------------|------------|
| Prestiti obbligazionari e finanziamenti – quote correnti (interessi e coperture) | 22.863 | 22.965 | (102) |
| Fair value di derivati di cash flow hedge | 52 | 4.527 | (4.475) |
| Strumenti finanziari derivati detenuti per la negoziazione | 8.417 | 7.763 | 654 |
| Commissioni di mancato utilizzo di linee di credito | 222 | 202 | 20 |
| Debiti verso azionisti e altri debiti finanziari | 270 | 268 | 2 |
| Totale altre passività finanziarie correnti | 31.824 | 35.725 | (3.901) |

32. Passività correnti e non correnti - Altri debiti

Includono:

| € migliaia | 31.12.2010 | | 31.12.2009 | |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | Non correnti | Correnti | Non correnti | Correnti |
| Debito verso INPS per Fondo solidarietà D.M. 158 del 28/4/2000 | 810 | 532 | 193 | 173 |
| Debiti verso dipendenti | | 2.631 | 0 | 1.810 |
| Contributi da versare | | 623 | 0 | 653 |
| Diversi | | 640 | 0 | 189 |
| Totali altri debiti | 810 | 4.426 | 193 | 2.825 |

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 € 1.342 mila, di cui € 532 mila correnti ed € 810 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.

33. 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 | 31.12.2010 | | |
|--|------------------|---------------|---------------|
| | saldo contabile | proventi | oneri |
| Attività finanziarie | | | |
| Al fair value a conto economico | 589.218 | 58.645 | 48.166 |
| - detenute per la negoziazione | | | |
| - designate inizialmente | | | |
| Strumenti derivati designati come di copertura | | | |
| Investimenti detenuti fino alla scadenza | 138.094 | 9.335 | 236 |
| Prestiti e crediti | 257.274 | 4.403 | |
| Attività disponibili per la vendita | 31.812 | 15.610 | 4.643 |
| Totale | 1.016.398 | 87.993 | 53.045 |
| Passività finanziarie | | | |
| Al fair value a conto economico: | | | |
| - detenute per la negoziazione | 8.417 | 20.160 | 6.466 |
| - designate inizialmente | | | |
| Strumenti derivati designati come di copertura | 52 | 448 | 5.442 |
| Costo ammortizzato | 945.618 | | 48.632 |
| Debiti | 304.451 | | 3.667 |
| Garanzie finanziarie | | | |
| Totale | 1.258.538 | 20.608 | 64.207 |

| € migliaia | 31.12.2009 | | |
|--|------------------|---------------|---------------|
| | saldo contabile | proventi | oneri |
| Attività finanziarie | | | |
| Al fair value a conto economico | | | |
| - detenute per la negoziazione | 270.639 | 32.574 | 17.913 |
| - designate inizialmente | | | |
| Strumenti derivati designati come di copertura | | | |
| Investimenti detenuti fino alla scadenza | 76.396 | 2.691 | 37 |
| Prestiti e crediti | 372.047 | 5.251 | |
| Attività disponibili per la vendita | 136.600 | 21.677 | |
| Totale | 855.682 | 62.193 | 17.950 |
| Passività finanziarie | | | |
| Al fair value a conto economico: | | | |
| - detenute per la negoziazione | 7.763 | 15.549 | 1.317 |
| - designate inizialmente | | | |
| Strumenti derivati designati come di copertura | 4.527 | 1.303 | 5.344 |
| Costo ammortizzato | 944.884 | | 49.706 |
| Debiti | 173.561 | | 4.263 |
| Garanzie finanziarie | | | |
| Totale | 1.130.735 | 16.852 | 60.630 |

Fair value di attività e passività finanziarie e criteri per la determinazione dello stesso

In relazione agli strumenti finanziari rilevati nella situazione patrimoniale-finanziaria al fair value, l'IFRS 7 richiede che tali valori siano classificati sulla base di una gerarchia che rifletta la significatività degli input utilizzati nella determinazione del fair value. Si distinguono i seguenti livelli:

- Livello 1 – quotazioni rilevate su un mercato attivo per attività o passività oggetto di valutazione;
- Livello 2 – input diversi dai prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili direttamente (prezzi) o indirettamente (derivati dai prezzi) sul mercato;
- Livello 3 – input che non sono basati su dati di mercato osservabili.

La seguente tabella evidenzia le attività e passività della società che sono valutate al fair value al 31 dicembre 2010, per livello gerarchico di valutazione del fair value.

| € migliaia | Livello 1 | Livello 2 | Livello 3 | Totale |
|---|----------------|--------------|----------------|----------------|
| Attività valutate al fair value | | | | |
| Attività non correnti | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Partecipazioni disponibili per la vendita | 20.420 | 0 | 11.392 | 31.812 |
| Attività correnti | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Attività finanziarie detenute per la negoziazione | 492.891 | 499 | 95.827 | 589.217 |
| Totale attività | 513.311 | 499 | 107.219 | 621.029 |
| Passività valutate al fair value | | | | |
| Passività correnti | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Altre passività finanziarie | 0 | 8.469 | 0 | 8.469 |
| Totale passività | 0 | 8.469 | 0 | 8.469 |

Nel 2010 non ci sono stati trasferimenti dal Livello 1 al Livello 2 e viceversa.

Le partecipazioni disponibili per la vendita classificate al Livello 3 si riferiscono al fair value al 30 giugno 2010 (ultimo dato disponibile) delle 400 quote del fondo immobiliare chiuso di diritto italiano denominato "Rho Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo chiuso".

La riconciliazione dei saldi di apertura e chiusura delle partecipazioni disponibili per la vendita classificate al Livello 3 per la determinazione del fair value è la seguente:

| | |
|---|---------------|
| € migliaia | |
| Saldo al 31 dicembre 2009 | 10.000 |
| Totali utili e perdite dell'esercizio accreditati direttamente a patrimonio netto | 1.392 |
| Saldo al 31 dicembre 2010 | 11.392 |

Il fair value dei titoli quotati in un mercato attivo è pari al prezzo di mercato alla data di bilancio.

Si precisa che per i crediti e debiti commerciali e le altre attività e passività correnti con scadenza entro l'esercizio, non è significativo il fair value in quanto il loro valore contabile approssima lo stesso.

Rischio di credito

La massima esposizione teorica a rischio di credito per EXOR S.p.A. al 31 dicembre 2010 è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie esposte in bilancio. Tuttavia la società cerca 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 2010 e al 31 dicembre 2009 non esistono attività finanziarie scadute e non svalutate e fondi per svalutazione crediti.

Rischio di liquidità

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 2010 | | | | | 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 2011 | 201.709 | | | | | 201.709 |
| Prestito obbligazionario EXOR 2017 | 40.313 | 0 | 120.938 | 80.625 | 790.312 | 1.032.188 |
| Debiti verso banche non correnti | 278 | 278 | 50.186 | | | 50.742 |
| Debiti verso banche correnti | 142.968 | 75.699 | | | | 218.667 |
| Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate | 1.786 | | | | | 1.786 |
| Debiti commerciali e altri debiti verso terzi | 4.425 | | | | | 4.425 |
| Strumenti finanziari derivati di copertura e di negoziazione | 8.469 | | | | | 8.469 |
| Totale | 399.948 | 75.977 | 171.124 | 80.625 | 790.312 | 1.517.986 |

| € migliaia | Esercizio 2009 | | | | | 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 2011 | 1.397 | 1.397 | 201.397 | | | 204.191 |
| Prestito obbligazionario EXOR 2017 | 40.313 | | 80.625 | 80.625 | 870.937 | 1.072.500 |
| Debiti verso banche non correnti | 3.013 | 27.993 | 100.268 | | | 131.274 |
| Debiti verso banche correnti | 533 | 25.518 | | | | 26.051 |
| Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate | 298 | | | | | 298 |
| Debiti commerciali e altri debiti verso terzi | 2.611 | | | | | 2.611 |
| Strumenti finanziari derivati di copertura e di negoziazione | 4.527 | | | | | 4.527 |
| Totale | 52.692 | 54.908 | 382.290 | 80.625 | 870.937 | 1.441.452 |

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.

Al 31 dicembre 2010 la società dispone di linee di credito per € 1.557,7 milioni, di cui € 850 milioni non revocabili.

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

| € milioni | Linee accordate | Di cui irrevocabili |
|----------------|-----------------|---------------------|
| Entro 1 anno | 1.162,7 | 455,0 |
| Tra 2 e 5 anni | 395,0 | 395,0 |
| Totale | 1.557,7 | 850,0 |

Rischio di mercato

EXOR S.p.A. è esposta principalmente ai rischi finanziari di cambio, di tasso e di prezzo.

Rischio di cambio

Una parte delle attività destinate alla negoziazione e delle disponibilità liquide al 31 dicembre 2010 (rispettivamente € 280.408 mila ed € 21.732 mila) sono denominate in valuta diversa dall'Euro. Anche una parte delle passività finanziarie (€ 227 mila) sono denominate in valuta diversa dall'Euro. Trattandosi di titoli destinati alla negoziazione e di disponibilità liquide, entrambe le poste sono state allineate al cambio di fine anno.

EXOR S.p.A. ha concesso a C&W Group un finanziamento in dollari USA il cui controvalore al 31 dicembre 2010 ammontava, compresa la quota interessi, a € 30.593 mila. I flussi in dollari che si prevede di incassare sono stati ceduti a termine a primarie controparti bancarie al fine di neutralizzare i rischi connessi all'oscillazione del cambio del dollaro USA nei confronti dell'Euro.

Rischio di tasso

L'analisi dei debiti finanziari per tasso evidenzia che gli stessi risultano compresi tra l'1,1% e il 5,75% per l'esercizio in corso (nel 2009 i tassi erano compresi tra il 4% e il 5,75%).

EXOR S.p.A. ha in essere al 31 dicembre 2010 un contratto di interest rate swap, per un valore nominale di complessivi € 25 milioni, finalizzato alla gestione del rischio derivante dalla variazione dei tassi di interesse sull'indebitamento bancario con un fair value negativo pari ad € 52 mila.

Gli strumenti finanziari esposti al rischio di tasso di interesse sono stati oggetto di un'analisi di sensitivity alla data di redazione del bilancio. Per le passività al tasso variabile, l'analisi è stata predisposta sulla base dell'assunzione che l'esposizione a fine anno fosse rimasta costante per tutto l'esercizio. Le ipotesi alla base del modello sono le seguenti:

- ai debiti è stata applicata la variazione simmetrica di 50 bsp;
- per gli interest rate swap: il valore di fair value è stato ricalcolato applicando un shift parallelo e simmetrico di 50 bsp alla curva dei tassi di interesse corrente alla data di bilancio.

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

| € migliaia | 31.12.2010 | | 31.12.2009 | |
|-----------------------------|-----------------|------------------|-----------------|------------------|
| | conto economico | patrimonio netto | conto economico | patrimonio netto |
| +50 bsp | | | | |
| disponibilità/finanziamenti | (1.031) | | 827 | |
| strumenti di copertura | | 9 | | 193 |
| -50 bsp | | | | |
| disponibilità/finanziamenti | 1.031 | | (827) | |
| strumenti di copertura | | (10) | | (186) |

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;
- partecipazioni disponibili per la vendita;
- attività destinate alla negoziazione.

Analisi di sensibilità del rischio di prezzo

Sulla base dell'esposizione a rischio prezzo alla data di bilancio, se i prezzi dei titoli, classificati come partecipazioni disponibili per la vendita e come attività destinate alla negoziazione fossero stati superiori/inferiori del 5%, l'ammontare classificato come riserva per i titoli disponibili per la vendita sarebbe stata superiore/inferiore di € 70 mila e l'ammontare iscritto nel conto economico, relativo a titoli inclusi nella categoria di trading, sarebbe stato superiore/inferiore di € 29.461 mila.

34. **Compensi ai componenti degli organi di amministrazione e controllo**

(Art. 78 del regolamento Consob delibera n. 11971 del 14.5.1999 e successive modifiche)

Gli importi evidenziati nel prospetto che segue sono esposti in Euro.

| Cognome e Nome | Carica ricoperta | Periodo per cui è stata ricoperta la carica | Scadenza della carica | Emolumenti per la carica (a) | Benefici non monetari | Bonus e altri incentivi | Altri compensi |
|--|--------------------|---|-----------------------|------------------------------|-----------------------|-------------------------|------------------|
| Amministratori in carica | | | | | | | |
| John Elkann | Presidente | 1/1 - 31/12 | 2011 | 1.000.000 | | | 588.747 |
| Gianluigi Gabetti | Presidente d'Onore | 1/1 - 31/12 | 2011 | 1.000.000 | 3.560 | | |
| Pio Teodorani-Fabbri | Vice Presidente | 1/1 - 31/12 | 2011 | 100.000 | | | |
| Carlo Barel di Sant'Albano (b) | Amm. Delegato | 1/1 - 31/12 | 11/02/2011 | 1.250.000 | 38.236 | 500.000 | 930 |
| Tiberto Brandolini d'Adda | Vice Presidente | 1/1 - 31/12 | 2011 | | | | 615.000 |
| Andrea Agnelli | Amministratore | 1/1 - 31/12 | 2011 | | | | 347.296 |
| Oddone Camerana | Amministratore | 1/1 - 31/12 | 2011 | | | | |
| Lupo Rattazzi | Amministratore | 1/1 - 31/12 | 2011 | | | | 40.000 |
| Alessandro Nasi | Amministratore | 1/1 - 31/12 | 2011 | | | | 283.595 |
| Luca Ferrero Ventimiglia | Amministratore | 1/1 - 31/12 | 2011 | | | | |
| Franzo Grande Stevens | Amministratore | 1/1 - 31/12 | 2011 | | | | |
| Victor Bischoff | Amministratore | 1/1 - 31/12 | 2011 | 66.250 | | | |
| Eugenio Colucci | Amministratore | 1/1 - 31/12 | 2011 | 25.000 | | | |
| Sergio Marchionne | Amministratore | 12/5 - 31/12 | 2011 | 25.000 | | | 3.473.299 |
| Christine Morin-Postel | Amministratore | 1/1 - 31/12 | 2011 | 50.000 | | | |
| Giuseppe Recchi | Amministratore | 1/1 - 31/12 | 2011 | 30.000 | | | |
| Antoine Schwartz | Amministratore | 1/1 - 31/12 | 2011 | 50.000 | | | |
| Totale Amministratori in carica | | | | 3.596.250 | 41.796 | 500.000 | 5.348.867 |
| Amministratori non più in carica | | | | | | | |
| Antonio Maria Marocco | Amministratore | 1/1 - 11/5 | | 7.500 | | | |
| Totale Amministratori non più in carica | | | | 7.500 | 0 | 0 | 0 |
| Sindaci in carica | | | | | | | |
| Lionello Jona Celesia | Presidente | 1/1 - 31/12 | 2011 | 62.250 | | | |
| Giorgio Ferrino | Sindaco | 1/1 - 31/12 | 2011 | 41.500 | | | |
| Paolo Piccatti | Sindaco | 1/1 - 31/12 | 2011 | 41.500 | | | 164.572 |
| Totale Sindaci in carica | | | | 145.250 | 0 | 0 | 164.572 |

(a) Gli Amministratori (Elkann, Gabetti, Teodorani-Fabbri, Sant'Albano, Brandolini d'Adda, Agnelli, Camerana, Ferrero Ventimiglia, Marchionne, Nasi, Rattazzi e Grande Stevens) hanno rinunciato all'emolumento deliberato dall'Assemblea per la carica di Amministratore (€ 131 mila) e hanno dato mandato alla società di devolvere tali emolumenti per scopi assistenziali e culturali.

(b) L'Amministratore Sant'Albano ha riversato a EXOR gli emolumenti deliberati da Fiat (€ 65.000) e Juventus Football Club (€ 17.500).

Si precisa che in EXOR S.p.A. non vi sono dirigenti con responsabilità strategiche.

La società ha stipulato con un pool di compagnie di assicurazione una polizza RC Amministratori con un massimale per sinistro e per anno di € 50 milioni per tenere gli stessi indenni da richieste di risarcimento per atti non dolosi.

Le proposte per la remunerazione degli Amministratori esecutivi sono formulate e approvate direttamente dal Consiglio di Amministrazione che, dopo l'esame da parte del Comitato Remunerazioni e Nomine, in conformità all'art. 2389, 2° comma, del Codice Civile, ha il potere di stabilire la remunerazione degli Amministratori investiti di particolari cariche in conformità dell'atto costitutivo.

Nella riunione del 13 maggio 2009 il Consiglio di Amministrazione ha stabilito di suddividere pariteticamente tra i propri componenti il compenso deliberato dall'Assemblea degli Azionisti, pari ad € 170.000 annui. Inoltre, ai sensi dell'art. 2389 del Codice Civile, ha deliberato i seguenti compensi annui:

- € 1.000.000 al Presidente John Elkann, oltre ad una copertura per spese sanitarie;
- € 1.000.000, oltre al rimborso a piè di lista di tutte le spese di soggiorno al di fuori del comune di residenza, in relazione alla delega per il coordinamento strategico al Presidente d'Onore Gianluigi Gabetti; a suo favore sono state inoltre previsti una copertura assicurativa in caso di morte e di invalidità permanente derivanti da infortuni professionali ed extra-professionali e l'utilizzo di un servizio segretariale e di una vettura con autista anche successivamente alla scadenza del mandato;
- € 1.250.000 all'Amministratore Delegato Carlo Barel di Sant'Albano, al quale sono stati inoltre riconosciuti:
 - un emolumento variabile fino ad un massimo di € 1.250.000 parzialmente correlato all'incremento del NAV di EXOR;
 - l'utilizzo dell'abitazione a Torino messa a disposizione dalla Società;
 - l'utilizzo di due autovetture aziendali, oltre a quella di servizio;
 - una copertura assicurativa in caso di morte e di invalidità permanente derivanti da infortuni professionali ed extra-professionali;
 - la copertura delle spese sanitarie con le stesse modalità previste per i dirigenti aziendali;
 - una somma pari a € 2.500.000, corrispondente a due annualità dell'emolumento fisso annuo previsto per la carica, da corrispondere al momento di cessazione dell'incarico, salvo il caso di rinnovo dell'incarico, di dimissioni volontarie o mancata accettazione del rinnovo, di cessazione per giusta causa o per raggiungimento dell'età pensionabile;
- € 100.000 al Vice Presidente Pio Teodorani-Fabbri per l'attività di coordinamento e di supervisione della sede di Roma;
- € 35.000 al Comitato per il Controllo Interno (di cui € 15.000 al Presidente e € 10.000 per ciascuno degli altri due componenti);
- € 35.000 al Comitato Remunerazioni e Nomine (di cui € 15.000 al Presidente e € 10.000 per ciascuno degli altri due componenti);
- € 40.000 a ciascuno dei componenti del Comitato Strategico;
- € 100.000 al Segretario del Consiglio di Amministrazione, Virgilio Marrone, oltre ad una copertura assicurativa in caso di morte e di invalidità permanente derivanti da infortuni professionali ed extra-professionali e l'utilizzo di una autovettura aziendale.

Agli Amministratori saranno inoltre rimborsate le spese sostenute per l'espletamento delle attività connesse alle cariche ricoperte.

Si segnala che nella riunione dell'11 febbraio 2011 il Consiglio di Amministrazione di EXOR ha conferito a John Elkann la carica di Amministratore Delegato in aggiunta a quella già ricoperta di Presidente e che Carlo Barel di Sant'Albano ha rinunciato alla carica di Amministratore Delegato e ha assunto la Presidenza della controllata Cushman & Wakefield.

Nella riunione del 28 marzo 2011 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato alcune variazioni ai compensi degli Amministratori resisi necessari a seguito delle modifiche intervenute nelle cariche sociali. Maggiori dettagli sono esposti nella sezione "Fatti di rilievo del primo trimestre 2011" della Relazione sulla Gestione.

35. Stock option e Stock Grant assegnate ad Amministratori
(Art. 78 del regolamento Consob delibera n. 11971 del 14/5/1999 e successive modifiche)

Stock option

| Cognome e Nome | Azioni sottostanti | Opzioni detenute a inizio esercizio | | | Opzioni assegnate (scadute) nell'esercizio | | | Opzioni detenute a fine esercizio | | |
|--|--------------------|-------------------------------------|---------------------------|------------------------------|--|---------------------------|------------------------------|-----------------------------------|---------------------------|------------------------------|
| | | Numero Opzioni | Prezzo medio di esercizio | Periodo di esercizio (mm/aa) | Numero Opzioni | Prezzo medio di esercizio | Periodo di esercizio (mm/aa) | Numero Opzioni | Prezzo medio di esercizio | Periodo di esercizio (mm/aa) |
| Barel di Sant'Albano Carlo (a) | | | | | | | | | | |
| Amministratore Delegato | EXOR | 3.000.000 | 19,97 | 05/16-12/19 | 0 | 0,00 | 0 | 3.000.000 | 19,97 | 05/16-12/19 |
| Sergio Marchionne (b) (c) (d) | | | | | | | | | | |
| Amministratore EXOR e Amministratore Delegato FIAT | FIAT | 19.420.000 | 9,64 | 11/10-11/16 | (2.500.000) | | | 16.920.000 | 9,09 | 11/10-11/16 |
| Alessandro Nasi | | | | | | | | | | |
| Amministratore EXOR | FIAT | 11.250 | 13,37 | 02/11-11/14 | (7.500) | 13,37 | | 3.750 | 13,37 | 02/11-11/14 |
| | CNH | 509 | \$48,12 | 01/09-01/14 | | \$48,12 | | 509 | \$48,12 | 01/09-01/14 |
| | CNH | 8.659 | \$13,58 | 01/10-01/15 | | \$13,58 | | 8.659 | \$13,58 | 01/10-01/15 |
| | CNH | | | | 15.842 | \$31,69 | 02/11-02/16 | 15.842 | \$31,69 | 02/11-02/16 |

- (a) Il prezzo medio di esercizio è stato modificato per effetto della Fusione passando da € 5,291 a € 19,97.
 (b) Le opzioni concesse nel 2004 sono per 1/3 esercitabili solo al raggiungimento di predeterminati obiettivi di performance, che sono stati raggiunti nel 2008, rendendo l'intero piano 2004 di 10.670.000 stock option maturato completamente nel 2008. A marzo 2009, l'Assemblea degli azionisti ha approvato l'estensione del periodo di esercizio, facendolo iniziare il 1° gennaio 2011 e terminare il 1° gennaio 2016.
 (c) Le opzioni concesse nel 2006 erano per metà (5.000.000) esercitabili solo al raggiungimento di predeterminati obiettivi di performance; è maturata solo la prima tranche (cioè il 25%) di questi diritti. Il periodo di esercizio inizia con l'approvazione del bilancio 2010 e termina nel novembre 2014.
 (d) Le opzioni scadute nell'esercizio comprendono sia opzioni scadute sia opzioni non maturate nel corso dell'esercizio.

Le caratteristiche dei piani di stock option sono illustrate nei seguenti paragrafi:

- Piani di stock option con sottostanti azioni EXOR, nota 26 del bilancio separato EXOR;
- Piani di stock option con sottostanti azioni FIAT e CNH, nota 24 del bilancio consolidato EXOR.

Stock Grant

| Cognome e Nome Carica ricoperta | Società | Stock grant detenute a inizio esercizio | | Stock grant assegnate (scadute) nell'esercizio | | Stock grant detenute a fine esercizio | |
|------------------------------------|---------|---|------------------------------|--|------------------------------|---------------------------------------|------------------------------|
| | | Numero Opzioni | Periodo di esercizio (mm/aa) | Numero Opzioni | Periodo di esercizio (mm/aa) | Numero Opzioni | Periodo di esercizio (mm/aa) |
| Sergio Marchionne | FIAT | 2.000.000 | 02/11 | 2.000.000 | 02/12 | 4.000.000 (a) | 01/12 |
| Alessandro Nasi | CNH | | | 75.000 (b) | | 75.000 | 02/13-02/15 |
| | CNH | | | 5.000 (c) | | 5.000 | 09/11-09/13 |

- (a) A seguito della delibera del Consiglio di Amministrazione del 18 febbraio 2011, tutti i diritti sono condizionati solo al perdurare di rapporti professionali con il Gruppo Fiat fino alla fine del 2001. Per ulteriori informazioni si rinvia alla nota 24 del bilancio consolidato EXOR.
 (b) I diritti sono condizionati al raggiungimento di predeterminati obiettivi di performance e maturano in tre quote paritetiche su base cumulata nel terzo, quarto e quinto anno del piano, aventi termine rispettivamente il 31 dicembre 2012, 2013 e 2014.
 (c) Trattasi di azioni vincolate assegnate a dirigenti chiave in azienda. Tali azioni matureranno in tre anni fino al 30 settembre 2013 in quote paritetiche.

36. 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. Tali procedure sono illustrate nella Relazione Annuale sulla Corporate Governance disponibile anche sul sito internet della Società (<http://www.exor.com>).

Per quanto concerne l'esercizio 2010, 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.

Ad eccezione di quanto illustrato successivamente in merito al finanziamento concesso a C&W Group, crediti e debiti non sono garantiti e saranno regolati in contanti. Non sono state concesse o ricevute garanzie.

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 2010 con parti correlate. Gli importi sono espressi in migliaia di Euro.

| Controparti | Partecipazioni | Crediti finanziari | Crediti commerciali | Debiti commerciali e altri debiti |
|--|----------------|--------------------|---------------------|-----------------------------------|
| Giovanni Agnelli e C. S.a.p.az. | | | 11 | |
| Fondazione Agnelli (a) | 13 | | | |
| Gruppo C&W (b) | | 30.593 | | |
| Sistema Holdings | | | 159 | 1.653 |
| Gruppo Alpitour | | | | 1 |
| Juventus Football Club S.p.A. | | | 29 | |
| Exor Services S.c.p.a. | | | | |
| Gruppo Fiat | | | | 131 |
| Amministratori per emolumenti da incassare | | | | 8 |
| Amministratori e Sindaci per altri crediti | | | 16 | |
| Sindaci per emolumenti da incassare | | | | 86 |
| Beneficiari Piano stock option Alpitour (g) | | | | 21.981 |
| Totale operazioni verso parti correlate | 13 | 30.593 | 215 | 23.860 |
| Totale partecipazioni | 3.838.771 | | | |
| Totale attività correnti | | 892.735 | 892.735 | |
| Totale Passività correnti | | | | 496.454 |
| Incidenza % del totale operazioni verso parti correlate sul totale della voce di stato patrimoniale | 0,00% | 3,43% | 0,02% | 4,81% |

Le informazioni in merito ai dividendi incassati (€ 197.784 mila) sono riportate alla nota 1 a cui si rinvia.

| Controparti | Proventi finanziari | Costi per acquisti di beni e servizi | Ricavi (d) | Altri oneri non ricorrenti | |
|---|---------------------|--------------------------------------|---------------|----------------------------------|---------------|
| | | | | Costi per acq. di beni e servizi | Altri oneri |
| Exor Services S.c.p.a. (e) | | 3.762 | | | |
| Gruppo C&W (b) | 2.873 | | | | |
| Sistema Holdings | | | 160 | | |
| Gruppo Alpitour | | 4 | | | |
| Juventus Football Club S.p.A. | | 19 | 29 | | |
| Gruppo Fiat | | 308 | 65 | | |
| Giovanni Agnelli e C. S.a.p.az. | | | 35 | | |
| Sequana | | | 44 | | |
| Amministratori per emolumenti | | | | | |
| - Presidenza | | 1.000 | | | |
| - Amministratore Delegato (c) | | 2.460 | | | |
| - Consiglio di Amministrazione | | 170 | 131 | | |
| - Compensi speciali ad Amministratori | | 1.100 | | | |
| - Comitato Controllo interno | | 35 | | | |
| - Comitato Remunerazioni | | 35 | | | |
| - Comitato strategico | | 145 | | | |
| - Rimborso spese amministratori | | 96 | | | |
| - Compenso Collegio Sindacale | | 145 | | | |
| - Sindaci per recupero costi | | | 5 | | |
| - Amministratori per altri ricavi | | | 13 | | |
| Consulenze (f) | | | | 1.182 | |
| Beneficiari Piano stock option Alpitour (g) | | | | | 9.748 |
| Totale operazioni verso parti correlate | 2.873 | 9.279 | 482 | 1.182 | 9.748 |
| Totale operazioni verso terzi | 90.896 | 4.440 | 64 | 3.068 | 400 |
| Totale della voce di conto economico | 93.769 | 13.719 | 546 | 4.250 | 10.148 |
| Incidenza % del totale operazioni verso parti correlate sul totale della voce di conto economico | 3,06% | 67,64% | 88,28% | 27,81% | 96,06% |

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

- a) Valore di carico delle 11.450 azioni Exor Services (0,125% del capitale) cedute a € 14 mila.
- b) Concessione di una linea di credito subordinata a tre anni di US \$50 milioni a C&W Group, utilizzata al 31 dicembre 2010 per \$40 milioni, preventivamente approvata dal Consiglio di Amministrazione del 25 marzo 2009 allo scopo di rafforzare la struttura finanziaria della controllata, anche al fine di cogliere eventuali opportunità di crescita. Alla scadenza del 30 maggio 2012, in caso di mancato rimborso, EXOR avrà la facoltà di chiedere la conversione del prestito in azioni della controllata C&W Group Inc. ad un prezzo corrispondente alla minore delle valorizzazioni effettuate trimestralmente da un terzo indipendente nel periodo di vita della linea di credito, scontata del 30%. A fronte del finanziamento concesso, le controparti hanno concesso a EXOR garanzie di secondo livello.
- c) € 601 mila rappresentano il costo figurativo delle stock option EXOR assegnate all'Amministratore Delegato; € 109 mila riguardano l'affitto dell'abitazione dell'Amministratore Delegato; € 1.250 mila rappresentano l'emolumento speciale riconosciuto all'Amministratore Delegato ed € 500 mila il suo compenso variabile.
- d) Rinuncia compensi degli organi sociali (€ 131 mila), prestazioni di servizi (€ 213 mila), emolumenti di cariche sociali (€ 138 mila).
- e) I costi per gli acquisti di beni e servizi dalla controllata Exor Services S.c.p.a. pari a € 3.762 mila, sono relativi alla locazione di area attrezzata per gli uffici della sede di Corso Matteotti 26, servizi informatici, telefonici e logistici. L'ammontare non comprende gli oneri derivanti dal piano di riduzione dell'organico che è stato totalmente riaddebitato ad EXOR S.p.A. ed è esposto alla voce "Altri proventi (oneri) e spese generali non ricorrenti – Costi per il personale".
- f) Si tratta di consulenze prestate alla società dall'Amministratore Franco Grande Stevens che, nel corso del 2010, ha effettuato anche prestazioni professionali a Fiat S.p.A. per € 1 milione (inclusa l'attività di Segretario del Consiglio di Amministrazione).
- g) Negli altri debiti è esposta la passività di € 21.981 mila verso i beneficiari del piano di stock option Alpitour deliberato a fine 2005. Il Consiglio di Amministrazione di EXOR del 13 maggio 2009 ha prorogato il periodo di esercizio delle opzioni fino a gennaio 2013, a seguito del rinnovo ai due manager per ulteriori tre esercizi. L'incremento del debito rispetto al precedente esercizio (€ 9.748 mila) è stato esposto negli altri oneri non ricorrenti verso parti correlate.

Al 31 dicembre 2010 il Dr. Tiberto Brandolini d'Adda deteneva 304.153 opzioni valide per sottoscrivere o acquistare tra il maggio 2009 e il maggio 2013 altrettante azioni Sequana al prezzo unitario di € 20,46; inoltre, Sequana ha attribuito al Dr. Tiberto Brandolini d'Adda, a titolo gratuito, 12.340 azioni della stessa, divenute disponibili dal 30 marzo 2010.

Nel 2010 Sequana ha corrisposto al Dr. Tiberto Brandolini d'Adda, Presidente del Consiglio di Amministrazione della società, un emolumento di € 303 mila.

37. Garanzie, impegni e controversie in corso

In data 21 dicembre 2010 il Tribunale di Torino, Prima sezione penale in composizione collegiale ha pronunciato dispositivo di sentenza totalmente favorevole agli imputati Gianluigi Gabetti, Franco Grande Stevens e Virgilio Marrone, assolvendoli con formula piena perché il fatto non sussiste e ritenendo altresì insussistente ex art. 66 D.Lgs. 231/2001 l'illecito amministrativo contestato alla IFIL S.p.A. (incorporata da EXOR S.p.A.) e alla Giovanni Agnelli e C. S.a.p.az.

38. Corrispettivi della Società di Revisione (art. 149 – duodecies del Regolamento Consob 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche)

I servizi professionali prestati al Gruppo EXOR dalla Società di Revisione nel 2010 sono stati i seguenti:

| € migliaia | Soggetto che ha erogato il servizio | Capogruppo EXOR S.p.A. | Società controllate consolidate | Totale |
|-----------------------------------|---|------------------------|---------------------------------|-------------------------------|
| Tipologia dei servizi | | | | |
| <i>Revisione contabile</i> | Deloitte & Touche S.p.A. Rete Deloitte | 91 | 9.005 16.029 | 9.096 16.029 |
| Totale revisione contabile | | 91 | 25.034 | 25.125 |
| Altri servizi | | | | |
| . servizi di attestazione | Deloitte & Touche S.p.A. Rete Deloitte | 5 (a) | 1.355 100 | 1.360 100 |
| . altri servizi | Deloitte & Touche S.p.A. Rete Deloitte | 68 (b) 29 (c) | 739 1.212 | 807 1.241 |
| Totale altri servizi | | 102 | 3.406 | 3.508 |
| Totale | | 193 | 28.440 | 28.633 |

(a) Conferma di ratio finanziari.

(b) Svolgimento di procedure concordate in merito a specifici aspetti relativi al sistema di controllo interno sul reporting finanziario (ICFR).

(c) Supporto alla definizione del Modello di Governo Integrato della Compliance.

39. Posizione finanziaria netta

Secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006, di seguito si evidenzia la composizione della posizione finanziaria netta di EXOR S.p.A.

| € migliaia | 31.12.2010 | 31.12.2009 | Variazioni |
|---|------------------|-------------|------------|
| Strumenti finanziari detenuti fino alla scadenza non correnti (a) | 138.094 | 71.389 | 66.705 |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 219.795 | 337.355 | (117.560) |
| Altre attività finanziarie non correnti, verso terzi | 105 | 320 | (215) |
| Altre attività finanziarie detenute per la negoziazione | 589.218 | 270.639 | 318.579 |
| Strumenti finanziari detenuti fino alla scadenza correnti | 0 | 5.007 | (5.007) |
| Crediti finanziari verso parti correlate | 30.593 | 28.163 | 2.430 |
| Altre attività finanziarie correnti, verso terzi | 6.781 | 5.788 | 993 |
| Debiti finanziari non correnti, verso terzi | (795.700) | (1.069.884) | 274.184 |
| Debiti finanziari correnti verso terzi | (462.838) | (60.851) | (401.987) |
| Posizione finanziaria netta | (273.952) | (412.074) | 138.122 |
| - verso parti correlate | 30.593 | 28.163 | 2.430 |
| - verso terzi | (304.545) | (440.237) | 135.692 |

(a) Si tratta di titoli obbligazionari emessi da primarie controparti e quotati su mercati attivi e regolamentati che la Società intende, ed è in grado di detenere, sino al loro naturale rimborso quale investimento di parte della liquidità disponibile, in modo da garantirsi un flusso costante di proventi finanziari ritenuto interessante. Tale designazione è stata effettuata in osservanza dello IAS 39, paragrafo 9.

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

40. Approvazione del bilancio separato e autorizzazione alla pubblicazione

Il bilancio separato al 31 dicembre 2010 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione del 28 marzo 2011 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, 28 marzo 2011

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 Aldo Mazzia, 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 2010.

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, 28 marzo 2011

Il Presidente e Amministratore Delegato
John Elkann



Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari
Aldo Mazzia



RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE SUL BILANCIO SEPARATO AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39

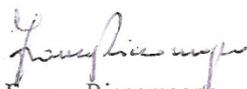
Agli Azionisti della EXOR S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio separato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative, della EXOR S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della EXOR S.p.A. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio separato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio separato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 1° aprile 2010.
3. A nostro giudizio, il bilancio separato della EXOR S.p.A. al 31 dicembre 2010 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della EXOR S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della EXOR S.p.A. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio separato della EXOR S.p.A. al 31 dicembre 2010.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Franco Riccomagno
Socio

Torino, 5 aprile 2011



Bilancio consolidato al 31 dicembre 2010

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO (*)

| Pubblicato | | Riesposto (b) | | | |
|--------------|---|---------------|-----------------|----------|------------|
| Es. 2009 (a) | € milioni | Note | Es. 2010 | Es. 2009 | Variazioni |
| 2.434 | Ricavi netti | 1 | 58.985 | 52.520 | 6.465 |
| (2.173) | Costo del venduto | 2 | (50.216) | (45.434) | (4.782) |
| (257) | Spese generali, amministrative e di vendita | 3 | (5.009) | (4.537) | (472) |
| 0 | Costi di ricerca e sviluppo | 4 | (1.431) | (1.398) | (33) |
| (20) | Altri proventi (oneri) | 5 | (156) | (109) | (47) |
| (16) | Risultato della gestione ordinaria | | 2.173 | 1.042 | 1.131 |
| 0 | Plusvalenze (minusvalenze) da cessione partecipazioni | 6 | 15 | 4 | 11 |
| (22) | Oneri di ristrutturazione | 7 | (178) | (334) | 156 |
| (71) | Altri proventi (oneri) atipici | 8 | (57) | (462) | 405 |
| (109) | Risultato operativo | | 1.953 | 250 | 1.703 |
| (80) | Proventi (oneri) finanziari | 9 | (912) | (828) | (84) |
| | Risultato partecipazioni: | | | | |
| (244) | - Risultato netto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto | 10 | 200 | 23 | 177 |
| 44 | - Altri proventi (oneri) derivanti dalla gestione di partecipazioni | 10 | 36 | 53 | (17) |
| (200) | Risultato partecipazioni | | 236 | 76 | 160 |
| (389) | Risultato prima delle imposte | | 1.277 | (502) | 1.779 |
| (14) | Imposte | 11 | (706) | (495) | (211) |
| (403) | Risultato delle attività in continuità | | 571 | (997) | 1.568 |
| 0 | Utile (perdita) delle attività discontinue | | 0 | 0 | 0 |
| (403) | Utile (perdita) dell'esercizio | | 571 | (997) | 1.568 |
| | Utile (perdita) dell'esercizio attribuibile a: | | | | |
| (389) | - Soci della controllante | | 137 | (389) | 526 |
| (14) | - Interessenze di pertinenza di terzi | | 434 | (608) | 1.042 |

| Risultati per azione | | 13 | | | |
|-----------------------------|--|----|------|--------|------|
| | Utile (perdita) attribuibile ai Soci della Controllante - base (€) | | | | |
| (1,66) | - per azione ordinaria | | 0,57 | (1,66) | 2,23 |
| (1,35) | - per azione di risparmio | | 0,64 | (1,35) | 1,99 |
| (1,61) | - per azione privilegiata | | 0,62 | (1,61) | 2,23 |
| | Utile (perdita) base delle operazioni in continuità (€) | | | | |
| (1,66) | - per azione ordinaria | | 0,57 | (1,66) | 2,23 |
| (1,35) | - per azione di risparmio | | 0,64 | (1,35) | 1,99 |
| (1,61) | - per azione privilegiata | | 0,62 | (1,61) | 2,23 |
| | Utile (perdita) attribuibile ai Soci della Controllante - diluito (€) | | | | |
| (1,66) | - per azione ordinaria | | 0,56 | (1,66) | 2,22 |
| (1,35) | - per azione di risparmio | | 0,64 | (1,35) | 1,99 |
| (1,61) | - per azione privilegiata | | 0,61 | (1,61) | 2,22 |
| | Utile (perdita) delle operazioni in continuità - diluito (€) | | | | |
| (1,66) | - per azione ordinaria | | 0,56 | (1,66) | 2,22 |
| (1,35) | - per azione di risparmio | | 0,64 | (1,35) | 1,99 |
| (1,61) | - per azione privilegiata | | 0,61 | (1,61) | 2,22 |

(*) Ai sensi della delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con le parti correlate sul Conto economico consolidato sono evidenziati nell'apposito schema di Conto economico riportato nelle pagine successive e sono ulteriormente descritti nella nota 35.

(a) Riclassificato in base al nuovo schema di conto economico consolidato adottato nel 2010 a seguito del consolidamento integrale del Gruppo Fiat.
 (b) Redatto consolidando integralmente il Gruppo Fiat a fini comparativi.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

| Es. 2009 € milioni | Es. 2010 | Es. 2009 |
|---|--------------|---------------|
| Pubblicato | | Riesposto (a) |
| (403) UTILE/(PERDITA) DELL'ESERCIZIO (A) | 571 | (997) |
| (7) Utili/(perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge) | 179 | 389 |
| Utili/(perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la | | |
| 266 vendita (available for sale) | 402 | 268 |
| (2) Utili/(perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere | 816 | 508 |
| Quota di Altri utili/(perdite) delle imprese valutate con il metodo del patrimonio | | |
| 229 netto | 114 | (49) |
| (1) Effetto fiscale relativo agli Altri utili/(perdite) | 3 | (47) |
| 485 TOTALE ALTRI UTILI/(PERDITE), AL NETTO DELL'EFFETTO FISCALE (B) | 1.514 | 1.069 |
| 82 TOTALE UTILE/(PERDITA) COMPLESSIVO (A)+(B) | 2.085 | 72 |
| TOTALE UTILE/(PERDITA) COMPLESSIVO ATTRIBUIBILE A: | | |
| 95 Soci della controllante | 891 | 95 |
| (13) Interessenze di pertinenza di terzi | 1.194 | (23) |

(a) Redatto consolidando integralmente il Gruppo Fiat a fini comparativi.

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA (*)

| Pubblicato (a) | | Riesposto (b) | | | |
|---|---|---------------|---------------|------------|------------|
| 31.12.2009 | € milioni | Note | 31.12.2010 | 31.12.2009 | Variazioni |
| Attività non correnti | | | | | |
| 824 | Attività immateriali | 14 | 8.795 | 8.056 | 739 |
| 198 | Immobili, impianti e macchinari | 15 | 13.721 | 13.143 | 578 |
| Partecipazioni ed altre attività finanziarie: | | | | | |
| 3.255 | - Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto | 16 | 2.375 | 2.082 | 293 |
| 1.540 | - Altre partecipazioni e attività finanziarie | 16 | 2.303 | 1.815 | 488 |
| 4.795 | Totale Partecipazioni ed altre attività finanziarie | | 4.678 | 3.897 | 781 |
| 0 | Beni concessi in leasing operativo | 17 | 492 | 457 | 35 |
| 0 | Attività per piani a benefici definiti | | 185 | 144 | 41 |
| 9 | Imposte anticipate | 11 | 2.902 | 2.589 | 313 |
| 71 | Altre attività non correnti | | 69 | 71 | (2) |
| 5.897 | Totale Attività non correnti | | 30.842 | 28.357 | 2.485 |
| Attività correnti | | | | | |
| 2 | Rimanenze nette | 18 | 8.345 | 8.750 | (405) |
| 310 | Crediti commerciali | 19 | 4.370 | 3.957 | 413 |
| 0 | Crediti da attività di finanziamento | 19 | 13.774 | 12.695 | 1.079 |
| 6 | Altri crediti finanziari | 19 | 7 | 6 | 1 |
| 51 | Crediti per imposte correnti | 19 | 958 | 725 | 233 |
| 97 | Altre attività correnti | 19 | 2.576 | 2.875 | (299) |
| Attività finanziarie correnti: | | | | | |
| 43 | - Partecipazioni | 20 | 376 | 89 | 287 |
| 555 | - Titoli | 20 | 582 | 772 | (190) |
| 4 | - Altre attività finanziarie | 21 | 610 | 640 | (30) |
| 602 | Totale Attività finanziarie correnti | | 1.568 | 1.501 | 67 |
| 630 | Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 22 | 16.188 | 12.856 | 3.332 |
| 1.698 | Totale Attività correnti | | 47.786 | 43.365 | 4.421 |
| 0 | Totale Attività destinate alla vendita | 23 | 79 | 82 | (3) |
| 7.595 | Totale Attivo | | 78.707 | 71.804 | 6.903 |
| Patrimonio netto | | | | | |
| 5.305 | Capitale emesso e riserve attribuibili ai Soci della Controllante | 24 | 6.075 | 5.305 | 770 |
| 85 | Interessenze di pertinenza di Terzi | | 9.121 | 8.158 | 963 |
| 5.390 | Totale Patrimonio netto | | 15.196 | 13.463 | 1.733 |
| Fondi rischi e oneri | | | | | |
| 57 | Benefici ai dipendenti | 25 | 3.839 | 3.504 | 335 |
| 28 | Altri fondi | 26 | 5.506 | 5.013 | 493 |
| 85 | Totale Fondi rischi e oneri | | 9.345 | 8.517 | 828 |
| Debiti finanziari | | | | | |
| 0 | Debiti per anticipazioni su cessioni di crediti | 27 | 8.854 | 7.086 | 1.768 |
| 1.308 | Altri debiti finanziari | | 23.572 | 22.749 | 823 |
| 1.308 | Totale Debiti finanziari | | 32.426 | 29.835 | 2.591 |
| Altre passività | | | | | |
| 51 | Altre passività finanziarie | 21 | 469 | 515 | (46) |
| 343 | Debiti commerciali | 28 | 13.666 | 12.637 | 1.029 |
| 12 | Debiti per imposte correnti | | 700 | 389 | 311 |
| 64 | Imposte differite passive | 11 | 255 | 216 | 39 |
| 342 | Altre passività | 29 | 6.650 | 6.224 | 426 |
| 812 | Totale Altre passività | | 21.740 | 19.981 | 1.759 |
| 0 | Totale Passività destinate alla vendita | 23 | 0 | 8 | (8) |
| 7.595 | Totale Passivo | | 78.707 | 71.804 | 6.903 |

(*) Ai sensi della delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con le parti correlate sul Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata consolidato sono evidenziati nell'apposito schema di Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata riportato nelle pagine successive e sono ulteriormente descritti nella nota 35.

(a) Riclassificato in base al nuovo schema di situazione patrimoniale-finanziaria consolidata adottato nel 2010 a seguito del consolidamento integrale del Gruppo Fiat.

(b) Redatto consolidando integralmente il Gruppo Fiat a fini comparativi.

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (*)

| Es. 2009 € milioni Pubblicato (a) | Note | Es. 2010 | Es. 2009 Risposto (b) |
|---|------|----------------|--------------------------|
| 973 A) DISPONIBILITA' E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO RIPORTATI IN BILANCIO | 22 | 12.856 | 973 |
| Disponibilità e mezzi equivalenti del Gruppo Fiat | | | 3.684 |
| 973 B) DISPONIBILITA' E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO | | 12.856 | 4.657 |
| C) DISPONIBILITA' GENERATE (ASSORBITE) DALLE OPERAZIONI DELL'ESERCIZIO: | | | |
| (403) Utile/(perdita) dell'esercizio | | 571 | (997) |
| 94 Ammortamenti (al netto dei veicoli ceduti in buy-back e dati in leasing operativo) (Plusvalenze) minusvalenze da cessione di: | | 2.954 | 2.767 |
| (18) Attività materiali e immateriali (al netto dei veicoli ceduti in buy-back) | | (13) | (32) |
| 15 Partecipazioni | | (16) | 6 |
| Altre poste non monetarie: | | | |
| 67 Svalutazioni di attività | | 312 | 549 |
| 59 Proventi (oneri) da valutazioni al fair value di attività finanziarie e altre poste non monetarie | | (72) | (58) |
| 44 Dividendi incassati | | 177 | 95 |
| Variazione dei fondi rischi e oneri | | 399 | 93 |
| Variazione delle imposte differite | | (169) | (184) |
| Variazione delle poste da operazioni di buy-back | 36 | 44 | (58) |
| Variazione delle poste da operazioni di leasing finanziario | | 26 | (41) |
| 268 Variazione del capitale di funzionamento | | 2.046 | 2.588 |
| 126 TOTALE | | 6.259 | 4.728 |
| D) DISPONIBILITA' GENERATE (ASSORBITE) DALLE ATTIVITA' DI INVESTIMENTO: | | | |
| Investimenti in: | | | |
| (122) Immobili, impianti e macchinari e attività immateriali (al netto dei veicoli ceduti in buy-back e dati in leasing operativo) | | (3.865) | (3.507) |
| Partecipazioni in imprese controllate consolidate | | (176) | (3) |
| Partecipazioni in altre imprese | | (126) | (102) |
| (129) Investimenti in attività finanziarie effettuati da Exor e da controllate del Sistema Holdings | | (230) | (129) |
| Realizzo dalla vendita di: | | | |
| 37 Immobili, impianti e macchinari e attività immateriali (al netto dei veicoli ceduti in buy-back) | | 98 | 124 |
| Partecipazioni in imprese controllate consolidate | | (2) | 16 |
| Partecipazioni in altre imprese | | 33 | 5 |
| 226 Realizzo dalla cessione di attività finanziarie di Exor e da controllate del Sistema Holdings | | 102 | 226 |
| (8) Variazione netta dei crediti finanziari | | (263) | 873 |
| (288) Variazione netta dei titoli correnti | | 19 | (315) |
| Altre variazioni | | 182 | (31) |
| (284) TOTALE | | (4.228) | (2.843) |
| E) DISPONIBILITA' GENERATE (ASSORBITE) DALLE ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO: | | | |
| 0 Prestiti obbligazionari emessi | | 1.132 | 4.917 |
| 0 Rimborso di prestiti obbligazionari | | (1.572) | (526) |
| 191 Accensione di prestiti a medio termine | | 2.254 | 3.370 |
| (253) Rimborso di prestiti a medio termine | | (2.115) | (1.610) |
| 4 Variazione netta degli altri debiti finanziari e altre attività e passività finanziarie | | 1.541 | 87 |
| 0 Aumenti di capitale di società controllate | | 1 | 13 |
| (39) (Acquisto) Vendita di azioni proprie | | (58) | (39) |
| (82) Distribuzione dividendi da EXOR S.p.A. | | (68) | (82) |
| (2) Distribuzione dividendi da società controllate | | (174) | (29) |
| (2) Altre variazioni | | (5) | (5) |
| (183) TOTALE | | 936 | 6.096 |
| (2) Differenze cambio da conversione | | 365 | 218 |
| (343) F) VARIAZIONE NETTA DELLE DISPONIBILITA' MONETARIE | | 3.332 | 8.199 |
| 630 G) DISPONIBILITA' E MEZZI EQUIVALENTI A FINE ESERCIZIO | 22 | 16.188 | 12.856 |

(*) Ai sensi della delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con le parti correlate sul Rendiconto Finanziario consolidato sono evidenziati nell'apposito schema di Rendiconto Finanziario consolidato riportato nelle pagine successive.

(a) Riclassificato in base al nuovo schema di rendiconto finanziario consolidato adottato nel 2010 a seguito del consolidamento integrale del Gruppo Fiat.
(b) Redatto consolidando integralmente il Gruppo Fiat a fini comparativi.

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

| € milioni | Capitale | Azioni proprie | Riserve legate al capitale | Riserve di risultato | Riserve da cash flow hedge | Riserve da conversione | Riserve da Fair Value | Quota di utili (perdite) complessive delle società valutate con il metodo del patrimonio netto | Totale | | Totale |
|---|------------|----------------|----------------------------|----------------------|----------------------------|------------------------|-----------------------|--|-------------------------|---|---------------|
| | | | | | | | | | Soci della Controllante | Interessenze della di pertinenza di Terzi | |
| Patrimonio netto al 1° gennaio 2009 (come da bilancio pubblicato) | 163 | (70) | 386 | 3.108 | (8) | (24) | 247 | (186) | 3.616 | 1.810 | 5.426 |
| Fair value dell'aumento di capitale eseguito da Exor SpA al servizio del concambio delle azioni IFIL ordinarie e di risparmio detenute da Azionisti Terzi (a) | 83 | | 348 | | | | | | 431 | (431) | 0 |
| Attribuzione ai Soci della Controllante dell'interessenza degli ex Azionisti Terzi di IFIL (b) | | (3) | | 1.267 | | | | | 1.264 | (1.264) | 0 |
| Effetti su altri utili (perdite) derivanti dall'operazione di fusione (b) | | | | | (1) | (10) | 102 | (80) | 11 | (11) | 0 |
| Imputazione delle spese relative alla fusione | | | | (17) | | | | | (17) | | (17) |
| Altre variazioni connesse all'operazione di fusione | | | | 14 | | | | | 14 | | 14 |
| Patrimonio netto al 1° gennaio 2009 post fusione | 246 | (73) | 734 | 4.372 | (9) | (34) | 349 | (266) | 5.319 | 104 | 5.423 |
| Effetto del consolidamento integrale del Gruppo Fiat al 1° gennaio 2009 | | | | | (167) | (30) | | 197 | 0 | 8.057 | 8.057 |
| Patrimonio netto al 1° gennaio 2009 riesposto | 246 | (73) | 734 | 4.372 | (176) | (64) | 349 | (69) | 5.319 | 8.161 | 13.480 |
| Variazioni del patrimonio netto nel 2009 | | | | | | | | | | | |
| Aumenti di capitale | | | | | | | | | 0 | 13 | 13 |
| Acquisto di azioni proprie | | (42) | 42 | (42) | | | | | (42) | (1) | (43) |
| Vendita di azioni proprie | | 3 | | | | | | | 3 | | 3 |
| Dividendi distribuiti | | | | (82) | | | | | (82) | (21) | (103) |
| Utile (perdita) complessiva | | | | (389) | 97 | 144 | 266 | (23) | 95 | (23) | 72 |
| Pagamenti basati su azioni | | | | 6 | | | | | 6 | 1 | 7 |
| Effetto della variazione nelle percentuali di possesso nelle società consolidate integralmente (c) | | | | 9 | | | | | 9 | (36) | (27) |
| Effetto della variazione nelle percentuali di possesso nelle società valutate con il metodo del patrimonio netto | | | | (1) | | | | | (1) | | (1) |
| Altre variazioni | | | | (2) | | | | | (2) | 64 | 62 |
| Totale variazioni | 0 | (39) | 42 | (501) | 97 | 144 | 266 | (23) | (14) | (3) | (17) |
| Patrimonio netto al 31 dicembre 2009 | 246 | (112) | 776 | 3.871 | (79) | 80 | 615 | (92) | 5.305 | 8.158 | 13.463 |
| Variazioni del patrimonio netto nel 2010 | | | | | | | | | | | |
| Pagamenti basati su azioni | | | | 15 | | | | | 15 | 14 | 29 |
| Acquisti di azioni proprie | | (58) | | | | | | | (58) | | (58) |
| Aumenti di capitale | | | | | | | | | 0 | 1 | 1 |
| Dividendi distribuiti | | | | (68) | | | | | (68) | (169) | (237) |
| Utile (perdita) complessiva | | | | 137 | 60 | 248 | 405 | 41 | 891 | 1.194 | 2.085 |
| Effetto della variazione nelle percentuali di possesso nelle società consolidate integralmente (d) | | | | (26) | | | | | (26) | (63) | (89) |
| Effetto della variazione nelle percentuali di possesso nelle società valutate con il metodo del patrimonio netto | | | | 3 | | | | | 3 | | 3 |
| Altre variazioni | | | | 13 | | | | | 13 | (14) | (1) |
| Totale variazioni | 0 | (58) | 0 | 74 | 60 | 248 | 405 | 41 | 770 | 963 | 1.733 |
| Patrimonio netto al 31 dicembre 2010 | 246 | (170) | 776 | 3.945 | (19) | 328 | 1.020 | (51) | 6.075 | 9.121 | 15.196 |
| Note | 24 | 24 | | | | | | | | | 24 |

(a) L'aumento di capitale di EXOR eseguito al servizio del concambio delle azioni dell'incorporata IFIL è stato contabilizzato al fair value delle n. 73.809.496 azioni ordinarie e delle n. 9.168.894 azioni di risparmio emesse, rispettivamente pari a € 5,36 e a € 3,86 corrispondenti alle quotazioni di apertura del 2 marzo 2009, primo giorno di negoziazione di Borsa delle stesse azioni. L'importo complessivo di € 431 milioni è stato imputato per € 83 milioni, corrispondenti al valore nominale, al capitale sociale e per € 348 milioni alla riserva sovrapprezzo.

(b) La voce interessenza di pertinenza di Terzi al 31 dicembre 2008 ammontava a € 1.810 milioni, di cui € 1.706 milioni rappresentavano le interessenza di pertinenza di terzi del Gruppo IFIL. La differenza di € 1.275 milioni tra tale ammontare e il fair value dell'aumento di capitale EXOR precedentemente descritto (€ 431 milioni), è stata attribuita ai Soci della Controllante ed è stata infine movimentata per enucleare le quote delle riserve da cash flow hedge (-€ 1 milioni), da conversione (-€ 10 milioni), da fair value (+€ 102 milioni) e la quota di utili (perdite) complessive delle società valutate con il metodo del patrimonio netto (-€ 80 milioni) iscritte precedentemente nel bilancio consolidato del Gruppo IFIL.

(c) Di cui € 7 milioni relativi al Gruppo Fiat e € 2 milioni a C&W Group.

(d) Di cui € 24 milioni relativi al Gruppo Fiat e € 2 milioni a C&W Group.

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

| € milioni | Note | Es. 2010 | | Riesposto (a) Es. 2009 | |
|---|------|-----------------|--------------|---------------------------|--------------|
| | | Totale | Di cui Parti | Totale | Di cui Parti |
| | | | Correlate | | Correlate |
| Ricavi netti | 1 | 58.985 | 2.826 | 52.520 | 2.063 |
| Costo del venduto | 2 | (50.216) | (3.722) | (45.434) | (3.049) |
| Spese generali, amministrative e di vendita | 3 | (5.009) | (159) | (4.537) | (117) |
| Costi di ricerca e sviluppo | 4 | (1.431) | (8) | (1.398) | |
| Altri proventi (oneri) | 5 | (156) | 37 | (109) | 29 |
| Risultato della gestione ordinaria | | 2.173 | | 1.042 | |
| Plusvalenze (minusvalenze) da cessione partecipazioni | 6 | 15 | | 4 | |
| Oneri di ristrutturazione | 7 | (178) | | (334) | |
| Altri proventi (oneri) non ricorrenti | 8 | (57) | | (462) | |
| Risultato operativo | | 1.953 | | 250 | |
| Proventi (oneri) finanziari | 9 | (912) | (37) | (828) | (67) |
| Risultato partecipazioni: | | | | | |
| - Risultato netto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto | 10 | 200 | 200 | 23 | 23 |
| - Altri proventi (oneri) derivanti dalla gestione di partecipazioni | 10 | 36 | 41 | 53 | 48 |
| Risultato partecipazioni | | 236 | | 76 | |
| Risultato prima delle imposte | | 1.277 | | (502) | |
| Imposte | 11 | (706) | | (495) | |
| Risultato delle attività in continuità | | 571 | | (997) | |
| Utile (perdita) delle attività discontinue | | 0 | | 0 | |
| Utile (perdita) dell'esercizio | | 571 | | (997) | |
| Utile (perdita) dell'esercizio attribuibile a: | | | | | |
| - Soci della controllante | | 137 | | (389) | |
| - Interessenze di pertinenza di terzi | | 434 | | (608) | |

(a) Redatto consolidando integralmente il Gruppo Fiat a fini comparativi.

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

| € milioni | Note | 31.12.2010 | | Riesposto (a) 31.12.2009 | |
|---|------|---------------|----------------------------------|-----------------------------|----------------------------------|
| | | Totale | di cui Parti correlate (Nota 35) | Totale | di cui Parti correlate (Nota 35) |
| Attività non correnti | | | | | |
| Attività immateriali | 14 | 8.795 | | 8.056 | |
| Immobili, impianti e macchinari | 15 | 13.721 | | 13.143 | |
| Partecipazioni ed altre attività finanziarie: | | | | | |
| - Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto | 16 | 2.375 | 2.386 | 2.082 | 2.082 |
| - Altre partecipazioni e attività finanziarie | 16 | 2.303 | 116 | 1.815 | 95 |
| Totale Partecipazioni ed altre attività finanziarie | | 4.678 | | 3.897 | |
| Beni concessi in leasing operativo | 17 | 492 | | 457 | |
| Attività per piani a benefici definiti | | 185 | | 144 | |
| Imposte anticipate | 11 | 2.902 | | 2.589 | |
| Altre attività non correnti | | 69 | | 71 | |
| Totale Attività non correnti | | 30.842 | | 28.357 | |
| Attività correnti | | | | | |
| Rimanenze | 18 | 8.345 | 28 | 8.750 | 10 |
| Crediti commerciali | 19 | 4.370 | 623 | 3.957 | 595 |
| Crediti da attività di finanziamento | 19 | 13.774 | 129 | 12.695 | 120 |
| Altri crediti finanziari | 19 | 7 | | 6 | |
| Crediti per imposte correnti | 19 | 958 | | 725 | |
| Altre attività correnti | 19 | 2.576 | 77 | 2.875 | 66 |
| Attività finanziarie correnti: | | | | | |
| - Partecipazioni | 20 | 376 | | 89 | |
| - Titoli | 20 | 582 | | 772 | |
| - Altre attività finanziarie | 21 | 610 | | 640 | 52 |
| Totale Attività finanziarie correnti | | 1.568 | | 1.501 | |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 22 | 16.188 | | 12.856 | 651 |
| Totale Attività correnti | | 47.786 | | 43.365 | |
| Totale Attività destinate alla vendita | 23 | 79 | 65 | 82 | 58 |
| Totale Attivo | | 78.707 | | 71.804 | |
| Patrimonio netto | | | | | |
| Capitale emesso e riserve attribuibili ai Soci della Controllante | 24 | 6.075 | | 5.305 | |
| Interessenze di pertinenza di Terzi | | 9.121 | | 8.158 | |
| Totale Patrimonio netto | | 15.196 | | 13.463 | |
| Fondi rischi e oneri | | | | | |
| Benefici ai dipendenti | 25 | 3.839 | 21 | 3.504 | 30 |
| Altri fondi | 26 | 5.506 | 49 | 5.013 | 50 |
| Totale Fondi rischi e oneri | | 9.345 | | 8.517 | |
| Debiti finanziari | | | | | |
| Debiti per anticipazioni su cessioni di crediti | 27 | 8.854 | 320 | 7.086 | 486 |
| Altri debiti finanziari | | 23.572 | 241 | 22.749 | 658 |
| Totale Debiti finanziari | | 32.426 | | 29.835 | |
| Altre passività | | | | | |
| Altre passività finanziarie | 21 | 469 | | 515 | 49 |
| Debiti commerciali | 28 | 13.666 | 1.127 | 12.637 | 883 |
| Debiti per imposte correnti | | 700 | 1 | 389 | |
| Imposte differite passive | 11 | 255 | | 216 | |
| Altre passività | 29 | 6.650 | 157 | 6.224 | 196 |
| Totale Altre passività | | 21.740 | | 19.981 | |
| Totale Passività destinate alla vendita | 23 | 0 | | 8 | 1 |
| Totale Passivo | | 78.707 | | 71.804 | |

(a) Redatto consolidando integralmente il Gruppo Fiat a fini comparativi.

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

| € milioni | Note | Es. 2010 | | Es. 2009 (Riesposto) (a) | |
|--|------|----------------|------------------------|--------------------------|------------------------|
| | | Totale | Di cui parti correlate | Totale | Di cui parti correlate |
| A) DISPONIBILITA' E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO | 22 | 12.856 | | 4.657 | |
| B) DISPONIBILITA' GENERATE (ASSORBITE) DALLE OPERAZIONI DELL'ESERCIZIO: | | | | | |
| Utile/(perdita) dell'esercizio | | 571 | | (997) | |
| Ammortamenti (al netto dei veicoli ceduti in buy-back e dati in leasing operativo) (Plusvalenze) minusvalenze da cessione di: | | 2.954 | | 2.767 | |
| Attività materiali e immateriali (al netto dei veicoli ceduti in buy-back) | | (13) | | (32) | |
| Partecipazioni | | (16) | | 6 | |
| Altre poste non monetarie: | | | | | |
| Svalutazioni di attività | | 312 | 17 | 549 | 6 |
| Proventi (oneri) da valutazioni al fair value di attività finanziarie e altre poste non monetarie | | (72) | | (58) | |
| Dividendi incassati | | 177 | 175 | 95 | 92 |
| Variazione dei fondi rischi e oneri | | 399 | (9) | 93 | 8 |
| Variazione delle imposte differite | | (169) | | (184) | |
| Variazione delle poste da operazioni di buy-back | 36 | 44 | (9) | (58) | |
| Variazione delle poste da operazioni di leasing finanziario | | 26 | | (41) | |
| Variazione del capitale di funzionamento | | 2.046 | 124 | 2.588 | (126) |
| TOTALE | | 6.259 | 298 | 4.728 | (20) |
| C) DISPONIBILITA' GENERATE (ASSORBITE) DALLE ATTIVITA' DI INVESTIMENTO: | | | | | |
| Investimenti in: | | | | | |
| Immobili, impianti e macchinari e attività immateriali (al netto dei veicoli ceduti in buy-back e dati in leasing operativo) | | (3.865) | | (3.507) | |
| Partecipazioni in imprese controllate consolidate | | (176) | | (3) | |
| Partecipazioni in altre imprese | | (126) | (115) | (102) | (62) |
| Altre attività finanziarie non correnti | | 0 | | 0 | |
| Investimenti in attività finanziarie effettuati da Exor e controllate del Sistema Holdings | | (230) | | (129) | |
| Realizzo dalla vendita di: | | | | | |
| Immobili, impianti e macchinari e attività immateriali (al netto dei veicoli ceduti in buy-back) | | 98 | | 124 | |
| Partecipazioni in imprese controllate consolidate | | (2) | | 16 | |
| Partecipazioni in altre imprese | | 33 | | 5 | |
| Realizzo dalla cessione di attività finanziarie di Exor e da controllate del Sistema Holdings | | 102 | | 226 | |
| Variazione netta dei crediti finanziari | | (263) | (17) | 873 | (22) |
| Variazione netta dei titoli correnti | | 19 | | (315) | |
| Altre variazioni | | 182 | | (31) | |
| TOTALE | | (4.228) | (132) | (2.843) | (84) |
| D) DISPONIBILITA' GENERATE (ASSORBITE) DALLE ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO: | | | | | |
| Prestiti obbligazionari emessi | | 1.132 | | 4.917 | |
| Rimborso di prestiti obbligazionari | | (1.572) | | (526) | |
| Accensione di prestiti a medio termine | | 2.254 | | 3.370 | |
| Rimborso di prestiti a medio termine | | (2.115) | | (1.610) | |
| Variazione netta degli altri debiti finanziari e altre attività e passività finanziarie | | 1.541 | (39) | 87 | 319 |
| Aumenti di capitale di società controllate | | 1 | | 13 | |
| (Acquisto) Vendita di azioni proprie | | (58) | | (39) | |
| Distribuzione dividendi da EXOR S.p.A. | | (68) | (36) | (82) | (42) |
| Distribuzione dividendi da società controllate | | (174) | | (29) | |
| Altre variazioni | | (5) | | (5) | |
| TOTALE | | 936 | (75) | 6.096 | 277 |
| Differenze cambio da conversione | | 365 | | 218 | |
| E) VARIAZIONE NETTA DELLE DISPONIBILITA' MONETARIE | | 3.332 | | 8.199 | |
| F) DISPONIBILITA' E MEZZI EQUIVALENTI A FINE ESERCIZIO | 22 | 16.188 | | 12.856 | |

(a) Redatto consolidando integralmente il Gruppo Fiat a fini comparativi

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 detiene il 51,164% del capitale sociale e, in particolare, il 59,1% del capitale ordinario, il 39,24% del capitale privilegiato e il 12,36% del capitale di risparmio.

EXOR S.p.A. è una persona giuridica organizzata secondo l'ordinamento della Repubblica Italiana; ha sede in Italia, Corso Matteotti n. 26, Torino.

Attraverso le sue partecipazioni in società controllate EXOR è presente principalmente nel settore automobilistico e dei relativi componenti (Gruppo Fiat), delle macchine per l'Agricoltura e le Costruzioni e dei Veicoli industriali (che, dal gennaio 2011, a seguito dell'operazione di scissione, già ampiamente descritta nella Relazione sulla Gestione, fanno capo al Gruppo Fiat Industrial), dei servizi immobiliari (C&W Group), del turismo (Gruppo Alpitour) e del calcio professionistico (Juventus Football Club).

Maggiori informazioni sono evidenziate nel paragrafo "Profilo del Gruppo EXOR" della Relazione sulla Gestione.

Si ricorda che la denominazione EXOR S.p.A. è stata assunta dalla ex IFI S.p.A. il 1° marzo 2009, data di efficacia della fusione per incorporazione della controllata IFIL S.p.A. (di seguito la "Fusione").

PRINCIPI CONTABILI SIGNIFICATIVI

Principi per la predisposizione del bilancio consolidato

Il bilancio consolidato del Gruppo EXOR al 31 dicembre 2010 è stato predisposto nel rispetto degli International Financial Reporting Standards (IFRS) emessi dall'International Accounting Standards Board (IASB) e omologati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti (IAS) e tutte le interpretazioni emesse dall'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee (SIC).

Il bilancio consolidato 2010 è redatto sulla base del principio del costo storico, modificato come richiesto per la valutazione di alcuni strumenti finanziari, nonché nel presupposto della continuità aziendale. Le società del Gruppo, infatti, hanno valutato che, pure in presenza di un difficile contesto economico e finanziario, non sussistono significative incertezze (come definite dal paragrafo 25 del principio IAS 1) sulla continuità aziendale.

Il bilancio consolidato del Gruppo EXOR è presentato in milioni di Euro, che è la moneta funzionale e di presentazione del Gruppo.

Consolidamento del Gruppo Fiat

In sede di prima applicazione degli IFRS e di redazione dei bilanci consolidati degli esercizi dal 2005 al 2009, EXOR ha escluso il Gruppo Fiat dal consolidamento integrale e ha valutato la partecipazione detenuta nello stesso (30% circa del capitale ordinario) con il metodo del patrimonio netto.

Tale metodologia è stata adottata e mantenuta coerentemente nei bilanci consolidati del periodo indicato in attesa di chiarimenti definitivi sui criteri atti a permettere l'accertamento della fattispecie del controllo di fatto e del relativo trattamento contabile in applicazione dello IAS 27 – Consolidated Financial Statements in allora in vigore.

L'attuale interpretazione della fattispecie del controllo di fatto, basata anche sull'ultima versione pubblicata sul sito dello IASB in data 29 settembre 2010, dello "Staff draft" dell'IFRS 10 "Consolidated Financial Statements" in corso di emanazione da parte dello IASB, prescrive di estendere il consolidamento integrale ai sensi dello IAS 27 alle imprese nelle quali la partecipante detiene la maggioranza relativa dei diritti di voto e la dimensione di tale maggioranza, unita alla dispersione dei voti degli altri azionisti, attribuisce alla partecipante stessa il potere di dirigere le attività operative e finanziarie delle partecipate in modo tale da farle considerare controllate da consolidare integralmente. Su tali basi, ritenendo che ne esistessero i presupposti, anche alla luce dell'incidenza di EXOR nel capitale presente e votante nelle ultime assemblee di Fiat S.p.A., EXOR ha consolidato integralmente il Gruppo Fiat nel proprio bilancio consolidato a partire dall'esercizio 2010,

provvedendo a rielaborare in tal senso anche il bilancio consolidato dell'esercizio 2009 presentato a fini comparativi.

Pertanto, negli schemi del bilancio consolidato, oltre ai dati dell'esercizio 2010 e a quelli pubblicati in passato per l'esercizio 2009, sono evidenziati a fini comparativi i dati riesposti dell'esercizio 2009 redatti consolidando integralmente il Gruppo Fiat. Si evidenzia che non è presentata la situazione patrimoniale-finanziaria riesposta con il consolidamento integrale del Gruppo Fiat al 1° gennaio 2009 per l'impraticabilità di ottenere in tempo utile i dati necessari.

Il consolidamento integrale del Gruppo Fiat non comporta alcuna variazione dei dati precedentemente pubblicati relativi al risultato consolidato dell'esercizio 2009 e al patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2009 attribuibili ai Soci della Controllante EXOR in quanto la partecipazione nel Gruppo Fiat era valutata con il metodo del patrimonio netto, metodo che produce sinteticamente gli stessi effetti del consolidamento integrale sui risultati sopra menzionati.

Di seguito sono evidenziati i raccordi rispetto a quanto pubblicato nel 2009 relativamente ai prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata riesposta e del conto economico consolidato riesposto.

GRUPPO EXOR - CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RIESPOSTO

| € milioni | Consolidato Gruppo Exor (pubblicato) ^(a) | Consolidato Gruppo Fiat | Aggregato | Elisione Gruppo Fiat | Consolidato Gruppo Exor (riesposto) ^(b) |
|---|---|-------------------------|----------------|----------------------|--|
| Ricavi netti | 2.434 | 50.102 | 52.536 | (16) | 52.520 |
| Costo del venduto | (2.173) | (43.261) | (45.434) | | (45.434) |
| Spese generali, amministrative e di vendita | (257) | (4.296) | (4.553) | 16 | (4.537) |
| Costi di ricerca e sviluppo | 0 | (1.398) | (1.398) | | (1.398) |
| Altri proventi (oneri) | (20) | (89) | (109) | | (109) |
| Risultato della gestione ordinaria | (16) | 1.058 | 1.042 | | 1.042 |
| Plusvalenze (minusvalenze) da cessione partecipazioni | 0 | 4 | 4 | | 4 |
| Oneri di ristrutturazione | (22) | (312) | (334) | | (334) |
| Altri proventi (oneri) atipici | (71) | (391) | (462) | | (462) |
| Risultato operativo | (109) | 359 | 250 | | 250 |
| Proventi (oneri) finanziari | (80) | (753) | (833) | 5 | (828) |
| Risultato partecipazioni: | | | | | 0 |
| - Risultato netto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto | (244) | 18 | (226) | 249 | 23 |
| - Altri proventi (oneri) derivanti dalla gestione di partecipazioni | 44 | 9 | 53 | | 53 |
| Risultato partecipazioni | (200) | 27 | (173) | 249 | 76 |
| Risultato prima delle imposte | (389) | (367) | (756) | 254 | (502) |
| Imposte | (14) | (481) | (495) | | (495) |
| Risultato delle attività in continuità | (403) | (848) | (1.251) | 254 | (997) |
| Utile (perdita) delle attività discontinue | 0 | 0 | 0 | | 0 |
| Utile (perdita) dell'esercizio | (403) | (848) | (1.251) | 254 | (997) |
| Utile (perdita) dell'esercizio attribuibile a: | | | | | |
| - Soci della controllante | (389) | (838) | (1.227) | 838 | (389) |
| - Interessenze di pertinenza di terzi | (14) | (10) | (24) | (584) | (608) |

(a) Riclassificato in base al nuovo schema di conto economico consolidato adottato nel 2010 a seguito del consolidamento integrale del Gruppo Fiat.

(b) Redatto consolidando integralmente il Gruppo Fiat a fini comparativi.

GRUPPO EXOR – SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA RIESPOSTA

| € milioni | Consolidato Gruppo Exor (pubblicato) ^(a) | Consolidato Gruppo Fiat | Aggregato | Elisione Gruppo Fiat | Consolidato Gruppo Exor (riesposto) ^(b) |
|---|---|-------------------------|---------------|----------------------|--|
| Attività non correnti | | | | | |
| Attività immateriali | 824 | 7.199 | 8.023 | 33 | 8.056 |
| Immobili, impianti e macchinari | 198 | 12.945 | 13.143 | | 13.143 |
| Partecipazioni ed altre attività finanziarie: | | | | | |
| - Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto | 3.255 | 1.884 | 5.139 | (3.057) | 2.082 |
| - Altre partecipazioni e attività finanziarie | 1.540 | 275 | 1.815 | | 1.815 |
| Totale Partecipazioni ed altre attività finanziarie | 4.795 | 2.159 | 6.954 | (3.057) | 3.897 |
| Beni concessi in leasing operativo | 0 | 457 | 457 | | 457 |
| Attività per piani a benefici definiti | 0 | 144 | 144 | | 144 |
| Imposte anticipate | 9 | 2.580 | 2.589 | | 2.589 |
| Altre attività non correnti | 71 | 0 | 71 | | 71 |
| Totale Attività non correnti | 5.897 | 25.484 | 31.381 | (3.024) | 28.357 |
| Attività correnti | | | | | |
| Rimanzene nette | 2 | 8.748 | 8.750 | | 8.750 |
| Crediti commerciali | 310 | 3.649 | 3.959 | (2) | 3.957 |
| Crediti da attività di finanziamento | 0 | 12.695 | 12.695 | | 12.695 |
| Altri crediti finanziari | 6 | 0 | 6 | | 6 |
| Crediti per imposte correnti | 51 | 674 | 725 | | 725 |
| Altre attività correnti | 97 | 2.778 | 2.875 | | 2.875 |
| Attività finanziarie correnti: | | | | | |
| - Partecipazioni | 43 | 46 | 89 | | 89 |
| - Titoli | 555 | 217 | 772 | | 772 |
| - Crediti e altre attività finanziarie | 4 | 636 | 640 | | 640 |
| Totale Attività finanziarie correnti | 602 | 899 | 1.501 | | 1.501 |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 630 | 12.226 | 12.856 | | 12.856 |
| Totale Attività correnti | 1.698 | 41.669 | 43.367 | (2) | 43.365 |
| Totale Attività destinate alla vendita | 0 | 82 | 82 | | 82 |
| Totale Attivo | 7.595 | 67.235 | 74.830 | (3.026) | 71.804 |
| Patrimonio netto | | | | | |
| Capitale emesso e riserve attribuibili ai Soci della Controllante | 5.305 | 10.301 | 15.606 | (10.301) | 5.305 |
| Interessenze di pertinenza di Terzi | 85 | 814 | 899 | 7.259 | 8.158 |
| Totale Patrimonio netto | 5.390 | 11.115 | 16.505 | (3.042) | 13.463 |
| Fondi rischi e oneri | | | | | |
| Benefici ai dipendenti | 57 | 3.447 | 3.504 | | 3.504 |
| Altri fondi | 28 | 4.985 | 5.013 | | 5.013 |
| Totale Fondi rischi e oneri | 85 | 8.432 | 8.517 | | 8.517 |
| Debiti finanziari | | | | | |
| Debiti per anticipazioni su cessioni di crediti | 0 | 7.086 | 7.086 | | 7.086 |
| Altri debiti finanziari | 1.308 | 21.441 | 22.749 | | 22.749 |
| Totale Debiti finanziari | 1.308 | 28.527 | 29.835 | | 29.835 |
| Altre passività | | | | | |
| Altre passività finanziarie | 51 | 464 | 515 | | 515 |
| Debiti commerciali | 343 | 12.295 | 12.638 | (1) | 12.637 |
| Debiti per imposte correnti | 12 | 377 | 389 | | 389 |
| Imposte differite passive | 64 | 152 | 216 | | 216 |
| Altre passività | 342 | 5.865 | 6.207 | 17 | 6.224 |
| Totale Altre passività | 812 | 19.153 | 19.965 | 16 | 19.981 |
| Totale Passività destinate alla vendita | 0 | 8 | 8 | | 8 |
| Totale Passivo | 7.595 | 67.235 | 74.830 | (3.026) | 71.804 |

(a) Riclassificato in base al nuovo schema di situazione patrimoniale-finanziaria consolidata adottato nel 2010 a seguito del consolidamento integrale del Gruppo Fiat.

(b) Redatto consolidando integralmente il Gruppo Fiat a fini comparativi.

Schemi del bilancio consolidato

A seguito del consolidamento integrale del Gruppo Fiat, a partire dall'esercizio 2010 il Gruppo EXOR presenta il conto economico per funzione (altrimenti detto "a costo del venduto"), forma ritenuta più rappresentativa rispetto alla cosiddetta presentazione per natura di spesa dal Gruppo Fiat, principale controllata. La forma scelta è, infatti, conforme alle modalità di reporting interno e di gestione del business del Gruppo Fiat ed è in linea con la prassi internazionale del settore automobilistico. Nel contesto di tale conto economico per funzione, prima del risultato operativo, è stato identificato in modo specifico il risultato della gestione ordinaria, separatamente da quei proventi ed oneri derivanti da operazioni non ricorrenti nella gestione ordinaria del business, quali le plusvalenze (minusvalenze) da cessione di partecipazioni, gli oneri di ristrutturazione ed eventuali altri proventi (oneri) definiti atipici, in quanto assimilabili ai precedenti: in tal modo si ritiene di consentire una migliore misurabilità dell'andamento effettivo della normale gestione operativa, fermo restando il fatto che si fornisce specifico dettaglio degli oneri e proventi rilevati nella gestione atipica.

La definizione di atipico adottata dal Gruppo EXOR differisce pertanto 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 del Gruppo Fiat. Il portafoglio delle società di servizi finanziari del Gruppo Fiat è incluso tra le attività correnti, in quanto verrà realizzato nel loro normale ciclo operativo. Le società di servizi finanziari del Gruppo Fiat, peraltro, provvedono solo in parte direttamente al reperimento delle risorse finanziarie sul mercato: alla restante parte provvede Fiat S.p.A. attraverso le società di tesoreria del Gruppo Fiat (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 del Gruppo Fiat rende non rappresentativa la distinzione del debito finanziario tra corrente e non corrente nella situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, anche a livello EXOR. Peraltro, adeguata informativa sulle scadenze delle passività finanziarie è fornita nelle relative note.

Il rendiconto finanziario è stato redatto secondo il metodo indiretto.

Le altre imprese controllate, operanti prevalentemente nel settore dei servizi (Gruppo Alpitour e C&W Group), nonché Juventus Football Club, EXOR e le altre società del Sistema Holdings hanno fornito i propri dati secondo tali schemi al fine del Reporting di consolidamento del Gruppo EXOR.

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 di consolidamento

Imprese controllate

Trattasi di imprese in cui il Gruppo esercita il controllo, così come definito dallo IAS 27 – Bilancio consolidato e bilancio separato. Tale controllo esiste quando il Gruppo ha il potere, direttamente o indirettamente, di determinare le politiche finanziarie ed operative di un'impresa al fine di ottenere benefici dalle sue attività. I bilanci delle imprese controllate sono inclusi nel bilancio consolidato a partire dalla data in cui si assume il controllo fino al momento in cui tale controllo cessa di esistere. La quota del capitale e delle riserve di pertinenza di terzi nelle controllate e la quota di pertinenza di terzi dell'utile o perdita d'esercizio delle controllate consolidate 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 al patrimonio netto di pertinenza di terzi.

Non sono incluse nel bilancio consolidato le controllate inattive o che generano un volume d'affari non significativo. La loro influenza sul totale delle attività, delle passività, sulla posizione finanziaria e sull'utile/(perdita) attribuibile ai soci della controllante non è rilevante.

Gli effetti derivanti dalle sottoscrizioni di aumenti di capitale in presenza di differenti prezzi di emissione per le diverse categorie di azioni, nonché gli incrementi/decrementi di quote di interessenza in società controllate, sono rilevati come movimenti di patrimonio netto.

Imprese a controllo congiunto

Trattasi di imprese sulle cui attività il Gruppo ha un controllo congiunto così come definito dallo IAS 31 – Partecipazioni in joint venture. Il bilancio consolidato include la quota di pertinenza del Gruppo dei risultati delle società a controllo congiunto, contabilizzata 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

Trattasi di imprese nelle quali il Gruppo esercita un'influenza notevole, ma non il controllo o il controllo congiunto, sulle politiche finanziarie ed operative, così come definita dallo IAS 28 – Partecipazioni in collegate. Il bilancio consolidato include la quota di pertinenza del Gruppo dei risultati delle collegate, contabilizzata 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.

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 al conto economico complessivo fino a quando esse sono cedute o abbiano subito una perdita di valore; in quel momento, gli utili o le perdite complessivi precedentemente rilevati nel conto economico complessivo sono imputati al conto economico del periodo.

Le partecipazioni in altre imprese minori, per le quali non è disponibile il fair value, sono iscritte al costo eventualmente svalutato per perdite di valore.

I dividendi ricevuti da tali imprese sono inclusi nella voce altri proventi (oneri) derivanti dalla gestione di partecipazioni.

Transazioni eliminate nel processo di consolidamento

Nella preparazione del bilancio consolidato sono eliminati tutti i saldi e le operazioni significative tra società del Gruppo, 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

Le operazioni in valuta estera sono registrate 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 espresse 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. I saldi di conto economico sono convertiti al cambio medio dell'esercizio. Le differenze cambio di conversione risultanti dall'applicazione di questo metodo sono classificate nel conto economico complessivo fino alla cessione della partecipazione. Nella preparazione del rendiconto finanziario consolidato sono stati utilizzati i tassi medi di cambio per convertire i flussi di cassa delle imprese controllate estere.

L'avviamento e gli adeguamenti al fair value generati dall'acquisizione di un'impresa estera sono rilevati nella relativa valuta e sono convertiti utilizzando il tasso di cambio di fine periodo.

I principali tassi di cambio utilizzati per la conversione in Euro dei bilanci del 2010 e del 2009 delle società estere sono stati i seguenti:

| | Medi 2010 | Al 31 dicembre 2010 | Medi 2009 | Al 31 dicembre 2009 |
|------------------|------------------|----------------------------|------------------|----------------------------|
| Dollaro USA | 1,326 | 1,336 | 1,395 | 1,441 |
| Sterlina inglese | 0,858 | 0,861 | 0,891 | 0,888 |
| Franco svizzero | 1,380 | 1,250 | 1,510 | 1,484 |
| Zloty polacco | 3,995 | 3,975 | 4,328 | 4,105 |
| Real brasiliano | 2,331 | 2,218 | 2,767 | 2,511 |
| Peso argentino | 5,183 | 5,303 | 5,201 | 5,473 |

In sede di prima adozione degli IFRS, le differenze cumulative di conversione generate dal consolidamento di imprese estere al di fuori dell'area Euro sono state azzerate, come consentito dall'IFRS 1; le plusvalenze o le minusvalenze derivanti dalla successiva dismissione di tali imprese dovranno comprendere solo le differenze di conversione cumulate generatesi successivamente al 1° gennaio 2004.

Aggregazioni aziendali

Le aggregazioni aziendali sono rilevate secondo il metodo dell'acquisizione (acquisition method). Secondo tale metodo il corrispettivo trasferito in un'aggregazione aziendale è valutato al fair value, calcolato come la somma dei fair value delle attività trasferite e delle passività assunte dal Gruppo alla data di acquisizione e degli strumenti di capitale emessi in cambio del controllo dell'impresa acquisita. Gli oneri accessori alla transazione sono generalmente rilevati nel conto economico nel momento in cui sono sostenuti.

Alla data di acquisizione, le attività identificabili acquisite e le passività assunte sono rilevate al fair value alla data di acquisizione; costituiscono un'eccezione le seguenti poste, che sono invece valutate secondo il loro principio di riferimento:

- imposte differite attive e passive;
- attività e passività per benefici ai dipendenti;
- passività o strumenti di capitale relativi a pagamenti basati su azioni dell'impresa acquisita o pagamenti basati su azioni relativi al Gruppo emessi in sostituzione di contratti dell'impresa acquisita;
- attività destinate alla vendita e Discontinued operation.

L'avviamento è determinato come l'eccedenza tra la somma dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di terzi e del fair value dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita rispetto al fair value delle attività acquisite e passività assunte alla data di acquisizione. Se il valore delle attività acquisite e passività assunte alla data di acquisizione eccede la somma dei corrispettivi trasferiti, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di terzi e del fair value dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita, tale eccedenza è rilevata immediatamente nel conto economico come provento derivante dalla transazione conclusa.

Le quote del patrimonio netto di interessenza di terzi, alla data di acquisizione, possono essere valutate al fair value oppure al pro-quota del valore delle attività nette riconosciute per l'impresa acquisita. La scelta del metodo di valutazione è effettuata transazione per transazione.

Eventuali corrispettivi sottoposti a condizione previsti dal contratto di aggregazione aziendale sono valutati al fair value alla data di acquisizione ed inclusi nel valore dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale ai fini della determinazione dell'avviamento. Eventuali variazioni successive di tale fair value, che sono qualificabili come rettifiche sorte nel periodo di misurazione, sono incluse nell'avviamento in modo retrospettivo. Le variazioni di fair value qualificabili come rettifiche sorte nel periodo di misurazione sono quelle che derivano da maggiori informazioni su fatti e circostanze che esistevano alla data di acquisizione, ottenute durante il periodo di misurazione (che non può eccedere il periodo di un anno dall'aggregazione aziendale).

Nel caso di aggregazioni aziendali avvenute per fasi, la partecipazione precedentemente detenuta dal Gruppo 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 nel conto economico. Eventuali valori derivanti dalla partecipazione precedentemente detenuta e rilevati negli altri utili o perdite complessivi sono riclassificati nel conto economico come se la partecipazione fosse stata ceduta.

Se i valori iniziali di un'aggregazione aziendale sono incompleti alla data di chiusura del bilancio in cui l'aggregazione aziendale è avvenuta, il Gruppo riporta nel proprio bilancio consolidato i valori provvisori degli elementi per cui non può essere conclusa la rilevazione. Tali valori provvisori sono rettificati nel periodo di misurazione per tenere conto delle nuove informazioni ottenute su fatti e circostanze esistenti alla data di acquisizione che, se note, avrebbero avuto effetti sul valore delle attività e passività riconosciute a tale data.

Le aggregazioni aziendali avvenute prima del 1° gennaio 2010 sono state rilevate secondo la precedente versione dell'IFRS 3.

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 Alpitour, il cui esercizio sociale chiude il 31 ottobre di ciascun anno, è consolidato integralmente sulla base del bilancio consolidato chiuso a tale data, tenuto conto dell'impossibilità di ottenere, tempestivamente e senza costi sproporzionati, una situazione contabile consolidata al 31 dicembre. Tra il 1° novembre e il 31 dicembre del 2009 e del 2010 non si sono verificate operazioni o fatti rilevanti tali da richiedere rettifiche dei bilanci consolidati del Gruppo Alpitour. Tale impostazione è consentita dal principio contabile internazionale IAS 27 – Bilancio consolidato e separato.

Attività immateriali

Avviamenti

L'avviamento derivante da aggregazioni aziendali è inizialmente iscritto al costo alla data di acquisizione, così come definito al paragrafo "Aggregazioni aziendali".

Gli eventuali avviamenti relativi alle quote di azionisti di minoranza di controllate acquisite in applicazione della precedente versione dell'IFRS 3 sono eliminati.

L'avviamento non è ammortizzato, ma viene sottoposto annualmente, o più frequentemente se specifici eventi o modificate circostanze indicano la possibilità di aver subito una perdita di valore, a verifiche per identificare eventuali riduzioni di valore. Dopo la rilevazione iniziale, l'avviamento è valutato al costo al netto delle eventuali perdite di valore accumulate.

Al momento della cessione di quote di controllo di imprese precedentemente acquisite e dalla cui acquisizione era emerso un avviamento, nella determinazione della plusvalenza o della minusvalenza da cessione si tiene conto del corrispondente valore residuo dell'avviamento. In caso di cessione di quote non di controllo l'avviamento non viene modificato.

In sede di prima adozione degli IFRS, il Gruppo ha scelto di non applicare l'IFRS 3 – Aggregazioni di imprese, in modo retroattivo alle acquisizioni di aziende avvenute antecedentemente al 1° gennaio 2004; di conseguenza, l'avviamento generato su acquisizioni antecedenti alla data di transizione agli IFRS è stato mantenuto al precedente valore determinato secondo i principi contabili italiani, previa verifica e rilevazione di eventuali perdite di valore.

Costi di sviluppo

I costi di sviluppo su progetti per la produzione di veicoli (automobili, veicoli industriali, autobus, macchine per l'agricoltura e le costruzioni, relativi componenti e motori, sistemi di produzione) sono iscritti nell'attivo solo se tutte le seguenti condizioni sono rispettate: i costi possono essere determinati in modo attendibile 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 partire dall'inizio della produzione lungo la vita stimata del prodotto, mediamente secondo i seguenti periodi:

| | n. di anni |
|---|------------|
| Automobili | 4-5 |
| Veicoli Industriali e Autobus | 8 |
| Macchine per l'Agricoltura e le Costruzioni | 5 |
| Motori | 8-10 |
| Componenti e Sistemi di Produzione | 3-5 |

Tutti gli altri costi di sviluppo sono rilevati a conto economico quando sostenuti.

Altre attività immateriali a vita utile indefinita

Le altre attività immateriali a vita utile indefinita consistono principalmente in marchi acquisiti che non hanno limitazioni in termini di vita utile dal punto di vista legale, contrattuale, economico e competitivo. Le altre attività immateriali con vita utile indefinita non sono ammortizzate, ma sono sottoposte annualmente o, più frequentemente, ogniqualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore, a verifica per identificare eventuali riduzioni di valore.

Diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori

Trattasi di immobilizzazioni immateriali a vita utile definita di durata pari ai contratti di prestazione sportiva sottoscritti con i calciatori. I diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori sono iscritti al costo attualizzato, comprensivo degli eventuali oneri accessori.

I diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori sono interamente ammortizzati a quote costanti in base alla durata dei contratti stipulati dalla società con i singoli calciatori professionisti. Il piano di ammortamento originario può subire un prolungamento a seguito dell'eventuale rinnovo anticipato del contratto, a partire dalla stagione di decorrenza del rinnovo stesso. Per i calciatori tesserati come "giovani di serie" l'ammortamento del costo avviene in 5 anni a quote costanti.

I diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori sono contabilizzati alla data del visto di esecutività apposto sui contratti dalla Lega Nazionale Professionisti, per i trasferimenti nazionali, e alla data del "transfert" rilasciato dalla Federazione Italiana Giuoco Calcio, per i trasferimenti internazionali.

Tra i diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori sono contabilizzate anche le "compartecipazioni attive e i debiti per compartecipazioni ex art. 102 bis della N.O.I.F. (Norme Organizzative Interne Federali emanate dalla Federazione Italiana Giuoco Calcio – F.I.G.C.)".

Le compartecipazioni attive, che rappresentano il valore del contestuale riacquisto del 50% dei diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori ceduti, sono iscritte al costo rettificato e non sono ammortizzate in quanto utilizzate da società terze. Le compartecipazioni attive sono svalutate qualora il valore residuo stimato al termine della compartecipazione sia durevolmente inferiore al valore di iscrizione. Il costo rettificato è il minore tra il costo sostenuto secondo la forma legale del rapporto intercorso tra le parti e il valore di riacquisto realmente concretizzatosi.

I debiti per compartecipazioni, che rappresentano il valore al quale è stato ceduto il diritto di proprietà al 50%, sono iscritti al valore nominale, ma vengono portati in riduzione del valore del diritto pluriennale alle prestazioni del calciatore la cui proprietà è stata ceduta, al fine di rappresentare l'acquisto realmente concretizzatosi. In virtù di ciò, l'ammortamento del diritto pluriennale oggetto della cessione della proprietà è calcolato sul minor costo conseguentemente determinato.

In presenza di indicatori di perdita di valore dei diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori (ad esempio infortuni di particolare rilevanza o significative minusvalenze derivanti da cessioni effettuate successivamente alla chiusura del bilancio) viene effettuata la svalutazione (impairment) del valore di carico residuo.

Altre attività immateriali

Sia quelle acquistate che quelle prodotte internamente sono iscritte nell'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, ammortizzate sistematicamente a quote costanti lungo la loro vita utile stimata, se le stesse hanno una vita utile definita.

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.

Immobili, impianti e macchinari

Costo

Gli immobili, impianti e macchinari sono iscritti al costo di acquisto o di produzione e non sono rivalutati.

I costi sostenuti successivamente all'acquisto dei beni ed il costo di sostituzione di alcune parti dei beni iscritti in questa categoria 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.

La voce Immobili, impianti e macchinari include anche il valore dei veicoli venduti con impegno di riacquisto iscritti secondo le modalità indicate nel paragrafo Riconoscimento dei ricavi, se relativi al Gruppo Fiat (Settore Veicoli Industriali).

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 applicando il criterio e le aliquote di seguito 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 delle attività come segue:

| % | Gruppo Fiat | | C&W Group | | Gruppo Alpitour | | Juventus F.C. | | Sistema Holdings | |
|--|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| | Aliquote di ammortamento |
| | Minima | Massima |
| Fabbricati | 2,5% | 10,0% | | | 2,0% | 10,0% | 3,0% | 10,0% | | |
| Impianti e macchinari | 5,0% | 20,0% | | | 10,0% | 30,0% | 10,0% | 19,0% | 3,0% | 20,0% |
| Attrezzature industriali e commerciali | 15,0% | 25,0% | | | 7,5% | 25,0% | | | | |
| Altri beni | 10,0% | 33,0% | 14,0% | 33,0% | 5,0% | 30,0% | 12,0% | 25,0% | 12,0% | 20,0% |

I terreni non sono ammortizzati.

Beni concessi in leasing operativo

I Beni concessi in leasing operativo includono i veicoli concessi a clienti in locazione operativa dalle società di leasing del Gruppo Fiat. Sono valutati al costo e sono ammortizzati con aliquote dal 20% al 33%.

Al termine del contratto di leasing, i beni che sono destinati alla vendita vengono riclassificati tra le Rimanenze.

Oneri finanziari

Gli oneri finanziari sostenuti a fronte di investimenti in attività per le quali normalmente trascorre un determinato periodo di tempo per rendere l'attività pronta per l'uso o per la vendita (qualifying asset ai sensi dello IAS 23 – Oneri finanziari) sono capitalizzati ed ammortizzati lungo la vita utile della classe di beni cui essi si riferiscono. Tutti gli altri oneri finanziari sono rilevati a conto economico nel corso dell'esercizio nel quale sono sostenuti.

Perdita di valore delle attività

Il Gruppo verifica, almeno una volta all'anno, la recuperabilità del valore contabile delle attività immateriali (inclusi i costi di sviluppo capitalizzati) e degli Immobili, impianti e macchinari, al fine di determinare se vi sia qualche indicazione che tali attività possano aver subito una perdita di valore. Se esiste una tale evidenza, il valore di carico delle attività è ridotto al relativo valore recuperabile. Un'attività immateriale con vita utile indefinita è sottoposta a verifica per riduzione di valore ogni anno o più frequentemente, ogniqualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore.

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 cui il bene appartiene.

Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il fair value al netto dei costi di vendita ed il suo valore d'uso. Per determinare il valore d'uso di un'attività il Gruppo calcola il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati, al lordo delle imposte, applicando un tasso di sconto, ante imposte, 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.

Quando, successivamente, una perdita su attività, diverse 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 per riduzione 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), titoli correnti (azioni, titoli di credito e altre forme di impiego della liquidità, strumenti finanziari derivati di negoziazione) 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 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

Le partecipazioni in imprese non consolidate incluse tra le attività finanziarie non correnti sono contabilizzate secondo quanto descritto nel precedente paragrafo Principi di consolidamento.

Le attività finanziarie non correnti diverse dalle partecipazioni, così come le attività finanziarie correnti e le passività finanziarie, sono contabilizzate secondo quanto stabilito dallo IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione.

I titoli obbligazionari obbligatoriamente convertibili in azioni, sono iscritti separando la componente obbligazionaria rispetto al derivato implicito rappresentato dall'obbligo di conversione in azioni dell'emittente alla scadenza prefissata.

Al momento dell'iscrizione iniziale la componente rappresentata dal prestito obbligazionario viene determinata attualizzando i flussi di cassa dello strumento sulla base del tasso di mercato di un prestito obbligazionario non convertibile, iscrivendo come differenza rispetto al prezzo pagato il derivato implicito.

Successivamente la componente prestito obbligazionario viene valutata al costo ammortizzato, mentre il derivato implicito viene valutato al fair value con contropartita a conto economico.

Le attività finanziarie correnti e i titoli detenuti con l'intento di mantenerli sino alla scadenza sono contabilizzati sulla base della data di regolamento e, al momento della prima iscrizione in bilancio, sono valutati al costo di acquisizione, inclusivo dei costi accessori alla transazione.

Successivamente alla prima rilevazione, gli strumenti finanziari disponibili per la vendita e quelli di negoziazione sono valutati 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 viene 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; nel momento in cui l'attività è svalutata, le perdite accumulate sono incluse nel conto economico. 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.

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.

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, le passività finanziarie sono esposte al costo ammortizzato utilizzando il metodo dell'interesse effettivo.

Le attività e le passività finanziarie coperte da strumenti derivati sono valutate secondo le modalità stabilite per l'hedge accounting.

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, 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.

Tutti gli strumenti finanziari derivati sono misurati al fair value, come stabilito dallo IAS 39.

Quando gli strumenti finanziari hanno le caratteristiche per essere contabilizzati in hedge accounting, si applicano i seguenti trattamenti contabili:

- *Fair value hedge* – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del fair value di un'attività o di una passività di bilancio attribuibili ad un particolare rischio che può determinare effetti sul conto economico, l'utile o la perdita derivante dalle successive valutazioni del fair value dello strumento di copertura sono rilevati a conto economico. L'utile o la perdita sulla posta coperta, attribuibile al rischio coperto, modificano il valore di carico di tale posta e sono rilevati a conto economico.
- *Cash flow hedge* – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa futuri di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di un'operazione prevista altamente probabile e che potrebbe avere effetti sul conto economico, la porzione efficace degli utili o delle perdite sullo strumento finanziario derivato è rilevata negli Altri utili/(perdite) complessivi. L'utile o la perdita cumulati sono stornati dagli Altri utili/(perdite) complessivi e contabilizzati a conto economico nello stesso periodo in cui è rilevato il correlato effetto economico dell'operazione oggetto di copertura. L'utile o la perdita associati ad una copertura (o a parte di copertura) divenuta inefficace, sono iscritti a conto economico immediatamente. 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 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* – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura di un investimento netto in una gestione estera, la porzione efficace degli utili o delle perdite sullo strumento finanziario derivato è rilevata negli Altri utili/(perdite) complessivi. L'utile o la perdita cumulati sono stornati dal patrimonio netto e contabilizzati a conto economico alla dismissione dell'attività estera.

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.

Cessioni di crediti

Il Gruppo cede una parte significativa dei propri crediti finanziari, commerciali e tributari attraverso programmi di cartolarizzazione ("securitisation") od operazioni di factoring.

Un'operazione di cartolarizzazione prevede la cessione di un portafoglio di crediti ad una società veicolo. Questa società veicolo finanzia l'acquisto dei crediti mediante l'emissione di titoli mobiliari da essi garantiti (asset-backed securities), ovvero titoli il cui rimborso e i cui flussi di interessi dipendono dai flussi finanziari generati dal portafoglio di crediti. Gli asset-backed securities si suddividono in classi a seconda del loro grado di privilegio (seniority) e del loro rating: le classi di grado più elevato (senior) sono collocate sul mercato e sono sottoscritte dagli investitori; le classi di grado inferiore (junior), il cui rimborso è subordinato a quello delle senior, sono normalmente sottoscritte dal cedente. Il grado di coinvolgimento residuo mantenuto dal cedente sui crediti ceduti è pertanto limitato al valore dei titoli junior sottoscritti. Secondo quanto stabilito dal SIC 12 – Consolidamento – Società a destinazione specifica ("SPE") tutte le società veicolo sono incluse nell'area di consolidamento, in quanto la sottoscrizione di asset-backed securities junior da parte del cedente implica in sostanza il suo controllo sulla SPE.

Inoltre, le operazioni di cessione di crediti possono essere pro-solvendo o pro-soluto; alcune cessioni pro-soluto includono clausole di pagamento differito (ad esempio, il pagamento da parte del factor di una parte minoritaria del prezzo di acquisto è subordinato al totale incasso dei crediti), richiedono una franchigia da parte del cedente o implicano il mantenimento di una significativa esposizione all'andamento dei flussi finanziari derivanti dai crediti ceduti. Questo tipo di operazioni non rispetta i requisiti richiesti dallo IAS 39 per l'eliminazione dal bilancio delle attività, dal momento che non sono stati sostanzialmente trasferiti i relativi rischi e benefici.

Di conseguenza, tutti i crediti ceduti attraverso operazioni di cartolarizzazione e di factoring che non rispettano i requisiti per l'eliminazione stabiliti dallo IAS 39 rimangono iscritti nel bilancio del Gruppo, sebbene siano stati

legalmente ceduti; una passività finanziaria di pari importo è contabilizzata nel bilancio consolidato come Debiti per anticipazioni su cessioni di crediti. Gli utili e le perdite relativi alla cessione di tali attività sono rilevati solo quando le attività stesse sono rimosse dalla situazione patrimoniale-finanziaria del Gruppo.

Rimanenze

Le rimanenze di materie prime, semilavorati e prodotti finiti (ivi inclusi i beni concessi in leasing operativo e beni venduti con clausola di buy-back destinati alla vendita) 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.

Attività e passività destinate alla vendita e Discontinued operation

Le Attività e Passività destinate alla vendita e Discontinued operation sono classificate come destinate alla vendita se il loro valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita piuttosto che attraverso l'utilizzo continuativo. Tali condizioni sono considerate avverate nel momento in cui la vendita o la discontinuità del Gruppo in dismissione sono considerati altamente probabili e le attività e passività sono immediatamente disponibili per la vendita nelle condizioni in cui si trovano.

Quando il Gruppo è coinvolto in un piano di dismissione che comporta la perdita di controllo di una partecipata, tutte le attività e passività di tale partecipata sono classificate come destinate alla vendita quando le condizioni sopra descritte sono avverate, anche nel caso in cui, dopo la dismissione, il Gruppo continui a detenere una partecipazione di minoranza nella controllata.

Le attività destinate alla vendita sono valutate al minore tra il loro valore netto contabile e il fair value al netto dei costi di vendita.

Benefici ai dipendenti

Piani pensione

I dipendenti del Gruppo beneficiano di piani pensionistici a benefici definiti e/o a contribuzione definita, a seconda delle condizioni e pratiche locali dei paesi in cui il Gruppo opera.

L'obbligazione del Gruppo di finanziare i fondi per piani pensionistici a benefici definiti e il costo annuo rilevato a conto economico sono determinati sulla base di valutazioni attuariali utilizzando il metodo della proiezione unitaria del credito (projected unit credit method). A seguito del consolidamento del Gruppo Fiat, il Gruppo EXOR adotta il "metodo del corridoio", ossia la porzione del valore netto cumulato degli utili e delle perdite attuariali che eccede il maggiore tra il 10% del valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti e il 10% del fair value delle attività a servizio del piano al termine del precedente esercizio è ammortizzata sulla rimanente vita lavorativa media dei dipendenti. Gli effetti derivanti dall'adozione del metodo del corridoio per il Gruppo EXOR non sono rilevanti. In sede di prima adozione degli IFRS, il Gruppo ha deciso di iscrivere tutti gli utili e le perdite attuariali cumulati esistenti al 1° gennaio 2004, pur avendo scelto di utilizzare il metodo del corridoio per gli utili e le perdite attuariali successivi.

La passività relativa ai benefici da riconoscere al termine del rapporto di lavoro iscritta nella situazione patrimoniale-finanziaria rappresenta il valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti, rettificato da utili e perdite attuariali sospesi in applicazione del metodo del corridoio e da costi relativi a prestazioni di lavoro passate da rilevare negli esercizi futuri, diminuito del fair value delle attività a servizio del piano. Eventuali attività nette determinate applicando questo calcolo sono iscritte al minore tra il loro valore e la somma delle perdite attuariali nette non riconosciute, del costo relativo a prestazioni di lavoro passate da rilevare negli esercizi futuri, del valore attuale dei rimborsi disponibili e delle riduzioni delle contribuzioni future al piano.

Nel caso di una modifica al piano che cambia i benefici derivanti da prestazioni di lavoro passate o nel caso di attribuzione di un nuovo piano relativamente a prestazioni di lavoro passate, i costi derivanti dalle prestazioni di lavoro passate sono rilevati nel conto economico a quote costanti lungo il periodo medio fino al momento in cui i benefici saranno acquisiti. Nel caso di una modifica al piano che riduce significativamente il numero dei dipendenti coinvolti nel piano o che modifica le clausole del piano in modo che una parte significativa dei servizi futuri spettante ai dipendenti non maturerà più gli stessi benefici o ne maturerà in misura ridotta, l'utile o la perdita da riduzione è rilevata immediatamente nel conto economico.

Tutti i costi e proventi derivanti dalla valutazione dei fondi per piani pensionistici sono rilevati nel conto economico per area funzionale di destinazione, ad eccezione della componente finanziaria relativa ai piani a benefici definiti non finanziati, che è inclusa tra gli Oneri finanziari.

I costi relativi a piani a contribuzione definita sono rilevati a conto economico quando sostenuti.

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.

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.

Piani retributivi sotto forma di partecipazione al capitale

Alcune società del Gruppo riconoscono benefici addizionali ad alcuni membri dell'alta dirigenza e dipendenti attraverso piani di partecipazione al capitale (piani di stock option e assegnazione gratuita di azioni). Secondo quanto stabilito dall'IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni, tali piani rappresentano una componente della retribuzione dei beneficiari; pertanto il costo è rappresentato dal fair value di tali strumenti alla data di assegnazione, ed è rilevato a conto economico a quote costanti lungo il periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione, con contropartita riconosciuta direttamente a patrimonio netto. Variazioni nel fair value successive alla data di assegnazione non hanno effetto sulla valutazione iniziale.

Nei casi in cui i piani prevedano un esborso monetario pari all'incremento di valore delle azioni o quote delle relative imprese, il fair value della passività derivante dal piano viene rideterminato ad ogni data di chiusura di bilancio, sino alla sua estinzione e la relativa variazione è rilevata a conto economico.

Fondi rischi ed oneri

Il Gruppo rileva fondi rischi ed oneri quando ha un'obbligazione, legale o implicita, nei confronti di terzi, 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

Gruppo Fiat

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 sono rappresentati al netto di sconti, abbuoni e resi, così come dei costi relativi a programmi di incentivazione delle vendite, 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 la concessione di finanziamenti alla clientela finale a tassi significativamente inferiori a quelli di mercato. Il relativo costo è rilevato nel momento della vendita iniziale.

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 con la data di consegna, nel caso di vendite dirette. Le vendite di nuovi veicoli con impegno di riacquisto non sono rilevate al momento della consegna, ma sono contabilizzate come leasing operativi quando è probabile che il veicolo sarà riacquistato. Più in dettaglio, i veicoli venduti con impegno di buy-back sono trattati come rimanenze di magazzino, se relativi a Fiat Group Automobiles (i contratti hanno normalmente un impegno di riacquisto di breve termine); sono iscritti tra gli Immobili, impianti e macchinari, se relativi al Settore Veicoli Industriali (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 prestazioni di servizi e i ricavi da lavori su ordinazione sono rilevati con riferimento allo stato di avanzamento (metodo della percentuale di completamento).

I ricavi includono anche i canoni di locazione e gli interessi attivi delle società di servizi finanziari.

C&W Group

I ricavi di C&W Group derivano da servizi resi nell'ambito delle attività di Intermediazione Immobiliare, Capital Markets, Corporate Occupier and Investor Services, Valuation Advisory e Corporate Real Estate Business Consulting Services.

I ricavi per l'attività di Intermediazione Immobiliare sono contabilizzati allorché gli stessi sono eseguiti e l'ammontare tra il 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 di Capital Markets sono contabilizzati quando il contratto è chiuso.

I ricavi di Corporate Occupier & Investor Solutions sono contabilizzati in funzione dei servizi resi.

I ricavi per le attività di Valuation & Advisory e Global Business Consulting sono contabilizzati quando l'incarico è concluso e in funzione dei servizi resi.

C&W Group contabilizza come ricavi alcune tipologie di rimborsi di costi relativi a gestioni immobiliari (principalmente per costi del personale e relativi oneri) contemporaneamente al sostenimento dei costi stessi da ottenere a rimborso.

Gruppo Alpitour

Le vendite di pacchetti turistici, i servizi di trasporto aereo e i ricavi per intermediazione sono contabilizzati in funzione della data di partenza dei clienti.

I ricavi per servizi alberghieri e le prestazioni connesse al settore incoming sono riconosciute a conto economico in relazione alla data di erogazione del servizio.

I premi connessi all'attività di riassicurazione sono imputati a conto economico in funzione della data di partenza del cliente, essendo la copertura assicurativa strettamente correlata al pacchetto viaggio.

Juventus Football Club

I ricavi da gare, i diritti radiotelevisivi e i proventi media sono contabilizzati con riguardo all'effettivo momento della prestazione (svolgimento della gara); gli abbonamenti stagionali, anche se incassati al termine della stagione che precede quella di competenza, sono differiti secondo competenza temporale utilizzando il medesimo criterio (svolgimento della gara).

I ricavi relativi alle prestazioni di servizi (ivi incluse le sponsorizzazioni) vengono rilevati in base allo stato di completamento del servizio o al compimento della prestazione.

I ricavi sono iscritti al netto di resi, sconti, abbuoni e premi.

Le plusvalenze e le minusvalenze derivanti dalla cessione di diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori sono contabilizzate in base alla data del visto di esecutività apposto sui contratti dalla Lega Nazionale Professionisti, per i trasferimenti nazionali, e alla data del "transfert" rilasciato dalla Federazione Italiana Giuoco Calcio, per i trasferimenti internazionali.

Le plusvalenze derivanti dalla cessione di diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori, contestualmente riacquistati per il 50%, sono rettificata per il 50% del loro ammontare al fine di riflettere a conto economico il provento maturato per la quota di diritto pluriennale realmente trasferita mediante la vendita. La restante parte della plusvalenza, invece, potrà eventualmente essere realizzata solo all'atto della risoluzione della compartecipazione attiva con fuoriuscita del calciatore dalla Società. Nel caso in cui dalla cessione del diritto pluriennale che precede la stipula del contratto di compartecipazione si sia originata una minusvalenza, il valore di quest'ultima, al contrario, non è oggetto di alcuna rettifica ai fini IFRS. Ciò deriva dal fatto che tale perdita è assimilata all'effetto dell'impairment test del diritto pluriennale, nell'assunto che il momento in cui il diritto è alienato rappresenti il momento in cui tale perdita è maturata.

Costo del venduto

Gruppo Fiat

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. Questi comprendono gli ammortamenti di fabbricati, impianti e macchinari e di attività immateriali impiegati nella produzione e le svalutazioni delle rimanenze di magazzino. Il costo del venduto include anche i costi di trasporto e di assicurazione sostenuti per le consegne ai concessionari, nonché le commissioni di agenzia nei casi di vendite dirette.

Il Costo del venduto include anche gli accantonamenti rilevati a copertura dei costi stimati di garanzia dei prodotti venduti al momento della vendita ai concessionari o al cliente finale. I ricavi sui contratti di vendita con estensione della garanzia e delle prestazioni per manutenzione sono rilevati lungo il periodo nel quale il servizio dovrà essere fornito.

Nel Costo del venduto sono classificati i costi che sono direttamente attribuibili allo svolgimento delle attività di servizi finanziari e gli interessi passivi sul rifinanziamento di tali attività, inclusi gli accantonamenti a fondi rischi e le svalutazioni.

C&W Group

Il costo del venduto include i costi direttamente attribuibili al conseguimento dei ricavi per servizi, quindi, ad esempio, il costo del personale che presta i servizi che generano ricavi e i rimborsi di costi relativi a gestioni immobiliari.

Gruppo Alpitour

Le tipologie di costo che confluiscono nel costo del venduto del Gruppo Alpitour sono di seguito evidenziate per settore di attività:

- Tour Operating: costi per servizi a terra, voli e trasporti ed altri costi connessi all'attività di prestazione di servizi turistici, provvigioni passive riconosciute alle agenzie viaggio, costi del personale relativi al prodotto, pubblicità e promozione strettamente connesse ad attività promozionale sul prodotto, stampa e spedizione cataloghi, accantonamenti relativi alla riserva tecnica connessa all'attività riassicurativa ed ai buoni viaggio, differenze cambio commerciali;
- Alberghiero: tutti i costi operativi connessi all'attività alberghiera, del personale relativo alla gestione degli hotel e dei villaggi, ammortamenti sui diritti di commercializzazione, ammortamenti e canoni di locazione relativi ai complessi alberghieri, differenze cambio commerciali, imposte locali sulle strutture;

- **Aviation:** servizi aeroportuali, diritti di atterraggio e sorvolo al netto di recuperi, costi di carburante e servizi catering, costi di manutenzione e gestione degli aeromobili, canoni di dry lease e wet lease, costo del personale addetto alla gestione degli aeromobili, ammortamenti relativi agli aeromobili, differenze cambio ed effetti delle coperture sul carburante e sui leasing;
- **Distribuzione:** acquisti di viaggi organizzati, costi per la rete informatica, over commission, costi operativi legati alla gestione delle agenzie, costo del personale agenziale, canoni di locazione di agenzie viaggio, ammortamenti legati alle agenzie viaggio di proprietà;
- **Incoming:** costi per servizi alberghieri, costi relativi ad escursioni e tour, noleggi mezzi di trasporto, costo del personale.

Juventus Football Club

Il costo del venduto include principalmente 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.

Costi di ricerca e sviluppo

Questa voce include i costi di ricerca, i costi di sviluppo non capitalizzabili, così come gli ammortamenti sui costi di sviluppo capitalizzati secondo quanto stabilito dallo IAS 38.

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 valore contabile iniziale del finanziamento (fair value più i costi direttamente attribuibili all'ottenimento del finanziamento) 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 del Gruppo. 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 consolidato, 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 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 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.

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.

Uso di stime

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della direzione il ricorso a stime e assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di bilancio. Le stime e le assunzioni utilizzate sono basate sull'esperienza e su altri fattori considerati rilevanti. I risultati che si consuntiveranno potrebbero pertanto differire da tali stime. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione ad esse apportate sono riflesse 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.

In questo contesto si segnala che la situazione causata dalla profonda crisi economica e finanziaria iniziata nel 2008 ha comportato la necessità di effettuare assunzioni riguardanti l'andamento futuro caratterizzate 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 ovviamente né stimabili né prevedibili, anche significative, al valore contabile delle relative voci. Le voci di bilancio principalmente interessate da tali situazioni di incertezza sono le partecipazioni e gli altri investimenti finanziari, i fondi svalutazione crediti e svalutazione magazzino, le attività non correnti (attività immateriali e materiali), i valori residui dei beni concessi in leasing operativo o venduti con clausola di buy-back, i fondi pensione e altri benefici successivi al rapporto di lavoro, le imposte differite attive.

Di seguito sono riepilogati i processi critici di valutazione e le assunzioni chiave utilizzate dalle società del Gruppo nel processo di applicazione dei principi contabili riguardo al futuro e che possono avere effetti significativi sui valori rilevati nel bilancio consolidato o per le quali esiste il rischio che possano emergere rettifiche di valore significative al valore contabile delle attività e passività nell'esercizio successivo a quello di riferimento del bilancio.

Gruppo Fiat - Fondo svalutazione crediti

Il fondo svalutazione crediti riflette la stima circa le perdite relative al portafoglio di crediti verso la clientela finale e verso la rete di vendita. La stima del fondo svalutazione crediti è basata sulle perdite attese da parte del Gruppo, determinate in funzione dell'esperienza passata per crediti simili, degli scaduti correnti e storici, di tassi di chiusura dei dealer, delle perdite e degli incassi, dell'attento monitoraggio della qualità del credito e delle proiezioni circa le condizioni economiche e di mercato. Il prolungamento e l'eventuale peggioramento dell'attuale situazione economica e finanziaria potrebbe comportare un ulteriore deterioramento delle condizioni finanziarie dei debitori del Gruppo rispetto al peggioramento già preso in considerazione nella quantificazione dei fondi iscritti in bilancio.

Gruppo Fiat - Fondo svalutazione magazzino

Il fondo svalutazione magazzino riflette la stima circa le perdite di valore attese da parte del Gruppo, determinate in funzione dell'esperienza passata e dell'andamento storico e atteso del mercato dei veicoli usati. Il peggioramento della situazione economica e finanziaria potrebbe comportare un ulteriore deterioramento delle condizioni del mercato dell'usato rispetto al peggioramento già preso in considerazione nella quantificazione dei fondi iscritti in bilancio.

Gruppo Fiat - Valore recuperabile delle attività non correnti (incluso l'avviamento)

Le attività non correnti includono gli immobili, impianti e macchinari, le attività immateriali (incluso l'avviamento), 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. Tale attività è 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 per il valore dell'eccedenza tra il valore contabile del bene ed il suo valore recuperabile attraverso l'uso o la vendita dello stesso, determinata con riferimento ai più recenti piani aziendali.

Stante l'attuale crisi economico-finanziaria, vengono di seguito riportate le considerazioni che il Gruppo Fiat ha effettuato in merito alle proprie prospettive:

- In tale contesto, ai fini della redazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2010, e più in particolare nell'effettuazione dei test di impairment di attività materiali e immateriali, i diversi settori del Gruppo hanno preso in considerazione gli andamenti attesi per il 2011 risultanti dal budget del Gruppo e del Gruppo Fiat Industrial. Inoltre, per gli anni successivi, hanno preso in considerazione le previsioni e i target inclusi nel Piano Strategico 2010-2014 del Gruppo Fiat, presentato alla comunità finanziaria il 21 aprile 2010. Sulla base di tali previsioni, non sono emerse necessità di impairment significativi.
- Inoltre, qualora si dovessero ulteriormente peggiorare le assunzioni alla base delle previsioni, si segnala quanto segue:
 - Con riferimento alle attività materiali e a quelle immateriali a vita utile definita (essenzialmente costi di sviluppo) del Gruppo, le stesse si riferiscono a modelli/prodotti, con un elevato contenuto tecnologico in linea con le ultime normative di carattere ambientale, che li rende pertanto competitivi nell'attuale contesto economico, specie nelle economie più mature, dove particolare attenzione viene posta all'ecosostenibilità di tali tipologie di beni. Pertanto, seppur nell'immediato il mercato automobilistico sia tra i più colpiti dalla crisi, si ritiene altamente probabile che il ciclo di vita di tali prodotti possa prolungarsi, estendendosi nell'arco di tempo interessato da una ripresa economica più lenta, permettendo così al Gruppo di conseguire adeguati flussi reddituali per coprirne gli investimenti, seppur in un orizzonte temporale più ampio.
 - Per quanto riguarda, invece, gli avviamenti capitalizzati, il 61% circa si riferisce ai business di CNH e il 27% circa a Ferrari. Con riferimento all'avviamento relativo ai business di CHN (pari a € 1.794 milioni al 31 dicembre 2010) sono state sviluppate analisi articolate secondo diverse metodologie per verificarne la recuperabilità: le considerazioni sviluppate sono descritte nella Nota 14. Per quanto riguarda Ferrari, infine, l'esclusività del business, la sua redditività storica e le prospettive reddituali consentono di ritenerne il valore recuperabile, anche in presenza di difficili condizioni economiche e di mercato.

Gruppo Fiat - Valore residuo dei beni concessi in leasing operativo attraverso un contratto di leasing o ceduti attraverso un contratto di buy-back

Il Gruppo rileva i beni concessi in leasing operativo come attività materiali. Inoltre, la vendita di nuovi veicoli attraverso contratti di buy-back non è contabilizzata come una vendita al momento della consegna al cliente ma come un leasing operativo se è probabile che il veicolo sarà riacquistato. Il Gruppo rileva i ricavi derivanti da tali operazioni a quote costanti lungo la durata del contratto di leasing. Gli ammortamenti dei beni concessi in leasing operativo sono rilevati a quote costanti lungo la durata del contratto per il valore necessario a ridurre il costo dei beni fino al loro valore residuo al termine del contratto di leasing. La stima del valore residuo dei beni concessi in leasing è calcolata al momento della stipula del contratto sulla base dei dati di settore pubblicati e dell'esperienza.

L'effettiva realizzazione dei valori residui dipende dalla capacità futura del Gruppo di commercializzare i beni nel contesto di mercato di quel momento. Il Gruppo valuta continuamente se sono avvenuti fatti e circostanze che hanno un effetto sui valori residui stimati per tali beni. In particolare, nel corso del 2009 il Gruppo aveva rilevato svalutazioni addizionali, rispetto a quelle solitamente effettuate in base all'andamento storico dei valori residui, per tener conto del repentino deteriorarsi, negli ultimi mesi del 2008 e in tutto il 2009, del mercato dei veicoli usati. Nel corso del 2010 si è mantenuto un attento monitoraggio del mercato dei veicoli usati, al fine di determinare un corretto livello dei fondi svalutazione. Peraltro, se le condizioni di mercato peggiorassero ulteriormente, non si esclude che debbano essere effettuate ulteriori svalutazioni.

Gruppo Fiat - Incentivi

Al momento della vendita o al momento in cui gli incentivi sono annunciati ai dealer, se successivo, il Gruppo rileva a diretta riduzione dei ricavi la stima degli impatti degli incentivi concessi alla rete di vendita ed ai clienti. Vi sono diversi tipi di incentivi, variabili anche in funzione del momento in cui sono stati concessi. La determinazione degli incentivi richiede l'uso di stime basate su diversi fattori.

Gruppo Fiat - Garanzie prodotto

Al momento della vendita del prodotto, il Gruppo accantona dei fondi relativi ai costi stimati per garanzia prodotto. Il valore di tali fondi è stabilito sulla base delle informazioni storiche circa la natura, frequenza e costo

medio degli interventi di garanzia. Il Gruppo lavora per migliorare la qualità dei prodotti e minimizzare l'onere derivante dagli interventi in garanzia.

Gruppo Fiat - Piani pensione e altri benefici successivi al rapporto di lavoro

Le società del Gruppo partecipano a piani pensione e altri piani di assistenza sanitaria in diversi Stati. Il Gruppo ha i suoi principali piani a benefici definiti nel Regno Unito, in Germania e in Italia, nonché negli Stati Uniti, per quanto riguarda in modo particolare le società del Gruppo CNH. Si utilizzano diverse assunzioni statistiche e fattori valutativi con l'obiettivo di anticipare gli eventi futuri per il calcolo degli oneri, delle passività e delle attività relative a tali piani. Le assunzioni riguardano il tasso di sconto, il rendimento atteso delle attività a servizio del piano, i tassi dei futuri incrementi retributivi, l'andamento dei costi per assistenza medica. Inoltre, anche gli attuari consulenti utilizzano fattori soggettivi, come per esempio i tassi relativi alla mortalità e alle dimissioni. Con riferimento ai tassi di sconto, si precisa che nel corso del 2010 le curve dei tassi dei titoli corporate high quality non hanno presentato un'elevata volatilità (che si era invece manifestata nel corso del 2008). Non si esclude, peraltro, che futuri significativi cambiamenti nei rendimenti dei titoli corporate possano comportare effetti sulla passività e sugli utili/perdite attuariali non riconosciuti, tenuto peraltro anche conto di eventuali contestuali modifiche al rendimento delle attività a servizio dei piani, laddove esistenti.

Gruppo Fiat - Realizzabilità delle attività per imposte anticipate

Al 31 dicembre 2010, il Gruppo ha attività per imposte anticipate e benefici fiscali teorici per perdite fiscali riportabili a nuovo per € 7.767 milioni di cui non riconosciute in bilancio per € 2.855 milioni. I corrispondenti valori al 31 dicembre 2009 erano pari a € 7.784 milioni e € 3.307 milioni, rispettivamente. Tali poste rettificative sono state rilevate al fine di ridurre il valore delle imposte anticipate fino al valore per cui si ritiene probabile il recupero. Nella determinazione delle poste rettificative sono stati presi in considerazione i risultati di budget e le previsioni per gli anni successivi coerenti con quelli utilizzati ai fini dei test di impairment. Si ritiene, inoltre, che le poste rettificative stanziare siano congrue a coprire il rischio di un ulteriore peggioramento delle assunzioni insite in tali previsioni, tenuto conto del fatto che le imposte anticipate nette così stanziare si riferiscono a differenze temporanee/perdite fiscali che, in misura significativa, possono essere recuperate in un arco di tempo molto lungo, quindi compatibile con un contesto in cui l'uscita dalla situazione di crisi e la ripresa economica dovesse prolungarsi oltre l'orizzonte temporale implicito nelle previsioni sopra citate.

Gruppo Fiat - Passività potenziali

Il Gruppo è soggetto a cause legali e fiscali riguardanti una vasta tipologia di problematiche che sono sottoposte alla giurisdizione di diversi stati. Stante le incertezze inerenti tali problematiche, è difficile predire con certezza l'esborso che deriverà da tali controversie. Le cause e i contenziosi contro il Gruppo spesso derivano da problematiche legali complesse e difficili, che sono soggette a un diverso grado di incertezza, inclusi i fatti e le circostanze inerenti a ciascuna causa, la giurisdizione e le differenti leggi applicabili. Nel normale corso del business, sono consultati consulenti legali ed esperti in materia legale e fiscale. Il Gruppo accerta una passività a fronte di tali contenziosi quando ritiene probabile che si verificherà un esborso finanziario e quando l'ammontare delle perdite che ne deriveranno può essere ragionevolmente stimato. Nel caso in cui un esborso finanziario diventi possibile ma non ne sia determinabile l'ammontare, tale fatto è riportato nelle note di bilancio.

Sistema Holdings e altre Società controllate

I processi critici di valutazione delle società del Sistema Holdings e delle altre società controllate sono di seguito evidenziati:

- l'impairment test effettuato da un esperto indipendente sulla partecipazione in Banijay Holding e sullo strumento derivato incorporato relativo alle obbligazione convertende Perfect Vision ha comportato rispettivamente la rilevazione di una riserva positiva di fair value per € 3 milioni e la rilevazione di svalutazione per € 17 milioni;
- le altre partecipazioni, quotate e non quotate, valutate con il metodo del costo o al fair value, che sono state oggetto di valutazioni, supportate anche da un esperto indipendente, non hanno evidenziato fattori di impairment;
- l'impairment test effettuato sull'avviamento di C&W Group non ha evidenziato perdite di valore.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2010

I seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2010.

IFRS 3 (2008) – Aggregazioni aziendali

In accordo con le regole di transizione del principio, il Gruppo ha adottato l'IFRS 3 (rivisto nel 2008) – Aggregazioni aziendali, in modo prospettico, alle aggregazioni aziendali avvenute al o dopo il 1° gennaio 2010. In particolare, la versione aggiornata dell'IFRS 3 ha introdotto importanti modifiche, di seguito descritte, che riguardano principalmente: la disciplina delle acquisizioni per fasi di società controllate; la facoltà di valutare al fair value eventuali interessenze di pertinenza di terzi acquisite in un'acquisizione parziale; l'imputazione a conto economico di tutti i costi connessi all'aggregazione aziendale e la rilevazione alla data di acquisizione dei corrispettivi sottoposti a condizione.

Acquisizione per fasi di una controllata

Nel caso di acquisizione per fasi di una società controllata, l'IFRS 3 (2008) stabilisce che si realizza un'aggregazione aziendale solo nel momento in cui è acquisito il controllo e che, in quel momento, tutte le attività nette identificabili della società acquisita devono essere valutate al fair value; le interessenze di pertinenza di terzi devono essere valutate sulla base del loro fair value oppure sulla base della quota proporzionale del fair value delle attività nette identificabili della società acquisita (metodo già consentito dalla precedente versione dell'IFRS 3).

In un'acquisizione per fasi del controllo di una partecipata, la partecipazione precedentemente detenuta, sino a quel momento contabilizzata secondo quanto indicato dallo IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione, oppure secondo lo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate o secondo lo IAS 31 – Partecipazioni in joint ventures, deve essere trattata come se fosse stata venduta e riacquisita alla data in cui si acquisisce il controllo. Tale partecipazione deve pertanto essere valutata al suo fair value alla data di acquisizione e gli utili e le perdite conseguenti a tale valutazione devono essere rilevati nel conto economico. Inoltre, ogni valore precedentemente rilevato nel patrimonio netto come Altri utili e perdite complessive, che dovrebbe essere imputato a conto economico a seguito della cessione dell'attività cui si riferisce, deve essere riclassificato nel conto economico. L'avviamento o il provento derivanti dall'acquisizione del controllo di un'impresa devono essere determinati come sommatoria tra il prezzo corrisposto per l'ottenimento del controllo, il valore delle interessenze di pertinenza di terzi (valutate secondo uno dei metodi consentiti dal principio), il fair value della partecipazione di minoranza precedentemente detenuta, al netto del fair value delle attività nette identificabili acquisite.

Secondo la precedente versione del principio l'acquisizione del controllo per fasi era rilevata transazione per transazione, come una serie di acquisizioni separate che generavano complessivamente un avviamento determinato come la somma degli avviamenti generati dalle singole transazioni.

Come descritto nel seguente capitolo Area di consolidamento, in data 30 giugno 2010 il Gruppo Fiat ha acquisito il residuo 50% della partecipazione nella joint venture Fiat GM Powertrain Polska (società inclusa nel Bilancio consolidato del Gruppo Fiat secondo il metodo proporzionale), ottenendone il controllo totalitario; tale transazione è stata rilevata come un'acquisizione per fasi di una controllata.

Oneri accessori alla transazione

L'IFRS 3 (2008) prevede che gli oneri accessori alle operazioni di aggregazione aziendale siano rilevati a conto economico nel periodo in cui sono sostenuti. Secondo la precedente versione del principio tali oneri erano inclusi nella determinazione del costo di acquisizione delle attività nette della società acquisita. In relazione all'acquisizione del 50% residuo nella partecipata Fiat GM Powertrain Polska da parte del Gruppo Fiat nel 2010, l'applicazione di tale modifica ha comportato l'iscrizione a conto economico di costi accessori non significativi.

Rilevazione dei corrispettivi sottoposti a condizione

L'IFRS 3 (2008) prevede che i corrispettivi sottoposti a condizione siano considerati parte del prezzo di trasferimento delle attività nette acquisite e che siano valutati al fair value alla data di acquisizione. Analogamente, se il contratto di aggregazione prevede il diritto alla restituzione di alcune componenti del prezzo al verificarsi di alcune condizioni, tale diritto è classificato come attività dall'acquirente. Eventuali successive variazioni del fair value devono essere rilevate a rettifica del trattamento contabile originario solo se esse sono

determinate da maggiori o migliori informazioni circa tale fair value e se si verificano entro 12 mesi dalla data di acquisizione; tutte le altre variazioni devono essere rilevate a conto economico.

La precedente versione del principio prevedeva che i corrispettivi sottoposti a condizione fossero rilevati alla data di acquisizione solo se il loro pagamento era ritenuto probabile e il loro ammontare poteva essere determinato in modo attendibile. Ogni variazione successiva al valore di tali corrispettivi era inoltre sempre rilevata a rettifica del goodwill. In relazione all'acquisizione del 50% residuo nella partecipata Fiat GM Powertrain Polska da parte del Gruppo Fiat, nel 2010 l'applicazione di tale modifica non ha comportato alcun effetto sulla situazione patrimoniale-finanziaria del Gruppo.

Nell'esercizio, le sopra citate variazioni dei principi contabili derivanti dall'adozione dell'IFRS 3 (2008) non hanno determinato impatti contabili significativi.

IAS 27 (2008) - Bilancio consolidato e separato

Le modifiche allo IAS 27 riguardano principalmente il trattamento contabile di transazioni o eventi che modificano le quote di interessenza in società controllate e l'attribuzione delle perdite della controllata alle interessenze di pertinenza di terzi. In accordo con le regole di transizione del principio, il Gruppo ha adottato tali modifiche allo IAS 27 in modo prospettico, rilevando effetti sul trattamento contabile di alcune acquisizioni e cessioni di quote di minoranza di società controllate.

Lo IAS 27 (2008) stabilisce che, una volta ottenuto il controllo di un'impresa, le transazioni in cui la controllante acquisisce o cede ulteriori quote di minoranza senza modificare il controllo esercitato sulla controllata sono delle transazioni con i soci e pertanto devono essere riconosciute a patrimonio netto. Ne consegue che il valore contabile della partecipazione di controllo e delle interessenze di pertinenza di terzi devono essere rettificati per riflettere la variazione di interessenza nella controllata e ogni differenza tra l'ammontare della rettifica apportata alle interessenze di pertinenza di terzi ed il fair value del prezzo pagato o ricevuto a fronte di tale transazione è rilevata direttamente nel patrimonio netto ed è attribuita ai soci della controllante. Non vi saranno rettifiche al valore dell'avviamento ed utili o perdite rilevati nel conto economico. Gli oneri accessori derivanti da tali operazioni devono, inoltre, essere iscritti a patrimonio netto in accordo con quanto richiesto dallo IAS 32 al paragrafo 35.

In precedenza, in assenza di un Principio o di un'interpretazione specifica in materia, nel caso di acquisizione di quote di minoranza di imprese già controllate il Gruppo aveva adottato il cosiddetto "Parent entity extension method", che prevedeva l'iscrizione della differenza tra il costo di acquisto ed i valori di carico delle attività e passività acquisite nella voce Avviamento. Nel caso di cessione di quote di interessenza di terzi senza perdita di controllo, invece, il Gruppo rilevava la differenza tra il valore di carico delle attività e passività cedute ed il prezzo di vendita nel conto economico.

A seguito dell'adozione della modifica sopra descritta, nel 2010 il Gruppo Fiat ha rilevato una riduzione del patrimonio netto di 81 milioni di euro a fronte dell'esercizio dell'opzione call sul 5% di Ferrari S.p.A., nonché di transazioni minori relative all'acquisizione e alla cessione di alcune quote di minoranza di controllate.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni efficaci dal 1° gennaio 2010 e non rilevanti per il Gruppo

I seguenti emendamenti, improvement ed interpretazioni, efficaci dal 1° gennaio 2010, disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all'interno del Gruppo alla data del presente bilancio, ma che potrebbero avere effetti contabili su transazioni o accordi futuri:

- Improvement 2008 all'IFRS 5 – Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate.
- Emendamenti allo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate e allo IAS 31 – Partecipazioni in joint ventures, conseguenti alle modifiche apportate allo IAS 27.
- Improvement agli IAS/IFRS (2009).
- Emendamento all'IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni: pagamenti basati su azioni di Gruppo regolati per cassa.

- IFRIC 17 – Distribuzione di attività non liquide ai soci.
- IFRIC 18 – Trasferimento di attività dai clienti.
- Emendamento allo IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione – Elementi qualificabili per la copertura.

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

In data 8 ottobre 2009, lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 32 – Strumenti finanziari: presentazione: classificazione dei diritti emessi al fine di disciplinare la contabilizzazione dell'emissione di diritti (diritti, opzioni o warrant) denominati in valuta diversa da quella funzionale dell'emittente. In precedenza tali diritti erano contabilizzati come passività da strumenti finanziari derivati; l'emendamento invece richiede che, a determinate condizioni, tali diritti siano classificati a patrimonio netto a prescindere dalla valuta nella quale il prezzo di esercizio è denominato. L'emendamento in oggetto deve essere applicato dal 1° gennaio 2011 in modo retrospettivo. Si ritiene che l'adozione dell'emendamento non comporterà effetti significativi sul bilancio del Gruppo.

In data 4 novembre 2009 lo IASB ha emesso una versione rivista dello IAS 24 – Informativa di bilancio sulle parti correlate che semplifica il tipo di informazioni richieste nel caso di transazioni con parti correlate controllate dallo Stato e chiarisce la definizione di parti correlate. Il principio deve essere applicato dal 1° gennaio 2011. L'adozione di tale modifica non produrrà alcun effetto dal punto di vista dell'informativa sulle parti correlate.

In data 12 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 9 – Strumenti finanziari: lo stesso principio è poi stato emendato in data 28 ottobre 2010. Il principio, applicabile dal 1° gennaio 2013, rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39 e introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie e per l'eliminazione (derecognition) dal bilancio delle attività finanziarie. In particolare, per le attività finanziarie il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di fair value di una passività finanziaria designata come passività finanziaria valutata al fair value attraverso il conto economico, nel caso in cui queste siano dovute alla variazione del merito creditizio della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate negli Altri utili e perdite complessive e non transiteranno più nel conto economico. Alla data del presente bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione del nuovo principio.

In data 26 novembre 2009 lo IASB ha emesso un emendamento minore all'IFRIC 14 – Versamenti anticipati a fronte di una clausola di contribuzione minima dovuta, consentendo alle società che versano anticipatamente una contribuzione minima dovuta di riconoscerla come un'attività. L'emendamento deve essere applicato dal 1° gennaio 2011. Si ritiene che l'adozione dell'emendamento non comporterà effetti significativi sul bilancio del Gruppo.

In data 26 novembre 2009 l'IFRIC ha emesso l'interpretazione IFRIC 19 – Estinzione di una passività attraverso emissione di strumenti di capitale, che fornisce le linee guida circa la rilevazione dell'estinzione di una passività finanziaria attraverso l'emissione di strumenti di capitale. L'interpretazione stabilisce che, se un'impresa rinegozia le condizioni di estinzione di una passività finanziaria ed il suo creditore accetta di estinguerla attraverso l'emissione di azioni dell'impresa, allora le azioni emesse dall'impresa diventano parte del prezzo pagato per l'estinzione della passività finanziaria e devono essere valutate al fair value; la differenza tra il valore contabile della passività finanziaria estinta ed il valore iniziale degli strumenti di capitale emessi deve essere imputata a conto economico nel periodo. L'interpretazione deve essere applicata dal 1° gennaio 2011. Si ritiene che l'adozione dell'interpretazione non comporterà effetti significativi sul bilancio del Gruppo.

In data 6 maggio 2010 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS ("Improvement") che saranno applicabili dal 1° gennaio 2011; di seguito vengono citate quelle che comporteranno un cambiamento nella presentazione, riconoscimento e valutazione delle poste di bilancio, tralasciando invece quelle che

determineranno solo variazioni terminologiche o cambiamenti editoriali con effetti minimi in termini contabili, o quelle che hanno effetto su principi o interpretazioni non applicabili dal Gruppo:

- IFRS 3 (2008) – Aggregazioni aziendali: l'emendamento chiarisce che le componenti di interessenze di pertinenza di terzi che non danno diritto ai possessori a ricevere una quota proporzionale delle attività nette della controllata devono essere valutate al fair value o secondo quanto richiesto dai principi contabili applicabili. Quindi, per esempio, un piano di stock option concesso ai dipendenti deve essere valutato, in caso di aggregazione aziendale, in accordo con le regole dell'IFRS 2 e la quota di equity di uno strumento obbligazionario convertibile deve essere valutata in accordo con lo IAS 32. Inoltre, il Board ha approfondito il tema dei piani di pagamento basati su azioni che sono sostituiti nell'ambito di un'aggregazione aziendale, aggiungendo una guida specifica per chiarirne il trattamento contabile.
- IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative: la modifica enfatizza l'interazione tra le informazioni integrative di tipo qualitativo e quelle di tipo quantitativo richieste dal principio circa la natura e la portata dei rischi inerenti gli strumenti finanziari. Questo dovrebbe aiutare gli utilizzatori del bilancio a collegare le informazioni presentate e a costituire una descrizione generale circa la natura e la portata dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari. Inoltre, è stata eliminata la richiesta di informativa circa le attività finanziarie che sono scadute ma che sono state rinegoziate o svalutate e quella relativa al fair value dei collateral.
- IAS 1 – Presentazione del bilancio: con la modifica è richiesto che la riconciliazione delle variazioni di ogni componente di patrimonio netto sia presentata nelle note oppure negli schemi di bilancio.
- IAS 34 – Bilanci intermedi: attraverso alcuni esempi sono stati inseriti chiarimenti circa le informazioni aggiuntive che devono essere presentate nei Bilanci Intermedi.

Si ritiene che l'adozione di tali improvement non comporterà effetti significativi sul bilancio consolidato del Gruppo.

In data 7 ottobre 2010 lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti al principio IFRS 7 – Strumenti finanziari: Informazioni aggiuntive, applicabile per i periodi contabili che avranno inizio il o dopo il 1° luglio 2011. Gli emendamenti sono stati emessi con l'intento di migliorare la comprensione delle transazioni di trasferimento delle attività finanziarie, inclusa la comprensione dei possibili effetti derivanti da qualsiasi rischio rimasto in capo all'impresa che ha trasferito tali attività. Gli emendamenti inoltre richiedono maggiori informazioni nel caso in cui un ammontare sproporzionato di tali transazioni sia posto in essere alla fine di un periodo contabile. Alla data del presente Bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione degli emendamenti.

In data 20 dicembre 2010 lo IASB ha emesso un emendamento minore all'IFRS 1 – Prima adozione degli International Financial Reporting Standards (IFRS) per eliminare il riferimento alla data del 1° gennaio 2004 in esso contenuta e descritta come data di transizione agli IFRS e per fornire una guida sulla presentazione del bilancio in accordo con gli IFRS dopo un periodo di iperinflazione. Tali emendamenti saranno applicabili dal 1° luglio 2011. Alla data del presente bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione degli emendamenti appena descritti.

In data 20 dicembre 2010 lo IASB ha emesso un emendamento minore allo IAS 12 – Imposte sul reddito che richiede all'impresa di valutare le imposte differite derivanti da un'attività in funzione del modo in cui il valore contabile di tale attività sarà recuperato (attraverso l'uso continuativo oppure attraverso la vendita). Conseguentemente a tale emendamento il SIC-21 – Imposte sul reddito – Recuperabilità di un'attività non ammortizzabile rivalutata non sarà più applicabile. L'emendamento è applicabile dal 1° gennaio 2012. Alla data del presente bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione dell'emendamento appena descritto.

VARIAZIONI DELL'AREA DI CONSOLIDAMENTO

Come evidenziato nel precedente paragrafo "Consolidamento del Gruppo Fiat", a cui si rimanda per maggiori informazioni, a decorrere dall'esercizio 2010 EXOR ha consolidato integralmente il Gruppo Fiat. Si ricorda inoltre che la già citata operazione di scissione del Gruppo Fiat, efficace dal 1° gennaio 2011, 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 il bilancio consolidato di Fiat S.p.A. post scissione e di Fiat Industrial nel 2011 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 ai business da trasferire a Fiat Industrial pubblicati nel bilancio consolidato di Fiat S.p.A. come Discontinued operation in accordo con quanto è previsto dall'IFRS 5 sono stati riclassificati ai fini del bilancio consolidato di EXOR come attività e passività in continuità (Gruppo Fiat in continuità).

Per quanto concerne il **Gruppo Alpitour**, **C&W Group** e il **Sistema Holdings** nel corso del 2010 non sono intervenute variazioni significative nell'area di consolidamento.

Per quanto concerne il **Gruppo Fiat** nel 2010 sono intervenute le seguenti variazioni nell'area di consolidamento:

- In data 1° febbraio 2010 si è conclusa la cessione della controllata del settore Fiat Group Automobiles Targa Rent S.r.l., già classificata tra le attività destinate alla vendita al 31 dicembre 2009.
- Nel corso del primo trimestre 2010 è stata costituita la joint venture paritetica GAC Fiat Automobiles Co. Ltd. per la produzione di motori e autovetture per il mercato cinese.
- Nel corso del secondo trimestre 2010 il settore CNH ha acquisito il 50% della LLC CNH – KAMAZ Industry, joint venture paritetica per la produzione di macchine per l'agricoltura e le costruzioni nella Federazione Russa.
- Nel corso del secondo trimestre 2010 è stata completata la cessione della partecipazione nella joint venture LBX Company LLC da parte del settore Macchine per l'Agricoltura e le Costruzioni.
- In data 30 giugno 2010 il Gruppo Fiat ha acquisito il residuo 50% della partecipazione nella joint venture Fiat Powertrain Polska Sp. z.o.o. (già Fiat GM Powertrain Polska), ottenendone il controllo totalitario, e ha consolidato integralmente il 50% acquisito con effetto 1° gennaio 2010. L'operazione ha comportato l'iscrizione di un provento derivante dall'aggregazione di € 10 milioni.
- Nel corso del 2010, alcune controllate del settore Componenti, i cui valori di totale attivo e ricavi sono peraltro poco significativi per il Gruppo, sono state consolidate con il metodo integrale.
- Nel corso del terzo trimestre 2010 è stata esercitata l'opzione call sul 5% del capitale di Ferrari S.p.A. detenuto da Mubadala Development Company PJSC.
- Nel corso del quarto trimestre 2010 è stata acquisita dal settore Fiat Group Automobiles la società TCA Tecnologia en Componentes Automotivos SA nello stato brasiliano del Pernambuco valutata al costo.
- Nel corso del quarto trimestre 2010 sono state costituite dal settore Componenti la società Magneti Marelli d.o.o. Kragujevac e la società Plastic Components and Modules Fuel Tanks S.p.A., entrambe valutate al costo.

1. Ricavi netti

La composizione dei ricavi netti è la seguente:

| (€ milioni) | Gruppo Fiat (in continuità) | C&W Group | Gruppo Alpitour | Juventus F.C. | Sistema Holdings | Elisioni | Consolidato Gruppo Exor |
|---|--------------------------------|--------------|--------------------|---------------|---------------------|-------------|----------------------------|
| Vendite di beni | 51.755 | | | | | | 51.755 |
| Prestazioni di servizi: | | | | | | | |
| - Turistici | | | 1.227 | | | (4) | 1.223 |
| - Capital Market | | 141 | | | | | 141 |
| - Corporate Occupier & Investor Services | | 202 | | | | | 202 |
| - Valuation Advisory | | 117 | | | | | 117 |
| - Global Consulting | | 14 | | | | | 14 |
| - Commissioni di intermediazione immobiliare | | 582 | | | | | 582 |
| - Altri servizi | 2.405 | | | | 2 | (2) | 2.405 |
| Interessi attivi verso la clientela e altri proventi finanziari delle società di servizi finanziari del Gruppo Fiat | 950 | | | | | | 950 |
| Commesse | 733 | | | | | | 733 |
| Canoni su beni venduti con impegno di riacquisto (buyback) | 226 | | | | | | 226 |
| Canoni su leasing operativi | 150 | | | | | | 150 |
| Rimborsi dei costi delle gestioni immobiliari effettuate da C&W Group per conto della clientela | | 271 | | | | | 271 |
| Diritti radiotelevisivi e proventi media | | | | 104 | | | 104 |
| Sponsorizzazioni e pubblicità | | | | 44 | | (7) | 37 |
| Abbonamenti e biglietteria | | | | 11 | | | 11 |
| Altri ricavi | 39 | | | 24 | 3 | (2) | 64 |
| Totale Ricavi netti 2010 | 56.258 | 1.327 | 1.227 | 183 | 5 | (15) | 58.985 |
| Vendite di beni | 45.958 | | | | | | 45.958 |
| Prestazioni di servizi: | | | | | | | |
| - Turistici | | | 1.090 | | | (4) | 1.086 |
| - Capital Market | | 97 | | | | | 97 |
| - Corporate Occupier & Investor Services | | 190 | | | | | 190 |
| - Valuation Advisory | | 111 | | | | | 111 |
| - Global Consulting | | 8 | | | | | 8 |
| - Commissioni di intermediazione immobiliare | | 461 | | | | | 461 |
| - Altri servizi | 2.496 | | | | 2 | | 2.498 |
| Interessi attivi verso la clientela e altri proventi finanziari delle società di servizi finanziari del Gruppo Fiat | 918 | | | | | | 918 |
| Commesse | 258 | | | | | | 258 |
| Canoni su beni venduti con impegno di riacquisto (buyback) | 271 | | | | | | 271 |
| Canoni su leasing operativi | 167 | | | | | | 167 |
| Rimborsi dei costi delle gestioni immobiliari effettuate da C&W Group per conto della clientela | | 245 | | | | | 245 |
| Diritti radiotelevisivi e proventi media | | | | 141 | | | 141 |
| Sponsorizzazioni e pubblicità | | | | 46 | | (12) | 34 |
| Abbonamenti e biglietteria | | | | 18 | | | 18 |
| Altri | 34 | | | 25 | | | 59 |
| Totale Ricavi netti 2009 | 50.102 | 1.112 | 1.090 | 230 | 2 | (16) | 52.520 |
| Variazioni assolute | 6.156 | 215 | 137 | (47) | 3 | 1 | 6.465 |
| Variazioni percentuali | 12,3% | 19,3% | 12,6% | -20,4% | n.s. | n.a. | 12,3% |

2. Costo del venduto

Il costo del venduto include quanto segue:

| (€ milioni) | Gruppo Fiat (in continuità) | C&W Group | Gruppo Alpitour | Juventus F.C. | Elisioni | Consolidato Gruppo Exor |
|--|--------------------------------|--------------|--------------------|---------------|-------------|----------------------------|
| Costi del venduto | 46.875 | 1.157 | 1.119 | 203 | (1) | 49.353 |
| Interessi passivi e altri oneri finanziari delle società di servizi finanziari | 863 | | | | | 863 |
| Costo del venduto 2010 | 47.738 | 1.157 | 1.119 | 203 | (1) | 50.216 |
| Costi del venduto | 42.457 | 993 | 997 | 184 | (1) | 44.630 |
| Interessi passivi e altri oneri finanziari delle società di servizi finanziari | 804 | | | | | 804 |
| Costo del venduto 2009 | 43.261 | 993 | 997 | 184 | (1) | 45.434 |
| Variazioni assolute | 4.477 | 164 | 122 | 19 | 0 | 4.782 |
| Variazioni percentuali | 10,3% | 16,5% | 12,2% | 10,3% | n.a. | 10,5% |

3. Spese generali, amministrative e di vendita

| (€ milioni) | Gruppo Fiat (in continuità) | C&W Group | Gruppo Alpitour | Juventus F.C. | Sistema Holdings | Elisioni e rettifiche | Consolidato Gruppo Exor |
|--|--------------------------------|-------------|--------------------|---------------|---------------------|--------------------------|----------------------------|
| 2010 | | | | | | | |
| Spese generali, amministrative e di vendita | 4.742 | 126 | 79 | 31 | 45 | (14) | 5.009 |
| 2009 | | | | | | | |
| Spese generali, amministrative e di vendita | 4.296 | 115 | 76 | 25 | 40 | (15) | 4.537 |
| Variazioni assolute | 446 | 11 | 3 | 6 | 5 | 1 | 472 |
| Variazioni percentuali | 10,4% | 9,6% | 3,9% | 24,0% | 12,5% | n.a. | 10,4% |

Gruppo Fiat

Le spese di vendita comprendono principalmente costi di marketing, di pubblicità e per personale commerciale.

Le spese generali ed amministrative comprendono principalmente spese amministrative non attribuibili alle funzioni commerciali, produttive o di ricerca e sviluppo.

C&W Group

Le spese di vendita comprendono principalmente costi di pubblicità.

Le spese generali ed amministrative comprendono principalmente spese amministrative non attribuibili alle funzioni commerciali.

Gruppo Alpitour

Le spese generali amministrative e di vendita comprendono principalmente costi del personale relativi a funzioni di staff, costi assicurativi, pubblicità e promozione, consulenze ed emolumenti agli organi di controllo.

Juventus FC

Le spese generali e amministrative comprendono principalmente costi legati al personale non tesserato e spese generali amministrative non attribuibili alle funzioni commerciali.

Sistema Holdings

Le spese generali del Sistema Holdings comprendono principalmente costi del personale, consulenze e prestazioni diverse.

4. Costi di ricerca e sviluppo

Nel 2010 i Costi di ricerca e sviluppo interamente sostenuti dal Gruppo Fiat sono pari a € 1.431 milioni (€ 1.398 milioni nel 2009) e comprendono tutte le spese di ricerca e sviluppo non capitalizzate per € 654 milioni (€ 646 milioni nel 2009), le svalutazioni di costi precedentemente capitalizzati per € 42 milioni (€ 47 milioni nel 2009), nonché l'ammortamento dei costi di sviluppo precedentemente capitalizzati per € 735 milioni (€ 705 milioni nel 2009). I costi capitalizzati nel 2010 del Gruppo Fiat sono pari a € 1.282 milioni (€ 1.046 milioni nel 2009).

5. Altri proventi (oneri)

La voce accoglie altri proventi derivanti dalla gestione ordinaria e non attribuibili ad attività di vendita di beni e prestazioni di servizi (quali royalties e proventi vari su licenze e know-how), al netto di oneri diversi di gestione non imputabili a specifiche aree funzionali, quali imposte e tasse indirette, accantonamenti a fondi rischi vari non attribuibili alle altre voci di costo del venduto e spese generali, amministrative e di vendita.

6. Plusvalenze (minusvalenze) da cessione partecipazioni

Le plusvalenze (minusvalenze) da cessione partecipazioni si riferiscono al Gruppo Fiat e ammontano a € 15 milioni nel 2010 (€ 4 milioni nel 2009), includono principalmente gli effetti contabili derivanti dall'acquisizione del 50% residuo nella partecipata Fiat GM Powertrain Polska (€ 10 milioni) e la plusvalenza derivante dalla cessione della joint venture LBX Company LLC.

7. Oneri di ristrutturazione

Gli oneri di ristrutturazione ammontano a € 178 milioni nel 2010 e sono relativi al Gruppo Fiat per € 176 milioni e a C&W Group per € 2 milioni. Nel 2009 gli oneri di ristrutturazione ammontavano a € 334 milioni, relativi al Gruppo Fiat per € 312 milioni e a C&W Group per € 22 milioni.

8. Altri proventi (oneri) atipici

Nel 2010 gli altri oneri atipici ammontano a € 57 milioni (€ 462 milioni nel 2009). Di seguito si espone la composizione per settore di attività.

Sistema Holdings

Nel 2010 il saldo negativo di € 7 milioni include principalmente le spese legali derivanti dai procedimenti relativi al contenuto dei comunicati stampa emessi da IFIL e da Giovanni Agnelli e C il 24 agosto 2005 per € 5 milioni (€ 3 milioni nel 2009), nonché gli oneri connessi all'acquisizione di partecipazioni per € 2 milioni. Nel 2009 era inoltre inclusa la svalutazione del goodwill relativo all'acquisizione di C&W Group (€ 10 milioni), rappresentata dai costi di acquisizione sostenuti da EXOR S.A.

C&W Group

Nel 2010 gli altri proventi (oneri) atipici presentano un saldo negativo di € 7 milioni (\$9 milioni) e rappresentano la quota imputata a conto economico dell'adeguamento della passività verso azionisti di minoranza derivante dal "Minority Shareholders Agreement".

Nel 2009 gli altri proventi (oneri) atipici presentavano un saldo negativo di € 55 milioni e si riferivano per € 44 milioni alla svalutazione del goodwill relativo all'acquisizione di C&W Group e per € 11 milioni alla svalutazione di altre attività immateriali.

Gruppo Alpitour

La voce include i costi sostenuti dal Gruppo Alpitour per l'attuazione di piani di razionalizzazione e riorganizzazione volti alla riduzione del costo del lavoro per € 1 milione (€ 2 milioni nel 2009), nonché gli oneri relativi alle penali pagate da Alpitour a seguito del recesso anticipato da contratti di affitto e oneri per la definizione di contenziosi, complessivamente per € 1 milione (€ 1 milione nel 2009).

Include inoltre l'accantonamento al fondo per riassicurazioni sinistri stanziato dalla controllata Alpitour Reinsurance a fronte dell'attività di riassicurazione dei rischi.

Juventus FC

La voce negativa per € 7 milioni si riferisce all'effetto economico derivante dall'accordo transattivo sottoscritto con la Direzione Regionale delle entrate a seguito dell'accesso della Guardia di Finanza terminato il 23 luglio 2009.

Nel 2009 erano incluse le svalutazioni per € 3 milioni relative all'archivio delle immagini video e altri proventi (€ 3 milioni) relativi all'effetto economico positivo derivante dalla cessione a Ebanò S.r.l., società facente parte del gruppo Nordiconad, del ramo d'azienda relativo alle aree commerciali esterne del nuovo stadio.

Gruppo Fiat

Gli altri proventi (oneri) atipici presentano un saldo negativo di € 34 milioni nel 2010. Nel 2009, la stessa voce presentava un saldo negativo di € 391 milioni che includeva prevalentemente gli effetti della svalutazione di alcuni investimenti in piattaforme e architetture del business delle Automobili conseguente al riallineamento strategico con il business di Chrysler per € 104 milioni, gli oneri accessori all'acquisizione della partecipazione in Chrysler per € 41 milioni, nonché altri oneri non ricorrenti e accantonamenti per svalutazioni di attività rilevati dal Gruppo quale conseguenza della crisi economica globale di cui € 173 milioni riferibili al Settore Iveco.

9. Proventi (oneri) finanziari

Nelle tabelle che seguono l'analisi dei proventi (oneri) finanziari del 2010 e del 2009 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 e gli interessi passivi e altri oneri finanziari delle società di servizi finanziari inclusi nel costo del venduto.

| (€ milioni) | Gruppo Fiat (in continuità) | C&W Group | Gruppo Alpitour | Juventus F.C. | Sistema Holdings | Elisloni | Consolidato Gruppo Exor |
|---|--------------------------------|-------------|--------------------|---------------|---------------------|------------|----------------------------|
| Interessi attivi verso banche | 134 | | | | 2 | | 136 |
| Interessi attivi da titoli | 7 | 1 | | | 30 | | 38 |
| Commissioni e provvigioni attive | 1 | | | | | | 1 |
| Interessi attivi diversi e altri proventi | 133 | 2 | | 1 | 4 | (3) | 137 |
| Totale Interessi attivi e altri proventi finanziari | 275 | 3 | | 1 | 36 | (3) | 312 |
| Interessi attivi verso la clientela e altri proventi finanziari delle società di servizi finanziari | 950 | | | | | | 950 |
| Utili da cessioni titoli | 10 | | | | 53 | | 63 |
| Plusvalenze da cessione partecipazioni | | | | | 1 | | 1 |
| Totale Proventi finanziari | 1.235 | 3 | | 1 | 90 | (3) | 1.326 |
| (Meno) Interessi attivi verso la clientela e altri proventi finanziari delle società di servizi finanziari | (950) | | | | | | (950) |
| Proventi finanziari 2010 escluse le società di servizi finanziari | 285 | 3 | | 1 | 90 | (3) | 376 |
| Interessi passivi su prestiti obbligazionari | 814 | | | | 49 | | 863 |
| Interessi passivi verso banche | 305 | 13 | 1 | | 2 | | 321 |
| Interessi passivi da operazioni commerciali | 7 | | | | | | 7 |
| Commissioni e provvigioni passive | 15 | | | | | | 15 |
| Altri interessi passivi e oneri finanziari | 566 | 3 | 1 | 2 | 8 | (3) | 577 |
| Totale Interessi passivi e altri oneri finanziari | 1.707 | 16 | 2 | 2 | 59 | (3) | 1.783 |
| Svalutazioni di attività finanziarie | 310 | | | | 17 | | 327 |
| Perdite da cessioni di titoli | 12 | | | | 23 | | 35 |
| Oneri finanziari su benefici ai dipendenti | 125 | | | | | | 125 |
| Totale Interessi passivi e altri oneri finanziari | 2.154 | 16 | 2 | 2 | 99 | (3) | 2.270 |
| Proventi (oneri) netti su strumenti finanziari derivati e differenze cambio | 101 | | | (2) | 20 | | 119 |
| Totale Oneri finanziari | 2.053 | 16 | 2 | 4 | 79 | (3) | 2.151 |
| (Meno) interessi passivi e altri oneri finanziari delle società di servizi finanziari | (863) | | | | | | (863) |
| Oneri finanziari 2010 escluse le società di servizi finanziari | 1.190 | 16 | 2 | 4 | 79 | (3) | 1.288 |
| Totale proventi (oneri) finanziari 2010, escluse le società di servizi finanziari | (905) | (13) | (2) | (3) | 11 | 0 | (912) |

| (€ milioni) | Gruppo Fiat (in continuità) | C&W Group | Gruppo Alpitour | Juventus F.C. | Sistema Holdings | Elisioni | Consolidato Gruppo Exor |
|---|--------------------------------|-------------|--------------------|---------------|---------------------|------------|----------------------------|
| Interessi attivi verso banche | 62 | | | 1 | 4 | | 67 |
| Interessi attivi da titoli | 9 | | 2 | | 24 | | 35 |
| Commissioni e provvigioni attive | 1 | | | | | | 1 |
| Interessi attivi diversi e altri proventi | 81 | 1 | | 4 | 4 | (2) | 88 |
| Totale Interessi attivi e altri proventi finanziari | 153 | 1 | 2 | 5 | 32 | (2) | 191 |
| Interessi attivi verso la clientela e altri proventi finanziari delle società di servizi finanziari | 918 | | | | | | 918 |
| Utili da cessioni titoli | 7 | | | | 15 | | 22 |
| Totale Proventi finanziari | 1.078 | 1 | 2 | 5 | 47 | (2) | 1.131 |
| (Meno) Interessi attivi verso la clientela e altri proventi finanziari delle società di servizi finanziari | (918) | | | | | | (918) |
| Proventi finanziari 2009 escluse le società di servizi finanziari | 160 | 1 | 2 | 5 | 47 | (2) | 213 |
| Interessi passivi su prestiti obbligazionari | 511 | | | | 50 | | 561 |
| Interessi passivi verso banche | 323 | 13 | 5 | | 3 | | 344 |
| Interessi passivi da operazioni commerciali | 4 | | | | | | 4 |
| Commissioni e provvigioni passive | 19 | | | | | | 19 |
| Altri interessi passivi e oneri finanziari | 580 | 1 | | 6 | 7 | (6) | 588 |
| Totale Interessi passivi e altri oneri finanziari | 1.437 | 14 | 5 | 6 | 60 | (6) | 1.516 |
| Svalutazioni di attività finanziarie | 194 | | | | 45 | | 239 |
| Perdite da cessioni di titoli | 12 | | | | 9 | | 21 |
| Minusvalenze da cessione partecipazioni | | | | | 15 | | 15 |
| Oneri finanziari su benefici ai dipendenti | 160 | | | | | | 160 |
| Totale Interessi e altri oneri finanziari | 1.803 | 14 | 5 | 6 | 129 | (6) | 1.951 |
| Proventi (oneri) netti su strumenti finanziari derivati e differenze cambio | 86 | | | | 20 | | 106 |
| Totale Oneri finanziari | 1.717 | 14 | 5 | 6 | 109 | (6) | 1.845 |
| (Meno) interessi passivi e altri oneri finanziari delle società di servizi finanziari | (804) | | | | | | (804) |
| Oneri finanziari 2009 escluse le società di servizi finanziari | 913 | 14 | 5 | 6 | 109 | (6) | 1.041 |
| Totale proventi (oneri) finanziari 2009, escluse le società di servizi finanziari | (753) | (13) | (3) | (1) | (62) | 4 | (828) |

I proventi (oneri) finanziari del **Gruppo Fiat** includono un provento finanziario netto di € 111 milioni (€ 117 milioni nel 2009), derivante dagli equity swap su azioni Fiat correlati ad alcuni piani di stock option.

I proventi (oneri) finanziari del **Sistema Holdings** nel 2010 includono:

- la plusvalenza di € 1 milione realizzata sulla cessione dello 0,25% del capitale di Intesa Sanpaolo (nel 2009 minusvalenze di € 15 milioni sulla cessione dello 0,65% del capitale di Intesa Sanpaolo);
- l'allineamento negativo a fair value dello strumento derivato implicito relativo alle Obbligazioni convertende Perfect Vision per € 17 milioni (€ 36 milioni nel 2009). Nel 2009 era inoltre incluso l'allineamento negativo a fair value del Prestito Obbligazionario emesso da DLMD per € 9 milioni.

10. Risultato partecipazioni

| (€ milioni) | 2010 | 2009 | Variazioni |
|--|-------------|-----------|-------------|
| Quota utili (perdite) delle Società valutate con il metodo del patrimonio netto | | | |
| - Gruppo Sequana | 9 | 5 | 4 |
| - Diverse del Gruppo Fiat | 190 | 18 | 172 |
| - Diverse di C&W Group | 1 | 0 | 1 |
| Quota utili (perdite) delle Società valutate con il metodo del patrimonio netto | 200 | 23 | 177 |
| Dividendi da Società del Sistema Holdings | | | |
| - SGS S.A. | 49 | 38 | 11 |
| - Intesa Sanpaolo | 1 | 0 | 1 |
| - Gruppo Banca Leonardo | 0 | 2 | (2) |
| Dividendi da Società del Sistema Holdings | 50 | 40 | 10 |
| Dividendi da partecipazioni | 8 | 7 | 1 |
| Altri proventi da partecipazioni | 8 | 3 | 5 |
| Ripristini (perdite) di valore | (24) | 3 | (27) |
| Accantonamenti a fondi rischi su partecipazioni | (6) | | (6) |
| Risultato Partecipazioni | 236 | 76 | 160 |

La voce ripristini (perdite) di valore include la svalutazione di € 9 milioni effettuata per allineare il valore di carico (€ 2,98 per azione) delle residue 10 milioni di azioni Intesa Sanpaolo al valore di Borsa del 30 dicembre 2010 (€ 2,042 per azione). Si è ritenuto infatti che l'andamento dei corsi di Borsa del titolo, costantemente al di sotto del costo originario, rappresentasse l'evidenza obiettiva che l'attività avesse subito una riduzione di valore.

11. Imposte

Le imposte iscritte nel conto economico consolidato sono le seguenti:

| (€ milioni) | Gruppo Fiat (in continuità) | C&W Group | Gruppo Alpitour | Juventus | Sistema Holdings | Consolidato Gruppo Exor |
|--|--------------------------------|-------------|--------------------|-----------|---------------------|----------------------------|
| Imposte correnti: | | | | | | |
| - IRAP | 90 | | 4 | 4 | | 98 |
| - Altre imposte | 739 | 13 | 4 | | 7 | 763 |
| Totale imposte correnti | 829 | 13 | 8 | 4 | 7 | 861 |
| Imposte differite di competenza del periodo: | | | | | | |
| - IRAP | (21) | | | | | (21) |
| - Altre imposte | (134) | (9) | | 1 | | (142) |
| Totale imposte differite | (155) | (9) | | 1 | | (163) |
| Imposte relative ad esercizi precedenti | 8 | | | | | 8 |
| Totale imposte sul reddito 2010 | 682 | 4 | 8 | 5 | 7 | 706 |
| Imposte correnti: | | | | | | |
| - IRAP | 99 | | 4 | 5 | | 108 |
| - Altre imposte | 545 | 10 | 2 | | 6 | 563 |
| Totale imposte correnti | 644 | 10 | 6 | 5 | 6 | 671 |
| Imposte differite di competenza del periodo: | | | | | | |
| - IRAP | (33) | | | | | (33) |
| - Altre imposte | (154) | (21) | | 8 | | (167) |
| Totale imposte differite | (187) | (21) | | 8 | | (200) |
| Imposte relative ad esercizi precedenti | 24 | | | | | 24 |
| Totale imposte sul reddito 2009 | 481 | (11) | 6 | 13 | 6 | 495 |

L'aumento delle imposte correnti e differite del Gruppo Fiat verificatosi nel 2010 rispetto al 2009 deriva principalmente dall'incremento dei risultati delle società estere ed è stato parzialmente compensato dall'iscrizione di imposte anticipate di carattere non ricorrente.

Le imposte relative ad esercizi precedenti includono gli oneri derivanti da contenziosi con le Amministrazioni fiscali.

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 | 2010 | 2009 |
|--|------------|-------|
| Imposte sul reddito teoriche | 351 | (138) |
| Effetto fiscale differenze permanenti | 2 | 85 |
| Imposte relative ad esercizi precedenti | 8 | 24 |
| Effetto derivante da aliquote fiscali estere diverse da aliquote fiscali teoriche italiane | 121 | 40 |
| Effetto delle imposte differite attive non stanziati in esercizi precedenti | (64) | 0 |
| Effetto delle imposte differite attive non stanziati ed eliminazione delle imposte anticipate | 178 | 434 |
| Utilizzo perdite fiscali a fronte delle quali non erano state stanziati imposte differite attive | (21) | (64) |
| Altre differenze | 54 | 39 |
| Imposte sul reddito iscritte in bilancio (correnti e differite) esclusa IRAP | 629 | 420 |
| IRAP (corrente e differita) | 77 | 75 |
| Imposte sul reddito (correnti e differite) | 706 | 495 |

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 solo l'aliquota fiscale vigente in Italia (IRES pari al 27,5% nel 2010 e nel 2009) al risultato prima delle imposte.

Le differenze permanenti sopra indicate includono, tra le altre, l'effetto fiscale su redditi non imponibili per € 162 milioni nel 2010 (€ 131 milioni nel 2009) e su costi non deducibili per € 164 milioni nel 2010 (€ 216 milioni nel 2009).

L'effetto complessivo sulla riconciliazione delle imposte differite attive nel 2010 è stato negativo per € 93 milioni a causa della mancata iscrizione delle imposte anticipate sulle differenze temporanee e perdite fiscali sorte nell'esercizio per € 178 milioni, in parte compensata dal riconoscimento di imposte anticipate precedentemente non iscritte per € 64 milioni e dall'utilizzo di perdite fiscali su cui nei precedenti esercizi non erano state iscritte imposte anticipate per € 21 milioni. Nel 2009 l'effetto era stato negativo per € 370 milioni.

Le altre differenze evidenziate nella riconciliazione includono ritenute non recuperabili del Gruppo Fiat per € 89 milioni (€ 57 milioni nel 2009).

Al 31 dicembre 2010 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. Il saldo netto tra le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite è così composto:

| € milioni | Gruppo Fiat (in continuità) | C&W Group | Gruppo Alpitour | Sistema Holdings | Consolidato Gruppo Exor |
|---------------------------------|-----------------------------------|-------------|--------------------|---------------------|----------------------------|
| Attività per imposte anticipate | 2.889 | 4 | 9 | | 2.902 |
| Passività per imposte differite | (187) | (67) | | (1) | (255) |
| Totale 2010 | 2.702 | (63) | 9 | (1) | 2.647 |
| Attività per imposte anticipate | 2.580 | | 9 | | 2.589 |
| Passività per imposte differite | (152) | (63) | | (1) | (216) |
| Totale 2009 | 2.428 | (63) | 9 | (1) | 2.373 |

L'aumento di tali attività, come analiticamente indicato nel prospetto seguente, è dovuto:

- per € 164 milioni, all'iscrizione di imposte anticipate sulle differenze temporanee e sulle perdite fiscali sorte nell'esercizio al netto degli effetti derivanti dall'iscrizione/cancellazione di differite attive relative a precedenti esercizi;
- per € 6 milioni, all'effetto fiscale delle poste registrate direttamente nel patrimonio netto;
- per € 103 milioni, a differenze cambio di conversione positive, variazione area di consolidamento e altre variazioni.

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

| € milioni | 31.12.2009 | Iscritte a conto economico | Iscritte a patrimonio netto | Variazione area di consolidamento | Differenze cambio e altre variazioni | 31.12.2010 |
|---|----------------|----------------------------|-----------------------------|-----------------------------------|--------------------------------------|----------------|
| Imposte anticipate a fronte di: | | | | | | |
| - Fondi rischi ed oneri tassati | 1.787 | 138 | | (1) | 90 | 2.014 |
| - Rimanenze | 333 | 8 | | | 6 | 347 |
| - Fondi svalutazione crediti tassati | 207 | 23 | | 1 | 16 | 247 |
| - Fondi per benefici a dipendenti | 447 | (38) | 2 | | 34 | 445 |
| - Attività immateriali | 462 | 184 | | | | 646 |
| - Perdite di valore di attività finanziarie | 159 | 9 | | | 2 | 170 |
| - Valutazione strumenti finanziari derivati | 31 | | 8 | | 7 | 46 |
| - Altre | 529 | (56) | 2 | 14 | 2 | 491 |
| Totale imposte anticipate | 3.955 | 268 | 12 | 14 | 157 | 4.406 |
| Imposte differite a fronte di: | | | | | | |
| - Fondi ammortamenti anticipati | (527) | 22 | | (6) | (28) | (539) |
| - Plusvalenze a tassazione differita | (7) | (146) | | | | (153) |
| - Contribuiti in conto capitale | (6) | 2 | | | | (4) |
| - Fondi per benefici a dipendenti | (24) | | | | | (24) |
| - Capitalizzazione costi di sviluppo | (910) | 28 | | (3) | (20) | (905) |
| - Altre | (710) | 37 | (5) | (13) | (30) | (721) |
| Totale imposte differite passive | (2.184) | (57) | (5) | (22) | (78) | (2.346) |
| Beneficio fiscale teorico connesso a perdite riportabili a nuovo | | | | | | |
| | 4.186 | (514) | | 4 | 40 | 3.716 |
| Rettifiche di valore per attività la cui recuperabilità non è probabile | | | | | | |
| | (3.584) | 467 | | 15 | (27) | (3.129) |
| Totale attività per imposte anticipate, al netto delle passività per imposte differite | | | | | | |
| | 2.373 | 164 | 7 | 11 | 92 | 2.647 |

Lo stanziamento delle attività per imposte anticipate è stato effettuato 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. Per tale ragione il totale dei benefici fiscali teorici futuri derivanti dalle differenze temporanee deducibili (€ 4.406 milioni al 31 dicembre 2010 e € 3.955 milioni al 31 dicembre 2009), nonché dalle perdite fiscali riportabili a nuovo (€ 3.716 milioni al 31 dicembre 2010 e € 4.186 milioni al 31 dicembre 2009), è stato ridotto per complessivi € 3.129 milioni al 31 dicembre 2010 (ridotto per € 3.584 milioni al 31 dicembre 2009).

Per quanto riguarda il Gruppo Fiat, si segnala che le attività per imposte anticipate, al netto delle passività per imposte differite, includono l'ammontare di € 1.315 milioni al 31 dicembre 2010 (€ 1.259 milioni al 31 dicembre 2009) relativo al beneficio fiscale connesso a perdite fiscali riportabili a nuovo, e che non è stato contabilizzato in bilancio un ulteriore beneficio fiscale relativo a perdite per € 2.124 milioni (€ 2.635 milioni al 31 dicembre 2009).

Non sono state iscritte imposte differite sulle riserve di utili non distribuiti delle controllate del Gruppo Fiat, dal momento che il Gruppo Fiat e il Gruppo Fiat Industrial sono 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 2010 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 31.12.2010 | Anno di scadenza | | | | | Illimitato/ non prevedibile |
|---|-------------------------|------------------|---------|---------|-------|------------|-----------------------------------|
| | | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | Oltre 2014 | |
| Differenze temporanee e perdite fiscali rilevanti ai fini delle imposte statali (IRES nel caso dell'Italia) | | | | | | | |
| - Differenze temporali deducibili | 13.608 | 4.004 | 1.551 | 1.575 | 1.436 | 5.041 | 1 |
| - Differenze temporali imponibili | (7.236) | (1.687) | (1.131) | (1.063) | (841) | (2.435) | (79) |
| - Perdite fiscali | 12.805 | 1.417 | 484 | 240 | 399 | 2.316 | 7.949 |
| - Differenze temporanee e perdite fiscali su cui non sono state rilevate attività per imposte anticipate | (10.632) | (1.983) | (718) | (339) | (564) | (2.570) | (4.458) |
| Differenze temporanee e perdite fiscali rilevanti ai fini delle imposte statali | 8.545 | 1.751 | 186 | 413 | 430 | 2.352 | 3.413 |
| Differenze temporanee e perdite fiscali rilevanti ai fini delle imposte locali (IRAP nel caso dell'Italia) | | | | | | | |
| - Differenze temporali deducibili | 6.748 | 1.503 | 775 | 743 | 697 | 3.030 | |
| - Differenze temporali imponibili | (3.836) | (829) | (635) | (627) | (381) | (1.364) | |
| - Perdite fiscali | 1.042 | 12 | 10 | 10 | 11 | 274 | 725 |
| - Differenze temporanee e perdite fiscali su cui non sono state rilevate attività per imposte anticipate | (1.133) | (88) | (21) | (9) | 4 | (408) | (611) |
| Differenze temporanee e perdite fiscali rilevanti ai fini delle imposte locali | 2.821 | 598 | 129 | 117 | 331 | 1.532 | 114 |

12. Altre informazioni per natura di spesa

Nel 2010 il conto economico include costi per il personale pari a € 8.945 milioni (€ 7.969 milioni nel 2009).

La ripartizione del numero medio dei dipendenti per categoria è la seguente:

| | <i>Gruppo Fiat (in continuità)</i> | <i>C&W Group</i> | <i>Gruppo Alpitour</i> | <i>Juventus F.C.</i> | <i>Sistema Holdings</i> | <i>Consolidato Gruppo Exor</i> |
|--|--|----------------------|----------------------------|----------------------|-----------------------------|------------------------------------|
| Dirigenti | 2.243 | 1.983 | 51 | 11 | 15 | 4.303 |
| Impiegati | 58.042 | 7.343 | 1.394 | 78 | 53 | 66.910 |
| Operai e personale alberghiero | 136.438 | 2.285 | 1.372 | 5 | 1 | 140.101 |
| Piloti e assistenti di volo | | | 256 | | | 256 |
| Personale tesserato FIGC (calciatori, allenatori e altro personale tecnico) | | | | 66 | | 66 |
| Numero medio dipendenti 2010 | 196.723 | 11.611 | 3.073 | 160 | 69 | 211.636 |
| Dirigenti | 2.333 | 1.193 | 51 | 11 | 16 | 3.604 |
| Impiegati | 57.805 | 10.003 | 1.363 | 71 | 56 | 69.298 |
| Operai e personale alberghiero | 130.513 | 2.369 | 1.462 | 4 | 1 | 134.349 |
| Piloti e assistenti di volo | | | 289 | | | 289 |
| Personale tesserato FIGC (calciatori, allenatori e altro personale tecnico) | | | | 61 | | 61 |
| Numero medio dipendenti 2009 | 190.651 | 13.565 | 3.165 | 147 | 73 | 207.601 |
| Costi per il personale inclusi nel conto economico (€ milioni) | | | | | | |
| - 2010 | 7.634 | 1.033 | 107 | 143 | 28 | 8.945 |
| - 2009 | 6.810 | 890 | 106 | 139 | 24 | 7.969 |

13. Risultato per azione

| | | ES. 2010 | Es. 2009 |
|--|-----------------|--------------------|-------------|
| Numero medio di azioni ordinarie in circolazione | numero | 157.016.246 | 158.861.096 |
| Numero medio di azioni di risparmio in circolazione | numero | 8.873.796 | 9.058.702 |
| Numero medio di azioni privilegiate in circolazione | numero | 68.350.179 | 70.641.243 |
| Utile (perdita) attribuibile ai Soci della Controllante | milioni di euro | 137 | (389) |
| Utile (perdita) attribuibile alle azioni ordinarie | milioni di euro | 89 | (263) |
| <i>per azione ordinaria – base</i> | <i>euro</i> | 0,57 | (1,66) |
| <i>per azione ordinaria – diluito (a)</i> | <i>euro</i> | 0,56 | (1,66) |
| Utile (perdita) attribuibile alle azioni di risparmio | milioni di euro | 6 | (12) |
| <i>per azione di risparmio – base</i> | <i>euro</i> | 0,64 | (1,35) |
| <i>per azione di risparmio – diluito (a)</i> | <i>euro</i> | 0,64 | (1,35) |
| Utile (perdita) attribuibile alle azioni privilegiate | milioni di euro | 42 | (114) |
| <i>per azione privilegiata – base</i> | <i>euro</i> | 0,62 | (1,61) |
| <i>per azione privilegiata – diluito (a)</i> | <i>euro</i> | 0,61 | (1,61) |
| Utile (perdita) delle operazioni in continuità | milioni di euro | 137 | (389) |
| Utile (perdita) delle operazioni in continuità attribuibile alle azioni ordinarie | milioni di euro | 89 | (263) |
| <i>per azione ordinaria – base</i> | <i>euro</i> | 0,57 | (1,66) |
| <i>per azione ordinaria – diluito (a)</i> | <i>euro</i> | 0,56 | (1,66) |
| Utile (perdita) delle azioni in continuità attribuibile alle azioni di risparmio | milioni di euro | 6 | (12) |
| <i>per azione di risparmio – base</i> | <i>euro</i> | 0,64 | (1,35) |
| <i>per azione di risparmio – diluito (a)</i> | <i>euro</i> | 0,64 | (1,35) |
| Utile (perdita) delle operazioni in continuità attribuibile alle azioni privilegiate | milioni di euro | 42 | (114) |
| <i>per azione privilegiata – base</i> | <i>euro</i> | 0,62 | (1,61) |
| <i>per azione privilegiata – diluito (a)</i> | <i>euro</i> | 0,61 | (1,61) |

(a) Nell'esercizio 2010 l'utile (perdita) attribuibile ai Soci della Controllante è stato rettificato per tener conto degli effetti diluitivi derivanti dal teorico esercizio dei piani di stock option concessi da società controllate e collegate del Gruppo su propri strumenti di capitale.

Nell'esercizio 2009 tale effetto non è stato considerato perché antidiluitivo.

14. Attività immateriali

Il dettaglio delle attività immateriali, esposto per settore di attività, è il seguente:

| (€ milioni) | Gruppo Fiat (in continuità) | C&W Group | Gruppo Alpitour | Juventus F.C. | Sistema Holdings | Rettifiche | Consolidato Gruppo Exor |
|---|--------------------------------|------------|--------------------|---------------|---------------------|-------------|----------------------------|
| Aviamenti | 2.928 | 451 | 27 | | 33 | (84) (a) | 3.355 |
| Marchi ed altre attività a vita utile indefinita | 177 | 191 | 4 | 16 | | | 388 |
| Costi di sviluppo acquisiti esternamente | 1.400 | | | | | | 1.400 |
| Costi di sviluppo prodotti internamente | 2.744 | | | | | | 2.744 |
| Brevetti, concessioni e licenze acquisite esternamente | 336 | 11 | 14 | | | | 361 |
| Altre attività immateriali acquisite esternamente | 320 | 87 | 11 | | | | 418 |
| Acconti e attività immateriali in corso acquisite esternamente e internamente | 12 | 17 | | | | | 29 |
| Diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori | 0 | | | 100 | | | 100 |
| Valore netto Attività Immateriali al 31.12.2010 | 7.917 | 757 | 56 | 116 | 33 | (84) | 8.795 |
| Aviamenti | 2.776 | 415 | 27 | | 33 | (77) (a) | 3.174 |
| Marchi ed altre attività a vita utile indefinita | 165 | 178 | 4 | 14 | | | 361 |
| Costi di sviluppo acquisiti esternamente | 1.342 | | | | | | 1.342 |
| Costi di sviluppo prodotti internamente | 2.251 | | | | | | 2.251 |
| Brevetti, concessioni e licenze acquisite esternamente | 359 | 15 | 16 | | | | 390 |
| Altre attività immateriali acquisite esternamente | 295 | 98 | 11 | | | | 404 |
| Acconti e attività immateriali in corso acquisite esternamente e internamente | 11 | 8 | | | | | 19 |
| Diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori | 0 | | | 115 | | | 115 |
| Valore netto Attività Immateriali al 31.12.2009 | 7.199 | 714 | 58 | 129 | 33 | (77) | 8.056 |

(a) Eliminazione dell'avviamento relativo alle quote degli Azionisti di minoranza di C&W Group.

Nella voce "Marchi, ed altre attività a vita utile indefinita" è incluso il valore attribuito in sede di acquisizione di C&W Group (marzo 2007) al marchio "Cushman & Wakefield", ampiamente riconosciuto dal mercato, per \$255 milioni (€ 191 milioni al 31 dicembre 2010); tale marchio, che C&W Group intende rinnovare continuamente, è classificato come attività a "vita utile indefinita" in quanto si ritiene che possa contribuire a generare futuri flussi finanziari in modo indefinito e pertanto non è ammortizzato, ma annualmente assoggettato a test di impairment.

Le altre attività immateriali includono liste clienti (ammortizzate in 14 anni) e patti di non concorrenza (ammortizzati in 12 anni) di C&W Group.

La voce "brevetti, concessioni e licenze acquisite esternamente" del Gruppo Alpitour include principalmente i diritti di concessione governativa per l'utilizzo delle isole maldiviane (€ 11 milioni) ammortizzabili in base alla durata delle concessioni governative, nonché l'avviamento commerciale pagato sull'acquisizione del 100% del capitale sociale di Lido Arenella, effettuata nel 2009.

La voce "marchi ed altre attività a vita utile indefinita" di Juventus Football Club includono principalmente i diritti di utilizzazione economica dell'archivio storico delle immagini televisive di Juventus Football Club (Library). Sono considerate a vita utile indefinita in quanto l'archivio storico delle immagini televisive è destinato ad autoalimentarsi nel tempo con possibilità di utilizzo perpetuo.

La library Juventus è sottoposta annualmente a test di impairment sulla base dei flussi finanziari attesi derivanti dai contratti commerciali per lo sfruttamento della stessa.

Nel corso del 2010 e del 2009 le variazioni nel costo originario delle attività immateriali sono state le seguenti:

| (€ milioni) | 31.12.2009 | Investimenti | Disinvestimenti | Variazioni area di consolidamento | Riclassifica | | 31.12.2010 |
|---|---------------|--------------|-----------------|---|--|--|---------------|
| | | | | | a/da attività destinate alla vendita | Differenze cambio e altre variazioni | |
| Aviamenti | 3.884 | | | | | 225 | 4.109 |
| Marchi ed altre attività a vita utile indefinita | 419 | 2 | | | | 28 | 449 |
| Costi di sviluppo acquisiti esternamente | 3.343 | 357 | (19) | | | 17 | 3.698 |
| Costi di sviluppo prodotti internamente | 4.504 | 926 | (8) | | | 111 | 5.533 |
| Brevetti, concessioni e licenze acquisite esternamente | 1.358 | 81 | (4) | 3 | | 30 | 1.468 |
| Altre attività immateriali acquisite esternamente | 1.080 | 88 | (49) | 3 | | 58 | 1.180 |
| Acconti e attività immateriali in corso acquisite esternamente | 39 | 20 | | | | (6) | 53 |
| Diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori | 252 | 51 | (85) | | | 0 | 218 |
| Totale costo originario Attività Immateriali | 14.879 | 1.525 | (165) | 6 | | 463 | 16.708 |

| (€ milioni) | 31.12.2008 | Investimenti | Disinvestimenti | Variazioni area di consolidamento | Riclassifica | | 31.12.2009 |
|---|---------------|--------------|-----------------|---|--|--|---------------|
| | | | | | a/da attività destinate alla vendita | Differenze cambio e altre variazioni | |
| Aviamenti | 3.997 | | | | | (113) | 3.884 |
| Marchi ed altre attività a vita utile indefinita | 430 | | | | | (11) | 419 |
| Costi di sviluppo acquisiti esternamente | 2.990 | 307 | (21) | | | 67 | 3.343 |
| Costi di sviluppo prodotti internamente | 3.756 | 739 | (40) | | | 49 | 4.504 |
| Brevetti, concessioni e licenze acquisite esternamente | 1.263 | 84 | (11) | (1) | (3) | 26 | 1.358 |
| Altre attività immateriali acquisite esternamente | 1.027 | 70 | (16) | (2) | | 1 | 1.080 |
| Acconti e attività immateriali in corso acquisite esternamente | 48 | 7 | | | | (16) | 39 |
| Diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori | 268 | 58 | (74) | | | 0 | 252 |
| Totale costo originario Attività Immateriali | 13.779 | 1.265 | (162) | (3) | (3) | 3 | 14.879 |

Nel corso del 2010 e del 2009 le variazioni nei relativi fondi ammortamento e svalutazione sono state le seguenti:

| (€ milioni) | 31.12.2009 | Ammortamenti | Svalutazioni | Disinvestimenti | Variazioni area di consolidamento | Riclassifica | | 31.12.2010 |
|--|--------------|--------------|--------------|-----------------|---|--|--|--------------|
| | | | | | | a/da attività destinate alla vendita | Differenze cambio e altre variazioni | |
| Aviamenti | 710 | | | | | | 44 | 754 |
| Marchi ed altre attività a vita utile indefinita | 58 | 1 | | | | | 2 | 61 |
| Costi di sviluppo acquisiti esternamente | 2.001 | 301 | 10 | (19) | | | 5 | 2.298 |
| Costi di sviluppo prodotti internamente | 2.253 | 434 | 32 | (5) | | | 75 | 2.789 |
| Brevetti, concessioni e licenze acquisite esternamente | 968 | 129 | | (4) | 1 | | 13 | 1.107 |
| Altre attività immateriali acquisite esternamente | 676 | 109 | 6 | (49) | | | 20 | 762 |
| Acconti e attività immateriali in corso acquisite esternamente | 20 | | 4 | | | | | 24 |
| Diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori | 137 | 34 | | (53) | | | | 118 |
| Totale fondi ammortamenti e svalutazioni Attività Immateriali | 6.823 | 1.008 | 52 | (130) | 1 | | 159 | 7.913 |

| (€ milioni) | 31.12.2008 | Ammortamenti | Svalutazioni | Disinvestimenti | Variazioni area di consolidamento | Riclassifica a/da attività destinate alla vendita | Differenze cambio e altre variazioni | 31.12.2009 |
|--|--------------|--------------|--------------|-----------------|-----------------------------------|---|--------------------------------------|--------------|
| Aviamenti | 680 | | 54 | | | | (24) | 710 |
| Marchi ed altre attività a vita utile indefinita | 56 | | 3 | | | | (1) | 58 |
| Costi di sviluppo acquisiti esternamente | 1.646 | 286 | 50 | | | | 19 | 2.001 |
| Costi di sviluppo prodotti internamente | 1.771 | 419 | 64 | (32) | | | 31 | 2.253 |
| Brevetti, concessioni e licenze acquisite esternamente | 844 | 135 | | (6) | (1) | (3) | | 968 |
| Altre attività immateriali acquisite esternamente | 587 | 96 | | (10) | (2) | | 5 | 676 |
| Acconti e attività immateriali in corso acquisite esternamente | 10 | | 10 | | | | | 20 |
| Diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori | 175 | 31 | | (69) | | | | 137 |
| Totale fondi ammortamenti e svalutazioni Attività Immateriali | 5.769 | 967 | 181 | (117) | (3) | (3) | 30 | 6.823 |

Nel corso del 2010 e del 2009 le variazioni del Valore netto contabile delle attività immateriali sono state le seguenti:

| (€ milioni) | 31.12.2009 | Investimenti | Disinvestimenti | Svalutazioni | Ammortamenti | Variazioni area di consolidamento | Riclassifica a/da attività destinate alla vendita | Differenze cambio e altre variazioni | 31.12.2010 |
|--|--------------|--------------|-----------------|--------------|----------------|-----------------------------------|---|--------------------------------------|--------------|
| Aviamenti | 3.174 | | | | | | | 181 | 3.355 |
| Marchi ed altre attività a vita utile indefinita | 361 | 2 | | | (1) | | | 26 | 388 |
| Costi di sviluppo acquisiti esternamente | 1.342 | 357 | | (10) | (301) | | | 12 | 1.400 |
| Costi di sviluppo prodotti internamente | 2.251 | 926 | (3) | (32) | (434) | | | 36 | 2.744 |
| Brevetti, concessioni e licenze acquisite esternamente | 390 | 81 | | | (129) | 2 | | 17 | 361 |
| Altre attività immateriali acquisite esternamente | 404 | 88 | | (6) | (109) | 3 | | 38 | 418 |
| Acconti e attività immateriali in corso acquisite esternamente | 19 | 20 | | (4) | | | | (6) | 29 |
| Diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori | 115 | 51 | (32) | | (34) | | | | 100 |
| Totale variazioni valore netto Attività Immateriali | 8.056 | 1.525 | (35) | (52) | (1.008) | 5 | | 304 | 8.795 |

| (€ milioni) | 31.12.2008 | Investimenti | Disinvestimenti | Svalutazioni | Ammortamenti | Variazioni area di consolidamento | Riclassifica a/da attività destinate alla vendita | Differenze cambio e altre variazioni | 31.12.2009 |
|--|--------------|--------------|-----------------|--------------|--------------|-----------------------------------|---|--------------------------------------|--------------|
| Avviamenti | 3.317 | | | (54) | | | | (89) | 3.174 |
| Marchi ed altre attività a vita utile indefinita | 374 | | | (3) | | | | (10) | 361 |
| Costi di sviluppo acquisiti esternamente | 1.344 | 307 | (21) | (50) | (286) | | | 48 | 1.342 |
| Costi di sviluppo prodotti internamente | 1.985 | 739 | (8) | (64) | (419) | | | 18 | 2.251 |
| Brevetti, concessioni e licenze acquisite esternamente | 419 | 84 | (5) | | (135) | | | 27 | 390 |
| Altre attività immateriali acquisite esternamente | 440 | 70 | (6) | | (96) | | | (4) | 404 |
| Acconti e attività immateriali in corso acquisite esternamente | 38 | 7 | | (10) | | | | (16) | 19 |
| Diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori | 93 | 58 | (5) | | (31) | | | | 115 |
| Totale variazioni valore netto Attività Immateriali | 8.010 | 1.265 | (45) | (181) | (967) | 0 | 0 | (26) | 8.056 |

Nell'esercizio 2010 le differenze cambio, per € 310 milioni, si riferiscono principalmente all'andamento del Dollaro USA e del Real Brasiliano rispetto all'euro. Nell'esercizio 2009 le differenze cambio, positive per € 9 milioni, riflettevano principalmente la rivalutazione del Real Brasiliano rispetto all'Euro, parzialmente compensata dalla svalutazione del Dollaro Usa rispetto all'Euro.

Avviamenti, Marchi e altre attività a vita utile indefinita

L'allocazione degli avviamenti è effettuata da ciascun Gruppo consolidato da EXOR sulle singole cash generating unit. La seguente tabella evidenzia tale allocazione:

| (€ milioni) | 31.12.2010 | 31.12.2009 | Variazioni |
|---|--------------|------------|------------|
| Macchine per l'Agricoltura e le Costruzioni | 1.794 | 1.662 | 132 |
| Ferrari | 786 | 786 | 0 |
| Mezzi e Sistemi di Produzione (Comau) | 135 | 125 | 10 |
| Componenti | 121 | 118 | 3 |
| Veicoli Industriali | 52 | 56 | (4) |
| Prodotti Metallurgici | 18 | 18 | 0 |
| Fiat Group Automobiles | 18 | 10 | 8 |
| Fiat Powertrain | 2 | 1 | 1 |
| FPT Industrial | 2 | | 2 |
| Gruppo Fiat (in continuità) | 2.928 | 2.776 | 152 |
| C&W (acquisizione effettuata da C&W Group - quota del Gruppo) | 308 | 285 | 23 |
| Controllate di C&W Group | 59 | 53 | 6 |
| C&W Group | 367 | 338 | 29 |
| Jumbo Turismo | 11 | 11 | 0 |
| Altamarea V&H Compagnia Alberghiera | 8 | 8 | 0 |
| Viaggidea | 6 | 6 | 0 |
| AW Events | 2 | 2 | 0 |
| Gruppo Alpitour | 27 | 27 | 0 |
| Azioni Fiat acquistate nel 2006 da EXOR S.p.A. | 33 | 33 | 0 |
| Sistema Holdings | 33 | 33 | 0 |
| Totale Avviamenti | 3.355 | 3.174 | 181 |

Gruppo Fiat

Il valore recuperabile delle cash-generating unit, cui i singoli avviamenti e attività immateriali a vita utile indefinita sono stati attribuiti, è verificato attraverso la determinazione del valore in uso, inteso come il valore attuale dei flussi di cassa attesi utilizzando un tasso che riflette i rischi specifici delle singole cash-generating unit alla data di valutazione. Nell'applicare tale metodo il management utilizza molte assunzioni, inclusa la stima dei futuri incrementi nelle vendite, del margine lordo, dei costi operativi, 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).

Per quanto riguarda il settore Macchine per l'Agricoltura e le Costruzioni si segnala quanto segue. In particolare, dal 2006 al 2009, il settore Macchine per l'Agricoltura e le Costruzioni ha gestito il proprio business a livello di marchio: Case IH e New Holland per le macchine per l'agricoltura e Case e New Holland Construction per le macchine per le costruzioni, nonché i Servizi Finanziari. Nel 2010 il settore ha iniziato a gestire il proprio business a livello di Macchine per l'Agricoltura, Macchine per le Costruzioni e Servizi Finanziari. CNH ha quindi identificato tre cash-generating units secondo questa nuova struttura: Macchine per l'Agricoltura, Macchine per le Costruzioni e Servizi Finanziari.

In particolare, per il settore Ferrari la cash-generating unit considerata corrisponde al settore Ferrari nel suo complesso e per il settore Comau ai business System, Pico e Service. In tali settori il valore recuperabile delle cash-generating unit è verificato attraverso la determinazione del valore in uso, inteso come il valore attuale dei flussi stimati con riferimento ai flussi di cassa operativi che derivano dal piano strategico 2010-2014 del settore, estrapolati per gli anni successivi sulla base di tassi di crescita di medio/lungo termine che variano in base all'articolazione e differenziazione delle attività e che si basano su previsioni di crescita del settore di appartenenza delle unità generatrici di cassa stesse. Tali flussi di cassa sono poi attualizzati utilizzando tassi di sconto che riflettono, invece, le correnti valutazioni di mercato del costo del denaro e tengono conto dei rischi specifici delle singole cash-generating unit.

Il valore recuperabile delle cash-generating unit dei settori Ferrari e Comau e del relativo avviamento è il valore in uso determinato secondo le seguenti assunzioni:

| | 2010 | | 2009 | |
|---------------------------------------|--|--|------------------------------|--------------------------------|
| | Tasso di crescita dei valori terminali | Tasso di sconto al lordo delle imposte | Tasso di crescita dei valori | Tasso di sconto al lordo delle |
| Ferrari | 2% | 8,3% | 2% | 10,4% |
| Mezzi e Sistemi di Produzione (Comau) | 2% | 9,0% | 0% | 9,0% |

Con riferimento all'avviamento del settore Ferrari, si precisa che il valore recuperabile della cash-generating unit è significativamente superiore al relativo valore contabile; inoltre, l'esclusività del business, la sua redditività storica e le prospettive reddituali consentono di ritenere il valore contabile sempre recuperabile, anche in presenza di condizioni economiche e di mercato difficili.

Con riferimento all'avviamento di Comau, principalmente allocato alla cash-generating unit Pico, le analisi di sensitività svolte non hanno fatto emergere situazioni di possibili impairment significativi.

Anche per gli altri settori del Gruppo Fiat in continuità i risultati ottenuti e le analisi di sensitività effettuate hanno confermato l'assenza di perdite di valore significative.

Le cash-generating unit cui è stato allocato l'avviamento sono riconducibili alle seguenti linee di prodotto:

| € milioni | Valore dell'avviamento allocato al 31 dicembre 2010 |
|-----------------------------|---|
| Macchine per l'agricoltura | 1.280 |
| Macchine per le costruzioni | 419 |
| Servizi finanziari | 95 |
| Totale | 1.794 |

Al fine di determinare il valore recuperabile di queste cash-generating unit, il settore ha utilizzato il metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa attesi e, quale ulteriore approccio, ha determinato il loro valore di mercato mediante l'utilizzo del metodo dei multipli di mercato. In particolare, il settore ha utilizzato il metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa attesi come approccio primario per la determinazione del valore in uso dei business Macchine per l'agricoltura e Macchine per le costruzioni e ha utilizzato il valore delle attività ottenuto attraverso il metodo dei multipli di mercato come approccio primario per la valutazione del fair value della business unit Servizi finanziari.

I flussi di cassa attesi impiegati nel modello sono determinati durante i processi di budget e pianificazione del settore e rappresentano la miglior stima degli ammontari e delle tempistiche in cui i flussi di cassa futuri si manifesteranno sulla base del piano a lungo termine di CNH, che è aggiornato annualmente ed è rivisto dal senior management del settore. Tale piano include, tra gli altri, sia i benefici attesi dalle pianificate azioni di produzione e sviluppo prodotto, sia le aspettative circa i prezzi dei prodotti, quote di mercato e prezzi delle commodity, coerentemente con le assunzioni incluse nel Piano Strategico del Gruppo Fiat 2010-2014. Il settore utilizza flussi di cassa attesi per un periodo di otto anni in quanto il management ritiene che questo periodo rifletta in genere i cicli di mercato sottostanti i propri business.

I tassi di sconto utilizzati nell'attualizzazione dei flussi di cassa attesi rappresentano la stima del tasso di rendimento atteso di ogni cash-generating unit sul mercato. Al fine di selezionare un adeguato tasso di sconto da applicare ai redditi futuri, sono stati presi in considerazione sia i tassi di interesse a breve termine, sia la curva dei tassi di rendimento obbligazionari governativi e societari a lungo termine, così come la tipica struttura del capitale delle imprese operanti nel settore di attività. I tassi di sconto utilizzati per ogni cash-generating unit sono stati opportunamente incrementati per tenere conto dei rischi inerenti ai flussi di cassa futuri, nonché del livello di rischio percepito dai partecipanti al mercato. Sulla base delle considerazioni sopra esposte, al 31 dicembre 2010 il settore ha utilizzato i seguenti tassi di sconto al lordo delle imposte:

| | 2010 | 2009 |
|--------------------------------------|--------------|-------------|
| Business Macchine per l'agricoltura | 17,0% | 20,8%-21,1% |
| Business Macchine per le costruzioni | 17,4% | 19,2% |

Nel modello di 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 2010 e nel 2009 il tasso di crescita dei valori terminali utilizzato è pari all'1% nel business delle Macchine per l'agricoltura e quello utilizzato per il business Macchine per le costruzioni è pari al 2%.

Per il calcolo del fair value della cash-generating unit Servizi Finanziari il metodo dei multipli di mercato è stato applicato con riferimento al totale attivo. Il settore CNH ha utilizzato tale metodologia di calcolo per la valutazione del fair value di tale cash-generating unit perché questa genera valore principalmente dalle attività che gestisce. Il metodo dei multipli di mercato determina il fair value sulla base dei prezzi e delle altre informazioni significative generate da transazioni di mercato che hanno coinvolto attività e passività identiche o comparabili. Secondo tale approccio vengono utilizzati i prezzi di mercato di gruppi le cui azioni sono trattate in mercati pubblici, in mercati aperti e liberi o in mercati non regolamentati. Anche se è ovvio che due gruppi non possano essere completamente comparabili, i gruppi selezionati come riferimento devono operare nella stessa o in una simile linea di business o devono essere soggetti agli stessi rischi finanziari e di business, e devono avere le stesse opportunità di crescita del business valutato.

Si segnala, peraltro, che al fine di rafforzare i valori ottenuti con il metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa attesi, anche per le cash-generating unit dei business Macchine per l'agricoltura e Macchine per le costruzioni è stato calcolato il fair value mediante il metodo dei multipli di mercato con riferimento ai ricavi e all'EBITDA. Ancorché tale metodo non fornisca una stima dei flussi di cassa attesi, il settore ritiene che il confronto sia utile al fine di verificare l'allineamento al mercato dei multipli impliciti derivanti dall'approccio basato sull'attualizzazione dei flussi di cassa attesi. Il management del settore ha identificato le aziende di

riferimento da utilizzare nel modello da una lista di tutte le società quotate operanti nelle linee di business di CNH. Le aziende comparabili sono state inoltre selezionate tenendo conto di tutti i fattori rilevanti, incluso l'essere soggette agli stessi rischi di business e finanziari.

Il fair value delle tre cash-generating unit così determinato è risultato comunque significativamente superiore al valore contabile delle cash-generating unit stesse e al loro valore determinato secondo il metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa.

Anche per il settore Veicoli Industriali i risultati ottenuti e le analisi di sensitività effettuate hanno confermato l'assenza di perdite di valore significative.

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 Fiat sulla base dell'esperienza passata e delle attese circa gli sviluppi dei mercati in cui il Gruppo opera. Inoltre, la stima del valore recuperabile delle cash-generating unit richiede discrezionalità e uso di stime da parte del management. Il Gruppo 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 Fiat Industrial.

C&W Group

L'avviamento iscritto a seguito dell'acquisizione di C&W Group è ritenuto rappresentativo dell'insieme dei benefici economici futuri attesi dall'investimento non suscettibili di separata individuazione.

C&W Group assoggetta annualmente al test di impairment gli avviamenti e le altre attività immateriali a vita utile indefinita al 1° ottobre o quando vi siano eventi o circostanze che possano indicare che il valore dell'attività immateriale a vita utile indefinita non possa essere recuperabile.

Per effettuare l'impairment test sugli avviamenti e sui marchi a vita utile indefinita C&W Group alloca gli stessi alle cash-generating unit (CGU) identificate per area geografica, che rappresentano il livello minimo con cui C&W Group monitora tali attività ai fini del controllo direzionale.

Il valore di tali avviamenti e marchi al 31 dicembre 2010 era il seguente:

| in milioni | Avviamenti (quota Gruppo) | | Marchi | | Totale | |
|----------------------------|---------------------------|------------|--------------|------------|--------------|------------|
| | \$ | € | \$ | € | \$ | € |
| Stati Uniti | 210,7 | 158 | 130,4 | 98 | 341,1 | 255 |
| Canada | 47,9 | 36 | 23,5 | 18 | 71,4 | 53 |
| America Latina | 21,2 | 16 | 10,0 | 7 | 31,2 | 23 |
| EMEA | 163,3 | 122 | 78,4 | 59 | 241,7 | 181 |
| Asia | 46,7 | 35 | 12,7 | 10 | 59,4 | 44 |
| Al 31 dicembre 2010 | 489,8 | 367 | 255,0 | 191 | 744,8 | 557 |
| Stati Uniti | 252,6 | 185 | 130,4 | 91 | 383,0 | 276 |
| Canada | 50,0 | 35 | 23,5 | 16 | 73,5 | 51 |
| America Latina | 21,3 | 15 | 10,0 | 7 | 31,3 | 22 |
| EMEA | 165,8 | 115 | 78,4 | 54 | 244,2 | 169 |
| Asia | 46,3 | 32 | 12,7 | 9 | 59,0 | 41 |
| Al 31 dicembre 2009 | 536,0 | 382 | 255,0 | 177 | 791,0 | 559 |

Il valore recuperabile di una CGU al quale i marchi e gli avviamenti sono allocati è il maggior valore tra il loro valore in uso e il fair value diminuito dei costi di vendita. L'impairment test annuale per tutte le CGU è stato basato sulla stima del loro fair value diminuito dei costi di vendita, in quanto maggiore del valore d'uso.

La stima del fair value diminuito dei costi di vendita per ognuna delle CGU è stata determinata attraverso una perizia indipendente utilizzando sia il metodo del "Discounted cash flow" che il metodo del "Market approach" mediandoli nel determinare il fair value diminuito dei costi di vendita.

Le assunzioni chiave utilizzate per determinare il fair value meno i costi di vendita rappresentano le migliori valutazioni del management di C&W Group sui trend futuri del settore del real estate e sono basate su fonti sia esterne che interne, includendo dati storici.

Metodo del Discounted Cash Flow (DCF)

Il fair value diminuito dei costi di vendita determinato sulla base del modello del DCF è stato pesato al 50% nella determinazione finale del fair value per ognuna delle CGU. Secondo questo metodo i flussi di cassa sono stati proiettati, per ognuna delle CGU, in funzione di stime dei rispettivi ricavi e dell'EBITDA e del loro valore terminale, basate su assunzioni di mercato, e sono stati attualizzati con tassi di sconto ritenuti appropriati. In particolare, il management di C&W Group ha effettuato le stime dei ricavi e dell'EBITDA 2010 con riferimento al piano operativo annuale 2010, mentre ha basato le proiezioni dal 2011 al 2015 con riferimento al Piano operativo strategico.

Metodo del Market Approach

Il fair value diminuito dei costi di vendita determinato con il modello del "Market approach" è stato pesato al 50% nella determinazione del valore finale del fair value di ciascuna CGU. Secondo questo modello, i multipli e le assunzioni relative all'EBITDA sono stati usati per calcolare il fair value per ciascuna CGU per gli anni 2010, 2011 e 2012. Le assunzioni sui multipli derivano da dati disponibili pubblicamente relativi alle società comparabili, incluse le informazioni relative ai loro ricavi e alle performance storiche degli EBITDA, nonché a quelli attesi per il 2011 e per i successivi esercizi.

Le assunzioni chiave utilizzate per stimare i fair value meno i costi di vendita per l'impairment test del 2010, con entrambi i metodi sono le seguenti:

| | USA | CANADA | SUD AMERICA | MESSICO | EUROPA | ASIA |
|---|------------|------------|-------------|------------|------------|------------|
| Assunzioni per specifiche CGU | | | | | | |
| Tasso di sconto | 15,0% | 15,8% | 17,0% | 15,8% | 13,3% | 17,5% |
| Rischi su CGU specifiche | 3,5% | 4,5% | 2,5% | 1,5% | 3,0% | 4,0% |
| Tasso di imposta | 40,0% | 31,5% | 31,7% | 30,0% | 21,3% | 32,7% |
| % del capitale di funzionamento | 1,0% | 1,0% | 1,0% | 1,0% | 1,0% | 1,0% |
| Tasso di crescita a lungo termine | 3,0% | 3,0% | 4,0% | 3,0% | 3,0% | 4,0% |
| Modello di valutazione finale (Fading growth model) | decescente | decescente | decescente | decescente | decescente | decescente |
| Multipli EBITDA 2011 | 8,7x | 11,9x | 10,6x | 7,2x | 10,4x | 10,0x |
| Multipli EBITDA 2012 | 7,4x | 8,6x | 7,4x | 7,2x | 8,5x | 8,0x |
| Assunzioni generali | | | | | | |
| Premio di controllo | 15,0% | | | | | |
| Tasso di imposta consolidato | 33,1% | | | | | |
| Equity risk premium | 6,0% | | | | | |
| Costi di vendita | 1,0% | | | | | |

I tassi di sconto sopra indicati erano stati determinati attraverso la valutazione di un numero di informazioni che includono il tasso di ritorno sull'equity, il rischio specifico della Società, i rischi specifici del paese, l'aliquota d'imposta locale e i rapporti dell'indebitamento.

Le assunzioni relative ai rischi specifici delle CGU sono state determinate dopo aver considerato il rischio della società nel raggiungimento dei risultati previsti per il 2011 e per i successivi esercizi.

L'aliquota di imposta rappresenta l'aliquota d'imposta del bilancio di esercizio delle rispettive giurisdizioni fiscali. La percentuale del capitale di funzionamento riflette l'esperienza recente di C&W Group ed è in linea con i livelli di mercato, mentre il tasso di crescita a lungo termine è stato basato sulle stime di crescita a lungo termine del PIL e dell'inflazione dei rispettivi Paesi.

Il valore terminale è stato stimato utilizzando un modello di valutazione finale decrescente (fading growth model), che più appropriatamente misura il valore durante il periodo in cui si stima che la crescita degli utili si riduca al tasso di crescita stabile a lungo termine.

I multipli EBITDA per il 2011 e il 2012 sono stati determinati attraverso una valutazione dei multipli delle società comparabili e tenendo conto delle differenze nei mercati locali. Le assunzioni sul premio di

controllo, sul premio di rischio sul patrimonio netto e sui costi di vendita sono state tutte determinate basandosi sulla recente attività e sui trend dei mercati.

In aggiunta alle assunzioni chiave sopra descritte, C&W Group ha effettuato le seguenti valutazioni sulle previsioni di ricavi futuri e sul tasso di crescita dell'EBITDA normalizzato e sul margine dell'EBITDA normalizzato, come segue:

| CGU | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|-----------------------------|-------|--------|-------|---------|---------|---------|
| Stati Uniti | | | | | | |
| Ricavi | 731,7 | 809,9 | 897,1 | 1.005,7 | 1.117,2 | 1.219,1 |
| EBITDA Rettificato | 62,6 | 67,0 | 82,1 | 111,0 | 139,6 | 162,9 |
| Margine EBIDTA rettificato | 8,6% | 8,3% | 9,2% | 11,0% | 12,5% | 13,4% |
| Crescita EBIDTA rettificato | n.a. | 6,9% | 22,6% | 35,2% | 25,7% | 16,7% |
| Canada | | | | | | |
| Ricavi | 69,9 | 74,8 | 80,2 | 86,1 | 93,2 | 101,1 |
| EBITDA Rettificato | 5,0 | 4,0 | 5,7 | 7,0 | 9,1 | 11,3 |
| Margine EBIDTA rettificato | 7,1% | 5,4% | 7,1% | 8,1% | 9,7% | 11,1% |
| Crescita EBIDTA rettificato | n.a. | -18,8% | 42,4% | 22,1% | 29,6% | 24,3% |
| Sud America | | | | | | |
| Ricavi | 333,5 | 379,7 | 426,0 | 472,4 | 524,6 | 579,6 |
| EBITDA Rettificato | 50,6 | 48,5 | 58,9 | 71,8 | 85,2 | 96,9 |
| Margine EBIDTA rettificato | 15,2% | 12,8% | 13,8% | 15,2% | 16,2% | 16,7% |
| Crescita EBIDTA rettificato | n.a. | -4,2% | 21,5% | 21,8% | 18,7% | 13,8% |
| Messico | | | | | | |
| Ricavi | 78,4 | 89,5 | 101,7 | 112,9 | 122,0 | 131,4 |
| EBITDA Rettificato | 7,7 | 7,7 | 10,5 | 15,2 | 19,0 | 22,1 |
| Margine EBIDTA rettificato | 9,8% | 8,6% | 10,3% | 13,5% | 15,5% | 16,8% |
| Crescita EBIDTA rettificato | n.a. | -0,3% | 37,4% | 44,6% | 24,6% | 16,8% |
| Europa | | | | | | |
| Ricavi | 11,3 | 13,8 | 14,7 | 15,7 | 16,9 | 18,0 |
| EBITDA Rettificato | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 1,5 | 1,9 | 2,2 |
| Margine EBIDTA rettificato | 11,6% | 9,1% | 8,5% | 9,7% | 11,0% | 12,0% |
| Crescita EBIDTA rettificato | n.a. | -4,1% | 0,1% | 21,2% | 21,8% | 16,2% |
| Asia | | | | | | |
| Ricavi | 85,6 | 102,9 | 125,8 | 149,6 | 172,8 | 199,9 |
| EBITDA Rettificato | 11,8 | 13,3 | 16,6 | 22,1 | 28,0 | 35,3 |
| Margine EBIDTA rettificato | 13,8% | 12,9% | 13,2% | 14,7% | 16,2% | 17,7% |
| Crescita EBIDTA rettificato | n.a. | 12,3% | 24,8% | 32,9% | 27,0% | 26,1% |

I risultanti fair value e i relativi valori di carico di ciascuna CGU alla data di impairment dell'avviamento (1° ottobre 2010) sono i seguenti:

| \$ milioni | SUD | | | | | | ASIA TOTALE |
|---|--------|--------|---------|---------|--------|-------|-------------|
| | USA | CANADA | AMERICA | MESSICO | EUROPA | | |
| AI 31/12/2010 | | | | | | | |
| Fair value meno i costi di vendita | 570,0 | 42,0 | 61,0 | 11,0 | 490,0 | 138,0 | 1.312,0 |
| Valore di carico contabile del patrimonio netto | 361,8 | 30,1 | 44,2 | 7,4 | 305,0 | 87,3 | 835,8 |
| Differenza in \$ milioni | 208,2 | 11,9 | 16,8 | 3,6 | 185,0 | 50,7 | 476,2 |
| Differenza in € milioni | 157,0 | 9,0 | 12,7 | 2,7 | 139,5 | 38,2 | 359,2 |
| AI 31/12/2009 | | | | | | | |
| Fair value meno i costi di vendita | 350,0 | 33,0 | 44,0 | 13,0 | 425,0 | 97,0 | 962,0 |
| Valore di carico contabile del patrimonio netto | 395,6 | 39,4 | 30,9 | 8,8 | 327,4 | 72,1 | 874,2 |
| Differenza in \$ milioni | (45,6) | (6,4) | 13,1 | 4,2 | 97,6 | 24,9 | 87,8 |
| Differenza in € milioni | (32,7) | (4,6) | 9,4 | 3,0 | 70,0 | 17,8 | 62,9 |

Al 31 dicembre 2010 il fair value delle CGU eccedeva in misura apprezzabile il valore di carico delle stesse; per tale ragione il management di C&W Group non ritiene ragionevolmente possibile che da un cambiamento nelle assunzioni chiave su cui ha basato le sue valutazioni nel calcolare il valore recuperabile delle CGU possa emergere impairment.

Nel 2009 il test di impairment aveva evidenziato una svalutazione della CGU americana e di quella canadese rispettivamente di \$45,6 milioni (€ 32,7 milioni) e di \$6,4 milioni (€ 4,6 milioni). Inoltre il 30 giugno 2009 il test di impairment effettuato a quella data aveva evidenziato una svalutazione della CGU americana di \$10 milioni (€ 7,5 milioni), nonché di € 10 milioni a livello di Gruppo EXOR, derivante dagli oneri sostenuti per l'acquisizione.

Complessivamente le svalutazioni contabilizzate nel 2009 dal Gruppo EXOR ammontavano a € 54 milioni.

Gruppo Alpitour

Il Gruppo Alpitour assoggetta annualmente al test di impairment le attività materiali, immateriali, avviamenti e diritti di commercializzazione.

Il valore netto contabile complessivo, relativo alle CGU analizzate, ammonta a € 121 milioni, contro € 124 milioni dell'esercizio precedente.

Si segnala che al 31 ottobre 2010 il valore recuperabile di ciascuna CGU, è risultato superiore al relativo valore contabile e pertanto non è stato necessario svalutare alcun avviamento o altra immobilizzazione.

Il Gruppo Alpitour ha sviluppato, infine, un'analisi di sensitività del valore recuperabile stimato utilizzando il metodo dei flussi di cassa attualizzati. Il Gruppo Alpitour considera che il tasso di sconto utilizzato per attualizzare i flussi di cassa della CGU sia un parametro chiave nella stima del fair value ed ha determinato che un eventuale incremento di tali tassi di 150 punti base non determinerebbe, tenuto anche conto del presumibile valore di realizzo, un'eccedenza del valore contabile delle CGU rispetto al loro valore recuperabile.

Costi di sviluppo

L'ammortamento e la svalutazione dei costi di sviluppo capitalizzati sono inclusi nelle voci costi di ricerca e sviluppo e altri proventi (oneri) atipici del conto economico del Gruppo Fiat.

Per la valutazione delle perdite di valore dei costi di sviluppo capitalizzati, il Gruppo attribuisce tali costi alle relative cash-generating unit e valuta la loro recuperabilità unitamente ai beni materiali correlati, determinandone il valore d'uso con il metodo dei flussi finanziari attualizzati.

15. Immobili, impianti e macchinari

Il dettaglio è il seguente:

| (€ milioni) | Gruppo Fiat (in continuità) | C&W Group | Gruppo Alpitour | Juventus F.C. | Sistema Holdings | Consolidato Gruppo Exor |
|--|--------------------------------|-----------|--------------------|---------------|---------------------|----------------------------|
| Terreni | 573 | | 7 | 5 (a) | 6 | 591 |
| Fabbricati industriali di proprietà | 2.866 | | 45 | 1 | 4 | 2.916 |
| Fabbricati industriali il leasing finanziario | 56 | | | 17 | | 73 |
| Totale Fabbricati industriali | 2.922 | | 45 | 18 | 4 | 2.989 |
| Impianti, macchinari e attrezzature industriali di proprietà | 7.082 | | 9 | | 1 | 7.092 |
| Impianti, macchinari e attrezzature industriali in leasing finanziario | 311 | | | 2 | | 313 |
| Totale Impianti, macchinari e attrezzature industriali | 7.393 | | 9 | 2 | 1 | 7.405 |
| Beni venduti con impegno di buy-back | 871 | | | | | 871 |
| Altri beni di proprietà | 558 | 37 | 50 | 1 | 1 | 647 |
| Altri beni in leasing finanziario | 3 | | | | | 3 |
| Totale Altri beni | 561 | 37 | 50 | 1 | 1 | 650 |
| Acconti e attività materiali in corso | 1.137 | 1 | | 77 | | 1.215 |
| Valore netto Immobili, impianti e macchinari al 31.12.2010 | 13.457 | 38 | 111 | 103 | 12 | 13.721 |
| Terreni | 603 | | 7 | 5 (a) | 6 | 621 |
| Fabbricati industriali di proprietà | 2.746 | | 47 | | 4 | 2.797 |
| Fabbricati industriali il leasing finanziario | 59 | | | 13 | | 72 |
| Totale Fabbricati industriali | 2.805 | | 47 | 13 | 4 | 2.869 |
| Impianti, macchinari e attrezzature industriali di proprietà | 6.510 | | 11 | | 1 | 6.522 |
| Impianti, macchinari e attrezzature industriali in leasing finanziario | 236 | | | 2 | | 238 |
| Totale Impianti, macchinari e attrezzature industriali | 6.746 | | 11 | 2 | 1 | 6.760 |
| Beni venduti con impegno di buy-back | 910 | | | | | 910 |
| Altri beni di proprietà | 495 | 41 | 38 | 1 | 1 | 576 |
| Altri beni in leasing finanziario | 9 | | | | | 9 |
| Totale Altri beni | 504 | 41 | 38 | 1 | 1 | 585 |
| Acconti e attività materiali in corso | 1.377 | 1 | 1 | 19 | | 1.398 |
| Valore netto Immobili, impianti e macchinari al 31.12.2009 | 12.945 | 42 | 104 | 40 | 12 | 13.143 |

(a) In leasing finanziario.

Nel corso del 2010 e del 2009 le variazioni nel costo originario degli immobili, impianti e macchinari sono state le seguenti:

| (€ milioni) | 31.12.2009 | Investimenti | Disinvestimenti | Variazioni area di consolidamento | Differenze cambio | Riclassifica a/da attività destinate alla vendita | Altre variazioni | 31.12.2010 |
|--|---------------|--------------|-----------------|-----------------------------------|-------------------|---|------------------|---------------|
| Terreni | 630 | 2 | (4) | 0 | 14 | 0 | (42) | 600 |
| Fabbricati industriali di proprietà | 5.373 | 98 | (11) | 14 | 161 | 0 | 188 | 5.823 |
| Fabbricati industriali il leasing finanziario | 90 | 5 | (1) | 0 | 0 | 0 | 0 | 94 |
| Totale Fabbricati industriali | 5.463 | 103 | (12) | 14 | 161 | 0 | 188 | 5.917 |
| Impianti, macchinari e attrezzature industriali di proprietà | 27.352 | 1.100 | (552) | 180 | 627 | 0 | 781 | 29.488 |
| Impianti, macchinari e attrezzature industriali in leasing finanziario | 359 | 107 | 0 | 0 | 1 | 0 | 17 | 484 |
| Totale Impianti, macchinari e attrezzature industriali | 27.711 | 1.207 | (552) | 180 | 628 | 0 | 798 | 29.972 |
| Beni venduti con impegno di buy-back | 1.218 | 344 | (139) | 0 | 6 | 0 | (262) | 1.167 |
| Altri beni di proprietà | 1.990 | 249 | (201) | 9 | 57 | 0 | 43 | 2.147 |
| Altri beni in leasing finanziario | 14 | 1 | (1) | 0 | 0 | 0 | (5) | 9 |
| Totale Altri beni | 2.004 | 250 | (202) | 9 | 57 | 0 | 38 | 2.156 |
| Acconti e attività materiali in corso | 1.417 | 790 | (14) | 7 | 50 | 0 | (1.017) | 1.233 |
| Totale costo originario Immobili, impianti e macchinari | 38.443 | 2.696 | (923) | 210 | 916 | 0 | (297) | 41.045 |

| (€ milioni) | 31.12.2008 | Investimenti | Disinvestimenti | Variazioni area di consolidamento | Differenze cambio | Riclassifica a/da attività destinate alla vendita | Altre variazioni | 31.12.2009 |
|--|---------------|--------------|-----------------|-----------------------------------|-------------------|---|------------------|---------------|
| Terreni | 613 | | | 5 | 9 | | 3 | 630 |
| Fabbricati industriali di proprietà | 4.962 | 146 | (32) | 19 | 146 | | 132 | 5.373 |
| Fabbricati industriali il leasing finanziario | 91 | | (1) | 8 | | | (8) | 90 |
| Totale Fabbricati industriali | 5.053 | 146 | (33) | 27 | 146 | | 124 | 5.463 |
| Impianti, macchinari e attrezzature industriali di proprietà | 25.862 | 1.097 | (678) | 4 | 675 | | 392 | 27.352 |
| Impianti, macchinari e attrezzature industriali in leasing finanziario | 334 | 38 | (1) | (3) | | | (9) | 359 |
| Totale Impianti, macchinari e attrezzature industriali | 26.196 | 1.135 | (679) | 1 | 675 | | 383 | 27.711 |
| Beni venduti con impegno di buy-back | 1.362 | 244 | (153) | | 12 | | (247) | 1.218 |
| Altri beni di proprietà | 1.870 | 223 | (185) | | 44 | | 38 | 1.990 |
| Altri beni in leasing finanziario | 8 | 6 | | | | | | 14 |
| Totale Altri beni | 1.878 | 229 | (185) | | 44 | | 38 | 2.004 |
| Acconti e attività materiali in corso | 1.285 | 740 | (9) | | 84 | | (683) | 1.417 |
| Totale costo originario Immobili, impianti e macchinari | 36.387 | 2.494 | (1.059) | 33 | 970 | | (382) | 38.443 |

Nel corso del 2010 e del 2009 le variazioni nei relativi fondi ammortamento e svalutazioni sono state le seguenti:

| (€ milioni) | 31.12.2009 | Ammortamenti | Svalutazioni | Disinvestimenti | Variazioni area di consolidamento | Differenze cambio | Riclassifica a/da attività destinate alla vendita | Altre variazioni | 31.12.2010 |
|---|---------------|--------------|--------------|-----------------|-----------------------------------|-------------------|---|------------------|---------------|
| Terreni | 9 | | 2 | (2) | | 1 | | (1) | 9 |
| Fabbricati industriali di proprietà | 2.576 | 184 | 59 | (9) | 7 | 74 | | 16 | 2.907 |
| Fabbricati industriali il leasing finanziario | 18 | 3 | | (1) | | | | 1 | 21 |
| Totale Fabbricati industriali | 2.594 | 187 | 59 | (10) | 7 | 74 | | 17 | 2.928 |
| Impianti, macchinari e attrezzature industriali di proprietà | 20.830 | 1.551 | 73 | (542) | 92 | 400 | | (8) | 22.396 |
| Impianti, macchinari e attrezzature industriali in leasing finanziario | 121 | 44 | | | | 1 | | 5 | 171 |
| Totale Impianti, macchinari e attrezzature industriali | 20.951 | 1.595 | 73 | (542) | 92 | 401 | | (3) | 22.567 |
| Beni venduti con impegno di buy-back | 308 | 131 | 26 | (74) | | 2 | | (95) | 296 |
| Altri beni di proprietà | 1.414 | 156 | 4 | (104) | (2) | 34 | | (2) | 1.500 |
| Altri beni in leasing finanziario | 5 | 1 | | | | | | | 6 |
| Totale Altri beni | 1.419 | 157 | 4 | (104) | (2) | 34 | | (2) | 1.506 |
| Acconti e attività materiali in corso | 19 | | 4 | | | | | (5) | 18 |
| Totale fondi ammortamenti e svalutazioni immobili, impianti e macchinari | 25.300 | 2.070 | 168 | (734) | 97 | 512 | 0 | (89) | 27.324 |

| (€ milioni) | 31.12.2008 | Ammortamenti | Svalutazioni | Disinvestimenti | Variazioni area di consolidamento | Differenze cambio | Riclassifica a/da attività destinate alla vendita | Altre variazioni | 31.12.2009 |
|---|---------------|--------------|--------------|-----------------|-----------------------------------|-------------------|---|------------------|---------------|
| Terreni | 6 | | | (1) | | 1 | | 3 | 9 |
| Fabbricati industriali di proprietà | 2.338 | 157 | 21 | (22) | (4) | 75 | | 11 | 2.576 |
| Fabbricati industriali il leasing finanziario | 19 | 3 | | (1) | | | | (3) | 18 |
| Totale Fabbricati industriali | 2.357 | 160 | 21 | (23) | (4) | 75 | | 8 | 2.594 |
| Impianti, macchinari e attrezzature industriali di proprietà | 19.581 | 1.446 | 126 | (647) | (10) | 462 | | (128) | 20.830 |
| Impianti, macchinari e attrezzature industriali in leasing finanziario | 83 | 42 | | (1) | (3) | | | | 121 |
| Totale Impianti, macchinari e attrezzature industriali | 19.664 | 1.488 | 126 | (648) | (13) | 462 | | (128) | 20.951 |
| Beni venduti con impegno di buy-back | 300 | 135 | 31 | (81) | | 4 | | (81) | 308 |
| Altri beni di proprietà | 1.327 | 150 | 8 | (92) | (3) | 29 | | (5) | 1.414 |
| Altri beni in leasing finanziario | 4 | 1 | | | | | | | 5 |
| Totale Altri beni | 1.331 | 151 | 8 | (92) | (3) | 29 | | (5) | 1.419 |
| Acconti e attività materiali in corso | 17 | | 16 | (2) | | | | (12) | 19 |
| Totale fondi ammortamenti e svalutazioni immobili, impianti e macchinari | 23.675 | 1.934 | 202 | (847) | (20) | 571 | 0 | (215) | 25.300 |

Nel corso del 2010 e del 2009 le variazioni del valore netto contabile degli immobili, impianti e macchinari sono state le seguenti:

| (€ milioni) | 31.12.2009 | Investimenti | Ammortamenti | Svalutazioni | Disinvestimenti | Variazioni area di consolidamento | Differenze cambio | Riclassifica a/da attività destinate alla vendita | Altre variazioni | 31.12.2010 |
|--|---------------|--------------|----------------|--------------|-----------------|-----------------------------------|-------------------|---|------------------|---------------|
| Terreni | 621 | 2 | | (2) | (2) | | 13 | | (41) | 591 |
| Fabbricati industriali di proprietà | 2.797 | 98 | (184) | (59) | (2) | 7 | 87 | | 172 | 2.916 |
| Fabbricati industriali il leasing finanziario | 72 | 5 | (3) | | | | | | (1) | 73 |
| Totale Fabbricati industriali | 2.869 | 103 | (187) | (59) | (2) | 7 | 87 | | 171 | 2.989 |
| Impianti, macchinari e attrezzature industriali di proprietà | 6.522 | 1.100 | (1.551) | (73) | (10) | 88 | 227 | | 789 | 7.092 |
| Impianti, macchinari e attrezzature industriali in leasing finanziario | 238 | 107 | (44) | | | | | | 12 | 313 |
| Totale Impianti, macchinari e attrezzature industriali | 6.760 | 1.207 | (1.595) | (73) | (10) | 88 | 227 | | 801 | 7.405 |
| Beni venduti con impegno di buy-back | 910 | 344 | (131) | (26) | (63) | | 4 | | (167) | 871 |
| Altri beni di proprietà | 576 | 249 | (156) | (4) | (97) | 11 | 23 | | 45 | 647 |
| Altri beni in leasing finanziario | 9 | 1 | (1) | | (1) | | | | (5) | 3 |
| Totale Altri beni | 585 | 250 | (157) | (4) | (98) | 11 | 23 | | 40 | 650 |
| Acconti e attività materiali in corso | 1.398 | 790 | | (4) | (14) | 7 | 50 | | (1.012) | 1.215 |
| Totale valore netto Immobili, impianti e macchinari | 13.143 | 2.696 | (2.070) | (168) | (189) | 113 | 404 | 0 | (208) | 13.721 |

| (€ milioni) | 31.12.2008 | Investimenti | Ammortamenti | Svalutazioni | Disinvestimenti | Variazioni area di consolidamento | Differenze cambio | Riclassifica a/da attività destinate alla vendita | Altre variazioni | 31.12.2009 |
|--|---------------|--------------|----------------|--------------|-----------------|-----------------------------------|-------------------|---|------------------|---------------|
| Terreni | 607 | | | | 1 | 5 | 8 | | | 621 |
| Fabbricati industriali di proprietà | 2.624 | 146 | (157) | (21) | (10) | 23 | 71 | | 121 | 2.797 |
| Fabbricati industriali il leasing finanziario | 72 | | (3) | | | 8 | | | (5) | 72 |
| Totale Fabbricati industriali | 2.696 | 146 | (160) | (21) | (10) | 31 | 71 | | 116 | 2.869 |
| Impianti, macchinari e attrezzature industriali di proprietà | 6.281 | 1.097 | (1.446) | (126) | (31) | 14 | 213 | | 520 | 6.522 |
| Impianti, macchinari e attrezzature industriali in leasing finanziario | 251 | 38 | (42) | | | | | | (9) | 238 |
| Totale Impianti, macchinari e attrezzature industriali | 6.532 | 1.135 | (1.488) | (126) | (31) | 14 | 213 | | 511 | 6.760 |
| Beni venduti con impegno di buy-back | 1.062 | 244 | (135) | (31) | (72) | | 8 | | (166) | 910 |
| Altri beni di proprietà | 543 | 223 | (150) | (8) | (93) | 3 | 15 | | 43 | 576 |
| Altri beni in leasing finanziario | 4 | 6 | (1) | | | | | | | 9 |
| Totale Altri beni | 547 | 229 | (151) | (8) | (93) | 3 | 15 | | 43 | 585 |
| Acconti e attività materiali in corso | 1.268 | 740 | | (16) | (7) | | 84 | | (671) | 1.398 |
| Totale valore netto Immobili, impianti e macchinari | 12.712 | 2.494 | (1.934) | (202) | (212) | 53 | 399 | 0 | (167) | 13.143 |

Al 31 dicembre 2010 il Gruppo ha impegni contrattuali per l'acquisizione di immobili, impianti e macchinari per € 858 milioni (€ 666 milioni al 31 dicembre 2009).

Gli investimenti effettuati nel 2010 pari a € 2.696 milioni si riferiscono per € 2.604 milioni al Gruppo Fiat, per € 20 milioni al Gruppo Alpitour, per € 64 milioni a Juventus Football Club e per € 8 milioni a C&W Group.

Nel 2010 il Gruppo ha rivisto il valore recuperabile di alcuni fabbricati, impianti, macchinari e attrezzature industriali al fine di considerare i piani di ristrutturazione definiti per alcuni business. Tali valutazioni hanno comportato l'iscrizione di svalutazioni per perdite di valore pari a € 168 milioni (€ 202 milioni nel 2009). Tali svalutazioni sono riferibili al Gruppo Fiat per € 167 milioni, di cui € 101 milioni rilevati nel risultato della gestione ordinaria e € 66 milioni nella voce Oneri di ristrutturazione.

Nel 2010 la colonna altre variazioni comprende 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 e per € 167 milioni (€ 165 milioni nel 2009), la riclassifica alla voce rimanenze dei beni ceduti in buy-back che al termine del contratto sono destinati alla vendita.

Nel 2010 il saldo della colonna variazione area di consolidamento, positivo per € 113 milioni, riflette principalmente il consolidamento integrale della società Fiat Powertrain Polska Sp. z.o.o. Nel 2009, il saldo della colonna variazione area di consolidamento, positivo per € 53 milioni, rifletteva principalmente il consolidamento integrale della società Fiat Automobiles Serbia Doo Kragujevac.

Nel 2010 le differenze cambio, positive per € 404 milioni, riflettono principalmente la rivalutazione del Dollaro USA, del Real Brasiliano e dello Zloty Polacco rispetto all'Euro. Nel 2009 le differenze cambio, positive per € 399 milioni, riflettevano principalmente la rivalutazione del Real brasiliano rispetto all'Euro, parzialmente compensata dalla svalutazione del Dollaro USA e del Peso Argentino rispetto all'Euro.

16. Partecipazioni e altre attività finanziarie

Il dettaglio è il seguente:

| (€ milioni) | <i>Gruppo Fiat (in continuità)</i> | <i>C&W Group</i> | <i>Gruppo Alpitour</i> | <i>Juventus F.C.</i> | <i>Sistema Holdings</i> | <i>Consolidato Gruppo Exor</i> |
|---|--|----------------------|----------------------------|----------------------|-----------------------------|------------------------------------|
| Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto | 2.144 | | | | 231 | 2.375 |
| Partecipazioni valutate a fair value con contropartita a patrimonio netto | 17 | | | | 1.698 | 1.715 |
| Partecipazioni valutate al costo | 74 | | | | 11 | 85 |
| Totale Partecipazioni | 2.235 | | | | 1.940 | 4.175 |
| Crediti finanziari non correnti | 108 | 4 | 6 | 2 | 2 | 122 |
| Altri titoli | 47 | | | | 334 | 381 |
| Totale Partecipazioni e altre attività finanziarie al 31.12.2010 | 2.390 | 4 | 6 | 2 | 2.276 | 4.678 |
| Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto | 1.884 | | | | 198 | 2.082 |
| Partecipazioni valutate a fair value con contropartita a patrimonio netto | 21 | | | | 1.334 | 1.355 |
| Partecipazioni valutate al costo | 76 | | | | | 76 |
| Totale Partecipazioni | 1.981 | | | | 1.532 | 3.513 |
| Crediti finanziari non correnti | 138 | 3 | 2 | 1 | 1 | 145 |
| Altri titoli | 40 | | | | 199 | 239 |
| Totale Partecipazioni e altre attività finanziarie al 31.12.2009 | 2.159 | 3 | 2 | 1 | 1.732 | 3.897 |

Partecipazioni

Le variazioni intervenute nel 2010 alla voce partecipazioni sono le seguenti:

| (€ milioni) | 31.12.2009 | Rivalutazioni (Svalutazioni) | Allineamenti a fair value imputati a patr. netto | Acquisti e capitalizzazioni | Variazioni area di consolidam. | Differenze cambio | Disinvestimenti e altre variazioni | 31.12.2010 |
|--|--------------|---------------------------------|---|--------------------------------|--------------------------------------|----------------------|--|--------------|
| Imprese controllate non consolidate | | | | | | | | |
| - Gruppo FIAT | 69 | (6) | | 34 | (5) | 3 | (11) | 84 |
| - Sistema Holdings | 0 | | | 10 | | | | 10 |
| | <u>69</u> | <u>(6)</u> | | <u>44</u> | <u>(5)</u> | <u>3</u> | <u>(11)</u> | 94 |
| Imprese a controllo congiunto | | | | | | | | |
| - Gruppo FIAT | 1.431 | 176 | | 98 | | 51 | (95) | 1.661 |
| | <u>1.431</u> | <u>176</u> | | <u>98</u> | | <u>51</u> | <u>(95)</u> | 1.661 |
| Imprese collegate | | | | | | | | |
| - Gruppo FIAT | 441 | 11 | | | | 23 | (12) | 463 |
| - Sistema Holdings | 198 | 9 | | 10 | | 13 | 2 | 232 |
| | <u>639</u> | <u>20</u> | | <u>10</u> | | <u>36</u> | <u>(10)</u> | 695 |
| Altre imprese | | | | | | | | |
| - Gruppo FIAT | 40 | (5) | (4) | | | | (4) | 27 |
| - Sistema Holdings | 1.334 | (9) | 405 | 91 | | 1 | (124) | 1.698 |
| | <u>1.374</u> | <u>(14)</u> | <u>401</u> | <u>91</u> | | <u>1</u> | <u>(128)</u> | 1.725 |
| Totale Partecipazioni | 3.513 | 176 | 401 | 243 | (5) | 91 | (244) | 4.175 |

Le variazioni intervenute nel 2009 alla voce partecipazioni erano state le seguenti:

| (€ milioni) | 31.12.2008 | Rivalutazioni (Svalutazioni) | Allineamenti a fair value imputati a patr. netto | Acquisti e capitalizzazioni | Variazioni area di consolidam. | Differenze cambio | Disinvestimenti e altre variazioni | 31.12.2009 |
|--|--------------|---------------------------------|---|--------------------------------|--------------------------------------|----------------------|--|--------------|
| Imprese controllate non consolidate | | | | | | | | |
| - Gruppo FIAT | 57 | 1 | | 11 | 2 | | (2) | 69 |
| | <u>57</u> | <u>1</u> | | <u>11</u> | <u>2</u> | | <u>(2)</u> | 69 |
| Imprese a controllo congiunto | | | | | | | | |
| - Gruppo FIAT | 1.377 | 67 | | 51 | | (12) | (52) | 1.431 |
| | <u>1.377</u> | <u>67</u> | | <u>51</u> | | <u>(12)</u> | <u>(52)</u> | 1.431 |
| Imprese collegate | | | | | | | | |
| - Gruppo FIAT | 512 | (46) | | 1 | | (9) | (17) | 441 |
| - C&W Group | 0 | (1) | | | | | 1 | 0 |
| - Gruppo Alpitour | 1 | | | | (1) | | | 0 |
| - Sistema Holdings | 190 | 5 | | | | 17 | (14) | 198 |
| | <u>703</u> | <u>(42)</u> | | <u>1</u> | <u>(1)</u> | <u>8</u> | <u>(30)</u> | 639 |
| Altre imprese | | | | | | | | |
| - Gruppo FIAT | 38 | (1) | 3 | | | | | 40 |
| - Sistema Holdings | 1.295 | 36 | 222 | 13 | | (1) | (231) | 1.334 |
| | <u>1.333</u> | <u>35</u> | <u>225</u> | <u>13</u> | <u>0</u> | <u>(1)</u> | <u>(231)</u> | 1.374 |
| Totale Partecipazioni | 3.470 | 61 | 225 | 76 | 1 | (5) | (315) | 3.513 |

Gruppo Fiat

Le rivalutazioni e le svalutazioni comprendono la quota di competenza del risultato delle società partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto per € 190 milioni (€ 18 milioni nel 2009). Con riferimento alle imprese valutate al costo, nel 2010 e nel 2009 la colonna include anche le perdite di valore iscritte nel periodo.

La voce variazione area di consolidamento, negativa per € 5 milioni nel 2010 (€ 2 milioni nel 2009), riflette il consolidamento integrale di alcune controllate minori.

Nel 2010 la voce acquisti e capitalizzazioni, pari a € 132 milioni (€ 63 milioni nel 2009) comprende per € 34 milioni (€ 48 milioni nel 2009) la capitalizzazione della joint venture paritetica Fiat India Automobiles Private Limited e per € 50 milioni la capitalizzazione della joint venture paritetica GAC Fiat Automobiles C. Ltd.. La voce si riferisce, inoltre, alla capitalizzazione di altre società minori.

La voce disinvestimenti ed altre variazioni, negativa per € 122 milioni, include la riduzione di € 94 milioni derivante dai dividendi distribuiti da società valutate con il metodo del patrimonio netto (di cui € 26 milioni ricevuti da FGA Capital), altre variazioni minori negative per € 36 milioni, variazioni positive della riserva da cash flow hedge di Tofas Turk Otomobil Fabrikasi A.S. per € 5 milioni e di FGA Capital per € 3 milioni.

Nel 2009 la voce disinvestimenti ed altre variazioni, negativa per € 71 milioni, includeva la riduzione di € 53 milioni derivante dai dividendi distribuiti da società valutate con il metodo del patrimonio netto.

Sistema Holdings

Le rivalutazioni e svalutazioni comprendono la quota di competenza del risultato di Sequana, valutata con il metodo del patrimonio netto, positiva per € 9 milioni (€ 5 milioni nel 2009), nonché la perdita di valore di € 9 milioni effettuata per allineare il valore di carico delle residue azioni Intesa Sanpaolo al valore di Borsa del 30 dicembre 2010.

Gli allineamenti a fair value imputati a patrimonio netto sono positivi per € 405 milioni (€ 222 milioni nel 2009) e comprendono gli allineamenti a fair value relativi alle partecipazioni SGS per € 404 milioni, e Banijay Holding per € 3 milioni, nonché lo storno del fair value positivo relativo alla partecipazione in Intesa Sanpaolo per € 2 milioni.

Nel 2010 la voce acquisti e capitalizzazioni, pari a € 111 milioni (€ 13 milioni nel 2009), include gli acquisti di partecipazioni effettuati dalla controllata EXOR S.A. Maggiori dettagli sono evidenziati nei dettagli che seguono.

Nel 2010 la voce disinvestimenti e altre variazioni, negativa per € 122 milioni (€ 245 milioni nel 2009) include principalmente lo storno del valore di carico della quota ceduta di Intesa Sanpaolo per € 96 milioni (€ 232 milioni nel 2009) nonché il decremento originato dalla quota di competenza delle riserve rimborsate dal Gruppo Banca Leonardo a Exor S.A. per € 27 milioni.

Di seguito sono esposti i dettagli delle partecipazioni.

Gruppo Fiat

La voce partecipazioni in imprese a controllo congiunto comprende le seguenti società:

| (€ milioni) | 31 dicembre 2010 | | 31 dicembre 2009 | |
|---|---------------------|--------------|---------------------|--------------|
| | % di partecipazione | (€ milioni) | % di partecipazione | (€ milioni) |
| FGA Capital S.p.A. | 50,0 | 700 | 50,0 | 643 |
| Tofas - Turk Otomobil Fabrikasi Tofas A.S. | 37,9 | 304 | 37,9 | 241 |
| Naveco (Nanjing Iveco Motor Co.) Ltd. | 50,0 | 150 | 50,0 | 137 |
| Société Européenne de Véhicules Légers du Nord-Sevelnord | | | | |
| Société Anonyme | 50,0 | 95 | 50,0 | 105 |
| Società Europea Veicoli leggeri - Sevel S.p.A. | 50,0 | 99 | 50,0 | 95 |
| Turk Traktor Ve Ziraat Makineleri A.S. | 37,5 | 79 | 37,5 | 49 |
| GAC Fiat Automobiles Co. Ltd | 50,0 | 50 | - | - |
| SAIC Iveco Commercial Vehicle Investment Company Limited | 50,0 | 45 | 50,0 | 43 |
| Fiat India Automobiles Private Limited | 50,0 | 42 | 50,0 | 21 |
| New Holland HFT Japan Inc. | 50,0 | 33 | 50,0 | 23 |
| CNH de Mexico SA de CV | 50,0 | 21 | 50,0 | 16 |
| Transolver Finance Establecimiento Financiero de Credito S.A. | 50,0 | 5 | 50,0 | 8 |
| LBX Company LLC | - | - | 50,0 | 16 |
| Altre | | 38 | | 34 |
| Totale partecipazioni in imprese a controllo congiunto | | 1.661 | | 1.431 |

Le Partecipazioni in imprese collegate sono le seguenti:

| (€ milioni) | Gruppo Fiat (in continuità) | |
|---|-----------------------------|------------|
| | % di part. | € milioni |
| Iveco Finance Holdings Limited | 49,0 | 115 |
| Rizzoli Corriere della Sera MediaGroup S.p.A. | 10,1 | 101 |
| Kobelco Construction Machinery Co. Ltd. | 20,0 | 124 |
| CNH Capital Europe S.a.s. | 49,9 | 66 |
| Al -Ghazi Tractors Ltd. | 43,2 | 22 |
| Altre | | 35 |
| Totale partecipazioni in imprese collegate al 31.12.2010 | | 463 |

| (€ milioni) | Gruppo Fiat (in continuità) | |
|---|-----------------------------|------------|
| | % di part. | € milioni |
| Iveco Finance Holdings Limited | 49,0 | 127 |
| Rizzoli Corriere della Sera MediaGroup S.p.A. | 10,1 | 108 |
| Kobelco Construction Machinery Co. Ltd. | 20,0 | 88 |
| CNH Capital Europe S.a.s. | 49,9 | 63 |
| Al -Ghazi Tractors Ltd. | 43,2 | 17 |
| Altre | | 38 |
| Totale partecipazioni in imprese collegate al 31.12.2009 | | 441 |

Con riferimento alla partecipazione nella Rizzoli Corriere della Sera MediaGroup S.p.A., si precisa che la stessa è una società quotata, Fiat è uno dei principali azionisti, è rappresentata nel Consiglio di Amministrazione e fa parte del patto di sindacato; la partecipazione è stata classificata quale società collegata. Ai fini della valutazione di tale partecipazione secondo il metodo del patrimonio netto, nel bilancio consolidato di Fiat al 31 dicembre 2010, è stata presa in considerazione l'ultima situazione contabile pubblicata, risultante dal resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2010, in quanto la società pubblica il bilancio annuale successivamente alla pubblicazione del Bilancio consolidato del Gruppo Fiat.

Al 31 dicembre 2010, la voce partecipazioni valutate al fair value con contropartita altri utili/(perdite) complessivi include la partecipazione in Assicurazioni Generali S.p.A. per € 3 milioni (€ 3 milioni al 31 dicembre 2009) e la partecipazione in Fin. Priv. S.r.l. per € 14 milioni (€ 18 milioni al 31 dicembre 2009).

Partecipazione in Chrysler

La partecipazione iniziale detenuta dal Gruppo Fiat nella Chrysler permane iscritta, al 31 dicembre 2010, per un valore pari a zero, tra le imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto. Si ricorda che, ai sensi dei paragrafi 29 e 30 dello IAS 28, il Gruppo Fiat, finché deterrà una partecipazione di collegamento nella Chrysler iscritta in bilancio per un valore pari a zero, non dovrà rilevare alcuna quota di perdite eventualmente consuntivate da tale collegata, in quanto non ha alcun obbligo di copertura delle stesse. Nel momento in cui, successivamente, la Chrysler realizzerà degli utili, il Gruppo Fiat potrà rilevarli solo per la parte eccedente la quota di perdite non rilevata nei precedenti esercizi.

Per completezza di informativa, si ricorda che in data 10 gennaio 2011, avendo raggiunto uno dei predeterminati obiettivi industriali e commerciali previsti negli accordi relativi all'alleanza strategica Chrysler – Fiat (cosiddetti "Performance Event"), Fiat ha ricevuto, senza alcun esborso finanziario, un'ulteriore quota di partecipazione del 5% in Chrysler, portando la sua partecipazione dal 20% al 25%. Per ulteriori approfondimenti sui diritti riguardati la partecipazione in Chrysler si veda la successiva Nota 30.

Sistema Holdings

Il dettaglio delle partecipazioni del Sistema Holdings è il seguente:

| | 31.12.2010 | | 31.12.2009 | | Variazioni |
|---|---------------------|--------------|---------------------|--------------|------------|
| | % di partecipazione | € milioni | % di partecipazione | € milioni | |
| Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto | | | | | |
| Gruppo Sequana | 28,24 | 231 | 26,65 | 198 | 33 |
| Totale Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto | | 231 | | 198 | 33 |
| Partecipazioni valutate a fair value con contropartita a patrimonio netto | | | | | |
| - Intesa Sanpaolo S.P.A. | 0,08 | 20 | 0,34 | 127 | (107) |
| - SGS S.A. | 15,00 | 1.472 | 15,00 | 1.068 | 404 |
| - Gruppo Banca Leonardo S.p.A. | 14,57 | 87 | 9,74 | 85 | 2 |
| - Banijay Holding S.A.S. | 17,09 | 39 | 17,08 | 34 | 5 |
| - NoCo ALP | 2,00 | 19 | 1,96 | 19 | 0 |
| - Copacabana Prince Participacoes S.A. | 1,62 | 15 | - | 0 | 15 |
| - BTG Investments LP | - | 4 | - | 0 | 4 |
| - The Economist Newspaper Ltd | 4,72 | 30 | 0,20 | 1 | 29 |
| - Altre | | 12 | | 0 | 12 |
| Totale Partecipazioni valutate a fair value con contropartita a patrimonio netto | | 1.698 | | 1.334 | 364 |
| Partecipazioni valutate al costo | | | | | |
| Almacantar S.A. | 54,98 | 10 | - | | 10 |
| Jardine Rothschild Asia Capital Ltd | 33,33 | 1 | - | | 1 |
| Totale partecipazioni valutate al costo | | 11 | | | 11 |
| Titoli non correnti | | | | | |
| <i>Titoli valutati a fair value con contropartita a patrimonio netto</i> | | | | | |
| - NoCo B LP | | 48 | | 26 | 22 |
| - Quote del Fondo Immobiliare RHO | | 11 | | 10 | 1 |
| - Altri | | 7 | | 3 | 4 |
| <i>Titoli valutati al fair value con contropartita a conto economico</i> | | | | | |
| - Obbligazioni DLMD | | 0 | | 6 | (6) |
| <i>Titoli held to maturity valutati al costo ammortizzato</i> | | | | | |
| - Obbligazioni convertende Perfect Vision Limited | | 76 | | 67 | 9 |
| - Altre obbligazioni | | 192 | | 87 | 105 |
| Totale Titoli | | 334 | | 199 | 135 |
| Crediti finanziari non correnti | | 2 | | 1 | 1 |
| Partecipazioni e altre attività finanziarie del Sistema Holdings | | 2.276 | | 1.732 | 544 |

Partecipazioni valutate a fair value con contropartita a patrimonio netto

Al 31 dicembre 2010 le variazioni sono state le seguenti:

L'incremento della partecipazione in **SGS**, pari a € 404 milioni, è determinato dall'allineamento al fair value del 30 dicembre 2010 sulla base della quotazione unitaria di Borsa al 30 dicembre 2010 pari a CHF 1.569 (corrispondenti a € 1.254,8, al cambio di 1,2504).

L'incremento netto della partecipazione in **Gruppo Banca Leonardo** è determinato dagli acquisti di ulteriori 12.627.769 di azioni ordinarie (4,86% del capitale) con un investimento di € 30 milioni e dalla contabilizzazione in diminuzione del valore di carico della partecipazione delle riserve rimborsate per € 27 milioni.

L'incremento della partecipazione in **Banijay Holding**, pari a € 5 milioni è determinato dalla sottoscrizione di azioni di nuova emissione da parte di Exor S.A., per un controvalore di € 2 milioni e dall'allineamento positivo al fair value per € 3 milioni.

Al 31 dicembre 2010 il decremento della partecipazione in **Intesa Sanpaolo**, pari a € 107 milioni, è principalmente determinato dalla cessione di 30 milioni di azioni (0,25% del capitale ordinario) con un incasso netto di € 90 milioni e una plusvalenza di € 1 milione. Lo storno del valore di carico della quota di partecipazione ceduta (-€ 95 milioni) include il costo originario di acquisto di € 89 milioni e la differenza positiva di fair value accumulata di € 6 milioni; quest'ultima è stata portata in diminuzione del conto economico complessivo. La residua quota è stata allineata alla quotazione del 30 dicembre 2010 (€ 2,042 per azione) generando una svalutazione complessiva, iscritta a conto economico, di € 9 milioni.

Si è ritenuto infatti che l'andamento dei corsi di Borsa del titolo, costantemente al di sotto del costo originario, rappresentasse l'evidenza obiettiva che l'attività avesse subito una riduzione di valore.

Al 31 dicembre 2009 residuavano opzioni call cedute su 40.000.000 azioni Intesa Sanpaolo con scadenza gennaio e marzo 2010 ad uno strike price unitario di € 3 per azione. Alla scadenza prefissata sono state esercitate 30.000.000 opzioni con conseguente cessione delle azioni sottostanti, come sopra descritto, e pertanto i premi incassati, allineati al fair value al 31 dicembre 2009, sono stati quindi rilevati come proventi finanziari (€ 5.042 migliaia).

Le residue 10.000.000 opzioni non sono state esercitate e hanno quindi generato un provento finanziario pari a € 2.721 migliaia.

Il 6 dicembre 2010, EXOR S.A. ha investito nelle partecipazioni in **Copacabana Prince Participações** (€ 15 milioni) e in **BTG Investments** (€ 4 milioni) nell'ambito di un accordo siglato tra BTG Pactual e un consorzio di prestigiosi investitori internazionali.

Partecipazioni valutate con il metodo del costo

La partecipazione **Almacantar** è stata acquisita il 28 aprile 2010 mediante sottoscrizione di azioni privilegiate e versamento del minimo di legge (25% del capitale, pari a € 2,5 milioni).

La partecipazione **Jardine Rothschild** è stata acquisita il 30 settembre 2010 nell'ambito di un accordo siglato da Exor S.A., il Gruppo Jardine Matheson e Rothschild.

Titoli valutati a fair value con contropartita a patrimonio netto

L'incremento è determinato dagli investimenti in **NoCo B** effettuati nel 2010, al netto dei relativi rimborsi, per complessivi € 18 milioni e dall'allineamento positivo al fair value per € 4 milioni.

L'incremento della quota del **Fondo Immobiliare RHO**, (€ 1 milione) è determinato dall'allineamento positivo a fair value attestato dal gestore del Fondo medesimo.

Titoli held to maturity

In tale voce sono compresi:

- le **obbligazioni convertende Perfect Vision Limited**, sottoscritte nel 2008 da EXOR S.A., remunerate ad un tasso fisso del 5% fino alla conversione prevista nel 2013, che consentirà alla stessa di detenere una quota di azioni pari al 42,5% del capitale di Vision Investment Management Limited.

Al 31 dicembre 2010 la quota capitale, valorizzata con il metodo del costo ammortizzato, è pari a € 76 milioni, comprensiva degli interessi capitalizzati dal 2008 al 2010 per € 9 milioni. La variazione positiva di € 9 milioni è determinata dalla capitalizzazione degli interessi attivi per l'esercizio 2010 per € 3 milioni e da differenze cambio attive per circa € 6 milioni. Lo strumento derivato implicito, esposto tra i debiti finanziari, ammonta a € 51 milioni e l'allineamento a fair value iscritto nel conto economico nell'esercizio 2010 è negativo per € 17 milioni;

- i **titoli obbligazionari** emessi da primarie controparti e quotati su mercati attivi e regolamentati che il Sistema Holdings 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.

Sistema Holdings

Di seguito sono esposti i dati consolidati salienti del Gruppo Sequana.

| (€ milioni) | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
|--|-------------------|------------|
| Totale attivo | 2.988 | 2.875 |
| Passività correnti e non correnti | 2.174 | 2.133 |
| Ricavi | 4.333 | 4.088 |
| Risultato | 32 | 19 |
| Di cui quota di competenza EXOR | 9 | 5 |
| Indebitamento finanziario netto | 674 | 651 |
| Fair value della quota detenuta da EXOR in base alla quotazione ufficiale di fine dicembre | 163 | 105 |

Gli avviamenti inclusi nel bilancio consolidato del Gruppo Sequana ammontano a € 643 milioni (€ 635 milioni al 31 dicembre 2009). Al 31 dicembre 2010 non sono state rilevate perdite di valore (€ 4 milioni nel 2009).

Partecipazioni quotate

Al 31 dicembre 2010 il valore di borsa delle partecipazioni in imprese a controllo congiunto quotate e collegate quotate del Gruppo Fiat è il seguente:

| (€ milioni) | Valore di carico al 31.12.2010 | Valore di Borsa al 31.12.2010 |
|---|---|--|
| Tofas - Turk Otomobil Fabrikasi Tofas A.S. | 304 | 728 |
| Rizzoli Corriere della Sera MediaGroup S.p.A. | 101 | 79 |
| Turk Traktor Ve Ziraat Makineleri A.S. | 79 | 227 |
| Al -Ghazi Tractors Ltd. | 22 | 37 |
| Totale Partecipazioni quotate | 506 | 1.071 |

Al 31 dicembre 2010 il valore di Borsa delle partecipazioni quotate del Sistema Holdings è il seguente:

| (€ milioni) | Valore di carico al 31.12.2010 | Valore di Borsa al 31.12.2010 |
|--------------------------------------|---|--|
| SGS S.A. | 1.472 | 1.472 |
| Sequana S.A. | 231 | 163 |
| Intesa Sanpaolo S.P.A. | 20 | 20 |
| Totale Partecipazioni quotate | 1.723 | 1.655 |

17. Beni concessi in leasing operativo

Il Gruppo Fiat concede in leasing operativo beni, per lo più di propria fabbricazione, nel contesto dell'attività caratteristica delle società di servizi finanziari dei settori Iveco e Macchine per l'Agricoltura e le Costruzioni. Nel corso del 2010 e del 2009 la voce ha presentato le seguenti variazioni:

| (€ milioni) | 31.12.2009 | Investimenti | Ammortamenti | Differenze cambio | Disinvestimenti e altre variazioni | 31.12.2010 |
|---|------------|--------------|--------------|----------------------|--|--------------|
| Valore lordo | 632 | 291 | | 55 | (304) | 674 |
| Ammortamenti e svalutazioni | (175) | | (95) | (13) | 101 | (182) |
| Valore netto Beni concessi in leasing operativo 2010 | 457 | 291 | (95) | 42 | (203) | 492 |

| (€ milioni) | 31.12.2008 | Investimenti | Ammortamenti | Differenze cambio | Disinvestimenti e altre variazioni | 31.12.2009 |
|---|------------|--------------|--------------|----------------------|--|------------|
| Valore lordo | 674 | 219 | | 3 | (264) | 632 |
| Ammortamenti e svalutazioni | (169) | | (91) | | 85 | (175) |
| Valore netto Beni concessi in leasing operativo 2009 | 505 | 219 | (91) | 3 | (179) | 457 |

Il valore degli incassi minimi previsti da contratti di leasing operativo non annullabili ammonta a € 216 milioni al 31 dicembre 2010 (€ 178 milioni al 31 dicembre 2009), secondo le seguenti scadenze:

| (€ milioni) | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
|---|------------|------------|
| Entro un anno | 98 | 83 |
| Tra uno e cinque anni | 116 | 94 |
| Oltre cinque anni | 2 | 1 |
| Valore minimo degli incassi previsti | 216 | 178 |

18. Rimanenze nette

| (€ milioni) | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
|---|--------------|--------------|
| Materie prime, semilavorati e prodotti finiti | 8.198 | 8.671 |
| Ammontare lordo dovuto dai committenti per lavori di commessa | 147 | 79 |
| Totale Rimanenze nette | 8.345 | 8.750 |

Al 31 dicembre 2010 e 2009 non vi erano rimanenze poste in pegno a garanzia di finanziamenti concessi.

Al 31 dicembre 2010 le rimanenze complessive ammontano a € 8.345 milioni e si riferiscono prevalentemente al Gruppo Fiat (€ 8.341 milioni).

Gruppo Fiat

Il valore dei veicoli ceduti con impegno di riacquisto (buy-back) dal settore Fiat Group Automobiles ammonta al 31 dicembre 2010 a € 637 milioni; il valore dei beni che cessano di essere locati in relazione a contratti di leasing operativo o che rientrano dal buy-back e che sono stati destinati alla vendita dei settori Veicoli Industriali e Macchine per l'Agricoltura e le Costruzioni ammonta a € 159 milioni al 31 dicembre 2010.

Al 31 dicembre 2010 il saldo include rimanenze valutate al valore netto di realizzo (prezzo di vendita stimato meno i costi stimati di completamento e necessari per realizzare la vendita) per un importo di € 2.698 milioni (€ 2.958 milioni al 31 dicembre 2009), riferibili al Gruppo Fiat.

Le svalutazioni delle rimanenze effettuate nel 2010 sono state pari a € 489 milioni (€ 664 milioni nel 2009). I proventi riconosciuti nell'esercizio derivanti da ripristini di valore di beni venduti nel periodo non sono stati significativi.

L'ammontare dovuto da clienti per contratti in corso di esecuzione si riferisce prevalentemente al settore Mezzi e Sistemi di Produzione ed è così analizzabile:

| (€ milioni) | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
|---|------------|------------|
| Ammontare aggregato dei costi sostenuti, degli utili rilevati, al netto delle perdite conseguite | 1.245 | 1.056 |
| Meno: Fatturazione ad avanzamento lavori | (1.203) | (1.058) |
| Lavori su ordinazione, al netto degli anticipi | 42 | (2) |
| Ammontare lordo dovuto dai committenti per lavori di commessa | 147 | 79 |
| Meno: Ammontare lordo dovuto ai committenti per lavori di commessa incluso nelle altre passività correnti | (105) | (81) |
| Lavori su ordinazione, al netto degli anticipi | 42 | (2) |

Al 31 dicembre 2010 e 2009 non risultano ammontari significativi per trattenute da clienti per lavori su ordinazione.

19. Crediti e Altre attività correnti

La composizione dei crediti e delle altre attività correnti è la seguente:

| (€ milioni) | Gruppo Fiat (in continuità) | C&W Group | Gruppo Alpitour | Juventus F.C. | Sistema Holdings | Elisioni | Consolidato Gruppo Exor |
|---|--------------------------------|------------|--------------------|---------------|---------------------|-------------|----------------------------|
| Crediti commerciali | 4.050 | 227 | 81 | 14 | | (2) | 4.370 |
| Crediti da attività di finanziamento | 13.774 | | | | | | 13.774 |
| Altri crediti finanziari | 0 | | | | 38 | (31) | 7 |
| Crediti per imposte correnti | 905 | 7 | 1 | | 45 | | 958 |
| Altre attività correnti: | | | | | | | |
| - Altri crediti correnti | 2.186 | 45 | 12 | 25 | 2 | (1) | 2.269 |
| - Ratei e risconti attivi | 276 | 22 | | 8 | 1 | | 307 |
| | 2.462 | 67 | 12 | 33 | 3 | (1) | 2.576 |
| Totale Crediti e altre attività correnti al 31.12.2010 | 21.191 | 301 | 94 | 47 | 86 | (34) | 21.685 |
| Crediti commerciali | 3.649 | 199 | 79 | 32 | | (2) | 3.957 |
| Crediti da attività di finanziamento | 12.695 | | | | | | 12.695 |
| Altri crediti finanziari | 0 | | | | 34 | (28) | 6 |
| Crediti per imposte correnti | 674 | 4 | 2 | | 45 | | 725 |
| Altre attività correnti: | | | | | | | |
| - Altri crediti correnti | 2.529 | 40 | 12 | 21 | 1 | | 2.603 |
| - Ratei e risconti attivi | 249 | 19 | | 3 | 1 | | 272 |
| | 2.778 | 59 | 12 | 24 | 2 | 0 | 2.875 |
| Totale Crediti e altre attività correnti al 31.12.2009 | 19.796 | 262 | 93 | 56 | 81 | (30) | 20.258 |

La ripartizione per scadenza dei crediti correnti in essere al 31 dicembre 2010 (con esclusione dei ratei e risconti attivi) è la seguente:

| (€ milioni) | Gruppo Fiat (in continuità) | C&W Group | Gruppo Alpitour | Juventus F.C. | Sistema Holdings | Elisioni | Consolidato Gruppo Exor |
|--|--------------------------------|------------|--------------------|---------------|---------------------|-------------|----------------------------|
| Crediti commerciali | | | | | | | |
| - Entro l'esercizio | 3.980 | 227 | 81 | 14 | | (2) | 4.300 |
| - Tra uno e cinque anni | 70 | | | | | | 70 |
| - Oltre cinque anni | 0 | | | | | | 0 |
| | 4.050 | 227 | 81 | 14 | | (2) | 4.370 |
| Crediti da attività di finanziamento | | | | | | | |
| - Entro l'esercizio | 8.744 | | | | | | 8.744 |
| - Tra uno e cinque anni | 4.808 | | | | | | 4.808 |
| - Oltre cinque anni | 222 | | | | | | 222 |
| | 13.774 | | | | | | 13.774 |
| Altri crediti finanziari | | | | | | | |
| - Entro l'esercizio | 0 | | | | 38 | (31) | 7 |
| Crediti per imposte correnti | | | | | | | |
| - Entro l'esercizio | 782 | 7 | 1 | | | | 790 |
| - Tra uno e cinque anni | 38 | | | | | | 38 |
| - Oltre cinque anni | 85 | | | | 45 | | 130 |
| | 905 | 7 | 1 | | 45 | | 958 |
| Altri crediti correnti | | | | | | | |
| - Entro l'esercizio | 1.679 | 45 | 12 | 25 | 2 | (1) | 1.762 |
| - Tra uno e cinque anni | 476 | | | | | | 476 |
| - Oltre cinque anni | 31 | | | | | | 31 |
| | 2.186 | 45 | 12 | 25 | 2 | (1) | 2.269 |
| Totale Crediti correnti | | | | | | | |
| - Entro l'esercizio | 15.185 | 279 | 94 | 39 | 40 | (34) | 15.603 |
| - Tra uno e cinque anni | 5.392 | | | | | | 5.392 |
| - Oltre cinque anni | 338 | | | | 45 | | 383 |
| Totale Crediti correnti al 31.12.2010 | 20.915 | 279 | 94 | 39 | 85 | (34) | 21.378 |

La ripartizione per scadenza dei crediti in essere al 31 dicembre 2009 (con esclusione dei ratei e risconti attivi) era la seguente:

| (€ milioni) | Gruppo Fiat (in continuità) | C&W Group | Gruppo Alpitour | Juventus F.C. | Sistema Holdings | Elisironi | Consolidato Gruppo Exor |
|--|--------------------------------|------------|--------------------|---------------|---------------------|-------------|----------------------------|
| Crediti commerciali | | | | | | | |
| - Entro l'esercizio | 3.573 | 199 | 79 | 32 | | (2) | 3.881 |
| - Tra uno e cinque anni | 73 | | | | | | 73 |
| - Oltre cinque anni | 3 | | | | | | 3 |
| | <u>3.649</u> | <u>199</u> | <u>79</u> | <u>32</u> | | <u>(2)</u> | <u>3.957</u> |
| Crediti da attività di finanziamento | | | | | | | |
| - Entro l'esercizio | 8.002 | | | | | | 8.002 |
| - Tra uno e cinque anni | 4.428 | | | | | | 4.428 |
| - Oltre cinque anni | 265 | | | | | | 265 |
| | <u>12.695</u> | | | | | | <u>12.695</u> |
| Altri crediti finanziari | | | | | | | |
| - Entro l'esercizio | 0 | | | | 34 | (28) | 6 |
| Crediti per imposte correnti | | | | | | | |
| - Entro l'esercizio | 540 | 4 | 2 | | | | 546 |
| - Tra uno e cinque anni | 37 | | | | | | 37 |
| - Oltre cinque anni | 97 | | | | 45 | | 142 |
| | <u>674</u> | <u>4</u> | <u>2</u> | | <u>45</u> | | <u>725</u> |
| Altri crediti correnti | | | | | | | |
| - Entro l'esercizio | 1.480 | 40 | 12 | 21 | 1 | | 1.554 |
| - Tra uno e cinque anni | 991 | | | | | | 991 |
| - Oltre cinque anni | 58 | | | | | | 58 |
| | <u>2.529</u> | <u>40</u> | <u>12</u> | <u>21</u> | <u>1</u> | | <u>2.603</u> |
| Totale Crediti correnti | | | | | | | |
| - Entro l'esercizio | 13.595 | 243 | 93 | 53 | 35 | (30) | 13.989 |
| - Tra uno e cinque anni | 5.529 | | | | | | 5.529 |
| - Oltre cinque anni | 423 | | | | 45 | | 468 |
| Totale Crediti correnti al 31.12.2009 | 19.547 | 243 | 93 | 53 | 80 | (30) | 19.986 |

Al 31 dicembre 2010 i crediti correnti comprendono per € 8.089 milioni (€ 6.588 milioni al 31 dicembre 2009), crediti ceduti e finanziati attraverso operazioni di cartolarizzazione e di factoring dal Gruppo Fiat che non rispettano i requisiti per la rimozione dal bilancio stabiliti dallo IAS 39. Tali crediti sono mantenuti in bilancio sebbene siano stati legalmente ceduti e trovano contropartita nella posta passiva della Situazione patrimoniale-finanziaria debiti per anticipazioni su cessione di crediti (si veda Nota 27).

Crediti commerciali

Al 31 dicembre 2010 i crediti commerciali del Gruppo EXOR ammontano complessivamente a € 4.370 milioni ed evidenziano complessivamente un incremento rispetto all'esercizio precedente di € 413 milioni.

I crediti commerciali sono esposti al netto di fondi svalutazione per € 499 milioni al 31 dicembre 2010 (€ 561 milioni al 31 dicembre 2009). Tali fondi, determinati sulla base di dati storici relativi alle perdite su crediti, hanno subito nel corso del 2010 la seguente movimentazione:

| (€ milioni) | Gruppo Fiat (in continuità) | C&W Group | Gruppo Alpitour | Juventus F.C. | Sistema Holdings | Consolidato Gruppo Exor |
|---|--------------------------------|-----------|--------------------|---------------|---------------------|----------------------------|
| Fondo svalutazione crediti commerciali al 31.12.2009 | 524 | 13 | 24 | | | 561 |
| Accantonamenti | 96 | 3 | 4 | 1 | | 104 |
| Utilizzi e altre variazioni | (162) | (8) | (3) | | | (173) |
| Variazione area di consolidamento | 7 | | | | | 7 |
| Fondo svalutazione crediti commerciali al 31.12.2010 | 465 | 8 | 25 | 1 | | 499 |

Si ritiene che il valore contabile dei crediti commerciali approssimi il loro fair value.

Si segnala che al 31 dicembre 2010 € 8 milioni di crediti commerciali del Gruppo Fiat sono a garanzia di finanziamenti ottenuti (€ 14 milioni al 31 dicembre 2009).

Crediti da attività di finanziamento del Gruppo Fiat

I crediti da attività di finanziamento comprendono:

| (€ milioni) | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
|--|---------------|---------------|
| Crediti per finanziamento alla clientela finale | 6.950 | 6.239 |
| Crediti da attività di leasing finanziario | 1.055 | 1.110 |
| Crediti verso le reti di vendita | 5.581 | 5.108 |
| Crediti per finanziamento fornitori | 48 | 102 |
| Crediti finanziari correnti verso società di servizi finanziari a controllo congiunto | 12 | 14 |
| Crediti per finanziamenti a società a controllo congiunto, collegate e controllate non consolidate | 49 | 55 |
| Altri | 79 | 67 |
| Totale Crediti da attività di finanziamento | 13.774 | 12.695 |

Il totale dei crediti da attività di finanziamento del Gruppo Fiat presenta un incremento rispetto all'esercizio precedente di € 1.079 milioni. Al netto dell'effetto incrementativo derivante dai cambi di conversione (principalmente in seguito al deprezzamento dell'Euro nei confronti del Dollaro USA, del Dollaro Australiano, del Dollaro Canadese e del Real Brasiliano) e delle svalutazioni apportate, la voce ha registrato un incremento netto di € 259 milioni derivante da una crescita dei volumi finanziati in Brasile, al netto del progressivo rientro dei finanziamenti erogati in Brasile e soggetti a moratoria. Si veda al riguardo la nota 33.

La voce crediti per finanziamenti a società di servizi finanziari a controllo congiunto include i crediti finanziari correnti verso il gruppo FGA Capital.

I crediti da attività di finanziamento del Gruppo Fiat sono esposti al netto dei relativi fondi svalutazione calcolati sulla base di specifici rischi di insolvenza. Al 31 dicembre 2010 tali fondi ammontano a € 595 milioni (€ 450 milioni di al 31 dicembre 2009) ed hanno subito la seguente movimentazione nel corso dell'esercizio:

| (€ milioni) | 31.12.2009 | Accanton. | Utilizzi e altre variazioni | 31.12.2010 |
|---|------------|------------|-----------------------------------|------------|
| Crediti per finanziamento alla clientela finale | 230 | 192 | (91) | 331 |
| Crediti da attività di leasing finanziario | 80 | 22 | 1 | 103 |
| Crediti verso le reti di vendita | 90 | 52 | (27) | 115 |
| Crediti per finanziamento fornitori | 4 | | (2) | 2 |
| Altri | 46 | | (2) | 44 |
| Totale fondi svalutazione Crediti da attività di finanziamento | 450 | 266 | (121) | 595 |

I crediti da attività di leasing finanziario si riferiscono prevalentemente a beni concessi in leasing finanziario a clienti dai Settori Veicoli Industriali e Macchine per l'Agricoltura e le Costruzioni del Gruppo Fiat. 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 € 103 milioni al 31 dicembre 2010 (€ 80 milioni al 31 dicembre 2009), la voce è così composta:

| (€ milioni) | Entro l'esercizio | Tra uno e cinque anni | Oltre cinque anni | Totale |
|---|----------------------|--------------------------|----------------------|--------------|
| Crediti per pagamenti minimi futuri | 540 | 674 | 100 | 1.314 |
| Meno: Utili finanziari non realizzati | (54) | (82) | (20) | (156) |
| Valore attuale dei pagamenti minimi futuri al 31 dicembre 2010 | 486 | 592 | 80 | 1.158 |
| Crediti per pagamenti minimi futuri | 560 | 731 | 76 | 1.367 |
| Meno: Utili finanziari non realizzati | (61) | (104) | (12) | (177) |
| Valore attuale dei pagamenti minimi futuri al 31 dicembre 2009 | 499 | 627 | 64 | 1.190 |

Non vi sono canoni potenziali su leasing finanziari rilevati negli esercizi 2010 e 2009 e i valori residui non garantiti risultanti al 31 dicembre 2010 e 2009 non sono significativi.

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 da paese a paese. Mediamente, peraltro, tali condizioni di incasso variano tra i 2 e 6 mesi.

Al 31 dicembre 2010, il fair value dei crediti da attività di finanziamento ammonta a € 13.959 milioni (€ 12.876 milioni al 31 dicembre 2009). Il valore esposto è stato ottenuto utilizzando i flussi di cassa futuri con i tassi di interesse riepilogati nella seguente tabella, rettificati, ove necessario, per tener conto di specifici rischi di insolvenza.

| in % | EUR | USD | GBP | CAD | AUD | BRL | PLN |
|----------------------------------|------|------|------|------|------|-------|------|
| Tassi di interesse a sei mesi | 1,23 | 0,46 | 1,05 | 1,46 | 5,18 | 11,62 | 4,16 |
| Tassi di interesse a un anno | 1,51 | 0,78 | 1,51 | 1,78 | 5,20 | 12,04 | 4,43 |
| Tassi di interesse a cinque anni | 2,56 | 2,22 | 2,67 | 2,61 | 5,89 | 12,21 | 5,47 |

Altre attività correnti

Il dettaglio delle altre attività correnti è il seguente:

| (€ milioni) | Gruppo Fiat (in continuità) | C&W Group | Gruppo Alpitour | Juventus F.C. | Sistema Holdings | Eifilioni | Consolidato Gruppo Exor |
|--|--------------------------------|-----------|--------------------|---------------|---------------------|------------|----------------------------|
| Altri crediti verso l'Erario per IVA e altri tributi | 1.239 | 1 | 5 | 3 | | | 1.248 |
| Crediti verso il personale | 66 | 10 | | | | | 76 |
| Ratei e risconti attivi | 276 | 22 | | 8 | 1 | | 307 |
| Altri | 881 | 34 | 7 | 22 | 2 | (1) | 945 |
| Totale altre attività correnti al 31.12.2010 | 2.462 | 67 | 12 | 33 | 3 | (1) | 2.576 |
| Altri crediti verso l'Erario per IVA e altri tributi | 1.595 | 3 | 4 | 1 | | | 1.603 |
| Crediti verso il personale | 67 | 9 | | | | | 76 |
| Ratei e risconti attivi | 249 | 19 | | 3 | 1 | | 272 |
| Altri | 867 | 28 | 8 | 20 | 1 | | 924 |
| Totale altre attività correnti al 31.12.2009 | 2.778 | 59 | 12 | 24 | 2 | 0 | 2.875 |

Si ritiene che il valore contabile delle altre attività correnti approssimi il loro fair value.

Al 31 dicembre 2010 le altre attività correnti del Gruppo Fiat, includono anche i crediti verso l'Erario derivanti dagli eco-incentivi in Italia per € 88 milioni (€ 593 milioni al 31 dicembre 2009); tali crediti potranno essere recuperati in compensazione di futuri pagamenti dovuti all'Erario.

Al 31 dicembre 2010 gli altri crediti del Gruppo Alpitour includono i crediti verso compagnie di assicurazioni per € 3 milioni.

Al 31 dicembre 2010 gli altri crediti inclusi nelle attività correnti di Juventus Football Club comprendono i crediti verso società calcistiche derivanti dalla cessione dei calciatori.

20. Partecipazioni e titoli correnti

La voce in oggetto include prevalentemente titoli azionari e obbligazionari negoziabili a breve termine o negoziabili che rappresentano un investimento temporaneo di liquidità, ma non soddisfano tutti i requisiti per essere classificati nella voce disponibilità e mezzi equivalenti. In particolare la voce comprende:

| (€ milioni) | Gruppo Fiat (in continuità) | Gruppo Alpitour | Sistema Holdings | Consolidato Gruppo Exor |
|---|--------------------------------|--------------------|---------------------|----------------------------|
| Titoli azionari held for trading | 34 | | 342 | 376 |
| Titoli obbligazionari available for sale | 62 | | | 62 |
| Titoli obbligazionari e fondi comuni di investimento held for trading | 147 | 3 | 370 | 520 |
| Totale titoli obbligazionari e fondi comuni di investimento | 209 | 3 | 370 | 582 |
| Partecipazioni e titoli correnti al 31.12.2010 | 243 | 3 | 712 | 958 |
| Titoli azionari held for trading | 46 | | 43 | 89 |
| Titoli held to maturity (costo ammortizzato) | 0 | | 11 | 11 |
| Titoli obbligazionari available for sale | 53 | | | 53 |
| Titoli obbligazionari e fondi comuni di investimento held for trading | 164 | 3 | 541 | 708 |
| Totale titoli obbligazionari e fondi comuni di investimento | 217 | 3 | 552 | 772 |
| Partecipazioni e titoli correnti al 31.12.2009 | 263 | 3 | 595 | 861 |

Le partecipazioni e i titoli correnti includono titoli azionari quotati sulle principali piazze internazionali, titoli obbligazionari quotati emessi da primari emittenti e fondi comuni di investimento. Tali strumenti finanziari, se detenuti per la negoziazione, sono valutati al fair value, sulla base della quotazione di mercato di fine esercizio, convertita, ove necessario, ai cambi di fine esercizio, con rilevazione del fair value a conto economico; se detenuti fino alla scadenza, sono valutati al costo ammortizzato.

21. Altre attività finanziarie e Altre passività finanziarie

Queste voci includono la valutazione, alla data di bilancio del fair value degli strumenti finanziari derivati. In particolare:

| (€ milioni) | 31 dicembre 2010 | | 31 dicembre 2009 | |
|--|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| | Fair value positivo | Fair value negativo | Fair value positivo | Fair value negativo |
| Gruppo FIAT | | | | |
| <i>Fair value hedge</i> | | | | |
| Rischio di interesse - Interest rate swap | 235 | (18) | 244 | (51) |
| Rischio di interesse e di cambio - Combined interest rate and currency swap | 15 | | 59 | |
| Totale Fair value hedge | 250 | (18) | 303 | (51) |
| <i>Cash flow hedge</i> | | | | |
| Rischio di cambio - Forward contract, Currency swap e Currency option | 129 | (191) | 140 | (177) |
| Rischio di interesse - Interest rate swap | 60 | (87) | 59 | (101) |
| Rischio di tasso di interesse e di cambio - Combined interest rate and currency swap | 5 | | 31 | |
| Altri derivati | 2 | | 6 | |
| Totale Cash flow hedge | 196 | (278) | 236 | (278) |
| Derivati di negoziazione | 158 | (106) | 97 | (135) |
| Totale Gruppo FIAT | 604 | (402) | 636 | (464) |
| C&W Group | | | | |
| <i>Fair value hedge</i> | | | | |
| Rischio di cambio | 1 | (2) | | (2) |
| Totale C&W Group | 1 | (2) | | (2) |
| Gruppo Alpitour | | | | |
| <i>Cash flow hedge</i> | | | | |
| Rischio di cambio - Forward contract, Currency swap e Currency option | | (1) | | (1) |
| Rischio di interesse - Interest rate swap | | (4) | | (3) |
| Gruppo Alpitour | | (5) | | (4) |
| Sistema Holdings | | | | |
| <i>Cash flow hedge</i> | | | | |
| Rischio di interesse - Interest rate swap | | | | (5) |
| Derivati di negoziazione | 5 | (60) | 4 | (40) |
| Totale Sistema Holdings | 5 | (60) | 4 | (45) |
| Totale Altre attività finanziarie e altre passività finanziarie | 610 | (469) | 640 | (515) |

Gruppo Fiat

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 modelli di valutazione quali Black-Scholes o modelli binomiali 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 equity swap è determinato utilizzando le quotazioni di mercato alla data di bilancio;
- 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 i parametri di mercato alla data di bilancio (in particolare: prezzo a termine del sottostante e tassi di interesse).

La variazione complessiva delle altre attività finanziarie (da € 636 milioni al 31 dicembre 2009 a € 604 milioni al 31 dicembre 2010) e delle altre passività finanziarie (da € 464 milioni al 31 dicembre 2009 a € 402 milioni al 31 dicembre 2010), è per lo più dovuta all'andamento dei tassi di cambio e di interesse del periodo, oltre che alla variazione del fair value (positiva per € 107 milioni) relativa agli equity swap su azioni ordinarie Fiat S.p.A.

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 (principalmente su cambi) stipulati a copertura di crediti/debiti soggetti a rischio di cambio e/o al rischio di tasso di interesse non designati formalmente in hedge accounting a livello di Gruppo;
- derivati su azioni Fiat (equity swap) descritti successivamente;
- 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 trasforma l'esposizione a tasso variabile. Il valore complessivo del derivato implicito è compensato dal valore del derivato di copertura.

Sistema Holdings

EXOR S.p.A. ha inoltre 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, 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 "interest rate swap" sull'indebitamento bancario.

Gruppo Alpitour

Il Gruppo Alpitour valuta regolarmente la propria esposizione alle varie tipologie di rischio e gestisce tali rischi attraverso l'utilizzo di strumenti tradizionali e derivati secondo quanto stabilito nella propria policy di gestione e controllo. Nell'ambito di tale politica non sono consentite attività di tipo speculativo e l'uso di strumenti finanziari derivati è riservato alla gestione dell'esposizione alle fluttuazioni dei cambi, dei tassi d'interesse e del prezzo del carburante per finalità di copertura.

Il Gruppo Alpitour, e in particolare la divisione del trasporto aereo, è soggetto al rischio di oscillazione del prezzo del carburante legato in gran parte ad equilibri politici internazionali e altri fattori esogeni. Trattandosi di un fattore primario per il trasporto aereo, le variazioni del prezzo possono avere impatti significativi sulla redditività del Gruppo e, pertanto, l'esposizione al rischio sul prezzo del carburante viene coperta utilizzando Commodity Swap e Zero Cost Collar.

L'esposizione al rischio di cambio su transazioni commerciali in valuta è coperta utilizzando principalmente contratti collar Forward e Forward Knock-in.

L'esposizione al rischio di tasso su operazioni di finanziamento a medio lungo termine è principalmente coperta utilizzando Interest Rate Swap e Zero Cost Collar.

Al 31 dicembre 2010 e 2009 il valore nozionale degli strumenti finanziari derivati in essere è il seguente:

| (€ milioni) | Gruppo Fiat (in continuità) | C&W Group | Gruppo Alpitour | Juventus F.C. | Sistema Holdings | Consolidato Gruppo Exor |
|--|--------------------------------|------------|--------------------|---------------|---------------------|----------------------------|
| Gestione del rischio di cambio | 12.561 | 103 | 23 | 0 | 0 | 12.687 |
| Gestione del rischio di interesse | 12.540 | 0 | 55 | 114 | 25 | 12.734 |
| Gestione del rischio di tasso di interesse e di cambio | 1.005 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1.005 |
| Altri derivati | 232 | 0 | 0 | 0 | 76 | 308 |
| Totale valore nozionale al 31.12.2010 | 26.338 | 103 | 78 | 114 | 101 | 26.734 |
| Gestione del rischio di cambio | 9.189 | 82 | 25 | 0 | 0 | 9.296 |
| Gestione del rischio di interesse | 13.368 | 0 | 67 | 15 | 150 | 13.600 |
| Gestione del rischio di tasso di interesse e di cambio | 933 | 0 | 0 | 0 | 0 | 933 |
| Altri derivati | 244 | 0 | 0 | 0 | 67 | 311 |
| Totale valore nozionale al 31.12.2009 | 23.734 | 82 | 92 | 15 | 217 | 24.140 |

Gruppo Fiat

Il valore nozionale degli altri derivati al 31 dicembre 2010 include:

- Per € 204 milioni (€ 204 milioni al 31 dicembre 2009) il valore nozionale di due equity swap, rinnovati nel 2010 e scadenti nel 2011, stipulati per coprire il rischio di rialzo del titolo Fiat al di sopra del prezzo di esercizio delle stock option attribuite nel 2004 e nel 2006 all'Amministratore Delegato (si veda Nota 24). Al 31 dicembre 2010 tali equity swap presentavano un fair value complessivo positivo per € 115 milioni (positivo per € 8 milioni al 31 dicembre 2009). Secondo i principi contabili tali equity swap, ancorché stipulati con l'intento di copertura, non possono essere trattati in hedge accounting e pertanto sono definiti strumenti finanziari derivati di negoziazione. Si precisa che, dopo la Scissione, tali equity swap fanno riferimento all'andamento del valore di Borsa del paniere di titoli costituito dall'azione Fiat S.p.A. e dall'azione Fiat Industrial S.p.A.
- Per € 14 milioni (€ 14 milioni al 31 dicembre 2009) il valore nozionale del derivato implicito in un'emissione obbligazionaria il cui rendimento è determinato in funzione dell'andamento del tasso di inflazione, nonché il valore nozionale del relativo derivato di copertura, che trasforma l'esposizione a tasso variabile.
- Per € 14 milioni (€ 26 milioni al 31 dicembre 2009) il valore nozionale di derivati collegati al prezzo di commodity a copertura di specifiche esposizioni derivanti da contratti di fornitura. Tali contratti prevedono un periodico aggiornamento dei prezzi in funzione degli andamenti della quotazione della materia prima di riferimento.

C&W Group

Il valore nozionale al 31 dicembre 2010, \$137 milioni (€ 103 milioni) si riferisce a strumenti finanziari derivati (Exchange forward) utilizzati da C&W Group per mitigare i rischi di cambio derivanti da transazioni commerciali. Al 31 dicembre 2010 il fair value era negativo per \$1,4 milioni, pari a € 1 milione (\$2,3 milioni, pari a € 1,6 milioni al 31 dicembre 2009).

Gruppo Alpitour

Il valore nozionale comprende:

- contratti Forward Knock In per un valore nominale di complessivi € 23 milioni, finalizzati alla gestione del rischio derivante dalla variazione dei tassi di cambio a copertura dell'esposizione in valuta estera per l'esercizio successivo. Il fair value di tali coperture al 31 ottobre 2010 è stimato in un valore negativo pari a € 944 migliaia (negativo per € 994 migliaia al 31 ottobre 2009);
- contratti di Interest Rate Swap e Zero Cost Collar, per un valore nominale di complessivi € 19 milioni, finalizzati alla gestione del rischio derivante dalla variazione dei tassi di interesse sui finanziamenti. Il

fair value di tali coperture al 31 ottobre 2010 è stimato in un valore negativo di € 214 migliaia (negativo per € 451 migliaia al 31 ottobre 2009);

- contratti di Interest Rate Swap stipulati dalla controllata Neos per un valore nominale residuo di complessivi € 36 milioni finalizzati alla gestione del rischio tasso di interesse sulle operazioni di leasing aeronautico. Il fair value di tali coperture al 31 ottobre 2010 è stimato in un valore negativo pari a € 3.726 migliaia (€ 2.473 migliaia al 31 ottobre 2009).

Juventus FC

Il valore nozionale al 31 dicembre 2010 si riferisce a:

- contratti di "CAP" option finalizzati alla gestione del rischio di variazione dei tassi di interesse su due contratti di finanziamento per complessivi € 60 milioni, stipulati con l'Istituto per il Credito Sportivo per la costruzione del nuovo Stadio. Al 31 dicembre 2010, la variazione positiva del fair value di tali opzioni (€ 177 migliaia) è stata contabilizzata nel conto economico, in quanto il fair value dell'opzione è interamente riconducibile al time value dell'operazione;
- contratti di Interest Rate Swap sottoscritti il 13 aprile 2010 a copertura del tasso di interesse di preammortamento del finanziamento per complessivi € 54 milioni concesso dall'Istituto per il Credito Sportivo finalizzato alla costruzione del nuovo stadio a copertura del tasso di interesse previsto dal contratto di leasing finanziario in essere con Unicredit Leasing S.p.A. relativo al Centro Sportivo di Vinovo. Il fair value negativo è pari a € 381 migliaia.

Sistema Holdings

Il valore nozionale degli strumenti finanziari per gestione del rischio di interesse include il valore nozionale di un contratto di "interest swap" acceso da EXOR S.p.A. sull'ammontare del finanziamento di € 25 milioni al fine di garantire condizioni di tasso fisso per tutta la durata del finanziamento. Al 31 dicembre 2010 il fair value è negativo per € 52 migliaia.

Al 31 dicembre 2009 EXOR S.p.A. aveva stipulato contratti di "interest rate swap" su € 150 milioni di debiti finanziari, dei quali € 125 milioni scaduti nel 2010.

Il valore nozionale degli altri derivati è relativo allo strumento derivato implicito relativo alle obbligazioni convertende Perfect Vision Limited. Il fair value al 31 dicembre 2010 è negativo per € 51 milioni.

La scadenza degli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2010, con riferimento al loro nozionale, è la seguente:

| (€ milioni) | Gruppo Fiat (in continuità) | C&W Group | Gruppo Alpitour | Juventus F.C. | Sistema Holdings | Consolidato Gruppo Exor |
|---|--------------------------------|------------|--------------------|---------------|---------------------|----------------------------|
| Gestione del rischio di cambio | | | | | | |
| - Entro l'esercizio | 11.685 | 103 | 23 | | | 11.811 |
| - Tra uno e cinque anni | 876 | | | | | 876 |
| | 12.561 | 103 | 23 | | | 12.687 |
| Gestione del rischio di interesse | | | | | | |
| - Entro l'esercizio | 5.427 | | 8 | 101 | 25 | 5.561 |
| - Tra uno e cinque anni | 5.090 | | 30 | 6 | | 5.126 |
| - Oltre cinque anni | 2.023 | | 17 | 7 | | 2.047 |
| | 12.540 | | 55 | 114 | 25 | 12.734 |
| Gestione del rischio di tasso di interesse e di cambio | | | | | | |
| - Oltre cinque anni | 1.005 | | | | | 1.005 |
| | 1.005 | | | | | 1.005 |
| Altri derivati | | | | | | |
| - Entro l'esercizio | 218 | | | | | 218 |
| - Tra uno e cinque anni | 0 | | | | 76 | 76 |
| - Oltre cinque anni | 14 | | | | | 14 |
| | 232 | | | | 76 | 308 |
| Totale valore nozionale al 31.12.2010 | 26.338 | 103 | 78 | 114 | 101 | 26.734 |

| (€ milioni) | Gruppo Fiat (in continuità) | C&W Group | Gruppo Alpitour | Juventus F.C. | Sistema Holdings | Consolidato Gruppo Exor |
|---|--------------------------------|-----------|--------------------|---------------|---------------------|----------------------------|
| Gestione del rischio di cambio | | | | | | |
| - Entro l'esercizio | 8.652 | 82 | 25 | | | 8.759 |
| - Tra uno e cinque anni | 537 | | | | | 537 |
| | 9.189 | 82 | 25 | | | 9.296 |
| Gestione del rischio di interesse | | | | | | |
| - Entro l'esercizio | 2.776 | | | | 125 | 2.901 |
| - Tra uno e cinque anni | 9.163 | | 49 | 15 | 25 | 9.252 |
| - Oltre cinque anni | 1.429 | | 18 | | | 1.447 |
| | 13.368 | | 67 | 15 | 150 | 13.600 |
| Gestione del rischio di tasso di interesse e di cambio | | | | | | |
| - Oltre cinque anni | 933 | | | | | 933 |
| | 933 | | | | | 933 |
| Altri derivati | | | | | | |
| - Entro l'esercizio | 230 | | | | | 230 |
| - Tra uno e cinque anni | 0 | | | | 67 | 67 |
| - Oltre cinque anni | 14 | | | | | 14 |
| | 244 | | | | 67 | 311 |
| Totale valore nozionale al 31.12.2009 | 23.734 | 82 | 92 | 15 | 217 | 24.140 |

Cash flow hedge

| (€ milioni) | Gruppo Fiat (in continuità) | Sistema Holdings | Consolidato Gruppo Exor |
|--|--------------------------------|---------------------|----------------------------|
| Rischio di cambio | | | |
| Incremento (Riduzione) dei Ricavi Netti | (91) | | (91) |
| Riduzione (Incremento) del Costo del Venduto | (112) | | (112) |
| Proventi (oneri) finanziari | (48) | | (48) |
| Risultato partecipazioni | (5) | | (5) |
| Rischio di tasso di interesse | | | |
| Riduzione (Incremento) del Costo del Venduto | (44) | | (44) |
| Risultato partecipazioni | (7) | | (7) |
| Proventi (oneri) finanziari | (5) | (10) | (15) |
| Rischio di prezzo sulle commodities | | | |
| Riduzione (Incremento) del Costo del Venduto | 5 | | 5 |
| Imposte - proventi (oneri) | 65 | | 65 |
| Inefficacia - overhedge | (19) | | (19) |
| Totale Utili (perdite) da cash flow hedge imputati a conto economico 2010 | (261) | (10) | (271) |
| Rischio di cambio | | | |
| Incremento (Riduzione) dei Ricavi Netti | (15) | | (15) |
| Riduzione (Incremento) del Costo del Venduto | (350) | | (350) |
| Proventi (oneri) finanziari | 71 | | 71 |
| Rischio di tasso di interesse | | | |
| Riduzione (Incremento) del Costo del Venduto | (16) | | (16) |
| Risultato partecipazioni | 3 | | 3 |
| Proventi (oneri) finanziari | (17) | (6) | (23) |
| Rischio di prezzo sulle commodities | | | |
| Riduzione (Incremento) del Costo del Venduto | (5) | | (5) |
| Imposte - proventi (oneri) | 11 | | 11 |
| Inefficacia - overhedge | 8 | | 8 |
| Totale Utili (perdite) da cash flow hedge imputati a conto economico 2009 | (310) | (6) | (316) |

In relazione agli strumenti finanziari derivati posti in essere, nel corso dell'esercizio 2010 il Gruppo EXOR ha stornato dagli altri utili/(perdite) complessivi e imputato a conto economico una quota di perdite precedentemente iscritte pari a € 271 milioni (perdite pari a € 316 milioni nel 2009) al netto dell'effetto fiscale.

Gruppo Fiat

Gli effetti rilevati a conto economico si riferiscono principalmente all'attività di gestione del rischio di cambio e, in misura minore, alle coperture relative all'indebitamento delle società finanziarie e delle tesorerie di Gruppo.

Le politiche del Gruppo relative alla gestione del rischio di cambio prevedono di norma la copertura dei flussi commerciali futuri che avranno manifestazione contabile entro 12 mesi e degli ordini acquisiti (o commesse in corso) a prescindere dalla loro scadenza. Pertanto 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 su rischi di cambio e di tasso d'interesse trattati in cash flow hedge sono stati stipulati dalla tesoreria nord americana a copertura dell'emissione obbligazionaria in euro scadente nel 2017; 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.

Se uno strumento finanziario è designato come copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di un'operazione prevista altamente probabile e che potrebbe avere effetti sul conto economico, la porzione efficace degli utili o delle perdite sullo strumento finanziario derivato è rilevata negli altri utili/(perdite) complessivi. L'utile o la perdita cumulati sono stornati dagli altri utili/(perdite) complessivi e contabilizzati a conto economico nello stesso periodo in cui viene rilevato il correlato effetto economico dell'operazione oggetto di copertura. L'utile o la perdita associati ad una copertura o a quella parte della copertura diventata inefficace sono iscritti a conto economico immediatamente. Se uno strumento di copertura o una relazione di copertura vengono 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.

L'inefficacia derivante dalle operazioni trattate in cash flow hedge per il Gruppo Fiat negli esercizi 2010 e 2009 non è stata significativa.

Nel corso dell'esercizio 2010 l'impatto economico complessivo relativo a coperture che in seguito si sono rivelate eccedenti rispetto ai flussi futuri oggetto di copertura (overhedge) per il Gruppo Fiat è stato negativo per € 19 milioni (positivo per € 8 milioni nel 2009); l'impatto è per lo più dovuto al venir meno di alcune esposizioni al rischio di tasso d'interesse.

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) | Gruppo Fiat (in continuità) |
|--|------------------------------------|
| Rischio di cambio | |
| Utili (perdite) nette su strumenti finanziari | (50) |
| Variazione del fair value del sottostante | 50 |
| Rischio di tasso di interesse | |
| Utili (perdite) nette su strumenti finanziari | 26 |
| Variazione del fair value del sottostante | (26) |
| Utili (perdite) da fair value hedge rilevati a conto economico 2010 | 0 |
| Rischio di cambio | |
| Utili (perdite) nette su strumenti finanziari | 22 |
| Variazione del fair value del sottostante | (22) |
| Rischio di tasso di interesse | |
| Utili (perdite) nette su strumenti finanziari | (15) |
| Variazione del fair value del sottostante | 17 |
| Utili (perdite) da fair value hedge rilevati a conto economico 2009 | 2 |

L'inefficacia derivante dalle operazioni trattate in fair value hedge del Gruppo Fiat nel 2010 non è stata significativa (positiva per € 2 milioni nel 2009).

22. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti includono:

| (€ milioni) | Gruppo Fiat (in continuità) | C&W Group | Gruppo Alpitour | Juventus F.C. | Sistema Holdings | Consolidato Gruppo Exor |
|---|--------------------------------|-----------|--------------------|---------------|---------------------|----------------------------|
| Cassa, depositi bancari e postali | 10.930 | 59 | 92 | 5 | 67 | 11.153 |
| Disponibilità ad utilizzo predefinito | 694 | | | | | 694 |
| Titoli ad elevata liquidità | 4.029 | 18 | | | 294 | 4.341 |
| Totale disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 31.12.2010 | 15.653 | 77 | 92 | 5 | 361 | 16.188 |
| Cassa, depositi bancari e postali | 9.422 | 51 | 90 | 26 | 218 | 9.807 |
| Disponibilità ad utilizzo predefinito | 530 | | | | | 530 |
| Titoli ed altre attività ad elevata liquidità | 2.274 | 1 | | | 244 | 2.519 |
| Totale disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 31.12.2009 | 12.226 | 52 | 90 | 26 | 462 | 12.856 |

I valori esposti possono essere convertiti in cassa prontamente e sono soggetti ad un rischio di variazione di valore non significativo. Si ritiene che il valore di carico delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti sia allineato al loro fair value alla data di bilancio.

La voce disponibilità ad utilizzo predefinito del Gruppo Fiat include principalmente disponibilità destinate al servizio del debito delle strutture di securitisation (debito incluso nella voce Debiti per anticipazioni su cessioni di crediti).

Il rischio di credito correlato alle disponibilità liquide e mezzi equivalenti è ritenuto non significativo perché si tratta principalmente di depositi frazionati su istituzioni bancarie nazionali ed internazionali.

23. Attività e Passività destinate alla vendita

Al 31 dicembre 2010 le voci attività e passività destinate alla vendita includono alcuni immobili e fabbricati dei Settori Fiat Group Automobiles e i valori di una partecipazione in una società minore in Brasile che, alla data di acquisizione è stata classificata come destinata alla vendita.

Al 31 dicembre 2009, tali voci includevano, oltre a quanto descritto in precedenza, anche il valore di alcuni immobili e fabbricati dei settori Comau e Macchine per l'Agricoltura e le Costruzioni, nonché i valori di TargaRent Srl ceduta nel primo trimestre 2010.

24. Patrimonio netto

Capitale sociale

Al 31 dicembre 2010 il capitale sociale di EXOR, interamente sottoscritto e versato, ammonta a € 246.229.850 ed è costituito da 160.259.496 azioni ordinarie (65,09% del capitale sociale), 76.801.460 azioni privilegiate (31,19% del capitale sociale) e 9.168.894 azioni di risparmio (3,72% del capitale sociale), tutte del valore nominale di € 1.

Si segnala che al 31 dicembre 2010 il capitale includeva € 1.342 migliaia derivanti da trasferimenti di riserve di rivalutazione effettuati in passato dall'incorporata IFIL 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 14 maggio 2008, di aumentare in una o più volte, anche in forma scindibile, il capitale fino ad un ammontare di € 561.750.000. Le azioni ordinarie e privilegiate sono nominative, mentre le azioni di risparmio sono al portatore o nominative a scelta dell'azionista o per disposto di legge. Le azioni privilegiate hanno diritto di voto soltanto nelle deliberazioni previste dall'art. 2365 del Codice Civile e in quelle previste al secondo comma dell'art. 13 dello Statuto Sociale (norme regolamentari che disciplinano le modalità di svolgimento delle assemblee). Le azioni di risparmio non hanno diritto di voto nelle Assemblee degli Azionisti. Ai sensi dell'art. 146 del D.Lgs. 58/98 le azioni di risparmio attribuiscono il diritto di voto nell'Assemblea speciale dei possessori di azioni di risparmio.

Ai sensi dell'art. 27 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 nel rispetto delle disposizioni applicabili, tenuto conto che nell'ordine (i) alle azioni di risparmio spetterà comunque un dividendo preferenziale, cumulabile ai sensi del successivo secondo comma, in misura pari al 31,21% del loro valore nominale e un maggior dividendo rispetto alle azioni ordinarie in misura pari al 7,81% dello stesso loro valore nominale, e (ii) alle azioni privilegiate un dividendo preferenziale e maggiorato rispetto alle azioni ordinarie in misura pari al 5,17% del loro valore nominale, non cumulabile da un esercizio all'altro.

Quando in un esercizio sia stato assegnato alle azioni di risparmio un dividendo inferiore alla misura sopra indicata, la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi.

In caso di esclusione dalle negoziazioni delle azioni ordinarie e/o delle azioni di risparmio, il dividendo preferenziale e il maggior dividendo rispetto alle azioni ordinarie spettanti alle azioni di risparmio saranno automaticamente incrementati in misura tale da risultare pari a, rispettivamente, il 32,15% e l'8,75%.

In caso di distribuzione di riserve le azioni di risparmio hanno gli stessi diritti delle altre azioni.

Il Consiglio di Amministrazione, nel corso dell'esercizio e in quanto lo ritenga opportuno e possibile in relazione alle risultanze della gestione, potrà deliberare il pagamento di acconti sul dividendo per l'esercizio stesso.

Ai sensi dell'art. 28 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. 30 dello Statuto Sociale, in caso di liquidazione il patrimonio sociale è ripartito nel seguente ordine:

- le azioni di risparmio hanno diritto di prelazione fino alla concorrenza di € 3,78 per ciascuna azione di risparmio;
- i possessori di azioni privilegiate hanno diritto di prelazione fino alla concorrenza del valore nominale delle azioni stesse;
- alle azioni ordinarie fino alla concorrenza del valore nominale delle azioni stesse;
- alle azioni delle tre categorie l'eventuale residuo in misura proporzionale ai sensi di legge.

EXOR persegue quindi 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.

Dividendi distribuiti

Di seguito sono evidenziati i dividendi distribuiti da EXOR S.p.A. a valere sugli esercizi 2009 e 2008.

| Categoria azioni | Numero azioni | Dividendi proposti | |
|--|---------------|--------------------|---------------|
| | | Unitari (€) | Totali (€ ml) |
| Ordinarie | 157.245.496 | 0,27 | 42,5 |
| Privilegiate | 69.307.160 | 0,3217 | 22,3 |
| Risparmio | 8.945.934 | 0,3481 | 3,1 |
| Dividendi distribuiti nel 2010 a valere sull'esercizio 2009 | | | 67,9 |

| Categoria azioni | Numero azioni | Dividendi proposti | |
|--|---------------|--------------------|---------------|
| | | Unitari (€) | Totali (€ ml) |
| Ordinarie | 160.147.496 | 0,319 | 51,1 |
| Privilegiate | 71.368.160 | 0,3707 | 26,4 |
| Risparmio | 9.155.694 | 0,458 | 4,2 |
| Dividendi distribuiti nel 2009 a valere sull'esercizio 2008 | | | 81,7 |

Azioni proprie

A valere sui Programmi di acquisto di azioni proprie deliberati dal Consiglio di Amministrazione del 25 marzo 2009 e dell'11 maggio 2010, nel corso dell'esercizio 2010 EXOR ha acquistato 1.559.500 azioni ordinarie (0,97% della categoria) al costo medio unitario di € 14,45 e totale di € 23 milioni, 3.274.484 azioni privilegiate (4,26% della categoria) al costo medio unitario di € 10,02 e totale di € 33 milioni, nonché 213.295 azioni di risparmio (2,33% della categoria) al costo medio unitario di € 11,70 e totale di € 2 milioni. L'investimento complessivo è stato pari a € 58 milioni.

Al 31 dicembre 2010 EXOR S.p.A. deteneva le seguenti azioni proprie:

| Categoria azioni | Numero azioni | % su cat. az. | Valori di carico | |
|------------------|---------------|---------------|------------------|---------------|
| | | | Unitari (€) | Totali (€ ml) |
| ordinarie | 4.109.500 | 2,56 | 12,68 | 52 |
| privilegiate | 10.239.784 | 13,33 | 11,13 | 114 |
| di risparmio | 421.695 | 4,60 | 10,00 | 4 |
| | | | | 170 |

Altri utili/(perdite) complessivi

Di seguito si espone la composizione della voce "altri utili (perdite)" complessivi:

| € milioni | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
|---|--------------|--------------|
| Parte efficace di Utili (perdite) su strumenti di cash flow hedge generata nel periodo | (145) | 61 |
| Parte efficace di Utili (perdite) su strumenti di cash flow hedge riclassificata a conto economico | 324 | 328 |
| Parte efficace di Utili (perdite) su strumenti di copertura in una copertura di flussi finanziari | 179 | 389 |
| Utili (perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita generati nel periodo | 402 | 268 |
| Utili (perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita riclassificati a conto economico | 0 | 0 |
| Utili (perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita | 402 | 268 |
| Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere generati nel periodo | 816 | 509 |
| Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere riclassificati a conto economico | | (1) |
| Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere | 816 | 508 |
| Altre componenti di conto economico complessivo delle imprese consolidate con il metodo del patrimonio netto generate nel periodo | 98 | (44) |
| Altre componenti di conto economico complessivo delle imprese consolidate con il metodo del patrimonio netto riclassificate nel conto economico | 16 | 3 |
| Altre componenti di conto economico complessivo delle imprese consolidate con il metodo del patrimonio netto | 114 | (41) |
| Effetto fiscale relativo alle Altre componenti di conto economico complessivo | 3 | (47) |
| Totale Altri utili (perdite), al netto dell'effetto fiscale | 1.514 | 1.077 |

L'effetto fiscale relativo agli "altri utili (perdite)" complessivi è così composto:

| € milioni | 31.12.2010 | | | 31.12.2009 | | |
|--|--------------|-------------------|--------------|--------------|-------------------|--------------|
| | (Onere) | | | (Onere) | | |
| | Valore lordo | Beneficio fiscale | Valore netto | Valore lordo | Beneficio fiscale | Valore netto |
| Parte efficace di Utili (perdite) su strumenti di cash flow hedge | 179 | 3 | 182 | 389 | (46) | 343 |
| Utili (perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita | 402 | | 402 | 268 | | 268 |
| Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere | 816 | | 816 | 508 | (1) | 507 |
| Altre componenti di conto economico complessivo delle imprese consolidate con il metodo del patrimonio netto | 114 | | 114 | (41) | | (41) |
| Totale Altri Utili (perdite) | 1.511 | 3 | 1.514 | 1.124 | (47) | 1.077 |

Interessenze di pertinenza di Terzi

Il dettaglio è il seguente.

| € milioni | 31.12.2010 | | | | 31.12.2009 | | | |
|-------------------------------|------------|--------------------|-----------------|--------------|------------|--------------------|-----------------|--------|
| | % | Capitale e riserve | Utile (Perdita) | Totale | % | Capitale e riserve | Utile (Perdita) | Totale |
| | | | | | | | | |
| Gruppo Fiat | 70,4% | 8.598 | 457 | 9.055 | 70,4% | 8.666 | (593) | 8.073 |
| C&W Group | 21,4% | 38 | 2 | 40 | 21,1% | 52 | (18) | 34 |
| Gruppo Alpitour | - | 4 | 1 | 5 | - | 4 | 1 | 5 |
| Juventus Football Club S.p.A. | 40% | 47 | (26) | 21 | 40% | 44 | 2 | 46 |
| Totale | | 8.687 | 434 | 9.121 | | 8.766 | (608) | 8.158 |

Interessenze di pertinenza di C&W Group

Al 31 dicembre 2010 il capitale emesso di C&W Group è detenuto al 69,83% (74,86% del capitale in circolazione) da EXOR e al 30,17% (25,14% del capitale in circolazione) dai dipendenti di C&W Group (gli "Azionisti di Minoranza").

C&W Group ha un accordo ("Minority Shareholders Agreement" o "MSA") con gli Azionisti di Minoranza che disciplina tutti i diritti e gli obblighi di C&W Group e degli Azionisti di Minoranza riguardanti la proprietà delle azioni di minoranza.

In base al principio contabile IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni, applicabile nella circostanza, trattandosi di azioni provenienti da piani di stock option, le azioni degli Azionisti di Minoranza rappresentano uno strumento finanziario composto che include una componente di passività e una componente di equity.

Per valutare la componente della passività, C&W Group ha stimato, basandosi su serie storiche di rotazione del personale e delle relative richieste di acquisto di azioni effettive e previsionali, il numero degli Azionisti di Minoranza che potrebbe cessare di essere dipendente o agente di C&W Group e, quindi, esercitare i loro diritti (Put), anteriormente alla quotazione e alla vendita di C&W da parte di EXOR.

Al 31 dicembre 2010 la passività è stimata in \$40 milioni (€ 30 milioni); al 31 dicembre 2009 la passività era stimata in \$47 milioni (€ 33 milioni); le stime tengono conto delle più recenti valutazioni disponibili dell'azione C&W Group. La stima dell'esborso di cassa per gli acquisti di azioni detenute da Azionisti di Minoranza da effettuare nel 2011 ammonta a \$33 milioni, pari a € 25 milioni (\$12 milioni, pari a € 8 milioni, al 31 dicembre 2009).

In dettaglio la variazione della passività è la seguente:

| | \$ milioni | € milioni |
|---|------------|-----------|
| Saldo al 31 dicembre 2009 | 47 | 33 |
| Utilizzi a fronte di acquisti di azioni | (16) | (12) |
| Adeguamento a conto economico | 9 | 7 |
| Differenze cambio da conversione | | 2 |
| Saldo al 31 dicembre 2010 | 40 | 30 |

Si segnala inoltre che l'aver iscritto una parte del patrimonio netto di pertinenza degli Azionisti di Minoranza di C&W Group come passività ha ridotto il numero delle azioni di C&W Group da considerare come equity in circolazione. Per tale motivo EXOR ha consolidato C&W Group in base ad una percentuale di interessenza pari al 78,5581%. Tale percentuale è calcolata rapportando il numero delle azioni C&W Group possedute da EXOR (n. 511.015) al capitale emesso dalla stessa (n. 731.850) al netto delle azioni proprie detenute (n. 49.174) e al netto delle azioni attualmente detenute dagli Azionisti di Minoranza che si stima saranno acquistate da C&W Group in base agli accordi sopra descritti (n. 32.183).

Pagamenti basati su azioni

Piani di Stock Option con sottostante azioni EXOR (S.O.E.)

L'Assemblea Ordinaria degli Azionisti IFIL del 13 maggio 2008 aveva approvato il Piano di Stock Option (Piano di Stock Option IFIL 2008 – 2019) destinato all'Amministratore Delegato Carlo Barel di Sant'Albano per n. 3.000.000 di stock option corrispondenti a un pari numero di azioni ordinarie IFIL di compendio e a dipendenti del Gruppo IFIL (IFIL S.p.A. e le società del "Sistema Holdings") che erano o che sarebbero stato ritenuti nodali nell'organizzazione, in relazione alle posizioni ricoperte e all'attività svolta, per massime n. 12.000.000 di stock option.

In seguito alla Fusione, il Piano di Stock Option prosegue in capo a EXOR S.p.A. Il Consiglio di Amministrazione del 2 marzo 2009 ha peraltro apportato al Piano di Stock Option le rettifiche conseguenti alla Fusione e, in particolare, ha rettificato il rapporto fra il numero di opzioni e il numero delle azioni sottostanti, nonché il prezzo di esercizio in base al rapporto di cambio della Fusione. Tale prezzo di esercizio rettificato è di € 19,97 per ciascuna azione EXOR.

Il Piano di Stock Option EXOR 2008-2019 ha quindi per oggetto massime n. 15.000.000 di opzioni corrispondenti a massime n. 3.975.000 azioni ordinarie 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 Consiglio di Amministrazione dell'11 maggio 2010 ha approvato un programma di acquisto di azioni proprie delle tre categorie finalizzato anche al servizio del suddetto piano di stock option.

Il dettaglio delle variazioni delle stock option attribuite è il seguente:

| Numeri | Opzioni attribuite | Azioni ordinarie sottostanti | Beneficiari |
|---------------------------------------|--------------------|------------------------------|-------------|
| Attribuzione originale | 9.525.000 | 2.524.125 | 18 |
| Attribuzioni nel 2010 | 200.000 | 53.000 | 1 |
| Opzioni decadute | (175.000) | (46.375) | (4) |
| Situazione al 31 dicembre 2010 | 9.550.000 | 2.530.750 | 15 |

Il fair value delle n. 9.550.000 opzioni circolanti al 31 dicembre 2010 è stato determinato in € 15.670 migliaia, così ripartiti:

| € migliaia | Numero opzioni attribuite | Numero azioni ordinarie sottostanti | Costo totale del Piano | Costo di competenza dell'esercizio |
|--|---------------------------|-------------------------------------|------------------------|------------------------------------|
| Amministratore Delegato EXOR S.p.A. | 3.000.000 | 795.000 | 4.807 | 601 |
| dipendenti nodali EXOR S.p.A. (10) | 4.450.000 | 1.179.250 | 7.498 | 926 |
| Totale EXOR S.p.A. | 7.450.000 | 1.974.250 | 12.305 | 1.527 |
| dipendenti nodali di EXOR S.A. e di altre controllate del Sistema Holdings (4) | 2.100.000 | 556.500 | 3.365 | 437 |
| Totale | 9.550.000 | 2.530.750 | 15.670 | 1.964 |

Il costo di competenza dell'esercizio ammonta a € 1.964 migliaia di cui € 601 migliaia classificati come emolumenti dell'Amministratore Delegato e € 1.363 migliaia come costi del personale. In contropartita, l'ammontare complessivo di € 1.964 migliaia è stato iscritto nella riserva da stock option.

Piano di stock option con sottostante azioni Alpitour

Con riferimento al piano di stock option deliberato da IFIL S.p.A. a favore di due manager del Gruppo Alpitour nel dicembre 2005, si segnala che a seguito della Fusione, EXOR S.p.A. è subentrata nei relativi impegni.

Il piano prevede l'assegnazione al Presidente e Amministratore Delegato, D.J. Winteler, e al Direttore Generale, F. Prete, di opzioni di acquisto su azioni Alpitour rispettivamente pari al 6% (2.127.000 azioni) e al 5% (1.772.500 azioni) del capitale della stessa.

A seguito del rinnovo degli incarichi dei due manager per ulteriori tre esercizi, il Consiglio di Amministrazione di EXOR S.p.A. del 13 maggio 2009 ha prorogato il periodo di esercizio delle opzioni fino al gennaio 2013 (data di approvazione assembleare del bilancio Alpitour relativo all'esercizio 2011/2012). EXOR S.p.A. e i manager di Alpitour S.p.A. si sono infine scambiati reciproche opzioni di acquisto e di vendita, esercitabili nello stesso periodo sopra evidenziato, sulle azioni Alpitour che saranno state acquistate dai manager stessi; il prezzo di esercizio sarà stabilito in base alla perizia che sarà predisposta applicando principi di valutazione omogenei a quella del dicembre 2005.

Sotto il profilo contabile il piano rappresenta una "cash-settled share-based payment transaction" disciplinata dal paragrafo 30 e seguenti dell'IFRS 2 che richiede la valutazione del fair value della passività derivante dal piano, e quindi delle opzioni che sono oggetto del piano, ad ogni data di chiusura di bilancio, sino alla sua estinzione.

Al 31 dicembre 2010 il fair value delle opzioni oggetto del piano è stato stimato in complessivi € 21.981 migliaia (€ 12.233 migliaia al 31 dicembre 2009) iscritti nella voce "Altre passività". L'incremento del debito rispetto all'esercizio precedente (€ 9.748 migliaia) è stato iscritto a conto economico nella voce "Spese generali, amministrative e di vendita" quale quota di competenza dell'esercizio.

La stima è stata effettuata da un esperto indipendente che ha applicato un modello binomiale di valutazione delle opzioni basato sui parametri di seguito evidenziati:

- il prezzo di esercizio dell'opzione è stato assunto pari al valore unitario di un'azione ordinaria Alpitour alla data di assegnazione, determinato in base alla stima di un perito indipendente, pari a € 2,24;
- la scadenza ultima per l'esercizio dell'opzione è stata identificata nella data di approvazione del bilancio di Alpitour S.p.A. relativo all'esercizio 2011/2012, fissata, convenzionalmente, il 31 gennaio 2013. Alla data di riferimento del 31 dicembre 2010, l'opzione ha quindi un periodo di esercizio residuo pari a 25 mesi (2 anni e 1 mese);
- la volatilità attesa è stata determinata anche facendo riferimento alla volatilità storica, misurata su un periodo coerente con la vita residua delle azioni oggetto del piano, di un campione di aziende quotate operanti nel medesimo settore di Alpitour;
- il tasso risk free è stato assunto pari al rendimento di titoli di stato aventi una vita residua coerente con la scadenza delle opzioni oggetto del piano;

- all'interno del modello "binomiale" è stata inclusa l'ipotesi di esercizio anticipato dei diritti di opzione nel periodo compreso tra la scadenza del vesting period e la scadenza contrattuale delle opzioni.

Previa approvazione da parte di EXOR S.p.A., il Consiglio di Amministrazione di Alpitour S.p.A. potrà assegnare in futuro opzioni di acquisto su azioni Alpitour pari al 4% del capitale della stessa (oggi 1.418.000 azioni) ad altri manager con rilevanti incarichi operativi.

Piani di stock option C&W Group

Sono in essere due distinti piani di stock option "Employee Stock Purchase Plan Options" e "Management Options" sintetizzati nel prospetto che segue:

| | Data di assegnazione | Numero opzioni assegnate | Data di maturazione | Prezzo di esercizio alla data di assegnazione | Durata dell'opzione | In circolazione al 31 dicembre 2010 |
|--|----------------------|--------------------------|---------------------|---|---------------------|-------------------------------------|
| Employee Stock Purchase Plan | | | | | | |
| Tranche 1 | 14/12/2005 | 11.166 | 01/01/2008 | \$548 | 10 anni | 3.975 |
| Tranche 2 (a) | 29/06/2006 | 7.385 | 01/01/2009 | \$782 | 10 anni | 0 |
| Totale Employee Stock Purchase Plan | | 18.551 | | | | 3.975 |
| Management Options | | | | | | |
| Opzioni non basate su obiettivi di performance | | | | | | |
| Grant 1 | 22/03/2010 | 20.000 | 2010-2015 | \$1.175 | 10 anni | 20.000 |
| Grant 2 | 01/11/2010 | 292 | 2010-2015 | \$1.465 | 10 anni | 292 |
| Grant 3 | 01/12/2010 | 374 | 2010-2014 | \$1.465 | 10 anni | 374 |
| | | 20.666 | | | | 20.666 |
| Opzioni basate su obiettivi di performance (Ebitda/Ebitda Margin) | | | | | | |
| Tranche 1 | 01/04/2007 | 13.450 | 2007-2011 | \$1.259 | 10 anni | 6.032 |
| Tranche 2 | 01/01/2008 | 321 | 2009 | \$1.318 | 10 anni | 0 |
| Tranche 3 | 01/06/2008 | 850 | 2009-2011 | \$1.252 | 10 anni | 850 |
| Tranche 4 | 30/06/2008 | 500 | 2009-2011 | \$1.252 | 10 anni | 500 |
| Tranche 5 | 30/09/2008 | 225 | 2010-2012 | \$1.190 | 10 anni | 225 |
| Tranche 6 | 01/11/2008 | 225 | 2010-2012 | \$1.190 | 10 anni | 225 |
| Totale | | 15.571 | | | | 7.832 |
| Totale Management Options | | 36.237 | | | | 28.498 |
| Totale Piani di Stock Option | | 54.788 | | | | 32.473 |

(a) Le opzioni della tranche 2 sono decadute nel corso del 2008 in quanto le condizioni di performance non sono state raggiunte.

Le opzioni in circolazione al 31 dicembre 2010 e 2009 relative al piano "Employee Stock Purchase Plan Options", hanno un prezzo medio di esercizio di \$548 e una vita utile contrattuale media di circa 5 e 6 rispettivamente anni.

Le opzioni in circolazione al 31 dicembre 2010 e 2009, relative al piano "Management Options" hanno un prezzo di esercizio di \$1.207 e \$1.183 rispettivamente e una vita utile contrattuale media di circa 8 anni.

| | 31/12/2010 | | | |
|--------------------------------------|------------------|---------------------------|--------------------|---------------------------|
| | Employee Plan | | Management Options | |
| | Numero di azioni | Prezzo medio di esercizio | Numero di azioni | Prezzo medio di esercizio |
| In circolazione al 01/01/2010 | 4.307 | \$548,02 | 12.472 | \$1.183,14 |
| Assegnate nel periodo | | | 20.666 | \$1.184,34 |
| Esercitate nel periodo | (68,5) | \$548,02 | | |
| Decadute nel periodo | (263,5) | \$548,02 | | |
| Cancellate nel periodo | | | (4.640) | \$1.291,18 |
| In circolazione al 31/12/2010 | 3.975 | \$548,02 | 28.498 | \$1.207,40 |
| Esercitabili al 31/12/2010 | 3.975 | \$548,02 | 984 | \$1.281,27 |

| | 31.12.2009 | | | |
|--------------------------------------|------------------|---------------------------|--------------------|---------------------------|
| | Employee Plan | | Management Options | |
| | Numero di azioni | Prezzo medio di esercizio | Numero di azioni | Prezzo medio di esercizio |
| In circolazione al 01/01/2009 | 4.644 | \$548,02 | 14.367 | \$1.279,41 |
| Assegnate nel periodo | | | | |
| Esercitate nel periodo | (42) | \$548,02 | | |
| Decadute nel periodo | (295) | \$548,02 | (182) | \$1.302,08 |
| Cancellate nel periodo | | | (1.713) | \$1.296,21 |
| In circolazione al 31/12/2009 | 4.307 | \$548,02 | 12.472 | \$1.183,14 |
| Esercitabili al 31/12/2009 | 4.307 | \$548,02 | 984 | \$1.281,27 |

Il 22 marzo 2010 C&W Group ha assegnato 20.000 opzioni ad un dirigente. Il periodo di assegnazione per le prime 4.000 opzioni è a partire dal 21 marzo 2011 e, per le restanti opzioni, assegnate in multipli di 4.000, ogni anno successivo sino al 21 marzo 2015. Le stock options hanno una durata di 10 anni (22 marzo 2020) ed un prezzo di esercizio basato sul prezzo dell'azione C&W Group al 31 dicembre 2009 (pari a \$1.175). La valutazione delle azioni è stata effettuata applicando il modello di valutazione Black-Scholes.

Il 1° novembre 2010 C&W Group ha assegnato 292 opzioni ad un Dirigente. Il periodo di assegnazione per le prime 73 opzioni è a partire dal 1° gennaio 2012 e, per le restanti opzioni, assegnate in multipli di 73, ogni anno successivo sino al 1 gennaio 2015.

Inoltre il 1 dicembre 2010 sono state assegnate 374 opzioni ad un Dirigente. Il periodo di assegnazione per le prime 124 opzioni è a partire dal 1° gennaio 2012 e, per le restanti opzioni assegnate in multipli di 125, ogni anno successivo sino al 1° gennaio 2014.

Entrambe le assegnazioni hanno durata di 10 anni ed un prezzo di esercizio basato sul prezzo dell'azione C&W Group al 30 settembre 2010 (pari a \$1.465). Entrambe le valutazioni delle azioni sono state effettuate applicando il modello di valutazione Black-Scholes.

Gli oneri contabilizzati nel 2010 per tutte e tre le nuove assegnazioni ammontano a \$4,2 milioni (€ 3 milioni).

Nel corso del 2010 sono state cancellate 4.640 opzioni (relative ad un piano di opzioni emesso nel 2007 a favore di un Dirigente, di originarie 5.000 opzioni) in quanto le condizioni di performance non sono state raggiunte. C&W Group, con un nuovo accordo, ha assegnato 3.400 Restricted Shares al Dirigente, di cui 1.250 azioni sono maturate il 1° gennaio 2010, 2.150 azioni maturano, in tre parti uguali, nei tre anni successivi a partire dal 31 dicembre 2010. Le azioni dipendenti dal raggiungimento di alcuni obiettivi di performance da parte del Dirigente sono pari a 1.250.

Il prezzo di assegnazione è stato di \$1.110 per azione.

A seguito delle modifiche intervenute nell'accordo il fair value cumulativo delle azioni maturate, pari a \$0,1 milioni, è stato contabilizzato nel conto economico come onere.

Gli oneri relativi alle assegnazioni "unvested" saranno contabilizzati nel rimanente periodo di maturazione.

In relazione alle nuove emissioni di stock options C&W Group ha contabilizzato, nel 2010, oneri per un totale \$1,5 milioni (€ 1 milione).

Secondo quanto richiesto dall'IFRS 2 la perizia di valutazione dei piani di stock option è stata redatta applicando il modello di valutazione Black-Scholes, utilizzando le seguenti assunzioni:

| | Employee Plan | Management Options |
|---|---------------|-----------------------|
| | Tranche 1 | Tranche 1 – Tranche 6 |
| Prezzo azione alla data di assegnazione | \$578,68 | \$1.175-\$1.465 |
| Prezzo di esercizio alla data di assegnazione | \$548,02 | \$1.190-\$1.465 |
| Volatilità attesa (%) | 35 | 35-47,5 |
| Vita residua dell'opzione (anni) | 6,5 | 10 |
| Dividendi attesi (%) | 1,2 | n.a. |
| Tasso di interesse "risk-free" (%) | 4,22 | 1,67%-4,74% |

Si precisa che la volatilità è stata basata sulla volatilità storica di due imprese quotate comparabili. Per determinare le scadenze attese delle stock option, C&W Group, non avendo esercizi precedenti a cui fare riferimento, ha utilizzato la media tra la data di esercizio delle opzioni e la scadenza contrattuale delle stesse.

Nel corso del 2010 sono stati contabilizzati costi complessivi per € 9 milioni per tutti i piani di stock option (€ 7 milioni nel 2009).

Piani di stock option Gruppo Fiat

Al 31 dicembre 2010 e al 31 dicembre 2009 il Gruppo ha in essere diversi piani di pagamento basati su azioni spettanti ai manager delle società del Gruppo o a membri del Consiglio di Amministrazione di Fiat S.p.A.

Piani di Stock Option con sottostante azioni ordinarie Fiat S.p.A.

I piani emessi fino al 2002 dal Consiglio di Amministrazione di Fiat S.p.A. al 31 dicembre 2010 sono interamente decaduti. Tali piani avevano le seguenti caratteristiche contrattuali:

| Piano | Soggetti assegnatari | Data di assegnazione | Expiry date | Strike price (euro) | N° opzioni assegnate | Vesting date | Percentuale conferimento |
|--|-------------------------|----------------------|-------------------|---------------------|----------------------|--|--------------------------|
| Stock Option Maggio 2002 (decaduto) | Ex Presidente C.d.A. | 14 maggio 2002 | 1° gennaio 2010 | 12,699 | 1.000.000 | 1° gennaio 2005 | 100% |
| Stock Option Settembre 2002 (decaduto) | Manager | 12 settembre 2002 | 12 settembre 2010 | 10,397 | 6.100.000 | 12 settembre 2003 12 settembre 2004 12 settembre 2005 12 settembre 2006 | 25% 25% 25% 25% |

In data 26 luglio 2004 il Consiglio di Amministrazione aveva concesso al Dr. Marchionne, quale componente del compenso variabile per la carica di Amministratore Delegato, opzioni per l'acquisto di n. 10.670.000 azioni ordinarie Fiat S.p.A. al prezzo di 6,583 euro per azione, esercitabili dal 1° giugno 2008 al 1° gennaio 2011. In ognuno dei primi tre anni seguenti la data di assegnazione il Dr. Marchionne aveva maturato il diritto di acquistare, dal 1° giugno 2008, una quota annua massima di n. 2.370.000 azioni. A partire dal 1° giugno 2008 egli aveva diritto di esercitare, con effetto a tale data, la parte residua delle opzioni spettanti, pari a n. 3.560.000 azioni, avendo raggiunto i prestabiliti obiettivi di redditività nel periodo di riferimento. L'Assemblea del 27 marzo 2009, ritenendo interesse prioritario per il Gruppo modificare il suddetto piano al fine di ripristinarne la capacità di fidelizzazione, ha approvato l'introduzione di un nuovo periodo di vesting, unicamente in funzione della permanenza in carica, che ha reso le opzioni non esercitabili sino al 1° gennaio 2011, e l'estensione del periodo di esercizio che terminerà il 1° gennaio 2016, restando invariate tutte le altre condizioni.

Al 31 dicembre 2010 le caratteristiche del suddetto piano di stock option sono le seguenti:

| Piano | Soggetti assegnatari | Data di modifica | Expiry date | Strike price (euro) | N° opzioni assegnate | Vesting date | Percentuale conferimento |
|--------------------------|-----------------------------|-------------------------|--------------------|----------------------------|-----------------------------|---------------------|---------------------------------|
| <i>Stock Option</i> | | | | | | | |
| Luglio 2004 (modificato) | Amministratore Delegato | 27 marzo 2009 | 1° gennaio 2016 | 6,583 | 10.670.000 | 31-dic-10 | 100% |

In data 3 novembre 2006, il Consiglio di Amministrazione di Fiat S.p.A. aveva deliberato (subordinatamente alla successiva approvazione da parte dell'Assemblea degli azionisti, occorsa il 5 aprile 2007) un piano di stock option, della durata di otto anni, che conferiva ad alcuni dirigenti del Gruppo e all'Amministratore Delegato di Fiat S.p.A. il diritto di acquistare un determinato numero di azioni ordinarie Fiat S.p.A. al prezzo prefissato di 13,37 euro per azione. In particolare le n. 10.000.000 di opzioni attribuite ai dipendenti e le n. 5.000.000 di opzioni attribuite al Dr. Marchionne 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 partire dall'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2010. Le residue n. 5.000.000 di opzioni attribuite all'Amministratore Delegato di Fiat S.p.A., anch'esse soggette ad un periodo di maturazione quadriennale in quote paritetiche annuali, sono esercitabili a partire da novembre 2010. L'esercizio delle opzioni è inoltre subordinato a specifici vincoli temporali di durata del rapporto di lavoro o del mandato.

Le caratteristiche contrattuali del piano di stock option 2006 sono le seguenti:

| Piano | Soggetti assegnatari | Expiry date | Strike price (euro) | N° opzioni assegnate | Vesting date | Percentuale conferimento |
|--------------------------------------|-----------------------------|--------------------|----------------------------|-----------------------------|-----------------------|---------------------------------|
| <i>Stock Option</i> Novembre 2006 | Amministratore Delegato | 3 novembre 2014 | 13,37 | 5.000.000 | Novembre 2007 | 25% |
| | | | | | Novembre 2008 | 25% |
| | | | | | Novembre 2009 | 25% |
| | | | | | Novembre 2010 | 25% |
| <i>Stock Option</i> Novembre 2006 | Amministratore Delegato | 3 novembre 2014 | 13,37 | 5.000.000 | 1° Trimestre 2008 (*) | 25%*NMC |
| | | | | | 1° Trimestre 2009 (*) | 25%*NMC |
| | | | | | 1° Trimestre 2010 (*) | 25%*NMC |
| | | | | | 1° Trimestre 2011 (*) | 25%*NMC |
| <i>Stock Option</i> Novembre 2006 | Manager | 3 novembre 2014 | 13,37 | 10.000.000 | 1° Trimestre 2008 (*) | 25%*NMC |
| | | | | | 1° Trimestre 2009 (*) | 25%*NMC |
| | | | | | 1° Trimestre 2010 (*) | 25%*NMC |
| | | | | | 1° Trimestre 2011 (*) | 25%*NMC |

Come più ampiamente descritto nel successivo paragrafo "Modifiche dei piani di stock option e di stock grant conseguenti alla Scissione", le condizioni di maturazione previste da ciascun piano di stock option, sia ove siano subordinate alla sussistenza del rapporto di lavoro o di collaborazione con il Gruppo Fiat, sia ove siano legate al raggiungimento di predeterminati obiettivi di performance, hanno esaurito il loro periodo temporale di riferimento il 31 dicembre 2010. Con particolare riferimento alle opzioni assegnate nell'ambito del Piano di stock option 2006 e subordinate al raggiungimento di prestabiliti obiettivi di redditività, si precisa che è maturata solo la prima tranche di diritti (ovvero il 25%), in quanto non sono stati raggiunti gli obiettivi di redditività relativi al triennio 2008-2010 originariamente previsti nel 2006. Il restante 75% è pertanto non maturato.

In data 26 febbraio 2008 il Consiglio di Amministrazione di Fiat S.p.A. aveva deliberato un piano di incentivazione, successivamente approvato dall'Assemblea degli azionisti del 31 marzo 2008, che prevedeva la facoltà di procedere ad assegnazioni periodiche entro il 2010 di un massimo complessivo di 4 milioni di strumenti finanziari, in forma di stock option e/o stock appreciation right. Lo scopo del piano era l'attrazione e la retention di dirigenti in ruoli chiave assunti o promossi successivamente all'attribuzione del piano di stock option del 3 novembre 2006 o che avrebbero assunto maggiori responsabilità

dall'assegnazione del piano 2006 e riprendeva le caratteristiche di detto piano in termini di obiettivi di redditività, periodo di maturazione e di esercizio. In data 23 luglio 2008 il Consiglio di Amministrazione, in attuazione della prima parte del programma, aveva deciso l'attribuzione di n. 1.418.500 stock option al prezzo di esercizio di euro 10,24, con un periodo di maturazione di tre anni subordinato al raggiungimento di prestabiliti obiettivi di redditività (Non Market Conditions "NMC") nel periodo di riferimento ed esercitabili a partire dall'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2010. Per quanto riguarda il piano in esame, al 31 dicembre 2010, non essendo stati raggiunti i sopra citati obiettivi di redditività, nessuno dei diritti concessi ai dipendenti è maturato.

Le caratteristiche contrattuali del piano di stock option 2008 erano le seguenti:

| Piano | Soggetti assegnatari | Expiry date | Strike price (euro) | N° opzioni assegnate | Vesting date | Percentuale conferimento |
|---|----------------------|-----------------|---------------------|----------------------|---|-------------------------------|
| Stock Option Luglio 2008 (non maturato) | Manager | 3 novembre 2014 | 10,24 | 1.418.500 | 1° Trimestre 2009 (*) 1° Trimestre 2010 (*) 1° Trimestre 2011 (*) | 18%*NMC 41%*NMC 41%*NMC |

In sintesi, i piani di stock option in essere al 31 dicembre 2010 presentano le seguenti caratteristiche:

| Prezzo di esercizio (in euro) | Pagamenti spettanti ai manager | | | Pagamenti spettanti ai membri del C.d.A. | | |
|-------------------------------|---|---|---|---|---|---|
| | Numero di opzioni in essere al 31 dic. 2010 | Numero di opzioni in essere al 31 dic. 2009 | Durata media residua contrattuale (in anni) | Numero di opzioni in essere al 31 dic. 2010 | Numero di opzioni in essere al 31 dic. 2009 | Durata media residua contrattuale (in anni) |
| 6,583 | - | - | - | 10.670.000 | 10.670.000 | 5 |
| 10,24 | - | 956.530 | - | - | - | - |
| 10,397 | - | 845.000 | - | - | - | - |
| 12,699 | - | - | - | - | 500.000 | - |
| 13,37 | 2.101.250 | 6.536.875 | 3,8 | 6.250.000 | 8.750.000 | 3,8 |
| Totale | 2.101.250 | 8.338.405 | | 16.920.000 | 19.920.000 | |

La movimentazione nel corso dell'esercizio è stata la seguente:

| | Pagamenti spettanti ai manager | | Pagamenti spettanti ai membri del C.d.A. | |
|--|--------------------------------|-------------------------------------|--|-------------------------------------|
| | Numero di opzioni | Prezzo medio di esercizio (in euro) | Numero di opzioni | Prezzo medio di esercizio (in euro) |
| In essere all'inizio dell'esercizio | 8.338.405 | 12,71 | 19.920.000 | 9,72 |
| Attribuite | - | - | - | - |
| Non maturate | (5.447.155) | 12,79 | (2.500.000) | 13,37 |
| Esercite | - | - | - | - |
| Decadute | (790.000) | 10,397 | (500.000) | 12,699 |
| In essere al 31 dicembre 2010 | 2.101.250 | 13,37 | 16.920.000 | 9,09 |
| Esercitabili al 31 dicembre 2010 | - | - | 5.000.000 | 13,37 |
| Esercitabili al 31 dicembre 2009 | 845.000 | 10,397 | 500.000 | 12,699 |

Le opzioni non maturate nell'esercizio comprendono le opzioni non maturate relative a dipendenti che hanno lasciato il Gruppo, nonché le opzioni non maturate nel periodo per mancato raggiungimento di alcune non-market condition relativamente ai piani Novembre 2006 e Luglio 2008.

A fronte dei piani di stock option in essere al 31 dicembre 2010 l'onere figurativo complessivamente rilevato nel conto economico 2010 è stato pari a € 4,9 milioni (provento netto di € 7 milioni nel 2009 a fronte della rivisitazione della probabilità di maturazione dei piani).

Assegnazione gratuita di azioni ordinarie Fiat S.p.A.

In data 23 febbraio 2009 il Consiglio di Amministrazione di Fiat S.p.A. aveva deliberato un piano di incentivazione, successivamente approvato dall'Assemblea degli azionisti del 27 marzo 2009, fondato sull'attribuzione di diritti che, subordinatamente al raggiungimento di predeterminati obiettivi di performance (Non Market Conditions "NMC") per l'anno 2009 e 2010 e al perdurare di rapporti professionali con il Gruppo, consentiva all'Amministratore Delegato di Fiat S.p.A. di ricevere gratuitamente azioni ordinarie Fiat S.p.A. per un ammontare complessivo di 2 milioni di azioni. La maturazione dei diritti era prevista in un'unica tranche con l'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione del Bilancio consolidato del Gruppo per l'esercizio 2010 ed il numero delle azioni assegnato era definito pari al 25% dei diritti assegnati nel caso di raggiungimento degli obiettivi 2009 e pari al 100% dei diritti assegnati nel caso di raggiungimento degli obiettivi 2010. I prestabiliti obiettivi di redditività del Gruppo relativamente all'esercizio 2009 sono stati raggiunti.

L'Assemblea degli Azionisti del 26 marzo 2010, su proposta del Consiglio di Amministrazione ha introdotto nel Piano una componente di pura fidelizzazione pari a complessivi 2 milioni di diritti addizionali, la cui maturazione è unicamente subordinata al perdurare dei rapporti professionali con il Gruppo sino alla data di approvazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2011. Inoltre, la durata del Piano originario è stata estesa fino all'approvazione del bilancio 2011 con ridefinizione di obiettivi per gli esercizi 2010 e 2011.

Al 31 dicembre 2010 le caratteristiche contrattuali del piano di stock grant 2009 erano quindi le seguenti:

| Piano | Soggetti assegnatari | N° azioni | Vesting date | Percentuale conferimento |
|----------------------------------|-------------------------|-----------|-----------------------|--------------------------|
| Stock Grant 2009 (modificato) | Amministratore Delegato | 4.000.000 | 1° Trimestre 2010 (*) | 500.000 (**) |
| | | | 1° Trimestre 2011 (*) | 375.000*NMC (**) |
| | | | 1° Trimestre 2012 (*) | 1.125.000*NMC (**) |
| | | | 1° Trimestre 2012 (*) | 2.000.000 (**) |

In data 18 febbraio 2011 il Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Comitato Remunerazioni, ha accertato la maturazione di 375.000 diritti a seguito del raggiungimento degli obiettivi gestionali assegnati e, alla luce delle operazioni straordinarie avvenute nel corso dell'esercizio, ha altresì deliberato di subordinare al solo perdurare dei rapporti professionali con il Gruppo sino alla fine del 2011 anche la residua quota di diritti subordinata ad obiettivi di performance del 2011.

Con riferimento a tale piano di incentivazione, come richiesto dall'IFRS 2 il Gruppo Fiat ha provveduto a calcolare il fair value incrementale complessivo della modifica del piano, pari a € 19 milioni. Tale fair value incrementale è rilevato a conto economico lungo il periodo di maturazione del piano unitamente al fair value alla data di assegnazione determinato nel 2009. Il fair value incrementale del Piano è stato determinato con riferimento ad un prezzo delle azioni ordinarie Fiat S.p.A. alla data di modifica (pari a € 9,75 per azione). L'onere figurativo complessivamente rilevato a conto economico nell'esercizio 2010 a fronte di tale piano è stato pertanto pari a € 12,4 milioni (€ 6 milioni nel 2009).

Modifiche dei piani di stock option e di stock grant su azioni Fiat conseguenti alla Scissione

Con riguardo ai piani di incentivazione sopra descritti, il Consiglio di Amministrazione di Fiat, riunitosi in data 21 luglio 2010, tenuto conto della proposta Scissione, ha confermato gli strumenti di incentivazione basati su strumenti finanziari in essere nel Gruppo, adottando, subordinatamente all'efficacia della Scissione ed in forza della delega di volta in volta attribuita allo stesso dall'Assemblea degli azionisti, gli opportuni adeguamenti per consentire agli strumenti di incentivazione di continuare a raggiungere le finalità per cui gli stessi sono stati adottati anche nel contesto della Scissione, evitando peraltro revisioni degli stessi che, anche se pienamente legittime, potessero apparire meno in linea con la volontà di allineare interessi del management a interessi della società e dei suoi azionisti.

In particolare, il Consiglio, in applicazione delle regole previste dai rispettivi regolamenti di piano, ha deliberato di adeguare la tipologia di azioni sottostanti i diritti di stock option e di stock grant in stretta correlazione con il rapporto di assegnazione della Scissione e di consentire ai dipendenti che usciranno dal

Gruppo della Società Scissa (Fiat S.p.A.) per entrare a far parte del Gruppo della Società Beneficiaria (Fiat Industrial S.p.A.) di non perdere i diritti acquisiti.

I legittimati ad esercitare i diritti di stock option ed a beneficiare dei diritti di stock grant riceveranno, quindi, fermo restando il pagamento dello strike price prestabilito da ciascun piano ovvero il rispetto della condizione di assegnazione gratuita, una azione ordinaria Fiat ed una azione ordinaria Fiat Industrial per ogni diritto di stock option o stock grant posseduto.

Con particolare riferimento ai piani di stock option, ha deliberato che le condizioni di maturazione previste da ciascun piano, sia ove fossero subordinate alla sussistenza del rapporto di lavoro o di collaborazione con il Gruppo, sia ove fossero legate al raggiungimento di predeterminati obiettivi di performance, esaurissero il loro periodo temporale di riferimento al 31 dicembre 2010, e cioè in data anteriore alla data di effetto della Scissione.

Analogamente, il piano di stock grant consentirà all'assegnatario di ricevere in assegnazione gratuita una azione ordinaria Fiat ed una azione ordinaria Fiat Industrial per ogni diritto posseduto, subordinatamente alla maturazione delle condizioni, originariamente previste, di permanenza in carica e/o di raggiungimento di specifici obiettivi di performance relativi agli esercizi 2010 e 2011, coerenti con il Piano Strategico 2010-2014. Gli obiettivi di performance relativi all'esercizio 2011 saranno costituiti dalla quota parte relativa al Gruppo Fiat post Scissione, come originariamente predeterminata in sede di elaborazione degli obiettivi complessivi relativi al Gruppo Fiat ante Scissione.

Tutti i piani di stock option e di stock grant, ad eccezione della parte destinata ai manager del Piano 2006 per la quale, come già ricordato, era stato deliberato un aumento di capitale, verranno soddisfatti mediante l'utilizzo delle azioni proprie in portafoglio a Fiat S.p.A. e delle azioni ordinarie Fiat Industrial che, per effetto della Scissione, sono state assegnate a Fiat S.p.A. senza pagamento di corrispettivo.

Dal momento che i piani originari includevano la previsione secondo la quale, in presenza di operazioni straordinarie sul capitale di Fiat S.p.A., i piani stessi sarebbero stati conseguentemente modificati, non è necessario procedere alla determinazione di un fair value incrementale eventualmente derivante dalle modifiche sopra descritte.

Piani di Stock Option con sottostante azioni ordinarie CNH Global N.V.

La società CNH Global N.V., (CNH) ha assegnato a propri membri del Consiglio di Amministrazione e a dipendenti alcuni piani di pagamento basati su azioni ordinarie, le cui caratteristiche sono riportate di seguito.

CNH Global N.V. Outside Directors' Compensation Plan ("CNH Directors' Plan")

Tale piano è rivolto ai membri indipendenti del Consiglio di Amministrazione della società CNH Global N.V. e prevede il pagamento in denaro e/o in azioni e/o in opzioni su azioni ordinarie di CNH di:

- un onorario annuale di \$100.000;
- un onorario per la partecipazione all'Audit Committee di \$20.000;
- un onorario per la partecipazione al Comitato Compensi e Corporate Governance di \$15.000;
- un onorario per la presidenza dell'Audit Committee di \$35.000;
- un onorario per la presidenza del Comitato Compensi e Corporate Governance di \$25.000.

Al termine di ogni trimestre i membri indipendenti del Consiglio di Amministrazione scelgono la forma di pagamento per un ammontare pari a ¼ dei loro onorari. Se il consigliere sceglie di essere pagato in azioni ordinarie di CNH, riceve un numero di azioni ordinarie pari all'ammontare degli onorari che decide di convertire diviso per il fair market value delle azioni ordinarie di CNH Global N.V. Queste azioni ordinarie maturano immediatamente al momento dell'assegnazione, ma non possono essere rivendute per un periodo di sei mesi. Se il consigliere sceglie di essere pagato in opzioni, riceverà un numero di opzioni

corrispondente al valore degli onorari che questi ha scelto di convertire in azioni, moltiplicato per quattro e diviso per il fair market value di una azione ordinaria, determinato sulla base della media tra il prezzo massimo ed il prezzo minimo sulla Borsa di New York (NYSE) delle azioni ordinarie di CNH Global N.V. nell'ultimo giorno di negoziazione prima dell'inizio di ogni trimestre. Tali stock option maturano immediatamente dalla data di conferimento, 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. Il Consiglio di Amministrazione di CNH ha approvato, dietro suggerimento del Comitato Compensi e Corporate Governance, la proposta di emendamento al CNH Directors' Plan che prevede che tutti i membri del Consiglio di Amministrazione abbiano il diritto di ricevere un compenso nell'ambito del CNH Director's plan a condizione che non ricevano uno stipendio o altre forme di compenso per servizi lavorativi prestati nello stesso periodo a favore di CNH Global N.V. o del Gruppo Fiat Industrial. L'emendamento proposto è soggetto all'approvazione degli azionisti di CNH nella prossima assemblea ordinaria (che si terrà il 29 marzo 2011).

Prima del 2007, CNH aveva inoltre concesso delle opzioni che maturavano dal terzo anniversario dalla data di concessione.

Al 31 dicembre 2010 e 2009, vi erano rispettivamente n. 693.914 e n. 700.058 di azioni ordinarie, riservate per l'emissione a fronte del CNH Directors' Plan. Nessun membro del Consiglio di Amministrazione riceve benefici al momento della cessazione del mandato.

Le caratteristiche delle stock option in essere nell'ambito del CNH Directors' Plan al 31 dicembre 2010 e 2009 sono:

| | Al 31 dicembre 2010 | | Al 31 dicembre 2009 | |
|-----------------------------|-----------------------------|---|-----------------------------|---|
| | Numero di opzioni in essere | Durata media residua contrattuale (in anni) | Numero di opzioni in essere | Durata media residua contrattuale (in anni) |
| Prezzo di esercizio (in \$) | | | | |
| 10,22 – 16,00 | | | 26.063 | 9,2 |
| 16,01 – 26,00 | 29.076 | 6,7 | 30.612 | 7,2 |
| 26,01 – 40,00 | 44.188 | 6,4 | 40.295 | 6,6 |
| 40,01 – 56,00 | 11.162 | 7,1 | 11.162 | 8,1 |
| 56,01 – 66,54 | 6.414 | 6,9 | 9.287 | 5,5 |
| Totale | 90.840 | | 117.419 | |

La movimentazione del CNH Directors' Plan nel corso dell'esercizio è stata la seguente:

| | 2010 | | 2009 | |
|--|-------------------|-----------------------------------|-------------------|-----------------------------------|
| | Numero di opzioni | Prezzo medio di esercizio (in \$) | Numero di opzioni | Prezzo medio di esercizio (in \$) |
| In essere all'inizio dell'esercizio | 117.419 | 27,54 | 92.508 | 31,01 |
| Concesse | 12.904 | 26,73 | 29.661 | 15,51 |
| Non maturate | - | - | - | - |
| Esercitate | (36.610) | 15,61 | (4.000) | 9,23 |
| Decadute | (2.873) | 59,17 | (750) | 77,05 |
| In essere alla fine dell'esercizio | 90.840 | 31,24 | 117.419 | 27,54 |
| Esercitabili alla fine dell'esercizio | 117.419 | 31,24 | 117.419 | 27,54 |

CNH Equity Incentive Plan (“CNH EIP”)

Tale piano prevede per i dipendenti di CNH Global N.V. e sue controllate diversi tipi di incentivazioni basate sul raggiungimento da parte del settore di specifici obiettivi di performance, in base ai risultati consuntivati e risultanti dal bilancio consolidato di CNH redatto secondo gli IFRS. Al 31 dicembre 2010 CNH ha riservato a tale piano n. 15.900.000 azioni (n. 15.900.000 azioni al 31 dicembre 2009). Il piano prevede incentivazioni sotto forma di stock option e di azioni, come di seguito descritto.

Piani di stock option

Prima del 2006 erano stati emessi alcuni piani di stock option che maturavano su un arco temporale di quattro anni dalla data di assegnazione e con scadenza dopo dieci anni dall’assegnazione. Inoltre, erano state emesse delle stock option che maturavano anticipatamente subordinatamente al raggiungimento di determinati criteri di performance; tuttavia tali criteri di performance non sono stati raggiunti. La maturazione di queste opzioni avveniva dopo il settimo anno dalla concessione. Tutte le opzioni concesse prima del 2006 hanno una durata contrattuale di dieci anni.

Eccetto per il caso di seguito descritto, il prezzo di esercizio di tutte le opzioni assegnate tramite il CNH EIP è uguale o maggiore al fair market value delle azioni ordinarie di CNH Global N.V. alle rispettive date di concessione. Nel corso del 2009 e del 2001, CNH ha assegnato stock option con prezzo di esercizio inferiore alla quotazione di mercato delle proprie azioni ordinarie alla data di concessione. Il prezzo di esercizio di tali piani era comunque stato stabilito sulla base della media ufficiale dei prezzi delle azioni ordinarie di CNH quale risultante dalla Borsa di New York (NYSE) in un periodo di trenta giorni precedenti la data di assegnazione.

A partire dal 2006 sono stati emessi piani che prevedono stock option basate sulle performance, azioni attribuite in base alle performance e incentivi per cassa. Nell’ambito di tali piani, nel mese di aprile 2010 CNH ha assegnato circa 1,5 milioni di stock option basate sulle performance (per specifici livelli di target). Un terzo di tali opzioni sono maturate a seguito dell’approvazione dei risultati 2010 del settore da parte del Consiglio di Amministrazione di CNH tenutosi nel mese di febbraio 2011. Le restanti opzioni matureranno con lo stesso criterio negli anni successivi. Poiché i risultati del 2010 di CNH hanno superato i target fissati, si prevede che matureranno 2,9 milioni di opzioni. Le opzioni concesse nel 2010 nell’ambito del CNH EIP scadono dopo cinque anni dal periodo di maturazione iniziale.

Le caratteristiche dei piani in essere secondo il CNH EIP al 31 dicembre 2010 sono le seguenti:

| | Al 31 dicembre 2010 | | | Al 31 dicembre 2009 | |
|-----------------------------|-----------------------------|---|-----------------------------------|-----------------------------|-----------------------------------|
| | Numero di opzioni in essere | Durata media residua contrattuale (in anni) | Prezzo medio di esercizio (in \$) | Numero di opzioni in essere | Prezzo medio di esercizio (in \$) |
| Prezzo di esercizio (in \$) | | | | | |
| 13,58 – 19,99 | 1.536.464 | 4 | 13,66 | 2.243.243 | 13,7 |
| 20,00 – 29,99 | 53.333 | 1,2 | 21,20 | 186.760 | 21,2 |
| 30,00 – 39,99 | 3.734.654 | 4,4 | 33,00 | 1.256.178 | 37,21 |
| 40,00 – 68,85 | 464.520 | 2,9 | 49,33 | 646.654 | 52,80 |
| Totale | 5.788.971 | | | 4.332.835 | |

La movimentazione nel corso dell'esercizio è stata la seguente:

| | 2010 | | 2009 | |
|--|-------------------|-----------------------------------|-------------------|-----------------------------------|
| | Numero di opzioni | Prezzo medio di esercizio (in \$) | Numero di opzioni | Prezzo medio di esercizio (in \$) |
| In essere all'inizio dell'esercizio | 4.332.835 | 26,67 | 2.718.109 | 40,82 |
| Concesse | 2.888.625 | 31,69 | 4.144.800 | 13,58 |
| Non maturate | (324.494) | 31,91 | (2.404.528) | 18,06 |
| Esercitate | (992.535) | 20,69 | (8.136) | 18,65 |
| Decadute | (115.460) | 68,85 | (117.410) | 68,85 |
| In essere alla fine dell'esercizio | 5.788.971 | 29,07 | 4.332.835 | 26,67 |
| Esercitabili alla fine dell'esercizio | 1.431.524 | 36,40 | 1.488.840 | 37,81 |

Assegnazioni di azioni basate su criteri di performance

Nell'ambito del piano CNH EIP possono essere assegnate a determinati manager e dipendenti in posizioni chiave anche azioni collegate ad obiettivi di performance. In tale caso CNH stabilisce la durata e le condizioni di performance di ogni piano. Queste azioni maturano sulla base del raggiungimento di specifici criteri di performance.

Nel mese di Settembre 2010, nell'ambito del CNH EIP, CNH ha attribuito circa 2 milioni di azioni basate su criteri di performance non ancora maturate. Tali azioni matureranno in 3 quote paritetiche al raggiungimento di determinati obiettivi su base cumulata nel terzo, quarto e quinto anno di piano aventi termine rispettivamente il 31 dicembre 2012, 2013 e 2014. Il fair value unitario di tali azioni è pari \$34,74 per azione.

Dal 2006 al 2009 CNH aveva concesso delle azioni basate sulla performance nell'ambito del Top Performance Plan ("TPP") la cui maturazione dipendeva dal raggiungimento di determinati specifici obiettivi entro il 2010. Nel 2006 e nel 2007 CNH aveva rilevato costi a fronte del piano TPP, determinati assumendo il conseguimento di specifici obiettivi di performance nel 2009. Nel 2008, il settore non ha raggiunto tali obiettivi e conseguentemente a tale variazione di stima, CNH ha proventizzato oneri figurativi per pagamenti basati su azioni per € 7 milioni (\$11 milioni). Gli obiettivi del 2009 e del 2010 non sono stati raggiunti e conseguentemente tali piani sono decaduti. Nel 2009 e nel 2010 CNH non ha rilevato alcun onere figurativo per pagamenti basati su azioni in relazione al piano TPP.

La movimentazione del piano di assegnazione di azioni secondo il CNH EIP è stata la seguente:

| | 2010 | | 2009 | |
|---|------------------|--|------------------|--|
| | Numero di azioni | Fair value medio ponderato alla data di assegnazione (in \$) | Numero di azioni | Fair value medio ponderato alla data di assegnazione (in \$) |
| Azioni non ancora maturate all'inizio dell'esercizio | 1.349.000 | 31,22 | 1.870.500 | 31,28 |
| Concesse | 2.027.000 | 34,74 | 25.000 | 11,83 |
| Non maturate | (1.359.000) | 31,25 | (546.500) | 30,52 |
| Maturate | - | - | - | - |
| Azioni non ancora maturate alla fine dell'esercizio | 2.017.000 | 34,74 | 1.349.000 | 31,22 |

Assegnazioni di azioni vincolate

Nel mese di settembre 2010, nell'ambito del piano CNH EIP, CNH ha assegnato n. 302.000 azioni vincolate ad alcuni dipendenti che ricoprivano un ruolo chiave in azienda. Tali azioni matureranno in tre anni fino al 30 settembre 2013 in quote paritetiche. Il fair value unitario di tale piano è pari a \$34,74.

La movimentazione del piano in esame durante l'esercizio è stata la seguente:

| | 2010 | |
|---|------------------|--|
| | Numero di azioni | Fair value medio ponderato alla data di assegnazione (in \$) |
| Azioni non ancora maturate all'inizio dell'esercizio | - | - |
| Concesse | 326.000 | 34,56 |
| Non maturate | (2.000) | 34,74 |
| Maturate | (8.000) | 32,35 |
| Azioni non ancora maturate alla fine dell'esercizio | 316.000 | 34,62 |

Al 31 dicembre 2010 vi erano n. 4.992.271 azioni ordinarie di CNH Global N.V. (n. 8.332.115 azioni ordinarie di CNH Global N.V. al 31 dicembre 2009) disponibili per l'emissione nell'ambito del programma CNH EIP.

Il settore CNH - Case New Holland valuta le proprie stock option con metodologia Black-Scholes. Le assunzioni medie utilizzate nel modello sono state le seguenti:

| | 2010 | | 2009 | |
|---------------------------------------|-----------------|-----------------------|-----------------|-----------------------|
| | Directors' Plan | Equity Incentive Plan | Directors' Plan | Equity Incentive Plan |
| Vita delle opzioni (anni) | 5,0 | 3,73 | 5,0 | 3,73 |
| Volatilità azioni CNH Global N.V. (%) | 66,9 | 74,1 | 62,9 | 70,6 |
| Dividendi attesi (%) | 0,6 | 0,5 | 0,8 | 0,7 |
| Tasso di interesse risk-free (%) | 2,0 | 1,9 | 2,2 | 1,6 |

Sulla base di tale modello il fair value unitario delle stock option concesse da CNH negli esercizi 2010 e 2009 è il seguente:

| (in \$) | 2010 | 2009 |
|-----------------|------|------|
| Directors' Plan | 14,6 | 8,03 |
| EIP | 16,1 | 9,03 |

Il costo complessivamente rilevato a conto economico nell'esercizio 2010 per pagamenti basati su azioni relativamente ai piani con sottostante azioni CNH Global N.V. è pari a € 26 milioni (€ 10 milioni nel 2009).

Piani di Stock Option con sottostante azioni ordinarie Ferrari S.p.A.

I piani di stock option in esame conferivano a dipendenti di Ferrari S.p.A. da un lato, e al Presidente e allora Amministratore Delegato della società dall'altro, il diritto di sottoscrivere rispettivamente n. 207.200 e n. 184.000 azioni Ferrari S.p.A. al prezzo di € 175 per azione. L'esercitabilità delle opzioni, possibile anche parzialmente e sino al 31 dicembre 2010, era in parte subordinata all'avvenuta quotazione in borsa della società. Non essendo state rispettate le condizioni di maturazione dei piani, i diritti concessi non sono maturati.

Pagamenti basati su azioni regolati per cassa del Gruppo Fiat

Alcune società dell'ex joint venture con General Motors avevano approvato, negli esercizi 2001, 2002, 2003 e 2004, quattro piani di pagamento basati su azioni regolati per cassa definiti stock appreciation right

(SAR). Attraverso tali strumenti, alcuni dipendenti del Gruppo avevano il diritto di ricevere un pagamento in contanti pari all'incremento di valore tra il prezzo di assegnazione ed il prezzo dell'azione ordinaria Fiat S.p.A. alla data di esercizio. I piani 2001 e 2002 sono ormai decaduti. In accordo con quanto stabilito dall'IFRS 2, il Gruppo rileva la passività derivante da tali diritti al fair value ad ogni data di bilancio e ad ogni data di regolamento imputando le variazioni del fair value direttamente a conto economico. La passività complessivamente rilevata al 31 dicembre 2010 con riferimento ai n. 70.644 diritti in essere a tale data è pari a € 0,7 milioni (€ 0,5 milioni al 31 dicembre 2009). Si segnala inoltre che alla data di pubblicazione del presente documento, anche a seguito del sopraggiungere della scadenza del piano 2003, n. 30.192 diritti residui al 31 dicembre 2010 non sono più in essere. Si precisa infine che, a seguito della Scissione, dal 1° gennaio 2011 i residui stock appreciation rights si sono trasformati nel diritto di ricevere un pagamento in contanti pari all'incremento di valore tra il prezzo di assegnazione e la somma dei prezzi dell'azione ordinaria Fiat S.p.A e Fiat Industrial S.p.A.

25. Fondi per benefici ai dipendenti

Le società del Gruppo garantiscono benefici successivi al rapporto di lavoro per i propri dipendenti attivi e non più attivi sia direttamente, sia contribuendo a fondi esterni al Gruppo. La modalità secondo cui questi benefici sono garantiti varia a seconda delle condizioni legali, fiscali ed economiche di ogni Stato in cui le società del Gruppo operano. I benefici solitamente sono basati sulla remunerazione e gli anni di servizio dei dipendenti e possono assumere la forma di piani a contribuzione definita e/o piani a benefici definiti.

Nel caso di piani a contribuzione definita, il Gruppo versa dei contributi a istituti assicurativi pubblici o privati sulla base di un obbligo di legge o contrattuale, oppure su base volontaria. Con il pagamento dei contributi il Gruppo adempie a tutti i suoi obblighi. Il costo di competenza del periodo 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.

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 prevedono generalmente l'erogazione di benefici successivamente al rapporto di lavoro e sono stati classificati dal Gruppo in funzione del beneficio che intendono garantire in: Trattamento di fine rapporto, Piani pensione, Piani di assistenza sanitaria e Altri.

Infine, le società del Gruppo riconoscono ai propri dipendenti altri benefici a lungo termine la cui erogazione avviene generalmente al raggiungimento di una determinata anzianità aziendale o al verificarsi di uno specifico evento. In questo caso il valore dell'obbligazione rilevata in bilancio riflette la probabilità che il beneficio sia erogato e la durata per cui tale pagamento sarà effettuato.

Trattamento di Fine Rapporto

La voce Trattamento di Fine Rapporto, relativa a società del Gruppo operanti in Italia, riflette l'indennità prevista dalla legislazione (recentemente modificata dalla Legge n. 296/06) 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.

A seguito delle modificazioni apportate alla regolamentazione del Trattamento di Fine Rapporto (TFR) della Legge n. 296 del 27 dicembre 2006 (Legge Finanziaria 2007) e successivi decreti e regolamenti, la voce riflette l'obbligazione residua in capo al Gruppo e maturata fino al 31 dicembre 2006 per le società con più di 50 dipendenti, accantonata nel corso della vita lavorativa per le altre e liquidata nel momento dell'uscita del dipendente. In presenza di specifiche condizioni, può essere anticipata al dipendente nel corso della vita lavorativa. Trattasi di un piano a benefici definiti unfunded.

Per i dipendenti che non hanno optato per il trasferimento della quota di TFR maturata, a partire dal 1° gennaio 2007, la quantificazione del TFR, anche maturando, si effettua in base all'usuale metodologia attuariale.

Sistema Holdings

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 esterni 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.

Possono essere Piani a "benefici definiti" o 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 "Altre passività"; il costo di competenza del periodo matura sulla base del servizio reso dal dipendente ed è rilevato nelle spese generali, amministrative e di vendita.

Altri Benefici

La voce comprende benefici quali il Premio Fedeltà che è rivolto alla generalità dei dipendenti.

I Premi Fedeltà maturano e sono liquidati al raggiungimento di determinate anzianità di servizio (25, 30, 35 e 40 anni).

C&W Group

Piani pensione

C&W Group finanzia un certo numero di piani a contribuzione definita previsti dalle norme vigenti nei paesi in cui opera.

La partnership europea (C&W UK) garantisce inoltre un piano pensione "ibrido" (UK plan) che presenta caratteristiche proprie sia dei piani a contribuzione definita che dei piani a benefici definiti.

C&W UK ha sospeso i propri contributi al piano con effetto 31 marzo 2002 e, subordinatamente ad alcuni accordi transitori, ha introdotto un piano a contribuzione definita per gli impiegati a partire dalla stessa data.

Relativamente alle assunzioni utilizzate per il calcolo dei fondi pensione si segnala quanto segue:

- il tasso di sconto è rappresentato dal tasso di rendimento alla data di riferimento del bilancio di un titolo di debito (rating AA) avente scadenze che approssimano le scadenze delle obbligazioni di C&W Group e denominato nella stessa valuta in cui i benefici saranno pagati;
- il tasso di mortalità è basato su tabelle statistiche.

Le attività a servizio dello "UK Plan" includono titoli azionari di società quotate in Gran Bretagna e negli Stati Uniti e titoli di debito ad interesse fisso.

Le strategie e le politiche di investimento per le attività al servizio del piano sono stabilite al fine di ottenere un ragionevole bilanciamento tra il rischio e il rendimento atteso e le spese di amministrazione, nonché per mantenere i fondi ad un livello che soddisfi i requisiti minimi di copertura. Al fine di verificare l'efficacia di quanto esposto, periodicamente è effettuata un'analisi delle attività e delle passività del piano.

L'onere stimato per il piano a benefici definiti per l'esercizio 2011 ammonta a \$2,3 milioni (circa € 2 milioni). Il tasso di rendimento atteso a lungo termine è pari al 6,05% (6,33% nel 2009). Tale tasso è basato sulla somma dei rendimenti attesi delle singole categorie di attività. I rendimenti storici sono stati considerati ai fini della stima dei rendimenti di lungo periodo.

Gruppo Fiat

Piani pensione

La voce Piani pensione comprende principalmente le obbligazioni delle società del Gruppo operanti negli Stati Uniti (per lo più relative al settore CNH - Case New Holland) e nel Regno Unito verso alcuni dipendenti ed ex dipendenti del Gruppo. Tali piani pensione prevedono, generalmente, il versamento dei contributi ad un fondo separato (trust) che amministra in modo indipendente le attività a servizio del piano. La strategia di contribuzione del Gruppo prevede generalmente l'ammontare necessario a soddisfare i

requisiti minimi (funding requirement) previsti dalla legge e dai regolamenti dei singoli paesi. A titolo prudenziale il Gruppo effettua anche delle contribuzioni discrezionali aggiuntive rispetto ai minimi richiesti. 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.

La strategia di investimento delle attività a servizio del piano dipende dalle caratteristiche del piano e dalla scadenza delle obbligazioni; tipicamente i piani pensione con scadenza a lungo termine sono finanziati mediante investimenti per lo più in titoli azionari per i quali è attesa una crescita a lungo termine che ecceda l'inflazione; quelli aventi scadenza nel medio-breve termine sono finanziati mediante investimenti in titoli a reddito fisso meno volatili.

Nel Regno Unito il Gruppo partecipa, tra gli altri, ad un piano pensione finanziato da diverse società del Gruppo denominato "Fiat Group Pension Scheme". Sulla base di tale piano pensione le società aderenti devono versare dei contributi a favore dei propri dipendenti in forza ("attivi"), pensionati ("retirees") e di coloro che hanno lasciato il Gruppo e che non sono ancora andati in pensione ("deferred").

Piani di assistenza sanitaria

La voce Piani per assistenza sanitaria comprende il valore dei benefici, quali spese mediche ed assicurazioni sulla vita, concessi alla maggior parte dei dipendenti statunitensi e canadesi del Gruppo (per lo più relativi al settore CNH). Tali piani di assistenza coprono generalmente i dipendenti pensionati dopo i 55 anni di età e che abbiano maturato almeno 10 anni di servizio. I dipendenti americani e canadesi del settore Macchine per l'Agricoltura e le Costruzioni assunti dopo il 1° gennaio 2001 e dopo il 1° gennaio 2002, rispettivamente, non hanno diritto a benefici inerenti alle spese mediche o ad assicurazioni sulla vita. Sino al 31 dicembre 2006 tali piani sono stati unfunded; a partire dal 2007 il Gruppo ha iniziato a contribuire, su base volontaria, in un fondo separato ed amministrato in modo indipendente creato per finanziare i piani di assistenza sanitaria in Nord America.

Altri

La voce Altri comprende benefici quali il premio di fedeltà, che matura al raggiungimento di una determinata anzianità aziendale ed è liquidato generalmente all'uscita dall'azienda; per le realtà francesi si segnala l'istituto "Indemnité de départ à la retraite", assimilabile al trattamento di fine rapporto italiano. Tali piani sono unfunded.

Il dettaglio dei Fondi per benefici a dipendenti iscritti in bilancio al 31 dicembre 2010 e 2009 è il seguente:

| (€ milioni) | Gruppo Fiat (in continuità) | C&W Group | Gruppo Alpitour | Sistema Holdings | Consolidato Gruppo Exor |
|--|--------------------------------|-----------|--------------------|---------------------|----------------------------|
| Benefici successivi al rapporto di lavoro: | | | | | |
| Trattamento di fine rapporto | 1.054 | 4 | 16 | 3 | 1.077 |
| Piani pensione | 603 | 14 | | | 617 |
| Piani di assistenza sanitaria | 861 | | | | 861 |
| Altri | 244 | | | | 244 |
| Totale Benefici successivi al rapporto di lavoro | 2.762 | 18 | 16 | 3 | 2.799 |
| Altri fondi per i dipendenti | 776 | 72 | | | 848 |
| Altri benefici a lungo termine | 183 | 9 | | | 192 |
| Totale Fondi per benefici ai dipendenti 31.12.2010 | 3.721 | 99 | 16 | 3 | 3.839 |
| Attività per piani a benefici definiti | 174 | | | | 174 |
| Totale Attività per piani a benefici definiti al 31.12.2010 | 174 | | | | 174 |
| Benefici successivi al rapporto di lavoro: | | | | | |
| Trattamento di fine rapporto | 1.086 | 4 | 16 | 4 | 1.110 |
| Piani pensione | 611 | 12 | | | 623 |
| Piani di assistenza sanitaria | 844 | | | | 844 |
| Altri | 242 | | | | 242 |
| Totale Benefici successivi al rapporto di lavoro | 2.783 | 16 | 16 | 4 | 2.819 |
| Altri fondi per i dipendenti | 504 | 18 | | | 522 |
| Altri benefici a lungo termine | 160 | 3 | | | 163 |
| Totale Fondi per benefici ai dipendenti 31.12.2009 | 3.447 | 37 | 16 | 4 | 3.504 |
| Attività per piani a benefici definiti | 132 | | | | 132 |
| Totale Attività per piani a benefici definiti al 31.12.2009 | 132 | | | | 132 |

La voce altri fondi per i dipendenti rileva la miglior stima alla data di bilancio dei benefici a breve termine dovuti dal Gruppo entro dodici mesi dalla prestazione del servizio da parte del dipendente.

La movimentazione degli altri fondi per i dipendenti e degli altri benefici a lungo termine nel corso del 2010 e del 2009 è stata la seguente:

| (€ milioni) | Gruppo Fiat (in continuità) | C&W Group | Consolidato Gruppo Exor |
|--|--------------------------------|-----------|----------------------------|
| Altri fondi per i dipendenti al 31.12.2009 | 504 | 18 | 522 |
| Accantonamenti | 542 | 83 | 625 |
| Utilizzi | (269) | (25) | (294) |
| Variazione area di consolidamento e altre variazioni | (1) | (4) | (5) |
| Altri fondi per i dipendenti al 31.12.2010 | 776 | 72 | 848 |
| Altri benefici a lungo termine al 31.12.2009 | 160 | 3 | 163 |
| Accantonamenti | 32 | 5 | 37 |
| Utilizzi | (15) | 0 | (15) |
| Variazione area di consolidamento e altre variazioni | 6 | 1 | 7 |
| Altri benefici a lungo termine al 31.12.2010 | 183 | 9 | 192 |
| Totale al 31.12.2010 | 959 | 81 | 1.040 |
| Altri fondi per i dipendenti al 31.12.2008 | 329 | 40 | 369 |
| Accantonamenti | 363 | 42 | 405 |
| Utilizzi | (152) | (35) | (187) |
| Variazione area di consolidamento e altre variazioni | (36) | (29) | (65) |
| Altri fondi per i dipendenti al 31.12.2009 | 504 | 18 | 522 |
| Altri benefici a lungo termine al 31.12.2008 | 169 | 5 | 174 |
| Accantonamenti | 11 | 1 | 12 |
| Utilizzi | (20) | 0 | (20) |
| Variazione area di consolidamento e altre variazioni | 0 | (3) | (3) |
| Altri benefici a lungo termine al 31.12.2009 | 160 | 3 | 163 |
| Totale al 31.12.2009 | 664 | 21 | 685 |

I benefici successivi al rapporto di lavoro e gli altri benefici a lungo termine sono calcolati sulla base delle seguenti assunzioni:

| (in %) | Al 31 dicembre 2010 | | | | Al 31 dicembre 2009 | | | |
|---|---------------------|-------------|--------------|-------|---------------------|-------------|----------------|-------|
| | Italia | Stati Uniti | Regno Unito | Altri | Italia | Stati Uniti | Regno Unito | Altri |
| Tasso di sconto | da 3,6 a 4,3 | 5,2 | da 5,2 a 5,3 | 4,5 | da 3,9 a 5,02 | 5,5 | da 5,75 a 6,08 | 5,5 |
| Tasso tendenziale di crescita dei salari | 3,26 | n/a | 3,5 | 2,2 | 4,02 | n/a | 3,50 | 3,0 |
| Tasso di inflazione | 2,0 | n/a | 3,5 | 2,1 | 2,0 | n/a | 3,50 | 2,0 |
| Tasso tendenziale medio iniziale dei costi di assistenza medica | n/a | 8 | n/a | n/a | n/a | 9,0 | n/a | n/a |
| Tasso tendenziale medio finale dei costi di assistenza medica | n/a | 5 | n/a | n/a | n/a | 5,0 | n/a | n/a |
| Tassi di rendimento attesi delle attività | n/a | 8 | da 6,05 a 7 | n/a | n/a | 8,0 | da 6,33 a 7 | n/a |

Gruppo Fiat

I tassi di sconto sono utilizzati nella valutazione dell'obbligazione e della componente finanziaria dell'onere netto corrente. Il Gruppo ha selezionato tali tassi sulla base delle curve di rendimento di titoli a reddito fisso di elevata qualità alla data di valutazione dei piani.

Il tasso tendenziale medio di crescita dei costi di assistenza medica rappresenta l'incremento previsto dei costi di assistenza medica. Tale tasso è determinato dal settore Macchine per l'Agricoltura e le Costruzioni sulla base dell'esperienza specifica del settore, 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. Il tasso iniziale utilizzato rappresenta un trend di breve periodo basato sull'esperienza recente e sulle prevalenti condizioni di mercato. Il tasso 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 pubblica, di variazioni negli utilizzi, dell'età media della popolazione e del diverso mix dei servizi medici.

I tassi di rendimento attesi delle attività riflettono le stime del management sull'andamento dei tassi medi a lungo termine su fondi investiti al fine di ottemperare alle obbligazioni future per beneficiari e dipendenti. Il rendimento atteso tiene conto delle stime dell'inflazione, del tasso di rendimento di titoli a reddito fisso e azionari, nonché della ripartizione delle attività e delle strategie di investimento, delle commissioni nei casi in cui tali attività siano gestite e dei costi di gestione. L'andamento e la correlazione dei rendimenti, le stime sugli andamenti futuri e altri rilevanti fattori finanziari sono analizzati per verificarne la ragionevolezza e la coerenza.

I valori esposti in bilancio per i benefici successivi al rapporto di lavoro per il Gruppo EXOR al 31 dicembre 2010 e 2009 sono rappresentati nella seguente tabella:

| € milioni | Trattamento di fine rapporto | | Piani Pensione | | Piani di assistenza sanitaria | | Altri | |
|---|------------------------------|------------|----------------|------------|-------------------------------|------------|-------------|------------|
| | 31.12.2010 | 31.12.2009 | 31.12.2010 | 31.12.2009 | 31.12.2010 | 31.12.2009 | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
| Valore attuale dei piani finanziati | | | 2.217 | 1.916 | 815 | 754 | | |
| Fair value delle attività | | | (2.093) | (1.836) | (56) | (46) | | |
| Differenza | | | 124 | 80 | 759 | 708 | | |
| Valore attuale dei piani non finanziati | 1.032 | 1.025 | 751 | 705 | 44 | 40 | 278 | 258 |
| Perdite (utili) attuariali non rilevati | 45 | 85 | (434) | (299) | 50 | 86 | (17) | (5) |
| Costo relativo alle prestazioni di lavoro passate non ancora rilevato | | | | | 8 | 10 | (17) | (11) |
| Attività non rilevate | | | 2 | 5 | | | | |
| Passività netta | 1.077 | 1.110 | 443 | 491 | 861 | 844 | 244 | 242 |
| Valore contabile a fine esercizio: | | | | | | | | |
| Passività | 1.077 | 1.110 | 617 | 623 | 861 | 844 | 244 | 242 |
| Attività | | | (174) | (132) | | | | |
| Passività netta | 1.077 | 1.110 | 443 | 491 | 861 | 844 | 244 | 242 |

Gli ammontari complessivamente rilevati a conto economico nel 2010 per i piani a benefici definiti sono i seguenti:

| € milioni | Trattamento | Piani | Piani di | Altri |
|---|---------------------|------------|-------------------------|------------|
| | di fine rapporto | Pensione | assistenza sanitaria | |
| Costo relativo alle prestazioni di lavoro correnti | 1 | 28 | 7 | 15 |
| Oneri finanziari | 32 | 148 | 44 | 11 |
| Rendimento atteso delle attività al servizio del piano | | (137) | (4) | |
| Perdite (utili) attuariali non rilevati | (1) | 30 | (2) | |
| Costo relativo alle prestazioni di lavoro passate | | 3 | (41) | 1 |
| Rettifica paragrafo 58 | | 1 | | |
| Perdite (utili) su riduzioni ed estinzioni | | | | (4) |
| Totale Oneri (proventi) | 32 | 73 | 4 | 23 |
| Rendimento effettivo delle attività a servizio del piano | n/a | 172 | 6 | n/a |

La movimentazione del valore attuale dell'obbligazione per benefici successivi al rapporto di lavoro è la seguente:

| € milioni | Trattamento | | Piani Pensione | | Piani di assistenza | | Altri | |
|---|------------------|--------------|----------------|--------------|---------------------|------------|------------|------------|
| | di fine rapporto | | | | sanitaria | | | |
| | 31.12.2010 | 31.12.2009 | 31.12.2010 | 31.12.2009 | 31.12.2010 | 31.12.2009 | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
| Valore attuale dell'obbligazione all'inizio dell'esercizio | 1.025 | 1.088 | 2.621 | 2.309 | 794 | 848 | 258 | 288 |
| Costo relativo a prestazioni correnti | 3 | 2 | 27 | 23 | 7 | 6 | 15 | 13 |
| Oneri finanziari | 32 | 55 | 148 | 145 | 44 | 52 | 11 | 14 |
| Contributi versati dai dipendenti | | | 3 | 4 | 4 | 3 | | |
| Perdite (utili) attuariali generate | 45 | (18) | 185 | 260 | 43 | (36) | 13 | (2) |
| Differenze cambio | | | 131 | 39 | 64 | (23) | 2 | |
| Benefici liquidati | (117) | (107) | (173) | (162) | (59) | (51) | (32) | (31) |
| Costo relativo a prestazioni di lavoro passate | | | 3 | | (38) | (10) | 7 | (19) |
| Variazioni area di consolidamento | 44 | (2) | 21 | | | | 4 | (1) |
| Perdite (utili) su riduzioni | | | | 4 | | 4 | 4 | (2) |
| Perdite (utili) su estinzioni | | | | (2) | | | (2) | |
| Altre variazioni | | 7 | 2 | 1 | | 1 | (2) | (2) |
| Valore attuale dell'obbligazione alla fine dell'esercizio | 1.032 | 1.025 | 2.968 | 2.621 | 859 | 794 | 278 | 258 |

Nel corso dell'esercizio 2010 le modifiche ai piani di assistenza sanitaria presentate sia nella movimentazione dell'obbligazione, sia nella composizione del costo per piani a benefici definiti, hanno riguardato principalmente i piani di assistenza sanitaria in Nord America per il settore Macchine per l'Agricoltura e le Costruzioni del Gruppo Fiat.

Le variazioni del fair value delle attività a servizio dei Piani pensione e dei Piani di assistenza sanitaria sono evidenziate nella seguente tabella:

| € milioni | Piani Pensione | | Piani di assistenza sanitaria | |
|--|----------------|------------|-------------------------------|------------|
| | 31.12.2010 | 31.12.2009 | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
| Fair value delle attività all'inizio dell'esercizio | 1.836 | 1.583 | 46 | 39 |
| Rendimento atteso delle attività al servizio del piano | 137 | 115 | 4 | 3 |
| Utili (perdite) attuariali generate | 40 | 127 | 2 | 6 |
| Differenze cambio | 110 | 42 | 4 | (2) |
| Contributi versati dalla società | 104 | 115 | 55 | 48 |
| Contributi versati dai partecipanti al piano | 3 | 4 | 4 | 3 |
| Benefici liquidati | (160) | (149) | (59) | (51) |
| Variazioni area di consolidamento | 20 | | | |
| Utili (perdite) su estinzioni | | (2) | | |
| Altre variazioni | 3 | 1 | | |
| Fair value delle attività alla fine dell'esercizio | 2.093 | 1.836 | 56 | 46 |

Come descritto in precedenza, dall'esercizio 2007 il Gruppo Fiat, ed in particolare le società del Settore CNH - Case New Holland, hanno iniziato a contribuire su base volontaria in un fondo separato ed amministrato in modo indipendente, creato per finanziare i piani di assistenza sanitaria in Nord America.

Le attività a servizio dei piani per benefici successivi al rapporto di lavoro e piani di assistenza sanitaria sono costituite principalmente da titoli azionari quotati e da titoli a reddito fisso; le attività a servizio del piano non includono azioni proprie delle Società né immobili occupati o utilizzati dal Gruppo. In particolare tali attività sono così costituite:

| (in %) | Gruppo Fiat (in continuità) | C&W Group |
|---------------------------------------|--------------------------------|-----------|
| Al 31 dicembre 2010 | | |
| Strumenti di capitale emessi da terzi | 40 | 43 |
| Strumenti di debito emessi da terzi | 47 | 54 |
| Immobili occupati da terzi | 1 | 0 |
| Altre attività | 12 | 3 |
| Al 31 dicembre 2009 | | |
| Strumenti di capitale emessi da terzi | 37 | 42 |
| Strumenti di debito emessi da terzi | 50 | 56 |
| Immobili occupati da terzi | 1 | 0 |
| Altre attività | 12 | 2 |

I tassi tendenziali utilizzati nella stima dei costi per assistenza sanitaria hanno un significativo effetto sugli importi riconosciuti nel conto economico dell'esercizio 2010. La variazione di un punto percentuale di tali tassi avrebbe i seguenti effetti:

| € milioni | Incremento di un punto percentuale | Decremento di un punto percentuale |
|--|--|--|
| Effetto sul costo relativo a prestazioni correnti e sugli oneri finanziari | 5 | 4 |
| Effetto sull'obbligazione per benefici successivi al rapporto di lavoro | 78 | 66 |

Il valore attuale delle obbligazioni per piani a benefici definiti, il fair value delle attività a servizio dei piani e lo stato dei fondi per il 2010 ed il 2009 è di seguito riepilogato:

| € milioni | al 31 dicembre 2010 | al 31 dicembre 2009 |
|-----------------------------------|---------------------|---------------------|
| Valore attuale dell'obbligazione: | | |
| Trattamento di fine rapporto | 1.032 | 1.025 |
| Piani pensione | 2.968 | 2.621 |
| Piani di assistenza sanitaria | 859 | 794 |
| Altri | 278 | 258 |
| Fair value delle attività: | | |
| Piani pensione | 2.093 | 1.836 |
| Piani di assistenza sanitaria | 56 | 46 |
| Surplus (deficit) del piano: | | |
| Trattamento di fine rapporto | 1.032 | 1.025 |
| Piani pensione | 875 | 785 |
| Piani di assistenza sanitaria | 803 | 748 |
| Altri | 278 | 258 |

La miglior stima circa la contribuzione attesa ai piani pensione e piani di assistenza sanitaria per l'esercizio 2011 è pari a € 91 milioni ed € 60 milioni, rispettivamente.

26. Altri fondi

La movimentazione e la composizione degli altri fondi per rischi ed oneri è la seguente:

| (€ milioni) | 31.12.2009 | Accantonamenti | Utilizzi | Proventizzazioni | Altre variazioni | 31.12.2010 |
|---|--------------|----------------|----------------|------------------|------------------|--------------|
| Fondi per garanzia ed assistenza tecnica del Gruppo FIAT | 1.479 | 1.316 | (1.100) | (107) | 84 | 1.672 |
| Fondi per ristrutturazioni in corso | | | | | | |
| - Gruppo FIAT | 359 | 115 | (171) | (12) | 4 | 295 |
| - C&W Group | 9 | 2 | (8) | 0 | 1 | 4 |
| | <u>368</u> | <u>117</u> | <u>(179)</u> | <u>(12)</u> | <u>5</u> | 299 |
| Fondi rischi su partecipazioni | | | | | | |
| - Gruppo FIAT | 50 | | | | (1) | 49 |
| - Sistema Holdings | 0 | | | | 3 | 3 |
| | <u>50</u> | <u>0</u> | <u>0</u> | <u>0</u> | <u>2</u> | 52 |
| Altri | | | | | | |
| - Gruppo FIAT | 3.097 | 3.718 | (3.253) | (208) | 108 | 3.462 |
| - C&W Group | 12 | 5 | (5) | | 2 | 14 |
| - Gruppo Alpitour | 4 | 3 | (3) | | | 4 |
| - Juventus | 3 | | | | | 3 |
| | <u>3.116</u> | <u>3.726</u> | <u>(3.261)</u> | <u>(208)</u> | <u>110</u> | 3.483 |
| Totale Altri fondi rischi ed oneri | 5.013 | 5.159 | (4.540) | (327) | 201 | 5.506 |

Gruppo Fiat

L'effetto derivante dall'attualizzazione di tali fondi rischi ed oneri ed è pari a € 28 milioni nel 2010; tale valore è compreso nelle altre variazioni unitamente all'effetto cambi di conversione, positivo per € 186 milioni di euro.

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 calcolata con riferimento all'esperienza del Gruppo ed agli specifici contenuti contrattuali. La voce include anche la miglior stima effettuata dal management circa gli oneri che saranno sostenuti in relazione a difettosità dei prodotti che possono tradursi in campagne generalizzate di richiamo dei veicoli. Tale fondo rischi è stimato attraverso una valutazione dell'incidenza storica, caso per caso, delle difettosità riscontrate e dei resi di prodotti.

Al 31 dicembre 2010, i fondi per ristrutturazioni in corso comprendono il valore di benefici dovuti ai dipendenti per la cessazione del rapporto di lavoro in seguito a piani di ristrutturazione (termination benefit) per € 205 milioni, costi relativi alle razionalizzazioni produttive ed altri costi per rispettivi € 28 milioni e € 62 milioni. Tali fondi sono relativi a programmi di ristrutturazione aziendale dei settori Fiat Group Automobiles per € 88 milioni, Componenti per € 48 milioni, Fiat Powertrain per € 17 milioni, Mezzi e Sistemi di Produzione per € 10 milioni, Prodotti Metallurgici per € 7 milioni, FPT Industrial per € 53 milioni, Macchine per l'Agricoltura e le Costruzioni per € 24 milioni, Veicoli Industriali per € 16 milioni e altri settori per € 32 milioni.

I Fondi per ristrutturazioni in corso al 31 dicembre 2009 comprendevano il valore di benefici dovuti ai dipendenti per la cessazione del rapporto di lavoro in seguito a piani di ristrutturazione (termination benefit) per € 294 milioni, costi relativi alle razionalizzazioni produttive ed altri costi per rispettivi € 32 milioni e € 33 milioni. Tali fondi erano relativi a programmi di ristrutturazione aziendale dei settori Fiat Group Automobiles per € 101 milioni, Componenti per € 73 milioni, Macchine per l'Agricoltura e le Costruzioni per € 50 milioni, FPT Powertrain Technologies per € 63 milioni, Veicoli Industriali per € 17 milioni, Mezzi e Sistemi di Produzione per € 15 milioni, Prodotti Metallurgici per € 9 milioni e altri settori per € 31 milioni.

C&W Group

C&W Group, causa il perdurare della crisi economica, aveva avviato nel 2008 un piano per il contenimento dei costi di struttura e in particolare per la riduzione dell'organico.

Nel 2009 C&W Group aveva approvato un ulteriore piano di iniziative per la riduzione di tali costi con un ulteriore accantonamento al fondo per ristrutturazioni di € 21 milioni. Nel 2010 la quota accantonata ammonta a € 2 milioni mentre la quota utilizzata ammonta a € 8 milioni.

I fondi per altri rischi ed oneri rappresentano gli accantonamenti che le singole società hanno effettuato principalmente per rischi contrattuali, commerciali e contenzioso. Il dettaglio di tali fondi è il seguente:

| (€ milioni) | Gruppo Fiat (in continuità) | C&W Group | Gruppo Alpitour | Juventus F.C. | Consolidato Gruppo Exor |
|---|--------------------------------|-----------|--------------------|---------------|----------------------------|
| Incentivi alle vendite | 1.015 | | | | 1.015 |
| Procedimenti legali ed altre vertenze | 787 | 4 | | | 791 |
| Rischi commerciali | 708 | 10 | | | 718 |
| Rischi ambientali | 71 | | | | 71 |
| Indennizzi contrattuali | 60 | | | | 60 |
| Altri fondi per rischi ed oneri | 821 | | 4 | 3 | 828 |
| Totale Altri fondi rischi ed oneri al 31.12.2010 | 3.462 | 14 | 4 | 3 | 3.483 |
| Incentivi alle vendite | 829 | | | | 829 |
| Procedimenti legali ed altre vertenze | 743 | 5 | | | 748 |
| Rischi commerciali | 677 | 7 | | | 684 |
| Rischi ambientali | 71 | | | | 71 |
| Indennizzi contrattuali | 53 | | | | 53 |
| Altri fondi per rischi ed oneri | 724 | | 4 | 3 | 731 |
| Totale Altri fondi rischi ed oneri al 31.12.2009 | 3.097 | 12 | 4 | 3 | 3.116 |

In particolare, tali fondi si riferiscono a:

Gruppo Fiat

- 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. Tale fondo è stimato sulla base delle informazioni disponibili circa le vendite effettuate dai concessionari stessi nel corso dell'anno. Tale fondo include, inoltre, incentivi alle vendite quali sconti annunciati dal Gruppo e praticati dai concessionari al cliente finale, per i quali spetta un rimborso ai concessionari stessi. Il Gruppo contabilizza tale fondo quando è probabile che l'incentivo sarà riconosciuto e lo stock è ceduto alla rete di vendita. Il Gruppo stima tale fondo sulla base dell'utilizzo atteso degli sconti in relazione al volume di veicoli venduti ai concessionari.
- 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.

Nessuno dei fondi sopra menzionati è individualmente significativo. Ciascuna società del Gruppo contabilizza un fondo rischi legali, qualora sia ritenuto probabile che i procedimenti avranno come esito un esborso. Nel determinare la miglior stima della passività potenziale, ciascuna società valuta i procedimenti legali caso per caso per stimare le probabili perdite che generalmente derivano da eventi simili a quello che dà origine alla passività. La loro stima prende in considerazione, in quanto applicabile, l'opinione di consulenti legali ed altri esperti, l'esperienza pregressa della società e di altri soggetti in situazioni simili, nonché l'intenzione della società stessa di intraprendere ulteriori azioni in ciascun procedimento. Il fondo presente nel bilancio consolidato del Gruppo è la somma di tali stanziamenti individuali effettuati da ciascuna società del Gruppo.

- *Rischi commerciali* - Tale fondo include l'ammontare delle obbligazioni derivanti dalla vendita di prodotti e servizi, quali ad esempio contratti di manutenzione. Il relativo accantonamento viene contabilizzato nel momento in cui gli oneri attesi per il completamento del servizio sulla base di tali accordi contrattuali eccedono i ricavi che ci si aspetta di realizzare.
- *Fondo rischi ambientali* - Tale fondo, basato sulle informazioni attualmente disponibili, rappresenta la miglior stima effettuata dal management delle probabili obbligazioni del Gruppo Fiat post Scissione e del Gruppo Fiat Industrial in materia ambientale. Gli ammontari inclusi nella stima comprendono gli oneri diretti da sostenere in caso di insorgenza di problematiche ambientali in stabilimenti e siti produttivi detenuti attualmente o in passato. Tale fondo include anche costi relativi a vertenze di natura ambientale.
- *Indennizzi contrattuali* - Tale fondo si riferisce a indennizzi contrattuali dovuti dal Gruppo in relazione a cessioni di attività effettuate nel 2010 e negli esercizi precedenti. Tali passività derivano principalmente da obblighi di indennizzi relativi a passività potenziali esistenti al momento della vendita, nonché da obblighi di indennizzi in caso di violazioni delle dichiarazioni e garanzie riconosciute nei contratti e, in determinate circostanze, di problematiche ambientali o fiscali. Tali fondi sono stati determinati stimando l'ammontare degli esborsi attesi, tenendo in considerazione i livelli di probabilità connessi al verificarsi dell'evento.

27. Debiti finanziari

Debiti finanziari per scadenza:

La ripartizione per scadenza dei debiti finanziari al 31 dicembre 2010 è la seguente:

| (€ milioni) | Gruppo Fiat (in continuità) | C&W Group | Gruppo Alpitour | Juventus F.C. | Sistema Holdings | Elisioni | Consolidato Gruppo Exor |
|--|--------------------------------|------------|--------------------|---------------|---------------------|-------------|----------------------------|
| Debiti per anticipazioni su cessioni di crediti | | | | | | | |
| - Entro l'esercizio | 5.275 | | | | | | 5.275 |
| - Tra uno e cinque anni | 3.544 | | | | | | 3.544 |
| - Oltre cinque anni | 35 | | | | | | 35 |
| Debiti per anticipazioni su cessioni di crediti | 8.854 | | | | | | 8.854 |
| Obbligazioni | | | | | | | |
| - Entro l'esercizio | 2.728 | | | | 200 | | 2.928 |
| - Tra uno e cinque anni | 5.935 | | | | | | 5.935 |
| - Oltre cinque anni | 2.409 | | | | 746 | | 3.155 |
| Totale | 11.072 | | | | 946 | | 12.018 |
| Prestiti bancari | | | | | | | |
| - Entro l'esercizio | 4.821 | | 1 | | 231 | | 5.053 |
| - Tra uno e cinque anni | 3.978 | 87 | 9 | | 50 | | 4.124 |
| - Oltre cinque anni | 226 | | | | | | 226 |
| Totale | 9.025 | 87 | 10 | | 281 | | 9.403 |
| Debiti rappresentati da titoli | | | | | | | |
| - Entro l'esercizio | 217 | | | | | | 217 |
| - Tra uno e cinque anni | 147 | | | | | | 147 |
| Totale | 364 | | | | | | 364 |
| Altri | | | | | | | |
| - Entro l'esercizio | 1.135 | 1 | | 18 | 31 | (1) | 1.184 |
| - Tra uno e cinque anni | 258 | 30 | | 15 | | (30) | 273 |
| - Oltre cinque anni | 300 | | | 30 | | | 330 |
| Totale | 1.693 | 31 | | 63 | 31 | (31) | 1.787 |
| Totale Altri debiti finanziari | | | | | | | |
| - Entro l'esercizio | 8.901 | 1 | 1 | 18 | 462 | (1) | 9.382 |
| - Tra uno e cinque anni | 10.318 | 117 | 9 | 15 | 50 | (30) | 10.479 |
| - Oltre cinque anni | 2.935 | | | 30 | 746 | | 3.711 |
| Totale Altri debiti finanziari | 22.154 | 118 | 10 | 63 | 1.258 | (31) | 23.572 |
| Totale Debiti finanziari | | | | | | | |
| - Entro l'esercizio | 14.176 | 1 | 1 | 18 | 462 | (1) | 14.657 |
| - Tra uno e cinque anni | 13.862 | 117 | 9 | 15 | 50 | (30) | 14.023 |
| - Oltre cinque anni | 2.970 | | | 30 | 746 | | 3.746 |
| Totale Debiti finanziari al 31.12.2010 | 31.008 | 118 | 10 | 63 | 1.258 | (31) | 32.426 |

La ripartizione per scadenza dei debiti finanziari al 31 dicembre 2009 è la seguente:

| (€ milioni) | Gruppo Fiat (in continuità) | C&W Group | Gruppo Alpitour | Juventus F.C. | Sistema Holdings | Elisiani | Consolidato Gruppo Exor |
|--|--------------------------------|------------|--------------------|---------------|---------------------|-------------|----------------------------|
| Debiti per anticipazioni su cessioni di crediti | | | | | | | |
| - Entro l'esercizio | 4.536 | | | | | | 4.536 |
| - Tra uno e cinque anni | 2.535 | | | | | | 2.535 |
| - Oltre cinque anni | 15 | | | | | | 15 |
| Debiti per anticipazioni su cessioni di crediti | 7.086 | | | | | | 7.086 |
| Obbligazioni | | | | | | | |
| - Entro l'esercizio | 1.451 | | | | | | 1.451 |
| - Tra uno e cinque anni | 7.189 | | | | 200 | | 7.389 |
| - Oltre cinque anni | 2.757 | | | | 745 | | 3.502 |
| Totale | 11.397 | | | | 945 | | 12.342 |
| Prestiti bancari | | | | | | | |
| - Entro l'esercizio | 3.531 | 6 | 16 | | 25 | | 3.578 |
| - Tra uno e cinque anni | 4.553 | 140 | 12 | | 125 | | 4.830 |
| - Oltre cinque anni | 310 | | | | | | 310 |
| Totale | 8.394 | 146 | 28 | | 150 | | 8.718 |
| Debiti rappresentati da titoli | | | | | | | |
| - Entro l'esercizio | 229 | | | | | | 229 |
| - Tra uno e cinque anni | 155 | | | | | | 155 |
| Totale | 384 | | | | | | 384 |
| Altri | | | | | | | |
| - Entro l'esercizio | 864 | | | 2 | 23 | | 889 |
| - Tra uno e cinque anni | 137 | 28 | | 6 | | (28) | 143 |
| - Oltre cinque anni | 265 | | | 8 | | | 273 |
| Totale | 1.266 | 28 | | 16 | 23 | (28) | 1.305 |
| Totale Altri debiti finanziari | | | | | | | |
| - Entro l'esercizio | 6.075 | 6 | 16 | 2 | 48 | | 6.147 |
| - Tra uno e cinque anni | 12.034 | 168 | 12 | 6 | 325 | (28) | 12.517 |
| - Oltre cinque anni | 3.332 | | | 8 | 745 | | 4.085 |
| Totale Altri debiti finanziari | 21.441 | 174 | 28 | 16 | 1.118 | (28) | 22.749 |
| Totale Debiti finanziari | | | | | | | |
| - Entro l'esercizio | 10.611 | 6 | 16 | 2 | 48 | | 10.683 |
| - Tra uno e cinque anni | 14.569 | 168 | 12 | 6 | 325 | (28) | 15.052 |
| - Oltre cinque anni | 3.347 | | | 8 | 745 | | 4.100 |
| Totale Debiti finanziari al 31.12.2009 | 28.527 | 174 | 28 | 16 | 1.118 | (28) | 29.835 |

Gruppo Fiat

La voce debiti per anticipazioni su cessioni di crediti rappresenta l'importo delle anticipazioni ricevute a fronte dei crediti ceduti attraverso operazioni di cartolarizzazione e di factoring che non rispettano i requisiti per essere rimossi dal bilancio stabiliti dallo IAS 39 ed esposti all'attivo della situazione patrimoniale-finanziaria nella voce crediti da attività di finanziamento (Nota 19).

Al 31 dicembre 2010 la voce debiti finanziari ha presentato un incremento di € 2.481 milioni. Al netto della variazione dei cambi di conversione, che ha comportato un incremento del debito per circa € 1,4 miliardi, e delle variazioni d'area di consolidamento, l'incremento è stato di € 994 milioni.

I debiti per anticipazioni su cessioni di crediti sono aumentati di € 1.213 milioni, al netto degli effetti dei cambi di conversione. Tale aumento riflette le migliorate condizioni di accessibilità al mercato delle securitization.

L'incremento degli altri debiti finanziari include, tra l'altro, l'iscrizione del debito di € 122 milioni conseguente all'esercizio dell'opzione call sul 5% del capitale di Ferrari.

Le principali emissioni obbligazionarie in essere incluse al 31 dicembre 2010 sono le seguenti

| | Valuta | Valore nominale in circolazione (in milioni) | Cedola | Scadenza | Importo in essere (in € milioni) |
|--|--------|---|--------|-----------|-------------------------------------|
| Global Medium Term Notes: | | | | | |
| Fiat Finance and Trade Ltd S.A. (1) | € | 1.300 | 6,750% | 25-mag-11 | 1.300 |
| Fiat Finance and Trade Ltd S.A. (1) | € | 123 | (2) | (2) | 123 |
| Fiat Finance and Trade Ltd S.A. (3) | € | 1.000 | 5,625% | 15-nov-11 | 1.000 |
| Fiat Finance and Trade Ltd S.A. (3) | € | 1.250 | 9,000% | 30-lug-12 | 1.250 |
| Fiat Finance and Trade Ltd S.A. (3) | € | 200 | 5,750% | 18-dic-12 | 200 |
| Fiat Finance and Trade Ltd S.A. (3) | € | 1.250 | 7,625% | 15-set-14 | 1.250 |
| Fiat Finance and Trade Ltd S.A. (3) | € | 1.500 | 6,875% | 13-feb-15 | 1.500 |
| Fiat Finance North America Inc. (3) | € | 1.000 | 5,625% | 12-giu-17 | 1.000 |
| Altre (4) | | | | | 33 |
| Totale Global Medium Term Notes | | | | | 7.656 |
| Altre obbligazioni: | | | | | |
| Fiat Finance and Trade Ltd S.A. (3) | € | 1.000 | 6,625% | 15-feb-13 | 1.000 |
| Case New Holland Inc. | \$ | 1.000 | 7,750% | 01-set-13 | 748 |
| CNH America LLC | \$ | 254 | 7,250% | 15-gen-16 | 190 |
| Case New Holland Inc. | \$ | 1.500 | 7,875% | 01-dic-17 | 1.123 |
| Totale Altre obbligazioni | | | | | 3.061 |
| Effetto delle coperture e valutazione al costo ammortizzato | | | | | 355 |
| Totale Obbligazioni | | | | | 11.072 |

(1) Obbligazioni quotate sul Mercato Obbligazionario Telematico della Borsa Italiana (EuroMot) e sulla Borsa del Lussemburgo.

(2) Obbligazione "Fiat Step-Up Amortizing 2001-2011" con rimborso alla pari in 5 quote annuali costanti pari cadauna al 20% del totale emesso (617 milioni di euro) esigibile a partire dal 6° anno (7 novembre 2007) mediante riduzione di un quinto del valore nominale di ciascun titolo in circolazione. L'ultima quota sarà rimborsata il 7 novembre 2011. L'obbligazione paga una cedola pari a: 4,40% al primo anno (7/11/2002), 4,60% al secondo anno (7/11/2003), 4,80% al terzo anno (7/11/2004), 5,00% al quarto anno (7/11/2005), 5,20% al quinto anno (7/11/2006), 5,40% al sesto anno (7/11/2007), 5,90% al settimo anno (7/11/2008), 6,40% all'ottavo anno (7/11/2009), 6,90% al nono anno (7/11/2010), 7,40% al decimo anno (7/11/2011).

(3) Obbligazioni quotate presso la Borsa irlandese.

(4) Obbligazioni con ammontare in essere uguale o inferiore a 50 milioni di euro di controvalore.

La variazione nel corso dell'esercizio 2010 nei prestiti obbligazionari (riduzione di € 441 milioni, al netto dei cambi di conversione) è essenzialmente dovuta a:

- rimborso a scadenza di un prestito obbligazionario di nominali € 1.000 milioni, emesso da Fiat Finance and Trade Ltd S.A. nel 2000 a valere sul programma di Global Medium Term Notes;
- rimborso a scadenza della quarta quota annuale costante dell'obbligazione "Fiat Step-up amortizing" (emessa nell'ambito del programma Global Medium Term Notes) per circa 123 milioni di euro;
- rimborso a scadenza di altre obbligazioni per circa € 71 milioni;
- emissione da Case New Holland Inc. di un prestito obbligazionario di nominali \$1.500 milioni, con scadenza 2017, ad un prezzo pari al 99,32% del suo valore nominale e cedola fissa del 7,875%;
- rimborso anticipato, da parte di Case New Holland Inc., di un prestito obbligazionario di nominali \$500 milioni, con scadenza originaria 2014.

Le Obbligazioni emesse dal Gruppo sono regolate da termini e condizioni diverse a seconda delle seguenti tipologie:

- Programma di Global Medium Term Notes (GMTN): sono emesse sotto un programma da € 15 miliardi di ammontare massimo, utilizzato per circa € 7,7 miliardi e garantito da Fiat S.p.A. Al programma partecipa, tra gli altri, in qualità di emittente, Fiat Finance & Trade Ltd. S.A. con un ammontare in essere di € 6,7 miliardi e Fiat Finance North America Inc. con un'obbligazione di € 1 miliardo;
- altre Obbligazioni: prestito obbligazionario Fiat Finance & Trade Ltd. S.A. di € 1 miliardo, emesso alla pari nel 2006, con cedola fissa del 6,625% e scadenza 15 febbraio 2013;
- prestito obbligazionario Case New Holland Inc. di \$1 miliardo, con scadenza nel 2013, ad un prezzo pari al 97,062% del suo valore nominale e con una cedola fissa del 7,75% pagabile semestralmente;
- obbligazioni emesse da CNH America LLC per un ammontare complessivo in essere di \$254 milioni e scadenza 2016.

Con riferimento alle principali obbligazioni sopra menzionate i prospetti informativi, gli Offering Circular o un estratto degli stessi, sono disponibili sui siti internet www.fiatspa.com nella sezione "Investor relations – Pubblicazioni finanziarie", e sul sito internet www.fiatindustrial.com nella sezione "Investor relations – Pubblicazioni finanziarie". Trattasi di documenti non assoggettati a revisione contabile.

La maggior parte delle obbligazioni emesse dal Gruppo contengono impegni dell'emittente e in alcuni casi di Fiat nella sua qualità di garante (covenant) tipici della prassi internazionale per emissioni obbligazionarie di questo tipo da parte di emittenti dello stesso settore industriale in cui opera il Gruppo, quali in particolare (i) clausole di cosiddetto *negative pledge*, che impongono di estendere alle obbligazioni stesse, con pari grado, eventuali garanzie reali presenti o future costituite sui beni dell'emittente e/o di Fiat, in relazione ad altre obbligazioni e altri titoli di credito, (ii) clausole di cosiddetto *pari passu*, in base alle quali non potranno essere assunte obbligazioni che siano senior rispetto alle obbligazioni emesse, (iii) obblighi di informazione periodica, (iv) per alcune emissioni obbligazionarie, clausole di cosiddetto *cross default*, che comportano l'immediata esigibilità delle obbligazioni al verificarsi di certi inadempimenti in relazione ad altri strumenti finanziari emessi dal Gruppo e (v) altre clausole generalmente presenti in emissioni di questo tipo.

Il Gruppo intende rimborsare in contanti a scadenza le obbligazioni emesse, utilizzando le risorse liquide disponibili. Si precisa che le società del Gruppo potrebbero di volta in volta procedere al riacquisto di obbligazioni emesse dal Gruppo sul mercato anche ai fini del loro annullamento. Tali riacquisti, se effettuati, dipenderanno dalle condizioni di mercato, dalla situazione finanziaria del Gruppo e da altri fattori che possano influenzare tali decisioni.

Le linee di credito committed a disposizione del Gruppo Fiat post scissione con scadenza oltre 12 mesi sono pari a circa € 1,9 miliardi e risultano al 31 dicembre 2010 interamente utilizzate.

Si segnala che, al fine di dotare il nuovo Gruppo Fiat Industrial di adeguate risorse finanziarie, sono state finalizzate nel corso dell'esercizio nuove linee di credito committed sindacate per complessivi € 4,2 miliardi. Tali linee si sono rese disponibili alle tesorerie del Gruppo Fiat Industrial a partire dal mese di gennaio 2011, una volta divenuta efficace la Scissione.

Si tratta in particolare di:

- una linea di credito "revolving" per complessivi € 2 miliardi, della durata di tre anni;
- un finanziamento di complessivi € 2,2 miliardi, della durata di un anno (prorogabile per un ulteriore anno a discrezione di Fiat Industrial), destinato ad essere ripagato in relazione a nuove emissioni obbligazionarie.

Sempre a beneficio delle tesorerie del Gruppo Fiat Industrial, sono state trasferite linee di credito bancarie bilaterali (precedentemente nella disponibilità delle tesorerie del Gruppo Fiat) per oltre € 1 miliardo.

Sistema Holdings

Al 31 dicembre 2010 i debiti finanziari del Sistema Holdings, pari a € 1.258 milioni hanno evidenziato un incremento netto di € 140 milioni, di cui € 131 milioni attribuibili alla Capogruppo EXOR, derivanti per € 75 milioni dall'estinzione di finanziamenti giunti a scadenza, per € 50 milioni dall'accensione di un nuovo finanziamento bancario e per € 156 milioni dall'utilizzo di linee di credito.

È inoltre incluso il debito finanziario verso Almacantar di € 8 milioni per la quota di aumento di capitale sottoscritta da Exor S.A. e non ancora versata al 31 dicembre 2010.

I prestiti obbligazionari di EXOR S.p.A. in essere al 31 dicembre 2010 sono così dettagliati:

| Data di emissione | Data di scadenza | Prezzo di emissione | Cedola | Tasso | Valore nominale (€ ml) | Effetto valutazione costo ammortizzato (€ ml) | Saldo (€ ml) |
|-------------------|------------------|---------------------|-------------|-------------------------|------------------------|---|--------------|
| 09/06/2006 | 09/06/2011 | 99,900 | Trimestrale | Euribor 3 mesi + spread | 200 | (0) | 200 |
| 12/06/2007 | 12/06/2017 | 99,554 | Annuale | Fisso 5,375% | 750 | (4) | 746 |

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 2006/2011 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 infine previsti *events of default* standard in caso di gravi inadempimenti quali, ad esempio, il mancato pagamento degli interessi. Al 31 dicembre 2010 tali impegni (covenants) sono rispettati.

Si segnala infine che un eventuale cambiamento di controllo di EXOR darebbe facoltà ai sottoscrittori di richiedere il rimborso anticipato dei Prestiti Obbligazionari 2006/2011 e 2007/2017 di complessivi € 950 milioni.

Standard & Poor's ha attribuito alle due emissioni il rating "BBB+" in linea con l'attuale rating del debito a lungo termine di EXOR S.p.A.

Al 31 dicembre 2010 EXOR S.p.A. disponeva di linee di credito per € 1.558 milioni, di cui € 708 milioni a revoca e € 850 milioni non revocabili (di cui € 455 milioni scadenti entro il 31 dicembre 2011 ed € 395 milioni scadenti entro il 31 dicembre 2013).

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, la non subordinazione del credito nonché, in alcuni casi, il rispetto di ratio finanziari. 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 avrebbero il diritto a revocare linee di credito non revocabili di complessivi € 355 milioni.

Gruppo Alpitour

I debiti finanziari del Gruppo Alpitour, pari a € 10 milioni (€ 28 milioni al 31 dicembre 2009) comprendono un finanziamento di € 8 milioni erogato nel mese di luglio 2010 da Mediobanca, con durata triennale e scadenza in un'unica soluzione a luglio 2013 regolato a tasso variabile su base Euribor a sei mesi, nonché un finanziamento residuo di € 2 milioni erogato nel giugno 2007 da banca C.R.S. con durata quinquennale e scadenza nel giugno 2012, regolato a tasso variabile su base Euribor

I contratti di finanziamento a medio lungo termine stipulati dal Gruppo Alpitour prevedono il rispetto di *covenants* calcolati sui dati consolidati di natura patrimoniale, economica e finanziaria (principalmente net

debt/equity e net debt/Ebitda). In considerazione della stagionalità del business, tali parametri vengono, come previsto dai relativi contratti, calcolati su base annua in sede di chiusura dell'esercizio.

Le principali variazioni sono di seguito evidenziate:

- chiusura anticipata dell'operazione di cartolarizzazione di crediti commerciali attivata nel corso dell'esercizio 2005/2006 (€ 8 milioni);
- rimborso anticipato del saldo residuo del finanziamento sindacato (coordinato da BNL e Efibanca) (€ 16 milioni);
- assunzione del nuovo finanziamento erogato da Mediobanca (€ 8 milioni);
- rimborso di rate periodiche relative al finanziamento C.R.S. (€ 1 milione).

Al 31 dicembre 2010 il Gruppo Alpitour disponeva di linee di credito complessive per € 244 milioni (€ 268 milioni al 31 dicembre 2009), di cui linee di credito committed per € 168 milioni (€ 26 milioni scadenti entro l'esercizio successivo ed € 142 milioni oltre l'esercizio successivo).

Juventus FC

I debiti finanziari di Juventus FC, pari a € 63 milioni includono il debito verso Unicredit Leasing S.p.A. per l'operazione di leasing del Centro Sportivo di Vinovo e altri leasing minori per € 19 milioni, il debito verso l'Istituto per il Credito Sportivo per il finanziamento del nuovo stadio per € 30 milioni e il debito verso gli Istituti di credito bancari per l'apertura di conti correnti ordinari per € 14 milioni.

Al 31 dicembre 2010 Juventus FC disponeva di linee di credito per € 210 milioni, di cui utilizzate per € 84 milioni.

C&W Group

I debiti finanziari di C&W Group si riferiscono per € 87 milioni (€ 146 milioni al 31 dicembre 2009) all'utilizzo della Senior Revolving Credit Facility di originari \$350 milioni.

Debiti finanziari per tasso di interesse del Gruppo EXOR

La struttura dei debiti finanziari per tasso di interesse annuo e valuta di indebitamento al 31 dicembre 2010 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 | 8.099 | 6.797 | 2.503 | | | 17.399 |
| Dollaro USA | 5.282 | 612 | 1.871 | 5 | | 7.770 |
| Real brasiliano | 883 | 919 | 426 | 1.843 | 151 | 4.222 |
| Dollaro canadese | 1.459 | 7 | | | | 1.466 |
| Dollaro australiano | 22 | 803 | | | | 825 |
| Zloty | 140 | 58 | 12 | | | 210 |
| Renminbi | 156 | 126 | | | | 282 |
| Peso argentino | 0 | | | 22 | 46 | 68 |
| Sterlina inglese | 65 | 5 | | | | 70 |
| Altre valute | 98 | | 1 | 12 | 3 | 114 |
| Totale Debiti finanziari al 31.12.2010 | 16.204 | 9.327 | 4.813 | 1.882 | 200 | 32.426 |

L'indebitamento a tassi nominali superiori al 12,5% è riferito prevalentemente alle società operanti in Argentina e Brasile del Gruppo Fiat.

Per informazioni sulla gestione del rischio di tasso di interesse e di cambio sui finanziamenti si rinvia al precedente capitolo Gestione dei rischi ed alla Nota 33.

Il fair value dei debiti finanziari del Gruppo EXOR in essere al 31 dicembre 2010 ammonta a circa € 48.708 milioni. Al 31 dicembre 2009 il fair value dei debiti finanziari in essere era pari a circa € 44.612 milioni. Tali valori sono stati calcolati utilizzando le quotazioni di mercato, ove disponibili, o

attualizzando i flussi di cassa futuri, ed utilizzando i tassi di interesse opportunamente rettificati per tener conto del corrente merito creditizio del Gruppo.

Al 31 dicembre 2010 il **Gruppo Fiat** aveva in essere alcuni contratti di leasing finanziario relativamente a fabbricati industriali, impianti e macchinari il cui valore netto contabile, pari a complessivi € 370 milioni (€ 304 milioni al 31 dicembre 2009), è stato incluso nella voce Immobili, impianti e macchinari (Nota 15).

Al 31 dicembre 2010 **Juventus** aveva in essere cinque contratti di leasing finanziario sottoscritti con Unicredit Leasing S.p.A. aventi ad oggetto il Centro Sportivo di Vinovo, mobili, arredi e attrezzature varie per complessivi € 27 milioni.

Pagamenti minimi dovuti per leasing finanziario

| € milioni | Gruppo Fiat (in continuità) | C&W Group | Juventus F.C. | Consolidato Gruppo Exor |
|---|--------------------------------|-----------|---------------|----------------------------|
| Entro un anno | 54 | | 2 | 56 |
| Tra uno e cinque anni | 128 | 1 | 8 | 137 |
| Oltre cinque anni | 149 | | 8 | 157 |
| Valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per leasing finanziario al 31.12.2010 | 331 | 1 | 18 | 350 |
| Entro un anno | 46 | 1 | 1 | 48 |
| Tra uno e cinque anni | 103 | | 5 | 108 |
| Oltre cinque anni | 119 | | 8 | 127 |
| Valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per leasing finanziario al 31.12.2009 | 268 | 1 | 14 | 283 |

Gruppo Fiat

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.

Si segnala, infine, che i debiti finanziari assistiti da garanzie reali ammontano al 31 dicembre 2010 a € 412 milioni, di cui € 331 milioni relativi ai sopracitati debiti per beni presi in leasing finanziario. Al 31 dicembre 2009 i debiti finanziari assistiti da garanzie reali ammontavano a complessivi € 358 milioni, di cui € 268 milioni relativi ai sopracitati debiti per beni presi in leasing finanziario. Complessivamente, il valore di carico delle attività gravate da garanzie reali a fronte di finanziamenti ricevuti è pari a € 517 milioni al 31 dicembre 2010 (€ 446 milioni al 31 dicembre 2009). Si ricorda, inoltre, che le attività del Gruppo includono crediti correnti e disponibilità liquide ad utilizzo predefinito destinati al servizio di Debiti per anticipazioni su cessioni di crediti per un ammontare di € 8.854 milioni. Il corrispondente valore di Debiti per anticipazioni su cessioni di crediti al 31 dicembre 2009 era pari a € 7.086 milioni.

Posizione finanziaria netta

Secondo quanto richiesto dalla comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e in conformità con la Raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005 "Raccomandazioni per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi", si segnala che la Posizione finanziaria netta del Gruppo è la seguente:

| (€ milioni) | Gruppo Fiat (in continuità) | C&W Group | Gruppo Alpitour | Juventus F.C. | Sistema Holdings | Elisioni | Consolidato Gruppo Exor |
|--|--------------------------------|--------------|--------------------|---------------|---------------------|----------|----------------------------|
| Al 31.12.2010 | | | | | | | |
| Titoli non correnti (detenuti fino alla scadenza) | | | | | 192 | | 192 |
| Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti | | | | 2 | | | 2 |
| Attività a lungo termine | | | | 2 | 192 | | 194 |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 15.653 | 77 | 92 | 5 | 361 | | 16.188 |
| Titoli correnti (detenuti per la negoziazione) | 209 | | 3 | | 712 | | 924 |
| Liquidità | 15.862 | 77 | 95 | 5 | 1.073 | | 17.112 |
| Crediti da attività di finanziamento | 13.774 | | | | | | 13.774 |
| - di cui verso società di servizi finanziari a controllo congiunto | 12 | | | | | | 12 |
| Altri crediti finanziari correnti | | | | | 38 | (31) | 7 |
| Altre attività finanziarie | 604 | 1 | | | 5 | | 610 |
| Indebitamento finanziario | (31.008) | (118) | (10) | (63) | (1.258) | 31 | (32.426) |
| Altre passività finanziarie | (402) | (2) | | (1) | (8) | | (413) |
| Posizione finanziaria netta al 31.12.2010 | (1.170) | (42) | 85 | (57) | 42 | 0 | (1.142) |
| Al 31.12.2009 | | | | | | | |
| Titoli non correnti (detenuti fino alla scadenza) | | | | | 87 | | 87 |
| Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti | | | 2 | | | | 2 |
| Attività a lungo termine | | | 2 | | 87 | | 89 |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 12.226 | 52 | 90 | 26 | 462 | | 12.856 |
| Titoli correnti (detenuti per la negoziazione) | 217 | | 3 | | 595 | | 815 |
| Liquidità | 12.443 | 52 | 93 | 26 | 1.057 | | 13.671 |
| Crediti da attività di finanziamento | 12.695 | | | | | | 12.695 |
| - di cui verso società di servizi finanziari a controllo congiunto | 14 | | | | | | 14 |
| Altri crediti finanziari correnti | | | | | 34 | (28) | 6 |
| Altre attività finanziarie | 636 | | | | 4 | | 640 |
| Indebitamento finanziario | (28.527) | (174) | (28) | (16) | (1.118) | 28 | (29.835) |
| Altre passività finanziarie | (464) | (2) | | | (12) | | (478) |
| Posizione finanziaria netta al 31.12.2009 | (3.217) | (124) | 67 | 10 | 52 | 0 | (3.212) |

La posizione finanziaria netta di C&W Group e del Gruppo Alpitour è rettificata per escludere le attività finanziarie non correnti (depositi e crediti) che non rispecchiano i requisiti della Comunicazione Consob.

I titoli non correnti (detenuti fino alla scadenza) del Sistema Holdings 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.

Si ricorda che la voce crediti da attività di finanziamento include l'intero portafoglio delle società di servizi finanziari del Gruppo Fiat, classificato tra le attività correnti in quanto verrà realizzato nel loro normale ciclo operativo.

28. Debiti commerciali

I debiti commerciali sono così analizzati per scadenza:

| (€ milioni) | Gruppo Fiat (in continuità) | C&W Group | Gruppo Alpitour | Juventus F.C. | Sistema Holdings | Elisioni | Consolidato Gruppo Exor |
|---|--------------------------------|------------|--------------------|---------------|---------------------|------------|----------------------------|
| Entro l'esercizio | 13.239 | 157 | 214 | 33 | 5 | (2) | 13.646 |
| Tra uno e cinque anni | 10 | 8 | | | | | 18 |
| Oltre cinque anni | 2 | | | | | | 2 |
| Debiti commerciali al 31.12.2010 | 13.251 | 165 | 214 | 33 | 5 | (2) | 13.666 |
| Entro l'esercizio | 12.281 | 124 | 192 | 19 | 4 | (2) | 12.618 |
| Tra uno e cinque anni | 13 | 5 | | | | | 18 |
| Oltre cinque anni | 1 | | | | | | 1 |
| Debiti commerciali al 31.12.2009 | 12.295 | 129 | 192 | 19 | 4 | (2) | 12.637 |

Si ritiene che il valore contabile dei debiti commerciali alla data di bilancio approssimi il loro fair value.

29. Altre passività

Il dettaglio è il seguente:

| (€ milioni) | Gruppo Fiat (in continuità) | C&W Group | Gruppo Alpitour | Juventus F.C. | Sistema Holdings | Elisioni e rettifiche | Consolidato Gruppo Exor |
|--|--------------------------------|------------|--------------------|---------------|---------------------|--------------------------|----------------------------|
| Acconti buy-back | 1.832 | | | | | | 1.832 |
| Debiti verso l'erario | 1.372 | 17 | 2 | | 1 | | 1.392 |
| Ratei e risconti passivi | 1.146 | 31 | | 7 | 1 | | 1.185 |
| Debiti verso il personale | 459 | 15 | 13 | | 3 | | 490 |
| Debiti verso istituti di previdenza | 439 | | 4 | 1 | 3 | | 447 |
| Ammontare lordo dovuto ai committenti per lavori di commessa (Nota 18) | 105 | | | | | | 105 |
| Passività verso azionisti di minoranza di C&W Group | | 30 | | | | | 30 |
| Piani a retribuzione differita di C&W Group | | 4 | | | | | 4 |
| Altre | 897 | 67 | 21 | 139 | 24 | 17 | 1.165 |
| Totale Altre passività al 31.12.2010 | 6.250 | 164 | 40 | 147 | 32 | 17 | 6.650 |
| Acconti buy-back | 1.885 | | | | | | 1.885 |
| Debiti verso l'erario | 1.082 | 12 | 2 | | 1 | | 1.097 |
| Ratei e risconti passivi | 1.078 | 30 | | 15 | 1 | | 1.124 |
| Debiti verso il personale | 468 | 14 | 11 | | 2 | | 495 |
| Debiti verso istituti di previdenza | 423 | 1 | 4 | | 1 | | 429 |
| Ammontare lordo dovuto ai committenti per lavori di commessa (Nota 18) | 81 | | | | | | 81 |
| Passività verso azionisti di minoranza di C&W Group | | 33 | | | | | 33 |
| Piani a retribuzione differita di C&W Group | | 10 | | | | | 10 |
| Altre | 848 | 59 | 20 | 112 | 14 | 17 | 1.070 |
| Totale Altre passività al 31.12.2009 | 5.865 | 159 | 37 | 127 | 19 | 17 | 6.224 |

Gruppo Fiat

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. Il saldo al 31 dicembre 2010 si riferisce per € 822 milioni a beni iscritti tra le rimanenze e per € 1.010 milioni a beni iscritti tra gli immobili, impianti e macchinari. La voce acconti buy-back comprende:

- al momento iniziale il prezzo ricevuto sulla vendita del 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.

Si ritiene che il valore contabile delle altre passività correnti approssimi il loro fair value.

L'analisi per scadenza delle altre passività correnti, esclusi i ratei e risconti passivi, è la seguente:

| (€ milioni) | Gruppo Fiat (in continuità) | C&W Group | Gruppo Alpitour | Juventus F.C. | Sistema Holdings | Elisioni e rettifiche | Consolidato Gruppo Exor |
|-------------------------|--------------------------------|------------|--------------------|---------------|---------------------|--------------------------|----------------------------|
| AI 31.12.2010 | | | | | | | |
| - Entro l'esercizio | 3.905 | 82 | 39 | 118 | 30 | 17 | 4.191 |
| - Tra uno e cinque anni | 1.163 | 47 | 1 | 22 | 1 | | 1.234 |
| - Oltre cinque anni | 36 | 4 | | | | | 40 |
| | 5.104 | 133 | 40 | 140 | 31 | 17 | 5.465 |
| AI 31.12.2009 | | | | | | | |
| - Entro l'esercizio | 3.859 | 63 | 37 | 62 | 18 | 17 | 4.056 |
| - Tra uno e cinque anni | 891 | 55 | | 50 | | | 996 |
| - Oltre cinque anni | 37 | 11 | | | | | 48 |
| | 4.787 | 129 | 37 | 112 | 18 | 17 | 5.100 |

30. Garanzie prestate, impegni ed altre passività potenziali

Il dettaglio è il seguente:

| (€ milioni) | 31.12.2010 | 31.12.2009 | Variazioni |
|---|--------------|------------|------------|
| Impegni assunti | | | |
| Fideiussioni, avalli e altre garanzie | 110 | 101 | 9 |
| Impegni per acquisto di partecipazioni e attività finanziarie | 237 | 72 | 165 |
| Impegni per acquisto di attività materiali | 858 | 670 | 188 |
| Impegni a erogare mutui, prestiti e finanziamenti | 2 | 6 | (4) |
| Altri impegni assunti | 1 | 1 | 0 |
| Totale impegni assunti | 1.208 | 850 | 358 |
| Impegni ricevuti | | | |
| Fideiussioni, cauzioni, avalli e altre garanzie | 64 | 127 | (63) |
| Altri impegni | 74 | 72 | 2 |
| Totale impegni ricevuti | 138 | 199 | (61) |

La voce fideiussioni, avalli e altre garanzie, inclusa negli impegni assunti (€ 110 milioni) comprende principalmente fideiussioni a favore di fornitori di servizi turistici, uffici finanziari ed enti pubblici rilasciate dal Gruppo Alpitour e altre garanzie del Gruppo Alpitour per € 41 milioni, nonché fideiussioni di Juventus Football Club per € 69 milioni rilasciate da primarie istituzioni creditizie.

La voce impegni per acquisto di partecipazioni e altre attività finanziarie pari a € 237 milioni (€ 72 milioni al 31 dicembre 2009) si riferisce a impegni assunti dalla controllata Exor S.A. così dettagliati:

- impegno di investimento massimo residuo di \$ 38 milioni (€ 29 milioni) nella limited partnership NoCo B LP che raggruppa una serie di fondi gestiti da Perella Weinberg Partners L.P.; al 31 dicembre 2010 EXOR S.A. ha investito \$18 milioni (€ 14 milioni) e ha ricevuto rimborso per \$1,4 milioni (€ 1 milione);
- impegno di investimento nel fondo Perella Weinberg Real Estate per € 17 milioni. Al 31 dicembre 2010 Exor S.A. ha investito € 5 milioni;
- impegno di investimento di ulteriori € 7 milioni nella partecipazione Banijay Holding S.A.S.;
- impegno di investimento residuo nella partecipazione Almacantar per € 90 milioni. Nell'esercizio 2010 Exor S.A. ha investito € 10 milioni per la sottoscrizione del 63,75% del capitale e dei diritti di voto, ridotta al 54,98% del capitale e dei diritti di voto;
- impegno di investimento nella joint venture con il Gruppo Jardine Matheson e Rothschild per \$96 milioni (€ 72 milioni);
- impegno di acquisto dello 0,97% del capitale di Banca Leonardo da Silvano Toti Holding S.p.A. per complessivi € 6 milioni. Nel corso del 2010 Exor S.A. ha acquistato il 4,86% del capitale per un controvalore di € 30 milioni;
- impegno per un ulteriore investimento in BDT Capital Partners per \$22 milioni, pari a € 16 milioni. Il primo investimento effettuato nel corso del 2010 in BDT Capital Partners è stato pari a \$6,6 milioni (€ 5 milioni).

La voce impegni a erogare mutui, prestiti e finanziamenti è relativa all'impegno assunto dal C&W Group nei confronti dei propri dipendenti.

Gli impegni ricevuti ammontano a € 138 milioni e si riferiscono principalmente fideiussioni, cauzioni, avalli e altre garanzie per € 64 milioni (di cui € 61 milioni riferibili a fideiussioni ed altre garanzie, rilasciate da Terzi a Juventus Football Club ed € 3 milioni riferibili a fideiussioni rilasciate da enti pubblici e da fornitori di servizi turistici al Gruppo Alpitour) e a impegni di vendita del Gruppo Alpitour per € 53 milioni relativi a prenotazioni per viaggi.

Le principali fideiussioni rilasciate da Terzi a favore di Juventus Football Club (€ 61 milioni) sono così dettagliate:

- fideiussione di € 42 milioni rilasciata da Sportfive S.A. a garanzia di una parte dei corrispettivi relativi al contratto commerciale stipulato con Sportfive Italia S.r.l./Sportfive GmbH & Co. KG., per i diritti di titolazione e commercializzazione del nuovo stadio;
- fideiussione di € 12 milioni rilasciata da primarie istituzioni creditizie per conto dell'Associazione Temporanea di Imprese - Rosso, Gilardi, Consfer e Morganti a garanzia del contratto di appalto per la costruzione del nuovo stadio;
- altre fideiussioni per € 7 milioni.

Le altre garanzie ricevute da Juventus Football Club, pari a € 17 milioni, sono riferibili a pegni a garanzia del credito verso Campi di Vinovo S.p.A. e Finanziaria Gilardi S.p.A. originatisi a seguito della cessione della partecipazione e dei successivi accordi novativi e integrativi.

Garanzie prestate del Gruppo Fiat

Al 31 dicembre 2010 il Gruppo ha prestato garanzie su debiti o impegni di terzi o di imprese a controllo congiunto e collegate per 706 milioni di euro. Al 31 dicembre 2009 le garanzie prestate dal Gruppo Fiat ammontavano a € 593 milioni.

Impegni del Gruppo Fiat derivanti da accordi contrattuali

Il Gruppo Fiat ha importanti impegni e diritti derivanti da alcuni accordi contrattuali in essere, di seguito sintetizzati.

Teksid

Fiat S.p.A. è soggetta ad un contratto di put con Renault in riferimento alla partecipazione originaria del 33,5% in Teksid, ora 15,2%.

In particolare Renault acquisisce titolo di esercitare un'opzione di vendita a Fiat delle proprie azioni, nei seguenti casi:

- in caso di inadempimenti nell'applicazione del protocollo di accordo e ammissione a procedura di amministrazione controllata o altra procedura di redressement;
- nel caso in cui la partecipazione di Renault in Teksid scenda al di sotto del 15% o Teksid decida di investire in modo strutturale al di fuori del settore fonderie;
- qualora Fiat fosse oggetto di acquisizione di controllo da parte di altro costruttore automobilistico.

Il prezzo di esercizio dell'opzione è così stabilito:

- per la quota corrispondente all'originario 6,5% del capitale sociale di Teksid, il prezzo iniziale d'apporto maggiorato pro rata temporis;
- per la quota residua del capitale sociale di Teksid, il valore del pro-quota del patrimonio netto contabile alla data di esercizio.

Chrysler Group LLC

In base agli accordi relativi all'alleanza strategica Chrysler - Fiat, Fiat, che al momento dell'entrata in vigore di tali accordi deteneva una partecipazione del 20% in Chrysler, aveva il diritto – condizionato al raggiungimento di tre diversi eventi (c.d. Performance Event) – a ricevere, senza il pagamento di corrispettivo, un'ulteriore partecipazione sino al 15% in Chrysler. Tali diritti sono valutati pari a zero nella Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 31 dicembre 2010, in coerenza con la contabilizzazione dell'iniziale partecipazione del 20% in Chrysler.

In particolare, il primo Performance Event si doveva verificare nel momento in cui Chrysler avesse ottenuto le autorizzazioni regolamentari per un motore basato sulla famiglia FIRE di Fiat da produrre negli Stati Uniti

e si fosse impegnata ad iniziare questa produzione. Chrysler ha ricevuto le necessarie autorizzazioni regolamentari e ha raggiunto il primo Performance Event il 10 gennaio 2011, inviando al Dipartimento del tesoro USA una lettera in cui si impegnava irrevocabilmente ad iniziare la produzione commerciale del motore FIRE negli Stati Uniti. Fiat attualmente detiene il 25% di Chrysler Group LLC.

Il secondo Performance Event si verificherà quando Chrysler avrà effettuato vendite complessive al di fuori dei Paesi NAFTA per almeno \$1,5 miliardi e avrà sottoscritto almeno un accordo di distribuzione in Sud America di prodotti Chrysler. Infine, Fiat avrà il diritto di ricevere una terza tranche pari al 5% di Chrysler quando Chrysler avrà ricevuto le autorizzazioni regolamentari per un veicolo basato su una piattaforma Fiat o per la tecnologia di un veicolo con almeno 40 miglia per gallone e si sarà impegnata a produrre detto veicolo negli Stati Uniti.

Oltre a questi diritti, per ogni Performance Event che non si sia verificato entro il gennaio 2013, Fiat può acquistare la relativa partecipazione del 5% per mezzo dell'esercizio di un "primary" diritto di call (la c.d. Alternative Call Option). Fiat ha poi un altro "primary" diritto di call (la c.d. Incremental Equity Call Option) per acquistare sino ad un ulteriore 16% del capitale di Chrysler, fermo restando che Fiat non potrà possedere più del 49,9% del capitale di Chrysler prima che sia effettuato il rimborso integrale dei finanziamenti concessi dal Dipartimento del Tesoro USA e dal Governo del Canada. Fiat può esercitare queste due opzioni call dal gennaio 2013 al giugno 2016. La Incremental Equity Call Option non può essere esercitata fino a quando la quota capitale dei due finanziamenti non sia scesa al di sotto di circa \$4 miliardi. Fiat può esercitare la Alternative Call Option o la Incremental Equity Call Option prima del 1° gennaio 2013 se i finanziamenti del Dipartimento del Tesoro USA e del Governo del Canada sono stati rimborsati ed ogni altro impegno correlato adempiuto. Fiat detiene inoltre due "secondary" diritti di call per acquisire, ad un prezzo di esercizio determinato in modo coerente con quanto descritto nel seguito, una parte della partecipazione detenuta dal VEBA Trust e la totalità della partecipazione detenuta dal Dipartimento del Tesoro USA.

Il prezzo da corrispondere per l'esercizio di queste opzioni è determinato sulla base di un multiplo definito di mercato dell'EBITDA (la media dei multipli di altre aziende automobilistiche, non eccedente il multiplo Fiat in quel momento), applicato al "Modified EBITDA" pubblicato da Chrysler per i quattro trimestri più recenti, al netto dell'Indebitamento netto industriale. Nel caso in cui al momento dell'esercizio di queste opzioni call Chrysler sia una società quotata, tale prezzo sarà basato su una media del valore di borsa delle azioni ordinarie di Chrysler ponderata per i volumi. L'Incremental Equity Call Option è iscritta nella Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata sulla base di un fair value pari a zero, dal momento che il prezzo di esercizio non è prefissato, ma corrisponderà a valori di mercato dell'attività sottostante al momento dell'esercizio.

Iveco Finance Holdings Limited

Dal 2005 l'attività di Servizi Finanziari del settore Iveco in Europa Occidentale viene gestita da Iveco Finance Holdings Limited (IFHL), joint venture con il gruppo Barclays, di cui Iveco detiene il 49% e Barclays il 51%. La joint venture supporta le vendite del settore in Europa tramite il finanziamento delle reti di vendita e dei clienti finali in Francia, Germania, Italia e Regno Unito ed è finanziata da Barclays per un importo massimo di € 3,5 miliardi. Gli accordi relativi a questa joint venture contengono previsioni usuali per questo tipo di contratti in relazione alla gestione della società, impegni delle parti (covenants) e clausole di inadempimento (defaults). Ai sensi di accordi intervenuti nel 2010, le parti hanno convenuto che questa joint venture terminerà il 31 maggio 2012. Come è usuale in contratti di questo genere, in tale data Iveco acquisterà e il gruppo Barclays cederà la partecipazione detenuta dal gruppo Barclays nella joint venture stessa, ad un prezzo determinato sulla base del patrimonio netto contabile. Inoltre Iveco dovrà fare sì che il finanziamento della joint venture, fornito da Barclays e in essere a quella data, sia ripagato (cosa che può avvenire facendo subentrare uno o più soggetti finanziatori o con altre modalità). Iveco sta considerando le sue opzioni strategiche in relazione a questa joint venture, opzioni che includono tra l'altro la selezione di nuovi partner.

Cessioni di crediti del Gruppo Fiat

Il Gruppo Fiat ha smobilizzato pro-soluto crediti ed effetti con scadenza successiva al 31 dicembre 2010 per € 4.624 milioni. Lo smobilizzo è relativo a crediti commerciali e altri crediti per € 3.643 milioni e a crediti finanziari per € 981 milioni. Tali importi includono crediti, principalmente verso la rete di vendita, ceduti a

società di servizi finanziari a controllo congiunto (FGA Capital) per € 2.376 milioni e collegate (Iveco Finance Holdings, controllata da Barclays) per € 390 milioni.

Con riferimento al 31 dicembre 2009, il Gruppo Fiat aveva smobilizzato pro-soluto crediti ed effetti con scadenza successiva a tale data per € 4.611 milioni. Lo smobilizzo era relativo a crediti commerciali e altri crediti per € 3.679 milioni e a crediti finanziari per € 932 milioni. Tali importi includevano crediti, principalmente verso la rete di vendita, ceduti a società di servizi finanziari a controllo congiunto (FGA Capital) per € 2.530 milioni e ceduti a società di servizi finanziari collegate (Iveco Finance Holdings, controllata da Barclays) per € 440 milioni.

Contratti di leasing operativo

Al 31 dicembre 2010 l'ammontare dei canoni ancora dovuti per contratti di leasing operativo non annullabili è il seguente:

| (€ milioni) | Gruppo Fiat (in continuità) | C&W Group | Gruppo Alpitour | Juventus F.C. | Consolidato Gruppo Exor |
|---|--------------------------------|------------|--------------------|---------------|----------------------------|
| Entro l'esercizio | 75 | 53 | 37 | | 165 |
| Tra uno e cinque anni | 162 | 143 | 120 | | 425 |
| Oltre cinque anni | 145 | 171 | 46 | | 362 |
| Futuri pagamenti minimi dovuti per leasing operativo al 31.12.2010 | 382 | 367 | 203 | | 952 |
| Entro l'esercizio | 77 | 48 | 37 | 1 | 163 |
| Tra uno e cinque anni | 171 | 142 | 126 | | 439 |
| Oltre cinque anni | 154 | 177 | 44 | | 375 |
| Futuri pagamenti minimi dovuti per leasing operativo al 31.12.2009 | 402 | 367 | 207 | 1 | 977 |

Nel corso dell'esercizio 2010 il Gruppo ha rilevato costi per canoni di leasing per € 167 milioni di euro (€ 180 milioni di euro nel corso dell'esercizio 2009).

I contratti di leasing operativo sono relativi a contratti stipulati da:

- Gruppo Fiat per l'utilizzo di immobili e macchinari con una durata media rispettivamente di circa 10-20 e 3-5 anni;
- C&W Group per l'utilizzo di immobili (durata pari a 15 anni) e attrezzature d'ufficio;
- Gruppo Alpitour per l'utilizzo di aeromobili in "dry lease" e "wet lease".

Controversie in corso e passività potenziali

Gruppo Fiat

Il Gruppo, operando a livello globale in diversi settori di attività, è esposto a numerosi rischi legali, in primo luogo nelle aree della responsabilità di prodotto, delle norme in materia di concorrenza e di ambiente e in materia fiscale. Gli esborsi relativi a procedimenti in essere o futuri non possono essere previsti con certezza. E' possibile che gli esiti giudiziari possano determinare costi non coperti, o non totalmente coperti, da indennizzi assicurativi, aventi pertanto effetti sulla situazione finanziaria e sui risultati del Gruppo. Alla data del 31 dicembre 2010 il Gruppo ha stimato di avere passività potenziali per circa € 167 milioni (circa € 111 milioni al 31 dicembre 2009), a fronte delle quali non ha stanziato fondi rischi ed oneri in quanto ritiene che non vi sia un esborso probabile di risorse. Inoltre, a fronte di tali passività potenziali sono state stimate attività potenziali e possibili indennizzi di circa € 17 milioni (€ 20 milioni al 31 dicembre 2009), anch'essi 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.

Inoltre, nel contesto delle significative cessioni di business effettuate nei precedenti esercizi, il Gruppo 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 2010 le obbligazioni potenziali relative a tali indennizzi ammontano a circa € 859 milioni (circa € 879 milioni al 31 dicembre 2009). A fronte di tale ammontare, al 31 dicembre 2010 il Gruppo ha rilevato fondi per rischi ed oneri per € 60 milioni (€ 52 milioni al 31 dicembre 2009) inclusi tra gli altri fondi per rischi ed oneri. Il Gruppo, poi, ha garantito alcuni altri indennizzi senza un importo di potenziale pagamento massimo; non è pertanto possibile stimare un importo massimo dei potenziali pagamenti futuri che si potrebbe essere chiamati a pagare.

Si ricorda inoltre che nel 2008 si è conclusa, con la sottoscrizione di due accordi transattivi con la SEC ed il Dipartimento di Giustizia (DOJ) statunitense, la questione relativa alla partecipazione di alcune società del Gruppo Fiat, settori CNH ed Iveco, al Programma "Oil for Food". Il Gruppo Fiat ha chiuso la vicenda con dette autorità sottoscrivendo nel 2008 un accordo transattivo che, relativamente al DOJ, obbliga il Gruppo (e, dopo la Scissione, il Gruppo Fiat Industrial) a continuare la cooperazione con lo stesso DOJ ed a mantenere un adeguato programma di prevenzione nelle materie oggetto del Foreign Corrupt Practices Act.

A partire da gennaio 2011 Iveco è oggetto di un'investigazione condotta dalla Commissione Europea circa alcune pratiche di business dei principali costruttori di veicoli commerciali nell'Unione Europea, in relazione ad un possibile comportamento anti-competitivo. L'investigazione copre diversi Stati Membri dell'Unione Europea. Il Gruppo sta pienamente cooperando con la Commissione Europea e, dal momento che l'investigazione è in una fase molto preliminare, non è possibile valutare gli effetti che la stessa potrebbe avere sul Gruppo, se ci saranno.

EXOR S.p.A. e società controllate del cosiddetto "Sistema Holdings"

In data 21 dicembre 2010 il Tribunale di Torino, Prima sezione penale in composizione collegiale ha pronunciato dispositivo di sentenza totalmente favorevole agli imputati Gianluigi Gabetti, Franco Grande Stevens e Virgilio Marrone, assolvendoli con formula piena perché il fatto non sussiste e ritenendo altresì insussistente ex art. 66 D.Lgs. 231/2001 l'illecito amministrativo contestato alla IFIL S.p.A. (incorporata da EXOR S.p.A.) e alla Giovanni Agnelli e C. S.a.p.az.

Gruppo Alpitour

A fronte dei danni subiti dal complesso turistico di Zanzibar ("Villaggio Bravo") a seguito di un incendio verificatosi nel gennaio 2001 è in corso, presso le competenti autorità della Tanzania, una vertenza giudiziaria per la definizione del risarcimento dovuto dalla Royal Insurance. Al riguardo si segnala che nel corso dell'esercizio 2005 la Royal Insurance è stata condannata, in sede di giudizio di primo grado, al pagamento del risarcimento richiesto oltre agli interessi e alle spese legali. A fronte di tale sentenza, la compagnia di assicurazione ha presentato ricorso ed è attualmente in corso il giudizio di secondo grado. Sulla base degli elementi a disposizione, si ritiene sussista la ragionevole certezza della conferma del giudizio di primo grado.

C&W Group

Il 3 gennaio 2010 un'azione legale, che pretenderebbe il riconoscimento dello status di class action, è stata promossa contro Credit Suisse AG, Credit Suisse Securities LLC (USA), Credit Suisse First Boston, Credit Suisse Cayman Island Branch e Cushman & Wakefield Inc. in relazione al finanziamento di operazioni di sviluppo di quattro resort di lusso negli Stati Uniti.

Nell'ambito dell'organizzazione dei finanziamenti che Credit Suisse concesse per le operazioni di sviluppo, C&W Group fu incaricata da Credit Suisse e da altri soggetti di preparare le valutazioni.

La citazione sostiene che Credit Suisse abbia concepito un'operazione "loan to own" nella quale abbia usato valutazioni artificiosamente gonfiate predisposte da C&W per poter concedere finanziamenti eccessivi che gli investitori non sarebbero stati in grado di rimborsare.

La citazione sostiene che Credit Suisse e C&W Group abbiano violato varie norme federali americane e richiede \$8 miliardi di danni economici e \$16 miliardi di danni punitivi.

C&W Group ritiene che tale citazione non abbia alcun fondamento e intende difendersi vigorosamente da tali accuse.

Juventus Football Club

Accesso Guardia di Finanza

Il 7 dicembre 2010 la Direzione Regionale delle Entrate – Ufficio Grandi Contribuenti ha notificato alla Società un avviso di accertamento con proposta di adesione e invito a comparire.

Considerati i rischi connessi all'eventuale contenzioso tributario e pur nella consapevolezza di aver sempre agito correttamente e in buona fede come riconosciuto in più sedi e tempi dai competenti organi giudiziari con provvedimenti passati in giudicato, la Società ha accettato la proposta di adesione sottoscrivendo in data 14 dicembre 2010 un accordo transattivo che tuttavia nulla riconosce nel merito della controversia che comporterà un esborso di € 7,4 milioni, iscritti nella voce altri proventi (oneri) atipici.

Crediti IVA su proventi da UEFA Champions League

Con riferimento alla controversia in corso originatasi a seguito del diniego al rimborso di un credito IVA di € 1,4 milioni (ceduto pro soluto ad una società di factoring nel dicembre 2004 e pertanto non più iscritto nell'attivo patrimoniale) relativo alle competizioni UEFA della stagione sportiva 2000/2001, il 12 novembre 2010 l'Agenzia delle Entrate ha presentato ricorso in Cassazione contro la sentenza di secondo grado favorevole a Juventus. La Società ha quindi depositato la propria memoria in data 4 gennaio 2011.

Procedimento presso il Tribunale di Torino

Il 24 novembre 2009 il Tribunale di Torino, nell'ambito del procedimento per falso in bilancio, ha assolto con formula piena "per non aver commesso il fatto" tutti gli imputati ex amministratori e la stessa Juventus Football Club, coinvolta ai sensi del D.Lgs. 231/2001 per responsabilità amministrativa.

Il 2 aprile 2010 la Procura della Repubblica ha interposto appello (notificato l'8 aprile) nei confronti degli ex amministratori della Società avverso alla sentenza di assoluzione resa al GUP lo scorso 24 novembre 2009. Nessun atto di appello è stato notificato alla Società nei cui confronti la sentenza del 24 novembre 2009 è dunque passata in giudicato.

Il 23 settembre 2010, in ottemperanza al mandato conferito dal Consiglio di Amministrazione del 28 giugno 2010, la Società ha depositato presso i competenti organi dichiarazione di remissione di querela presentata contro ignoti il 17 gennaio 2007.

Procedimento presso il Tribunale di Napoli

Con ordinanza del 20 ottobre 2009 il Tribunale di Napoli, sulla base della decisione della Corte di Cassazione depositata il 9 ottobre 2009, ha ammesso alcune parti civili a svolgere domande anche nei confronti di Juventus Football Club. La società farà presenti le proprie ragioni nei modi e nei tempi previsti dalla procedura, consapevole e fiduciosa della loro fondatezza.

Il 14 dicembre 2009 lo stesso Tribunale di Napoli, nell'ambito del procedimento con "rito abbreviato" richiesto da alcuni imputati, ha condannato in primo grado l'ex Amministratore Delegato della Società per frode sportiva e partecipazione ad associazione a delinquere. Allo stato non sono state notificate alla Società domande nuove.

Fallimento Como Calcio

Il 17/22 febbraio 2011 è stato definito un accordo transattivo con il Fallimento Como Calcio (firmato anche da Enrico Preziosi per presa d'atto) che nel giugno 2006 aveva promosso un giudizio nei confronti di Juventus avente ad oggetto la richiesta di pagamento della somma di € 1,58 milioni a titolo di corrispettivo che sarebbe stato ancora dovuto al Como Calcio per la cessione a titolo definitivo delle prestazioni sportive dei calciatori Piccolo e Pederzoli. Tale richiesta è stata poi rinnovata nell'ottobre 2010 in sede di appello dal Fallimento a seguito della sentenza di primo grado. A fronte della suddetta richiesta, Juventus aveva accantonato un fondo rischi di tale importo.

A seguito dell'accordo transattivo, che ha comportato un esborso di € 0,2 milioni, si può ritenere definitivamente chiusa la controversia e, pertanto, Juventus nel terzo trimestre dell'esercizio 2010/2011 procederà a rilasciare a conto economico il fondo residuo di € 1,38 milioni.

31. Informativa per settore di attività

EXOR S.p.A. e le società controllate del cosiddetto "Sistema Holdings" effettuano prevalentemente attività di investimento in partecipazioni e investimenti finanziari di mercato. Attraverso le proprie società controllate, il Gruppo EXOR è quindi presente in settori di attività assai diversificati e, in particolare, in quello automobilistico (Gruppo Fiat), delle Macchine per l'Agricoltura e le Costruzioni (che dal gennaio 2011 fa capo al Gruppo Fiat Industrial) dei servizi immobiliari (C&W Group), turistico (Gruppo Alpitour) e del calcio professionistico (Juventus F.C.).

Per tale ragione il Gruppo EXOR ha scelto di presentare un'informativa di settore secondo quanto richiesto dall'IFRS 8 – Settori operativi (in sostituzione dello IAS 14 – Informativa di settore), che coincide con i dati consolidati di ciascuna società controllata Capogruppo, ognuna delle quali rappresenta un investimento in un settore principale di attività: Gruppo Fiat, C&W Group, Gruppo Alpitour, Juventus Football Club e Sistema Holdings.

L'informativa di settore relativa alle attività in funzionamento è quindi presentata negli schemi del conto economico consolidato e della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata che evidenziano i dati di ciascun Gruppo e società controllati sopra nominati.

Tali prospetti hanno lo scopo di evidenziare il contributo di ciascuno degli stessi Gruppi e Società alla formazione dei dati consolidati del Gruppo EXOR.

Per ulteriori analisi sull'andamento dei diversi settori si rinvia alla sezione "Andamento della gestione delle imprese controllate e collegate operative e delle imprese controllate rilevanti del Sistema Holdings" nella Relazione sulla Gestione.

| (€ milioni) | Gruppo Fiat (in continuità) | C&W Group | Gruppo Alpitour | Juventus F.C. | Sistema Holdings | Elisioni | Consolidato Gruppo Exor |
|--|--------------------------------|------------|--------------------|---------------|---------------------|-------------|----------------------------|
| Attività non correnti | | | | | | | |
| Attività immateriali | 7.917 | 757 | 56 | 116 | 33 | (84) | 8.795 |
| Immobili, impianti e macchinari | 13.457 | 38 | 111 | 103 | 12 | | 13.721 |
| Partecipazioni ed altre attività finanziarie | 2.390 | 4 | 6 | 2 | 2.276 | | 4.678 |
| Beni concessi in leasing operativo, attività per piani a benefici definiti, imposte anticipate e altre attività non correnti | 3.566 | 28 | 17 | 37 | | | 3.648 |
| | 27.330 | 827 | 190 | 258 | 2.321 | (84) | 30.842 |
| Attività correnti | | | | | | | |
| Crediti e attività correnti | 29.532 | 301 | 98 | 47 | 86 | (34) | 30.030 |
| Attività finanziarie correnti | 847 | 1 | 3 | | 717 | | 1.568 |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 15.653 | 77 | 92 | 5 | 361 | | 16.188 |
| | 46.032 | 379 | 193 | 52 | 1.164 | (34) | 47.786 |
| Fondi | 9.199 | 117 | 20 | 3 | 6 | | 9.345 |
| Debiti finanziari | 31.008 | 118 | 10 | 63 | 1.258 | (31) | 32.426 |
| Altre passività | 20.774 | 398 | 263 | 193 | 98 | 14 | 21.740 |

| (€ milioni) | Gruppo Fiat (in continuità) | C&W Group | Gruppo Alpitour | Juventus F.C. | Sistema Holdings | Elis Ioni | Consolidato Gruppo Exor |
|--|--------------------------------|------------|--------------------|---------------|---------------------|--------------|----------------------------|
| Attività non correnti | | | | | | | |
| Attività immateriali | 7.199 | 713 | 58 | 129 | 33 | (109) | 8.056 |
| Immobili, impianti e macchinari | 12.945 | 42 | 104 | 40 | 12 | | 13.143 |
| Partecipazioni ed altre attività finanziarie | 2.159 | 3 | 2 | 1 | 1.732 | | 3.897 |
| Beni concessi in leasing operativo, attività per piani a benefici definiti, imposte anticipate e altre attività non correnti | 3.181 | 27 | 16 | 37 | | | 3.261 |
| | 25.484 | 785 | 180 | 207 | 1.777 | (109) | 28.357 |
| Attività correnti | | | | | | | |
| Crediti e attività correnti | 28.544 | 262 | 95 | 56 | 81 | (30) | 29.008 |
| Attività finanziarie correnti | 899 | | 3 | | 599 | | 1.501 |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 12.226 | 52 | 90 | 26 | 462 | | 12.856 |
| | 41.669 | 314 | 188 | 82 | 1.142 | (30) | 43.365 |
| Fondi | 8.432 | 58 | 20 | 3 | 4 | | 8.517 |
| Debiti finanziari | 28.527 | 174 | 28 | 16 | 1.118 | (28) | 29.835 |
| Altre passività | 19.153 | 352 | 235 | 155 | 71 | 15 | 19.981 |

L'informativa economica per settore di attività nel 2010 e 2009 è la seguente:

| (€ milioni) | Gruppo Fiat (in continuità) | C&W Group | Gruppo Alpitour | Juventus F.C. | Sistema Holdings | Elis Ioni | Consolidato Gruppo Exor |
|---|--------------------------------|-----------|--------------------|---------------|---------------------|-----------|----------------------------|
| 2010 | | | | | | | |
| Ricavi netti | 56.258 | 1.327 | 1.227 | 183 | 5 | (15) | 58.985 |
| Risultato operativo | 2.009 | 28 | 22 | (58) | (49) | 1 | 1.953 |
| Interessi attivi | 246 | 2 | 1 | | 36 | (3) | 282 |
| Interessi passivi | 1.056 | 16 | 2 | 1 | 56 | (3) | 1.128 |
| Ammortamenti e svalutazioni per perdite di valore | 3.296 | 44 | 21 | 42 | 26 | | 3.429 |
| Risultato netto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto | 190 | 1 | | | 9 | | 200 |
| Imposte sul reddito | 682 | 4 | 8 | 5 | 7 | | 706 |
| 2009 | | | | | | | |
| Ricavi netti | 50.102 | 1.112 | 1.090 | 230 | 2 | (16) | 52.520 |
| Risultato operativo | 359 | (86) | 11 | 21 | (55) | | 250 |
| Interessi attivi | 135 | 1 | 2 | | 32 | (3) | 167 |
| Interessi passivi | 846 | 15 | 5 | 1 | 58 | 3 | 928 |
| Ammortamenti e svalutazioni per perdite di valore | 3.138 | 100 | 16 | 35 | 10 | | 3.299 |
| Risultato netto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto | 18 | | | | 5 | | 23 |
| Imposte sul reddito | 481 | (11) | 6 | 13 | 6 | | 495 |

32. Informazioni per area geografica

La tabella che segue evidenzia 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 di settore e degli investimenti nelle attività materiali e immateriali analizzati in base alla localizzazione geografica delle attività.

Il Gruppo ha sede legale in Italia. I ricavi da clienti terzi sono così ripartiti:

| € milioni | Esercizio 2010 | Esercizio 2009 | Variazioni |
|------------------------------------|----------------|----------------|--------------|
| Gruppo FIAT (in continuità) | | | |
| Italia | 11.907 | 12.744 | (837) |
| Stati Uniti | 5.413 | 4.573 | 840 |
| Brasile | 11.896 | 8.825 | 3.071 |
| Polonia | 1.363 | 1.567 | (204) |
| Francia | 4.018 | 4.030 | (12) |
| Germania | 3.897 | 4.138 | (241) |
| Spagna | 1.706 | 1.342 | 364 |
| Regno Unito | 1.857 | 1.807 | 50 |
| Turchia | 1.446 | 999 | 447 |
| Cina | 1.013 | 714 | 299 |
| Resto del Mondo | 11.742 | 9.363 | 2.379 |
| Totale Gruppo FIAT | 56.258 | 50.102 | 6.156 |
| C&W Group | | | |
| Italia | 18 | 15 | 3 |
| Stati Uniti | 834 | 694 | 140 |
| Canada | 64 | 48 | 16 |
| Sud America | 55 | 48 | 7 |
| Messico | 14 | 14 | 0 |
| EMEA (esclusa Italia) | 254 | 231 | 23 |
| Asia-Pacific | 88 | 62 | 26 |
| Totale C&W Group | 1.327 | 1.112 | 215 |
| Gruppo Alpitour | | | |
| Italia | 1.055 | 935 | 120 |
| Spagna | 129 | 124 | 5 |
| Resto del Mondo | 39 | 28 | 11 |
| Totale Gruppo Alpitour | 1.223 | 1.087 | 136 |
| Juventus F.C. S.p.A. | | | |
| Italia | 176 | 217 | (41) |
| Resto del Mondo | | | |
| Totale Juventus F.C. S.p.A. | 176 | 217 | (41) |
| Sistema Holdings | | | |
| Italia | 0 | 1 | (1) |
| Resto del Mondo | 1 | 1 | 0 |
| Totale Sistema Holdings | 1 | 2 | (1) |
| Totale ricavi | 58.985 | 52.520 | 6.465 |

Il valore complessivo delle attività non correnti (escluse le attività finanziarie, le imposte differite attive, le attività per benefici definiti e i diritti derivanti da contratti di assicurazione del Gruppo) localizzate in Italia e nel Resto del mondo ammontano a € 25.356 milioni (€ 23.759 al 31 dicembre 2009) e sono così ripartite:

| € milioni | 31.12.2010 | 31.12.2009 | Variazioni |
|-------------------------------------|---------------|------------|------------|
| Gruppo Fiat (in continuità) | | | |
| Italia | 11.272 | 11.419 | (147) |
| Stati Uniti | 3.292 | 2.986 | 306 |
| Brasile | 2.848 | 2.307 | 541 |
| Polonia | 1.657 | 1.288 | 369 |
| Francia | 950 | 918 | 32 |
| Germania | 650 | 669 | (19) |
| Spagna | 572 | 581 | (9) |
| Cina | 484 | 383 | 101 |
| Altri | 2.376 | 2.031 | 345 |
| Totale Gruppo Fiat | 24.101 | 22.582 | 1.519 |
| C&W Group | | | |
| Stati Uniti | 403 | 386 | 17 |
| EMEA | 252 | 248 | 4 |
| Canada | 67 | 63 | 4 |
| Sud America | 31 | 31 | 0 |
| Asia | 62 | 61 | 1 |
| Totale C&W Group | 815 | 789 | 26 |
| Gruppo Alpitour | | | |
| Italia | 128 | 121 | 7 |
| Spagna | 15 | 15 | 0 |
| Resto del Mondo | 31 | 34 | (3) |
| Totale Gruppo Alpitour | 174 | 170 | 4 |
| Juventus F.C. S.p.A. | | | |
| Italia | 255 | 207 | 48 |
| Totale Juventus F.C. S.P.A. | 255 | 207 | 48 |
| Sistema Holdings | | | |
| Italia | 11 | 11 | 0 |
| Totale Sistema Holdings | 11 | 11 | 0 |
| Totale Attività non correnti | 25.356 | 23.759 | 1.597 |

33. Informazioni sui rischi finanziari

Di seguito si espongono le informazioni sui rischi finanziari a cui sono sottoposti i singoli settori operativi.

Sistema Holdings

EXOR S.p.A. e le società del Sistema Holdings sono soggette al rischio di credito in quanto investono parte delle proprie disponibilità in obbligazioni emesse da primarie controparti bancarie e corporate, comunque selezionate in base alla loro qualità creditizia. Sono invece soggette a rischi valutari le partecipazioni rilevanti denominate in divise diverse dall'Euro, in particolare in Dollari americani; considerate le caratteristiche durevoli di tali investimenti, non sono state poste in essere operazioni di copertura del rischio di oscillazione di tali divise.

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.

EXOR S.p.A. 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, 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 "interest rate swap" sull'indebitamento bancario.

Rischio di credito

Al 31 dicembre 2010 e al 31 dicembre 2009 non esistono attività finanziarie scadute e non svalutate e fondi per svalutazione crediti.

Rischio di liquidità

EXOR S.p.A. e le società del Sistema Holdings finanziano i flussi in uscita della gestione corrente con i 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 dalla difficoltà di recepimento di idonee fonti di finanziamento utilizzabili prontamente a supporto dell'attività operativa e di investimento. A tal fine, EXOR e le società del Sistema Holdings operano per poter disporre di linee di credito non revocabili con scadenza e ammontari coerenti con i propri piani di investimento.

Rischio di mercato

EXOR e le società del Sistema Holdings 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, nonché al rischio di prezzo su titoli azionari e altre attività finanziarie quotate.

Rischio di cambio

Una parte delle attività destinate alla negoziazione e delle disponibilità liquide al 31 dicembre 2010 di EXOR S.p.A. (rispettivamente € 280 milioni ed € 22 milioni) sono denominate in valuta diversa dall'Euro. Anche una parte delle passività finanziarie (€ 227 migliaia) sono denominate in valuta diversa dall'Euro. Trattandosi di titoli destinati alla negoziazione e di disponibilità liquide, entrambe le poste sono state allineate al cambio di fine anno.

Il rischio di cambio a cui è esposta la controllata EXOR S.A. riguarda il Prestito Obbligazionario in dollari (\$102 milioni complessivo) emesso da Perfect Vision Ltd. e sullo strumento derivato implicito (-\$69 milioni). Una variazione dei tassi di cambio della valuta americana nei confronti dell'Euro in aumento o in diminuzione del 10% avrebbe comportato un effetto netto sul risultato rispettivamente di -€ 2 milioni o di +€ 3 milioni.

Sensitivity rischio cambio

Si segnala che un'ipotetica variazione favorevole del 10% nei tassi di cambio delle principali valute estere nei confronti dell'Euro avrebbe comportato un effetto negativo sul risultato di € 38 milioni (di cui -€ 43 milioni su attività finanziarie e +€ 5 milioni su passività finanziarie); mentre una variazione sfavorevole del 10% avrebbe comportato un effetto positivo sul risultato di € 47 milioni (di cui +€ 53 milioni su attività finanziarie e -€ 6 milioni su passività finanziarie).

Rischio di Tasso

EXOR S.p.A. è esposta al rischio di tasso associato all'indebitamento bancario ed utilizza contratti di interest swap per mitigare tale rischio.

Sensitivity rischio tasso

Si segnala che un'ipotetica variazione del livello dei tassi di interesse di riferimento del 10% avrebbe determinato un effetto netto sul risultato di € 1 milione.

Rischio di prezzo

Il Sistema Holdings è esposto al rischio di prezzo derivante dagli investimenti in partecipazioni disponibili per la vendita, in titoli detenuti fino alla scadenza e in titoli azionari e obbligazionari detenuti per la negoziazione.

Analisi di sensitivity del rischio di prezzo

Sulla base dell'esposizione al rischio prezzo alla data di bilancio, se i prezzi dei titoli, classificati come partecipazioni disponibili per la vendita e come attività destinate alla negoziazione fossero stati superiori/inferiori del 5%, la riserva da fair value iscritta nel patrimonio netto sarebbe stata superiore/inferiore di € 88 milioni e il fair value iscritto nel conto economico, relativo a titoli inclusi nella categoria di trading, sarebbe stato superiore/inferiore di € 36 milioni.

Il dettaglio è il seguente:

| € milioni | 2010 | | | |
|--|----------------------------|------------------------------|----------------------------|------------------------------|
| | Variazione del prezzo + 5% | | Variazione del prezzo - 5% | |
| Natura dell'attività | Effetto sul risultato | Effetto sul patrimonio netto | Effetto sul risultato | Effetto sul patrimonio netto |
| SGS S.A. | | 74 | | (74) |
| Gruppo Banca Leonardo S.p.A. | | 4 | | (4) |
| Altre partecipazioni disponibili per la vendita | | 7 | | (7) |
| Fondi di investimento | | 3 | | (3) |
| Titoli azionari detenuti per la negoziazione | 17 | | (17) | |
| Titoli obbligazionari detenuti per la negoziazione | 19 | | (19) | |
| | 36 | 88 | (36) | (88) |

C&W Group

Rischio di credito

L'esposizione al rischio di credito di C&W Group è influenzata principalmente dalle caratteristiche di ciascun cliente; altri fattori di rischio, inclusi quelli di default di settore e di paese in cui operano i clienti, hanno un'influenza molto più limitata sul rischio di credito. Ciò dipende dalle caratteristiche stesse dei servizi prestati e dalla conoscenza della qualità dei clienti.

Il rischio di credito di C&W Group è rappresentato dal valore di carico delle attività finanziarie iscritte nelle disponibilità liquide e mezzi equivalenti per \$102,7 milioni (€ 76,9 milioni) e dai crediti per commissioni attive per \$322,1 milioni (€ 241 milioni); al 31 dicembre 2009 il valore di carico delle attività finanziarie iscritte nelle disponibilità liquide e mezzi equivalenti era pari \$74,8 milioni (€ 52 milioni), il valore di carico dei crediti per commissioni attive era pari a \$300 milioni (€ 208 milioni).

I crediti per commissioni attive sono esposti al netto del fondo svalutazione crediti che, al 31 dicembre 2010, ammonta a \$11 milioni, pari a € 8 milioni (\$19 milioni al 31 dicembre 2009, pari a € 13 milioni).

Al 31 dicembre 2010 C&W Group presenta crediti scaduti e non soggetti a svalutazione individuale per \$303 milioni (€ 227 milioni). L'ammontare scaduto da meno di un mese è pari a \$245 milioni (€ 184 milioni), l'ammontare scaduto da oltre un mese è pari a \$58 milioni (€ 43 milioni).

Al 31 dicembre 2009 l'ammontare dei crediti scaduti e non soggetti a svalutazione individuale era pari a \$287 milioni (€ 199 milioni). L'ammontare scaduto da meno di un mese era pari a \$255 milioni (€ 177 milioni), l'ammontare scaduto da oltre un mese era pari a \$32 milioni (€ 22 milioni).

Rischio di liquidità

Per supportare il cash flow generato internamente e il picco massimo di assorbimento di liquidità che si verifica all'inizio del secondo trimestre dell'anno C&W Group ha ottenuto il 29 maggio 2007 una linea di credito di \$350 milioni (Senior Revolving Credit Facility). Tale finanziamento è destinato allo sviluppo tramite acquisizioni e alla copertura nel corso dell'anno di fabbisogni stagionali.

Rischio di cambio

Il rischio di cambio relativo all'attività operativa di C&W Group è limitato in quanto le entità del Gruppo svolgono la loro attività nella loro valuta funzionale.

L'esposizione al rischio di cambio può derivare soltanto dalle transazioni commerciali intercompany; il Gruppo nel 2010 per mitigare tali rischi ha utilizzato 60 strumenti finanziari derivati (exchange forward) sulle principali valute a cui è esposto. Al 31 dicembre 2010 il valore nozionale in dollari di tali strumenti è pari a \$137 milioni (€ 103 milioni) il fair value era negativo per \$1,4 milioni, pari a circa € 1 milione (\$2,3 milioni, pari a € 1,6 milioni al 31 dicembre 2009).

Il rischio di cambio relativo ai debiti finanziari è limitato alla quota della Senior Revolving Credit Facility: in Euro per \$4 milioni (\$12,9 milioni al 31 dicembre 2009); in GBP per \$6,2 milioni (\$38,8 milioni al 31 dicembre 2009) e in \$ CAD per \$10 milioni (\$16,2 milioni al 31 dicembre 2009).

C&W Group ritiene che le entità esposte a tale rischio genereranno in futuro flussi di cassa sufficienti a rimborsare i propri debiti, pertanto non sono stati utilizzati strumenti di copertura.

Sensitivity rischio cambio

Una variazione dei tassi di cambio del 10% delle principali valute nei confronti del dollaro avrebbe comportato un effetto netto sul risultato di \$160 migliaia (€ 121 migliaia).

Rischio di Tasso

C&W Group è esposto al rischio di tasso associato al Revolving Credit Facility di \$350 milioni. Allo stato il management non ha posto in essere alcuna forma di copertura.

Sensitivity rischio tasso

Per le passività a tasso variabile l'analisi di sensitivity è stata predisposta sulla base dell'assunzione che l'esposizione a fine anno sia rimasta costante per tutto l'esercizio.

Se i tassi di riferimento fossero stati di 100bp più alti o più bassi, mantenute costanti tutte le altre variabili, l'effetto sul risultato al 31 dicembre 2010 sarebbe stato maggiore o minore di \$2,7 milioni (€ 2,1 milioni).

Gruppo Alpitour

Il Gruppo Alpitour valuta regolarmente la propria esposizione alle varie tipologie di rischio e gestisce tali rischi attraverso l'utilizzo di strumenti tradizionali e derivati secondo quanto stabilito nella propria policy di gestione e controllo. Nell'ambito di tale politica non sono consentite attività di tipo speculativo e l'uso di strumenti finanziari derivati è riservato alla gestione dell'esposizione alle fluttuazioni dei cambi, dei tassi d'interesse e del prezzo del carburante per finalità di copertura.

Il Gruppo Alpitour non ha una particolare concentrazione del rischio di credito, essendo la sua esposizione creditizia suddivisa su un largo numero di controparti e clienti.

I crediti commerciali sono esposti al netto del fondo svalutazione crediti che, al 31 dicembre 2010, ammonta a € 24 milioni (sostanzialmente invariato rispetto al 31 dicembre 2009); tale fondo è calcolato sulla base del rischio di inadempienza delle controparti, determinata considerando sia le informazioni disponibili sulla solvibilità dei clienti che i dati storici.

Al 31 ottobre 2010 il Gruppo Alpitour presenta crediti scaduti ma non soggetti a svalutazione individuale per un ammontare pari a € 11 milioni di cui € 2 milioni scaduti da meno di un mese. Al 31 dicembre 2009 tali crediti erano pari a € 17 milioni, di cui € 2 milioni scaduti da meno di un mese.

Le analisi di sensitivity del Gruppo Alpitour sono state effettuate con riferimento ai dati di bilancio al 31 ottobre 2010.

Sensitivity rischio cambio e prezzo del carburante

Il Gruppo Alpitour è esposto al rischio di cambio su attività commerciali e finanziarie per € 17 milioni, su debiti commerciali e strumenti finanziari per € 49 milioni. Una variazione dei tassi di cambio delle principali valute estere nei confronti dell'Euro, in aumento o in diminuzione del 10% avrebbe comportato un effetto netto sul risultato con l'iscrizione di maggiori proventi o oneri per € 1 milione; mentre una variazione dei tassi di cambio del Dollaro nei confronti dell'Euro avrebbe comportato un effetto negativo/positivo sul patrimonio netto di € 2,2 milioni.

Al 31 ottobre 2010 non risultano in essere operazioni di copertura del rischio di oscillazione del prezzo del carburante.

Sensitivity rischio tasso

Si segnala che un ipotetica variazione del 10% del livello dei tassi di interesse di riferimento avrebbe determinato un effetto netto sul patrimonio netto di € 0,2 milioni in relazione al fair value degli strumenti finanziari derivati.

Juventus FC

Juventus Football Club non ha una significativa concentrazione di rischio di credito e ha in essere appropriate procedure per minimizzare l'esposizione a tale rischio. In particolare, i crediti verso società di calcio italiane sono garantiti attraverso il meccanismo della stanza di compensazione della Lega Nazionale Professionisti, mentre i crediti verso società di calcio straniera sono in larga misura garantiti da fidejussioni o altre garanzie.

Juventus Football Club effettua la quasi totalità delle transazioni (sia di acquisto che di vendita) in Euro e pertanto, non è soggetta a rischi connessi alle fluttuazioni dei tassi di cambio in misura rilevante.

La Società gestisce il rischio di liquidità mantenendo il livello dei fidi bancari concessi dai primari istituti di credito al livello ritenuto idoneo per evitare situazioni di tensione finanziaria e sufficiente a soddisfare le esigenze dell'attività operativa e di investimento.

Al 31 dicembre 2010 Juventus Football Club presenta crediti scaduti e soggetti a svalutazione individuale per € 1 milione (€ 0,4 milioni al 31 dicembre 2009) e crediti scaduti ma non soggetti a svalutazione individuale per € 5 milioni, di cui € 4 milioni scaduti da meno di un mese. Al 31 dicembre 2009 tali crediti erano pari a € 7 milioni, di cui € 5 milioni scadenti da meno di un mese.

Rischio di tasso

Juventus Football Club ha adottato una policy di copertura dai rischi di variazione dei tassi di interesse su due finanziamenti concessi da primarie istituzioni creditizie per la costruzione del nuovo Stadio del Centro Sportivo, mediante l'utilizzo di strumenti finanziari derivati.

Gruppo Fiat

Il Gruppo è esposto a rischi finanziari connessi alla sua operatività:

- rischio di credito, sia in relazione ai normali rapporti commerciali con clienti e dealer, sia alle 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 di mercato (principalmente relativi ai tassi di cambio e di interesse), in quanto il Gruppo opera a livello internazionale in aree valutarie diverse e utilizza strumenti finanziari che generano interessi; il Gruppo è inoltre esposto alla variazione del prezzo di alcuni titoli azionari quotati.

Il Gruppo monitora costantemente i rischi finanziari a cui è esposto, in modo da valutarne anticipatamente i potenziali effetti negativi ed intraprendere le opportune azioni per mitigarli.

La seguente sezione fornisce indicazioni qualitative e quantitative di riferimento sull'incidenza di tali rischi 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

La massima esposizione teorica al rischio di credito per il Gruppo al 31 dicembre 2010 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 30.

Premesso che l'erogazione dei crediti ai dealer e alla clientela finale è oggetto di specifiche valutazioni 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. Tali garanzie sono ulteriormente rafforzate, ove possibile, con la riserva di proprietà sui veicoli oggetto di finanziamento alla rete di vendita e di leasing finanziario.

Sono oggetto di svalutazione individuale le posizioni, se singolarmente significative, per le quali si rileva un'oggettiva condizione di inesigibilità parziale o totale. L'ammontare della svalutazione tiene conto di una stima dei flussi recuperabili e della relativa data di incasso, degli oneri e spese di recupero futuri, nonché del fair value delle garanzie. A fronte di crediti che non sono oggetto di svalutazione individuale vengono effettuate svalutazioni su base collettiva, tenuto conto dell'esperienza storica e di dati statistici.

Al 31 dicembre 2010, i crediti da attività di finanziamento pari a € 13.774 milioni, includono € 68 milioni relativi a crediti oggetto di svalutazione individuale; sull'importo residuo gli scaduti inferiori a un mese risultano pari a € 279 milioni, mentre quelli scaduti da oltre un mese sono pari a € 826 milioni. Si ricorda che 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 2009, i crediti da attività di finanziamento del Gruppo Fiat nel suo complesso, pari a € 12.695 milioni, includevano € 60 milioni relativi a crediti oggetto di svalutazione individuale; sull'importo residuo gli scaduti inferiori a un mese risultavano pari a € 426 milioni, mentre quelli scaduti da oltre un mese erano pari a € 918 milioni.

Sempre al 31 dicembre 2010 i crediti commerciali e gli altri crediti per complessivi € 6.236 milioni, includono € 90 milioni relativi a crediti oggetto di svalutazione individuale; sull'importo residuo l'ammontare scaduto da meno di un mese è pari a € 311 milioni, mentre quello scaduto da oltre un mese è pari a € 526 milioni. Al 31 dicembre 2009 i crediti commerciali e gli altri crediti del Gruppo Fiat nel suo complesso, pari a € 6.178 milioni, includevano € 67 milioni relativi a crediti oggetto di svalutazione individuale; sull'importo residuo l'ammontare scaduto da meno di un mese era pari a € 280 milioni, mentre quello scaduto da oltre un mese era pari a € 568 milioni.

La riduzione del livello di scaduto relativo ai crediti da attività di finanziamento è in parte attribuibile al progressivo incasso dei finanziamenti agevolati concessi dal Banco CNH Capital S.A. a valere su programmi di sviluppo e di finanziamento agevolato all'agricoltura gestiti dal governo brasiliano attraverso il Banco Nacional de Desenvolvimento Economico e Social ("BNDES"). Si ricorda che tali crediti erano stati oggetto di moratorie generalizzate ripetutamente concesse dal Governo brasiliano tra il 2005 e il 2008, al fine di sostenere il settore agricolo in difficoltà. Esauriti gli interventi normativi di riscadenziamento, la società ha messo in atto tutte le necessarie azioni per l'incasso delle rate in scadenza, adeguando nel contempo il livello degli accantonamenti a fronte del rischio di credito anche in relazione all'andamento dei ripagamenti dello scaduto. L'ammontare totale dei finanziamenti erogati da Banco CNH Capital in essere al 31 dicembre 2010 e che sono stati oggetto di riscadenziamento è pari a circa 1,2 miliardi di Real (circa € 0,5 miliardi), in riduzione di circa 0,8 miliardi di Real rispetto al 31 dicembre 2009; il valore netto dei crediti del Banco CNH Capital verso la clientela che risultano scaduti è invece di 0,9 miliardi di Real (circa € 0,4 miliardi), in riduzione di 0,2 miliardi di Real rispetto al 31 dicembre 2009. Sebbene i continui riscadenziamenti del recente passato abbiano contribuito ad aumentare le incertezze sui tempi e modi di rimborso da parte della clientela, si ritiene che gli accantonamenti effettuati siano adeguati al rischio di credito residuo. Nel contempo il BNDES ha continuato a supportare finanziariamente la società e i programmi di finanziamento agevolato.

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.

I due principali fattori che determinano la situazione di liquidità del Gruppo sono da una parte le risorse generate o assorbite dalle attività operative e di investimento, dall'altra le caratteristiche di scadenza e di rinnovo del debito o di liquidità degli impieghi finanziari e le condizioni di mercato.

Il Gruppo ha adottato una serie di politiche e di processi volti a ottimizzare la gestione delle risorse finanziarie, riducendo il rischio di liquidità:

- gestione centralizzata dei flussi di incasso e pagamento (sistemi di cash management), laddove risulti economico nel rispetto delle varie normative civilistiche, valutarie e fiscali dei paesi in cui il Gruppo è presente;
- mantenimento di un adeguato livello di liquidità disponibile;
- diversificazione degli strumenti di reperimento delle risorse finanziarie e presenza continuativa e attiva sul mercato dei capitali;
- ottenimento di linee di credito adeguate;
- monitoraggio delle condizioni prospettive di liquidità, in relazione al processo di pianificazione aziendale.

Il management del Gruppo Fiat ritiene che i fondi attualmente disponibili, oltre a quelli che saranno generati dall'attività operativa e di finanziamento, consentiranno al Gruppo Fiat post Scissione e al Gruppo Fiat 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.

Rischio di cambio

Il Gruppo 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 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 2010 l'ammontare complessivo dei flussi commerciali direttamente esposti al rischio di cambio è stato equivalente al 27% circa del fatturato.
- I principali rapporti di cambio cui il Gruppo è esposto riguardano:
 - EUR/USD, in relazione alle vendite in dollari effettuate dalle società italiane (in particolare Ferrari e Maserati) sul mercato nordamericano e su altri mercati in cui il dollaro sia valuta di riferimento per gli scambi commerciali, alle produzioni/acquisti del settore CNH – Case New Holland in area Euro e alle vendite in dollari effettuate da Iveco;
 - EUR/GBP, EUR/CHF in relazione alle vendite nel mercato britannico e svizzero e agli acquisti in area Euro del settore CNH;
 - EUR/PLN, EUR/TRY relativamente ai costi sostenuti per le produzioni in Polonia e in Turchia per prodotti venduti in area Euro;
 - 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 del settore CNH;
 - USD/GBP, in riferimento alle produzioni/acquisti del settore CNH in UK.

Complessivamente i flussi commerciali esposti a questi rapporti di cambio hanno costituito nel 2010 l'84% circa del Gruppo Fiat post scissione dell'esposizione al rischio di cambio da transazioni commerciali.

Complessivamente i flussi commerciali esposti a questi rapporti di cambio hanno costituito nel 2010 il 69% circa delle società facenti parte in prospettiva del Gruppo Fiat Industrial dell'esposizione al rischio di cambio da transazioni commerciali.

- E' politica del Gruppo 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 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. E' politica del Gruppo coprire interamente, laddove possibile, le esposizioni derivanti da crediti, debiti e titoli denominati in valuta diversa da quella di conto della società detentrica.
- Alcune società controllate del Gruppo sono localizzate in Paesi non appartenenti all'Unione Monetaria Europea, in particolare Stati Uniti, Canada, Regno Unito, Svizzera, Repubblica Ceca, Brasile, Polonia, Turchia, India, Cina, Argentina e Sudafrica. Poiché la valuta di riferimento per il Gruppo è l'Euro, i conti economici di tali società vengono convertiti in Euro al cambio medio di periodo e, a parità di ricavi e di margini in valuta locale, variazioni dei tassi di cambio possono comportare effetti sul controvalore in Euro di ricavi, costi e risultati economici.

- Attività e passività delle società consolidate la cui valuta di conto è diversa dall'Euro possono assumere controvalori in Euro diversi a seconda dell'andamento dei tassi di cambio. Come previsto dai principi contabili adottati, gli effetti di tali variazioni sono rilevati direttamente negli Altri utili/(perdite) complessivi, nella voce Riserva da conversione (si veda Nota 24).

Il Gruppo 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 2010 la natura e la struttura delle esposizioni al rischio di cambio e le politiche di copertura seguite dal Gruppo non sono variate in modo sostanziale rispetto all'esercizio precedente.

Sensitivity analysis – rischio 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) al 31 dicembre 2010, 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 € 614 milioni. Al 31 dicembre 2009 la perdita potenziale di fair value degli strumenti finanziari derivati di gestione del rischio di cambio, in conseguenza di un'ipotetica sfavorevole ed immediata variazione del 10% nei tassi di cambio delle principali valute estere nei confronti dell'Euro, sarebbe stata pari a circa € 544 milioni con riferimento al Gruppo Fiat.

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 di tasso d'interesse

Le società industriali e le tesorerie del Gruppo 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 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.

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 l'Utile/(perdita) operativa di tali società e del Gruppo.

Per fronteggiare questi rischi il Gruppo utilizza strumenti derivati in tassi, principalmente interest rate swap e forward rate agreement, con l'obiettivo di mitigare, a condizioni economicamente accettabili, la potenziale incidenza della variabilità dei tassi d'interesse sul risultato economico.

Sensitivity analysis – rischio tasso

Nel valutare i potenziali impatti derivanti dalla variazione dei tassi di interesse applicati vengono separatamente analizzati gli strumenti finanziari a tasso fisso (per i quali viene valutato l'impatto in termini di fair value) e quelli a tasso variabile (per i quali viene valutato l'impatto in termini di flussi di cassa).

Gli strumenti finanziari a tasso fisso utilizzati dal Gruppo 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).

Con riferimento al Gruppo Fiat post scissione, 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 2010, risultante da un'ipotetica, istantanea e sfavorevole variazione del 10% del livello dei tassi di interesse di mercato, sarebbe pari a circa € 49 milioni. Con riferimento alle società in prospettiva facenti parte del

Gruppo Fiat Industrial, 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 2010, risultante da un'ipotetica, istantanea e sfavorevole variazione del 10% del livello dei tassi di interesse di mercato, sarebbe pari a circa € 22 milioni. Con riferimento al Gruppo Fiat 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 2009, risultante da un'ipotetica, istantanea e sfavorevole variazione del 10% del livello dei tassi di interesse di mercato, sarebbe stata pari a circa € 70 milioni.

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.

Con riferimento al Gruppo Fiat post scissione, 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 2010 comporterebbe un maggiore onere netto ante imposte, su base annua, di circa € 3 milioni. Con riferimento alle società in prospettiva facenti parte del Gruppo Fiat Industrial, 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 2010 comporterebbe un maggiore onere netto ante imposte, su base annua, di circa € 9 milioni.

Con riferimento al Gruppo Fiat, 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 2009 avrebbe comportato un maggiore onere netto ante imposte, su base annua, di circa € 11 milioni.

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.

Altri rischi su strumenti finanziari derivati

Il Gruppo detiene strumenti finanziari derivati, il cui valore è collegato all'andamento del prezzo di titoli azionari quotati (essenzialmente equity swap su azioni Fiat e, dopo la Scissione, sul paniere costituito da un'azione Fiat S.p.A. e un'azione Fiat Industrial S.p.A.).

Ancorché tali operazioni siano stipulate con finalità di copertura, i principi contabili non sempre ne permettono il trattamento in hedge accounting. Pertanto la variabilità dei valori sottostanti può incidere sui risultati economici del Gruppo.

Inoltre il Gruppo ha stipulato derivati collegati al prezzo di commodity a copertura di specifiche esposizioni su contratti di fornitura.

Sensitivity analysis – rischio prezzo

In relazione alle società del Gruppo Fiat post scissione la perdita potenziale di fair value degli strumenti finanziari derivati in essere al 31 dicembre 2010 collegati al prezzo del titolo Fiat, in conseguenza di un'ipotetica istantanea e sfavorevole variazione del 10% nei valori sottostanti, sarebbe pari a circa € 32 milioni (€ 21 milioni al 31 dicembre 2009). L'incremento rispetto all'esercizio precedente è da attribuirsi al diverso prezzo del titolo a fine esercizio (utilizzato come base per la simulazione).

In relazione alle società del Gruppo Fiat post scissione, con riferimento ai derivati collegati al prezzo di commodity in essere al 31 dicembre 2010, 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 1 milione di euro. In relazione alle società in prospettiva facenti parte del Gruppo Fiat Industrial, con riferimento ai derivati collegati al prezzo di commodity in essere al 31 dicembre 2010, un'ipotetica istantanea e sfavorevole variazione del 10% nella quotazione della materia prima di riferimento produrrebbe una perdita potenziale di fair value non significativa. In relazione al Gruppo Fiat, con riferimento ai derivati collegati al prezzo di commodity in essere al 31 dicembre 2009, un'ipotetica

istantanea e sfavorevole variazione del 10% nella quotazione della materia prima di riferimento avrebbe prodotto una perdita potenziale di fair value pari a circa € 3 milioni.

34. Livelli gerarchici di valutazione del fair value

In relazione agli strumenti finanziari rilevati nella situazione patrimoniale-finanziaria al fair value, l'IFRS 7 richiede che tali valori siano classificati sulla base di una gerarchia di livelli che rifletta la significatività degli input utilizzati nella determinazione del fair value. Si distinguono i seguenti livelli:

- Livello 1 – quotazioni rilevate su un mercato attivo per attività o passività oggetto di valutazione;
- Livello 2 – input diversi dai prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili direttamente (prezzi) o indirettamente (derivati dai prezzi) sul mercato;
- Livello 3 – input che non sono basati su dati di mercato osservabili.

La seguente tabella evidenzia le attività e passività che sono valutate al fair value al 31 dicembre 2010, 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 a patrimonio netto | 16 | 1.510 | 19 | 186 | 1.715 |
| Titoli non correnti | 16 | 28 | | 78 | 106 |
| Titoli correnti | 20 | 62 | | | 62 |
| Attività finanziarie held for trading valutate a fair value: | | | | | |
| Partecipazioni correnti | 20 | 376 | | | 376 |
| Titoli correnti | 20 | 424 | | 96 | 520 |
| Altre attività finanziarie | 21 | 5 | 605 | | 610 |
| Titoli ad elevata liquidità (scadenti entro 3 mesi) valutati al fair value | 22 | 4 | | | 4 |
| Totale Attività al 31/12/2010 | | 2.409 | 624 | 360 | 3.393 |
| Altre passività finanziarie | 21 | | (414) | (55) | (469) |
| Totale Passività al 31/12/2010 | | | (414) | (55) | (469) |

Nel corso dell'esercizio 2010 non vi sono stati trasferimenti dal Livello 1 al Livello 2 e viceversa.

La seguente tabella evidenzia le variazioni intervenute nel Livello 3 nel corso del 2010:

| (€ milioni) | Saldo al 31.12.2009 | Utili (perdite) rilevate | | Incrementi netto (decrementi) | Saldo al 31.12.2010 |
|---|------------------------|--------------------------|-------------------------|----------------------------------|------------------------|
| | | nel conto economico | nel patrimonio netto | | |
| Attività finanziarie available for sale valutate a fair value: | | | | | |
| Partecipazioni valutate a fair value con contropartita a patrimonio netto | 119 | | 3 | 64 | 186 |
| Titoli non correnti | 66 | | 6 | 6 | 78 |
| Attività finanziarie held for trading valutate a fair value: | | | | | |
| Titoli correnti | 85 | 11 | | | 96 |
| Totale Attività | 270 | 11 | 9 | 70 | 360 |
| Altre passività finanziarie | (51) | (2) | | (2) | (55) |
| Totale Passività | 219 | 9 | 9 | 68 | 305 |

Nel corso dell'esercizio 2010 non vi sono stati trasferimenti dal Livello 3 ad altri livelli e viceversa.

35. Rapporti con parti correlate

Il Gruppo EXOR è controllato direttamente dalla Giovanni Agnelli e C. S.a.p.az., società di diritto italiano.

Le operazioni tra la società e le sue controllate consolidate, che sono entità correlate della società stessa, sono state eliminate nel bilancio consolidato di EXOR e non sono pertanto evidenziate in questa nota.

Le operazioni con parti correlate sono state effettuate nel rispetto delle disposizioni di legge vigenti, sulla base di valutazioni di reciproca convenienza economica.

Non sono stati riconosciuti costi nel periodo per debiti inesigibili o dubbi in relazione agli ammontari dovuti da parti correlate.

Gli effetti sul conto economico consolidato del Gruppo per gli esercizi 2010 e 2009 sono riportati di seguito:

| (€ milioni) | Totale 2010 | di cui verso parti correlate | | | | Totale parti correlate | Incidenza % sulla voce di bilancio |
|---|-------------|-------------------------------------|-------------------------------|-------------------|-----------------------|------------------------|------------------------------------|
| | | Società controllate non consolidate | Società a controllo congiunto | Imprese collegate | Altre parti correlate | | |
| Ricavi netti | 58.985 | 21 | 2.322 | 482 | 1 | 2.826 | 4,8% |
| Costo del venduto | 50.216 | 71 | 3.182 | 385 | 84 | 3.722 | 7,4% |
| Spese generali, amministrative e di vendita | 5.009 | 17 | 20 | 39 | 83 | 159 | 3,2% |

| (€ milioni) | Totale 2009 | di cui verso parti correlate | | | | Totale parti correlate | Incidenza % sulla voce di bilancio |
|---|-------------|-------------------------------------|-------------------------------|-------------------|-----------------------|------------------------|------------------------------------|
| | | Società controllate non consolidate | Società a controllo congiunto | Imprese collegate | Altre parti correlate | | |
| Ricavi netti | 52.520 | 27 | 1.745 | 289 | 2 | 2.063 | 3,9% |
| Costo del venduto | 45.434 | 31 | 2.825 | 125 | 68 | 3.049 | 6,7% |
| Spese generali, amministrative e di vendita | 4.537 | 19 | 24 | 15 | 59 | 117 | 2,6% |

I principali effetti sulla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 31 dicembre 2010 sono riportati di seguito:

| (€ milioni) | Totale 2010 | di cui verso parti correlate | | | | Totale parti correlate | Incidenza % sulla voce di bilancio |
|--|-------------|-------------------------------------|-------------------------------|-------------------|-----------------------|------------------------|------------------------------------|
| | | Società controllate non consolidate | Società a controllo congiunto | Imprese collegate | Altre parti correlate | | |
| Altre partecipazioni e Attività finanziarie non correnti | 2.303 | 60 | 39 | 17 | | 116 | 5,0% |
| Rimanenze nette | 8.345 | | 1 | 27 | | 28 | 0,3% |
| Crediti commerciali | 4.370 | 50 | 409 | 164 | | 623 | 14,3% |
| Crediti da attività di finanziamento | 13.774 | 48 | 63 | 18 | | 129 | 0,9% |
| Crediti per imposte correnti | 958 | | | | | | 0,0% |
| Altre attività correnti | 2.576 | 6 | 34 | 37 | | 77 | 3,0% |
| Crediti e altre attività finanziarie correnti | 1.575 | | | | | | 0,0% |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 16.188 | | | | | | 0,0% |
| Debiti per anticipazioni su cessioni di crediti | 8.854 | | 92 | 228 | | 320 | 3,6% |
| Altri debiti finanziari | 23.572 | 45 | 147 | 49 | | 241 | 1,0% |
| Altre passività finanziarie | 469 | | | | | | 0,0% |
| Debiti commerciali | 13.666 | 28 | 838 | 231 | 30 | 1.127 | 8,2% |
| Altre passività | 6.650 | 6 | 101 | 19 | 31 | 157 | 2,4% |

| (€ milioni) | Totale 2009 | di cui verso parti correlate | | | | Totale parti correlate | Incidenza % sulla voce di bilancio |
|--|-------------|-------------------------------------|-------------------------------|-------------------|-----------------------|------------------------|------------------------------------|
| | | Società controllate non consolidate | Società a controllo congiunto | Imprese collegate | Altre parti correlate | | |
| Altre partecipazioni e Attività finanziarie non correnti | 1.815 | 39 | 39 | 17 | | 95 | 5,2% |
| Rimanenze nette | 8.750 | | | 10 | | 10 | 0,1% |
| Crediti commerciali | 3.957 | 33 | 469 | 93 | | 595 | 15,0% |
| Crediti da attività di finanziamento | 12.695 | 51 | 62 | 2 | 5 | 120 | 0,9% |
| Crediti per imposte correnti | 725 | | | | | | |
| Altre attività correnti | 2.875 | 6 | 36 | 2 | 22 | 66 | 2,3% |
| Crediti e altre attività finanziarie correnti | 1.507 | | | | 52 | 52 | 3,5% |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 12.856 | | | | 651 | 651 | 5,1% |
| Debiti per anticipazioni su cessioni di crediti | 7.086 | | 96 | 216 | 174 | 486 | 6,9% |
| Altri debiti finanziari | 22.749 | 40 | 209 | 38 | 371 | 658 | 2,9% |
| Altre passività finanziarie | 515 | | | | 49 | 49 | 9,5% |
| Debiti commerciali | 12.637 | 25 | 793 | 39 | 26 | 883 | 7,0% |
| Altre passività | 6.224 | 4 | 166 | 5 | 21 | 196 | 3,1% |

Rapporti verso società a controllo congiunto

Tali rapporti, che riguardano esclusivamente il Gruppo Fiat, hanno avuto effetto principalmente sui ricavi, sul costo del venduto, sui crediti e debiti commerciali, sugli altri crediti e debiti, sui crediti da attività di finanziamento, sui debiti per anticipazioni su cessione di crediti e sulle altre passività finanziarie. Gli effetti derivanti dalle singole transazioni sulle voci di bilancio sono riepilogati nel seguito.

Ricavi

Trattasi principalmente di cessioni di autoveicoli e componenti, inclusi motori e cambi, mezzi e sistemi di produzione, nonché di prestazioni di servizi alle seguenti società:

| (€ milioni) | 2010 | 2009 |
|---|--------------|--------------|
| Tofas - Turk Otomobil Fabrikasi Tofas A.S., per cessione di autoveicoli | 1.152 | 835 |
| Società Europea Veicoli Leggeri-Sevel S.p.A., per cessione motori e altri componenti, mezzi e sistemi di produzione | 701 | 475 |
| Fiat India Automobiles Limited, per prestazioni di servizi, addebiti di spese di ricerca e vendita di materiali | 73 | 113 |
| Iveco Oto Melara Società consortile, per cessione veicoli e mezzi speciali | 123 | 97 |
| FGA Capital per cessione di autoveicoli | 103 | 86 |
| CNH de Mexico de CV, per cessione macchine agricole e per le costruzioni | 46 | 36 |
| Société Européenne de Véhicules Légers du Nord - Sevelnord Société Anonyme, per cessione motori e altri componenti, mezzi e sistemi di produzione | 32 | 30 |
| Turk Traktor Ve Ziraat Makineleri A.S., per cessione macchine agricole e per le costruzioni | 26 | 19 |
| SAIC IVECO Commercial Vehicle Investment Company Limited per prestazioni tecniche | 23 | 2 |
| New Holland HFT Japan Inc., per cessione macchine agricole e per le costruzioni | 14 | 23 |
| Altre | 29 | 29 |
| Totale Ricavi verso società a controllo congiunto | 2.322 | 1.745 |

Costo del venduto

Trattasi principalmente dei rapporti verso le seguenti società:

| (€ milioni) | 2010 | 2009 |
|---|--------------|--------------|
| Società Europea Veicoli Leggeri-Sevel S.p.A., per acquisto di autoveicoli | 1.318 | 1.106 |
| Tofas - Turk Otomobil Fabrikasi Tofas A.S., per acquisto di autoveicoli | 1.230 | 991 |
| Société Européenne de Véhicules Légers du Nord - Sevelnord Société Anonyme, per acquisto di autoveicoli | 329 | 427 |
| Turk Traktor Ve Ziraat Makineleri A.S., per acquisto macchine agricole | 169 | 137 |
| FGA Capital per oneri smobilizzo crediti e acquisto di autoveicoli | 72 | 106 |
| Fiat India Automobiles Limited, per acquisto di motori | 34 | 22 |
| Altre | 30 | 36 |
| Totale costo del venduto per acquisti da società a controllo congiunto | 3.182 | 2.825 |

Crediti commerciali

Trattasi dei crediti conseguenti ai ricavi precedentemente descritti, nonché quelli relativi ai rapporti commerciali del Gruppo verso FGA Capital S.p.A., per lo più derivanti da cessioni di veicoli concessi a sua volta da FGA Capital S.p.A. in leasing operativo o finanziario. In particolare:

| € milioni | 2010 | 2009 |
|--|------------|------------|
| Fiat India Automobiles Limited | 104 | 170 |
| Tofas - Turk Otomobil Fabrikasi Tofas A.S. | 90 | 83 |
| FGA Capital | 96 | 83 |
| Iveco - Oto Melara Società consortile | 52 | 66 |
| Società Europea Veicoli Leggeri-Sevel S.p.A. | 33 | 47 |
| Société Européenne de Véhicules Légers du Nord - Sevelnord Société Anonyme | 1 | 2 |
| Altre | 33 | 18 |
| Totale Crediti commerciali correnti verso società a controllo congiunto | 409 | 469 |

Debiti commerciali

Trattasi dei debiti conseguenti ai costi precedentemente descritti, nonché, quelli relativi ai rapporti commerciali del Gruppo verso FGA Capital S.p.A. In particolare:

| € milioni | 2010 | 2009 |
|---|------------|------------|
| Società Europea Veicoli Leggeri-Sevel S.p.A. | 466 | 290 |
| Tofas - Turk Otomobil Fabrikasi Tofas A.S. | 220 | 250 |
| Société Européenne de Véhicules Légers du Nord - Sevelnord Société Anonyme | 51 | 113 |
| FGA Capital | 53 | 80 |
| Turk Traktor Ve Ziraat Makineleri A.S. | 28 | |
| Altre | 20 | 60 |
| Totale Debiti commerciali correnti verso società a controllo congiunto | 838 | 793 |

Crediti da attività di finanziamento correnti

La voce, pari a € 63 milioni al 31 dicembre 2010 (€ 62 milioni al 31 dicembre 2009) comprende principalmente crediti delle società finanziarie del Gruppo verso società a controllo congiunto.

Altre attività correnti

La voce, pari a € 34 milioni al 31 dicembre 2010 (€ 36 milioni al 31 dicembre 2009), comprende principalmente l'importo di altri crediti verso FGA Capital per € 26 milioni (€ 31 milioni al 31 dicembre 2009).

Debiti per anticipazioni su cessioni di crediti

La voce, pari a € 92 milioni di euro al 31 dicembre 2010 (€ 96 milioni al 31 dicembre 2009), si riferisce a debiti verso FGA Capital per crediti ceduti che non rispettano i requisiti dello IAS 39 per il riconoscimento della cessione.

Altri debiti finanziari

Tale voce, pari a € 147 milioni al 31 dicembre 2010 (€ 209 milioni al 31 dicembre 2009), include per € 144 milioni (€ 96 milioni al 31 dicembre 2009) altri debiti di natura finanziaria verso FGA Capital.

Rapporti verso società collegate del Gruppo EXOR

Tali rapporti hanno avuto effetto principalmente sui ricavi, sui crediti commerciali e sui debiti per anticipazioni su cessione di crediti. Gli effetti derivanti dalle singole transazioni sulle voci di bilancio sono riepilogati nel seguito.

Ricavi

Trattasi principalmente di cessioni di autoveicoli e componenti, inclusi motori e cambi, mezzi e sistemi di produzione, nonché di prestazioni di servizi alle seguenti società del Gruppo Fiat:

| € milioni | 2010 | 2009 |
|---|------------|------------|
| Iveco Finance Holdings Limited (controllata di Barclays), per cessione di veicoli industriali concessi dalla collegata in leasing | 126 | 74 |
| Chrysler per cessione di componenti e mezzi e sistemi di produzione | 195 | 31 |
| To-dis S.r.l. per cessione di prodotti editoriali e altre | 49 | 55 |
| Altre | 112 | 128 |
| Totale Ricavi verso società collegate | 482 | 288 |

Costo del venduto

Trattasi principalmente dell'acquisto di autoveicoli delle seguenti società:

| € milioni | 2010 | 2009 |
|---|------------|------------|
| Chrysler, per acquisto veicoli | 226 | |
| Altre | 159 | 125 |
| Totale Costo del venduto verso società collegate | 385 | 125 |

Crediti commerciali

La voce, pari a € 164 milioni al 31 dicembre 2010 (€ 93 milioni al 31 dicembre 2009), si riferisce principalmente a crediti di società del Gruppo Fiat (€ 161 milioni).

Debiti per anticipazioni su cessioni di crediti

La voce, pari a € 228 milioni al 31 dicembre 2010 (€ 216 milioni al 31 dicembre 2009), si riferisce a debiti verso Iveco Finance Holdings Limited per crediti ceduti che non rispettano i requisiti dello IAS 39 per il riconoscimento della cessione.

Rapporti verso altre parti correlate

Gruppo Fiat

Il valore più significativo è relativo al costo del venduto per € 84 milioni (€ 68 milioni nel 2009) che include per € 59 milioni (€ 41 milioni nel 2009) l'acquisto di acciaio dal gruppo Corus, che fa parte del gruppo Tata, e per € 19 milioni (€ 18 milioni nel 2009) acquisti di materiali da Poltrona Frau S.p.A. (società quotata presso la Borsa Italiana), al cui capitale sociale partecipa indirettamente l'allora Presidente del Consiglio di Amministrazione di Fiat S.p.A. Luca Cordero di Montezemolo, per gli allestimenti di alta gamma e di lusso delle autovetture prodotte dal Gruppo.

Le spese generali amministrative e di vendita includono i compensi per Amministratori, Sindaci e Dirigenti con Responsabilità strategiche.

Per quanto riguarda la situazione patrimoniale, si segnala che al 31 dicembre 2009 tale voce include i depositi, i debiti finanziari e il fair value degli strumenti finanziari derivati con controparti società del gruppo bancario Crédit Agricole, non più considerato parte correlata per il 2010.

Sistema Holdings

I valori più significativi sono iscritti nelle passività e nelle spese generali, amministrative e di vendita e si riferiscono alla passività verso i beneficiari del piano di stock option Alpitour deliberato a fine 2005 per € 22 milioni (€ 12 milioni nel 2009). L'incremento del debito di € 10 milioni è iscritto nelle spese generali e amministrative.

Le spese generali e amministrative includono i compensi per Amministratori e Sindaci.

C&W Group

Nel 2010 C&W Group ha acquistato 320 azioni della società dai propri dipendenti ad un prezzo medio di \$1.120 per azione. Nel 2009 erano state acquistate 1.247 azioni al prezzo medio di \$1.219 per azione.

Compensi ad Amministratori, Sindaci ed ai Dirigenti con responsabilità strategiche di EXOR

Nel 2010 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 | 4.104 | 5.391 | 9.495 |
| Sindaci | 146 | 165 | 311 |
| Totale | 4.250 | 5.556 | 9.806 |

Nel 2009 i compensi ad Amministratori e Sindaci ammontavano a € 7.948 migliaia di cui € 6.795 migliaia corrisposti da EXOR S.p.A. ed € 1.153 migliaia da società controllate.

Si precisa che in EXOR S.p.A. non vi sono dirigenti con responsabilità strategiche.

La società ha stipulato con un pool di compagnie di assicurazione una polizza RC Amministratori con un massimale per sinistro e per anno di € 50 milioni per tenere gli stessi indenni da richieste di risarcimento per atti non dolosi.

Le proposte per la remunerazione degli Amministratori esecutivi sono formulate e approvate direttamente dal Consiglio di Amministrazione che, dopo l'esame da parte del Comitato Remunerazioni e Nomine, in conformità all'art. 2389, 2° comma, del Codice Civile, ha il potere di stabilire la remunerazione degli Amministratori investiti di particolari cariche in conformità dell'atto costitutivo.

Nella riunione del 13 maggio 2009 il Consiglio di Amministrazione ha stabilito di suddividere pariteticamente tra i propri componenti il compenso deliberato dall'Assemblea degli Azionisti, pari ad € 170.000 annui. Inoltre, ai sensi dell'art. 2389 del Codice Civile, ha deliberato i seguenti compensi annui:

- € 1.000.000 al Presidente John Elkann, oltre ad una copertura per spese sanitarie;
- € 1.000.000, oltre al rimborso a piè di lista di tutte le spese di soggiorno al di fuori del comune di residenza, in relazione alla delega per il coordinamento strategico al Presidente d'Onore Gianluigi Gabetti; a suo favore sono state inoltre previsti una copertura assicurativa in caso di morte e di invalidità permanente derivanti da infortuni professionali ed extra-professionali e l'utilizzo di un servizio segretariale e di una vettura con autista anche successivamente alla scadenza del mandato;
- € 1.250.000 all'Amministratore Delegato Carlo Barel di Sant'Albano, al quale sono stati inoltre riconosciuti:
 - un emolumento variabile fino ad un massimo di € 1.250.000 parzialmente correlato all'incremento del NAV di EXOR;
 - l'utilizzo dell'abitazione a Torino messa a disposizione dalla Società;
 - l'utilizzo di due autovetture aziendali, oltre a quella di servizio;
 - una copertura assicurativa in caso di morte e di invalidità permanente derivanti da infortuni professionali ed extra-professionali;
 - la copertura delle spese sanitarie con le stesse modalità previste per i dirigenti aziendali;
 - una somma pari a € 2.500.000, corrispondente a due annualità dell'emolumento fisso annuo previsto per la carica, da corrispondere al momento di cessazione dell'incarico, salvo il caso di rinnovo dell'incarico, di dimissioni volontarie o mancata accettazione del rinnovo, di cessazione per giusta causa o per raggiungimento dell'età pensionabile;
- € 100.000 al Vice Presidente Pio Teodorani-Fabbri per l'attività di coordinamento e di supervisione della sede di Roma;
- € 35.000 al Comitato per il Controllo Interno (di cui € 15.000 al Presidente e € 10.000 per ciascuno degli altri due componenti);

- € 35.000 al Comitato Remunerazioni e Nomine (di cui € 15.000 al Presidente e € 10.000 per ciascuno degli altri due componenti);
- € 40.000 a ciascuno dei componenti del Comitato Strategico;
- € 100.000 al Segretario del Consiglio di Amministrazione, Virgilio Marrone, oltre ad una copertura assicurativa in caso di morte e di invalidità permanente derivanti da infortuni professionali ed extra-professionali e l'utilizzo di una autovettura aziendale.

Agli Amministratori saranno inoltre rimborsate le spese sostenute per l'espletamento delle attività connesse alle cariche ricoperte.

Si segnala che nella riunione dell'11 febbraio 2011 il Consiglio di Amministrazione di EXOR ha conferito a John Elkann la carica di Amministratore Delegato in aggiunta a quella già ricoperta di Presidente e che Carlo Barel di Sant'Albano ha rinunciato alla carica di Amministratore Delegato e ha assunto la Presidenza della controllata Cushman & Wakefield.

Nella riunione del 28 marzo 2011 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato alcune variazioni ai compensi degli Amministratori resisi necessari a seguito delle modifiche intervenute nelle cariche sociali. Maggiori dettagli sono esposti nella sezione "Fatti di rilievo del primo trimestre 2011" della Relazione sulla Gestione.

36. 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.

Complessivamente, nel 2010, per il pagamento delle imposte sul reddito al netto dei rimborsi, sono stati impiegati flussi di cassa per € 745 milioni (€ 464 milioni nel 2009).

Complessivamente, nel 2010, sono stati pagati interessi passivi per € 1.841 milioni e sono stati incassati interessi attivi per € 1.248 milioni (nel 2009 erano stati pagati interessi passivi per € 1.443 milioni e incassati interessi attivi per € 1.051 milioni).

Le disponibilità generate (assorbite) dalle attività di investimento rappresentano il modo in cui sono stati effettuati gli investimenti necessari al reperimento delle risorse necessarie a generare redditi e flussi di cassa futuri. Solo gli investimenti da cui scaturisce il riconoscimento di un'attività nella situazione patrimoniale-finanziaria sono classificati in tale voce del rendiconto.

Infine, si ricorda che in data 10 giugno 2009 il Gruppo Fiat aveva acquisito, senza il pagamento di alcun corrispettivo in contanti, una partecipazione iniziale del 20% nella Chrysler: tale transazione, pertanto, non era stata inclusa nel rendiconto finanziario 2009, salvo gli effetti relativi al pagamento degli oneri accessori alla finalizzazione dell'operazione (consulenze legali, finanziarie ecc.).

37. Eventi ed operazioni significative non ricorrenti, transazioni atipiche e/o inusuali

Si precisa che nel corso del 2010 il Gruppo non ha posto in essere operazioni significative non ricorrenti, ovvero operazioni atipiche/inusuali ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006.

38. Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

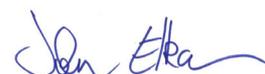
Si rinvia a quanto indicato nella Relazione Finanziaria 2010.

39. Approvazione del bilancio consolidato e autorizzazione alla pubblicazione

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione del 28 marzo 2011 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, 28 marzo 2011

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



Attestazione del Bilancio Consolidato ai sensi dell'art. 154-bis, comma 5, del D.Lgs. 58/98

I sottoscritti, John Elkann, Presidente e Amministratore Delegato, e Aldo Mazzia, 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 2010.

Si attesta, inoltre, che:

- il bilancio consolidato:
 - è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002;
 - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;
- la Relazione sulla Gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Torino, 28 marzo 2011

Il Presidente e Amministratore Delegato
John Elkann



Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari
Aldo Mazzia



RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE SUL BILANCIO CONSOLIDATO AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39

Agli Azionisti della EXOR S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative, della EXOR S.p.A. e sue controllate ("Gruppo EXOR") chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della EXOR S.p.A. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati presentati ai fini comparativi sono stati riclassificati in base ai nuovi schemi di bilancio adottati a seguito del consolidamento integrale del Gruppo Fiat, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 1° aprile 2010. Inoltre, come illustrato nel paragrafo "Consolidamento del Gruppo Fiat" delle note illustrative, gli amministratori della EXOR S.p.A. hanno risposto in apposite colonne dei prospetti di bilancio i dati dell'esercizio 2009 consolidando integralmente il Gruppo Fiat. Le modalità di determinazione dei dati risposti e la relativa informativa presentata nelle note illustrative sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2010.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo EXOR al 31 dicembre 2010 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo EXOR per l'esercizio chiuso a tale data.
4. Come evidenziato dagli amministratori nel paragrafo "Consolidamento del Gruppo Fiat" delle note illustrative, l'attuale interpretazione della fattispecie del controllo di fatto, basata anche sull'ultima versione pubblicata sul sito dello IASB in data 29 settembre 2010 dello "Staff draft" dell'IFRS 10 "Consolidated Financial Statements" in corso di emanazione da parte dello IASB, prescrive di estendere il consolidamento integrale ai sensi dello IAS 27 alle imprese nelle quali la partecipante detiene la maggioranza relativa dei diritti di voto e la dimensione di tale maggioranza, unita alla dispersione dei voti degli altri azionisti, attribuisce alla partecipante stessa il potere di dirigere le attività operative e finanziarie delle partecipate in modo tale da farle considerare controllate da consolidare integralmente. Su tali basi, ritenendo che ne esistessero i presupposti, anche alla luce dell'incidenza di EXOR nel capitale presente e votante nelle ultime assemblee di Fiat S.p.A., EXOR ha consolidato integralmente il Gruppo Fiat nel proprio bilancio consolidato a partire dall'esercizio 2010, provvedendo a rielaborare in tal senso anche il bilancio consolidato dell'esercizio 2009 presentato a fini comparativi.
5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della EXOR S.p.A. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo EXOR al 31 dicembre 2010.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Franco Riccomagno
Socio

Torino, 5 aprile 2011

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI SULL'ATTIVITA' SVOLTA NELL'ESERCIZIO 2010

Signori Azionisti,

nel riassumere i contenuti e gli esiti delle nostre attività nell'esercizio, richiamiamo preliminarmente le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dagli Amministratori e adeguatamente descritte nella loro relazione sulla gestione, tra le quali:

- la vendita di azioni Intesa Sanpaolo, che ha consentito l'incasso di novantamiliardi di euro e la plusvalenza di seicentomila euro a livello consolidato;
 - l'impegno di investimento di centomiliardi di euro di EXOR S.A. in Almacantar;
 - gli acquisti di azioni proprie per l'ammontare complessivo di poco meno di cinquantotto miliardi di euro;
 - l'impegno di investimento di centomiliardi di euro di EXOR S.A. per iniziative in private equity in India e Cina con il gruppo Jardine Matheson e Rothschild;
 - l'investimento di diciannovemiliardi di euro di EXOR S.A. per la sottoscrizione di azioni di nuova emissione di BTG Pactual;
 - l'acquisto di EXOR S.A. di azioni ordinarie The Economist Newspaper Limited per poco più di ventinovemiliardi di euro;
 - l'acquisto di EXOR S.A. di azioni ordinarie Gruppo Banca Leonardo S.p.A. per trentamiliardi di euro;
- confermando che esse, unitamente alle altre realizzate, sono conformi alla legge e allo statuto sociale, improntate a principi di corretta amministrazione, non in contrasto con le delibere assembleari e non in conflitto d'interessi.

Abbiamo assistito alle cinque adunanze del consiglio d'amministrazione, nel corso delle quali siamo stati informati sull'attività svolta e sulle iniziative di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale attuate ed effettuate dalla società e dalle sue controllate dirette, e abbiamo assicurato almeno una presenza a ognuna delle sei riunioni del comitato di controllo interno, formato da tre amministratori indipendenti.

Nel corso delle attività svolte nelle nostre dieci riunioni, abbiamo anche assunto informazioni:

- dal dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari;
- dal preposto al controllo interno, pure circa le attività dell'organismo di vigilanza previsto dal decreto legislativo 231/2001, di cui abbiamo ora considerato la relazione annuale, datata 21 marzo 2011;
- dai responsabili delle principali funzioni aziendali attinenti agli ambiti delle competenze attribuiteci;
- dai rappresentanti della società di revisione, intervenuti cinque volte, nell'attuare il prescritto scambio di informazioni, integrando in tal modo gli elementi acquisiti mediante la presenza alle sedute del comitato di controllo interno, sia per vigilare ai sensi dell'articolo 19 del decreto legislativo 39/2010, anche quanto all'indipendenza della stessa, sia per impiegare i risultati dei suoi lavori.

Gli esiti delle nostre operazioni ci hanno nuovamente portato a ritenere:

- la condotta amministrativa rispettosa dei principi di diligenza e correttezza;
- la struttura organizzativa e il sistema di controllo interno adeguati alla natura e alle dimensioni dell'attività svolta;
- il sistema amministrativo-contabile idoneo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, anche in conformità al modello di controllo amministrativo contabile in essere;
- le disposizioni di cui all'articolo 114, comma 2, del decreto legislativo 58/1998 alle società controllate appropriatamente impartite.

Per quanto ci compete, diamo atto che EXOR adotta il modello di governo societario di cui gli Amministratori descrivono sia i principi e le prescrizioni recepite e le modalità di concreto rispetto degli stessi, che ci sono ovviamente noti, sia quelli derogati, motivandone le ragioni, nella loro relazione annuale sulla Corporate Governance, oggetto delle analisi di Deloitte & Touche, ai sensi dell'articolo 123 bis del decreto legislativo 58/1998.

E confermiamo di aver accertato il permanere dei profili necessari a garantire la nostra indipendenza, e che il Consiglio d'Amministrazione ha verificato il sussistere dei necessari presupposti quanto a quella dei suoi componenti che rivestono la qualifica.

Circa gli altri temi specificamente richiesti da Consob con la comunicazione DEM/1025564 del 6 aprile 2001, osserviamo che:

- siamo stati costantemente informati per quanto necessario;
- le verifiche periodiche e i controlli svolti non hanno evidenziato operazioni atipiche e/o inusuali con terzi, con parti correlate e infragruppo suscettibili di dar luogo a dubbi in ordine alla correttezza e completezza dell'informazione resa nel bilancio, ai conflitti d'interessi, alla salvaguardia del patrimonio aziendale;
- gli amministratori, nella nota 36 al bilancio separato, evidenziano e commentano l'esistenza di rapporti di interscambio di beni e servizi tra EXOR, le società del Gruppo di appartenenza e con parti correlate, precisando che gli stessi sono avvenuti nel rispetto delle disposizioni di legge vigenti e sulla base di valutazioni di reciproca convenienza economica; ricordiamo anche che EXOR ha adottato, il 12 novembre 2010, e con effetto dal 1° gennaio 2011, la procedura per operazioni con parti correlate, pubblicandola sul proprio sito internet;
- nelle riunioni tenutesi con i revisori, non sono emersi fatti o aspetti rilevanti che abbiano imposto lo svolgimento di ulteriori approfondimenti da menzionare;
- non ci sono giunte, né ci sono state trasmesse, denunce ai sensi dell'articolo 2408 c.c. e non ci sono pervenuti, né ci sono stati comunicati, esposti;
- non sono stati affrontati con il Collegio Sindacale della controllante aspetti da richiamare;
- l'attività di vigilanza non ha evidenziato criticità da riferire;
- abbiamo rilasciato i pareri richiesti dalla normativa e formulato la proposta motivata per il conferimento dell'incarico a società di revisione nel novennio 2012-2020;
- con lettera del 28 marzo 2011, Deloitte & Touche ci ha riepilogato che:
"(...) I servizi diversi dalla revisione del bilancio separato, dalle verifiche della regolare tenuta della contabilità e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili, dalla revisione del bilancio consolidato e dalla revisione limitata della relazione semestrale (onorari complessivi pari a Euro 90.000, per complessive 1.143 ore) prestati nel periodo sopra indicato alla EXOR S.p.A. dalla scrivente società di revisione e da altre entità della relativa Rete, determinati sulla base delle informazioni a noi disponibili, sono indicati nel seguito (esclusi ore e onorari delle società controllate del Gruppo EXOR i cui incarichi sono conferiti autonomamente):
 - Verifica relativa alla conferma dell'ammontare del Financial Ratio, previsto dall'Information Memorandum datato 6 giugno 2006, relativo all'emissione da parte di IFIL di Euro 200 milioni "Floating Rate Notes due 2011", con un onorario di Euro 5.000.
 - Verifiche nell'ambito della possibile offerta di obbligazioni ad investitori istituzionali, con un onorario di Euro 12.000.
 - Procedure concordate con riferimento a specifici aspetti relativi al sistema di controllo interno sul *reporting* finanziario ("*ICFR*") adottato dal Gruppo EXOR per l'esercizio 2010, con un onorario di Euro 30.000.
 - Analisi e approfondimento di tematiche contabili non ricorrenti, con un onorario di Euro 26.000.
 - Supporto metodologico al Gruppo EXOR per la definizione del Modello di Governo Integrato della *Compliance*, con un onorario di Euro 28.500 (attività svolta da Deloitte ERS S.r.l.) (...)"

Nella stessa lettera, Deloitte & Touche ha anche annotato:

"(...) In qualità di società di revisione incaricata per la revisione legale del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 della EXOR S.p.A. e del bilancio consolidato del Gruppo EXOR, Vi confermiamo che, sulla base delle informazioni sin qui ottenute e delle verifiche condotte, tenuto conto dei principi regolamentari e professionali che disciplinano l'attività di revisione, nel periodo dal 1° gennaio 2010 alla data odierna non sono state riscontrate situazioni che abbiano compromesso la nostra indipendenza o cause di incompatibilità ai sensi degli artt. 10 e 17 del D.Lgs. 39/2010 e delle relative disposizioni di attuazione. (...)"

Quanto al progetto di bilancio separato di EXOR al 31 dicembre 2010, che consuntiva l'utile di euro 151.861.008, ne abbiamo considerato la struttura, l'impostazione, le informazioni rese dagli Amministratori nella relazione sulla gestione, relativa pure al bilancio consolidato del Gruppo EXOR alla stessa data e anch'esso formalizzato nella riunione del Consiglio del 28 marzo, e le note illustrative.

Il Presidente e Amministratore Delegato e il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari hanno rilasciato l'attestazione ai sensi dell'art. 154 bis, comma 5, del decreto legislativo 58/1998 sia quanto al bilancio separato, sia quanto al bilancio consolidato del Gruppo.

Deloitte & Touche, incaricata del controllo contabile, nella sua relazione, datata 5 aprile 2011, espone le seguenti conclusioni in merito al bilancio separato della società.

"(...) A nostro giudizio, il bilancio separato della EXOR S.p.A. al 31 dicembre 2010 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della EXOR S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data. (...)

A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio separato della EXOR S.p.A. al 31 dicembre 2010. (...)"

Analoghe conclusioni Deloitte & Touche illustra nella sua relazione sul bilancio consolidato del Gruppo, nella quale richiama l'attenzione, per la miglior comprensione dello stesso, sul consolidamento del Gruppo Fiat con il metodo dell'integrazione globale ivi operato, ritenendo sussisterne i presupposti.

Per effetto degli elementi acquisiti direttamente quanto all'impostazione e alla struttura, e dei risultati cui è pervenuta Deloitte & Touche, riteniamo che il bilancio separato di EXOR sia suscettibile di approvazione, unitamente alla proposta di destinazione del risultato d'esercizio, ricordato che la riserva legale già corrisponde al quinto del capitale sociale.

Nell'osservare, infine, che l'ordine del giorno della prossima assemblea riguarda, oltre i conti annuali 2010, anche:

- il Consiglio d'Amministrazione;
- l'acquisto e la disposizione di azioni proprie;
- il conferimento dell'incarico di revisione legale dei conti per gli esercizi 2012-2020;
- la modifica di alcuni articoli dello statuto e dell'intitolazione del titolo settimo dello stesso;

confermiamo, per quanto occorre, che le relazioni predisposte in merito dal Consiglio d'Amministrazione illustrano gli argomenti e prospettano delibere conformi alla vigente normativa, e riportano la proposta motivata del collegio sindacale per il conferimento dell'incarico di revisione.

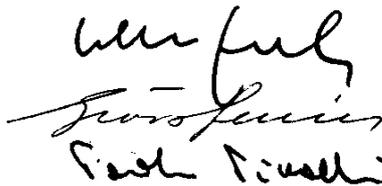
Torino, 5 aprile 2011

Il Collegio Sindacale

Lionello Jona Celesia, presidente

Giorgio Ferrino

Paolo Piccatti





**Elenco delle imprese del Gruppo EXOR
al 31 dicembre 2010**

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.

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 Sociale | | Quota % consol. del Gruppo | | Quota posseduta da | % di partecip. sul capitale | % di voto in Ass.Ord. |
|--|----------------------|------------------|--------|----------------------------|--|---|-----------------------------|-----------------------|
| | | al 31.12.2010 | Valuta | | | | | |
| EXOR S.p.A. | ITALIA | 246.229.850 | EUR | | | | | |
| IMPRESE CONTROLLATE | | | | | | | | |
| Holdings e Diverse | | | | | | | | |
| EXOR S.A. | LUSSEMBURGO | 166.611.300 | EUR | 100,00 | | EXOR S.p.A. | 100,000 | |
| EXOR CAPITAL LTD | IRLANDA | 4.000.000 | EUR | 100,00 | | EXOR S.A. | 100,000 | |
| EXOR INC. | USA | 1 | USD | 100,00 | | EXOR S.A. | 100,000 | |
| EXOR LIMITED (a) | HONG KONG (REP.POP.) | 1 | HKD | 100,00 | | EXOR S.A. | 100,000 | |
| ANCOM USA INC | USA | - | USD | 100,00 | | EXOR S.A. | 100,000 | |
| EXOR LLC | USA | - | USD | 99,80 | | EXOR S.A. | 99,800 | |
| EXOR Services S.c.p.a. (già SOIEM S.p.A.) | ITALIA | 9.145.000 | EUR | 99,63 | | EXOR S.p.A. GIOVANNI AGNELLI & C. S.a.p.az | 99,625 0,25 | |
| Automobilistico, Componenti, Macchine per l'Agricoltura e le Costruzioni, Veicoli Industriali | | | | | | | | |
| FIAT S.p.A. (a) | ITALIA | 6.377.262.975 | EUR | 29,59 | | EXOR S.p.A. FIAT S.p.A. | 28,696 3,024 | 30,450 3,531 (*) |
| Servizi per il Real Estate | | | | | | | | |
| C&W GROUP INC. | USA | 7.318 | USD | 78,56 | | EXOR S.A. C&W GROUP INC. | 69,825 6,719 | (*) |
| Turistico e Alberghiero | | | | | | | | |
| ALPITOUR S.p.A. | ITALIA | 17.725.000 | EUR | 100,00 | | EXOR S.p.A. | 100,000 | |
| Società di Calcio | | | | | | | | |
| JUVENTUS FOOTBALL CLUB S.p.A. | ITALIA | 20.155.333 | EUR | 60,00 | | EXOR S.p.A. | 60,001 | |

(a) Società non operativa.

(*) Voto sospeso.

Partecipazioni del Gruppo Fiat consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 29,59%)

GRUPPO FIAT POST SCISSIONE

| Denominazione | Sede | Capitale sociale al 31.12.2010 | Valuta | Quota % consol del Gruppo | Quota posseduta da | % di partecip. sul capitale | % di voto in Ass. Ord. |
|---|----------------------|--------------------------------|--------|---------------------------|---|-----------------------------|------------------------|
| Imprese controllate consolidate con il metodo integrale | | | | | | | |
| Fiat Group Automobiles | | | | | | | |
| Fiat Group Automobiles S.p.A. | Italia | 745.031.979 | EUR | 100,00 | Fiat S.p.A. | 100,000 | |
| Abarth & C. S.p.A. | Italia | 1.500.000 | EUR | 100,00 | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 100,000 | |
| Alfa Romeo Automobiles S.p.A. | Italia | 120.000 | EUR | 100,00 | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 100,000 | |
| Alfa Romeo U.S.A. S.p.A. | Italia | 120.000 | EUR | 100,00 | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 100,000 | |
| Banco Fidis S.A. | Brasile | 337.261.783 | BRL | 100,00 | Fidis S.p.A. | 75,000 | |
| | | | | | Fiat Automoveis S.A. - FIASA | 25,000 | |
| Customer Services Centre S.r.l. | Italia | 2.500.000 | EUR | 100,00 | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 100,000 | |
| Easy Drive S.r.l. | Italia | 10.400 | EUR | 100,00 | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 99,000 | |
| | | | | | Fiat Center Italia S.p.A. | 1,000 | |
| FGA Investimenti S.p.A. | Italia | 2.000.000 | EUR | 100,00 | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 100,000 | |
| FGA Officine Automobilistiche Grugliasco S.p.A. | Italia | 500.000 | EUR | 100,00 | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 100,000 | |
| FGA Versicherungsservice GmbH | Germania | 26.000 | EUR | 100,00 | Fiat Group Automobiles Germany AG | 51,000 | |
| | | | | | Rimaco S.A. | 49,000 | |
| Fiat Auto Argentina S.A. (business Fiat Group Automobiles) | Argentina | 476.464.366 | ARS | 100,00 | Fiat Automoveis S.A. - FIASA | 100,000 | |
| Fiat Auto Poland S.A. | Polonia | 660.334.600 | PLN | 100,00 | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 100,000 | |
| Fiat Auto S.A. de Ahorro para Fines Determinados | Argentina | 109.535.149 | ARS | 100,00 | Fiat Auto Argentina S.A. | 100,000 | |
| Fiat Auto Var S.r.l. | Italia | 7.370.000 | EUR | 100,00 | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 100,000 | |
| Fiat Automobil Vertriebs GmbH | Germania | 8.700.000 | EUR | 100,00 | Fiat Group Automobiles Germany AG | 100,000 | |
| Fiat Automobiles S.p.A. | Italia | 120.000 | EUR | 100,00 | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 100,000 | |
| FIAT AUTOMOBILES SERBIA DOO KRAGUJEVAC | Serbia | 300.000.000 | EUR | 66,67 | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 66,672 | |
| | Cina (Rep. Popolare) | 500.000.000 | CNY | 100,00 | Fidis S.p.A. | 100,000 | |
| Fiat Automotive Finance Co. Ltd. | Brasile | 1.069.492.850 | BRL | 100,00 | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 100,000 | |
| Fiat Automoveis S.A. - FIASA (business Fiat Group Automobiles) | | | | | | | |
| Fiat Center (Suisse) S.A. | Svizzera | 13.000.000 | CHF | 100,00 | Fiat Group Automobiles Switzerland S.A. | 100,000 | |
| Fiat Center Italia S.p.A. | Italia | 2.000.000 | EUR | 100,00 | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 100,000 | |
| | Repubblica Ceca | 1.000.000 | CZK | 100,00 | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 100,000 | |
| Fiat CR Spol. S.R.O. | Argentina | 223.129.357 | ARS | 100,00 | Fidis S.p.A. | 100,000 | |
| Fiat Credito Compania Financiera S.A. | Paesi Bassi | 690.000.000 | EUR | 100,00 | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 100,000 | |
| Fiat Finance Netherlands B.V. | Francia | 235.480.520 | EUR | 100,00 | Fiat Finance Netherlands B.V. | 100,000 | |
| Fiat France | Austria | 37.000 | EUR | 100,00 | Fiat Finance Netherlands B.V. | 98,000 | |
| | | | | | FGA Investimenti S.p.A. | 2,000 | |
| Fiat Group Automobiles Austria GmbH | | | | | | | |
| Fiat Group Automobiles Belgium S.A. | Belgio | 26.100.000 | EUR | 100,00 | Fiat Finance Netherlands B.V. | 99,998 | |
| | | | | | Fiat Group Automobiles Switzerland S.A. | 0,002 | |
| Fiat Group Automobiles Denmark A/S | Danimarca | 55.000.000 | DKK | 100,00 | Fiat Finance Netherlands B.V. | 100,000 | |
| Fiat Group Automobiles Germany AG | Germania | 82.650.000 | EUR | 100,00 | Fiat Finance Netherlands B.V. | 99,000 | |
| | | | | | Fiat Group Automobiles Switzerland S.A. | 1,000 | |
| Fiat Group Automobiles Hellas S.A. | Grecia | 62.033.499 | EUR | 100,00 | Fiat Finance Netherlands B.V. | 100,000 | |
| Fiat Group Automobiles Ireland Ltd. | Irlanda | 5.078.952 | EUR | 100,00 | Fiat Finance Netherlands B.V. | 100,000 | |
| Fiat Group Automobiles Japan K.K. | Giappone | 420.000.000 | JPY | 100,00 | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 100,000 | |
| Fiat Group Automobiles Maroc S.A. | Marocco | 1.000.000 | MAD | 99,95 | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 99,950 | |
| Fiat Group Automobiles Netherlands B.V. | Paesi Bassi | 5.672.250 | EUR | 100,00 | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 100,000 | |
| Fiat Group Automobiles Portugal, S.A. | Portogallo | 1.000.000 | EUR | 100,00 | Fiat Finance Netherlands B.V. | 100,000 | |
| | Rep. | | | | | | |
| Fiat Group Automobiles South Africa (Proprietary) Ltd | Sudafricana | 640 | ZAR | 100,00 | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 100,000 | |
| Fiat Group Automobiles Spain S.A. | Spagna | 8.079.280 | EUR | 100,00 | Fiat Finance Netherlands B.V. | 99,998 | |
| | | | | | Fiat Group Automobiles Switzerland S.A. | 0,002 | |
| Fiat Group Automobiles Sweden AB | Svezia | 10.000.000 | SEK | 100,00 | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 100,000 | |
| Fiat Group Automobiles Switzerland S.A. | Svizzera | 21.400.000 | CHF | 100,00 | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 100,000 | |
| Fiat Group Automobiles UK Ltd | Regno Unito | 44.600.000 | GBP | 100,00 | Fiat Finance Netherlands B.V. | 100,000 | |
| Fiat Magyarorszag Kereskedelmi KFT. | Ungheria | 150.000.000 | HUF | 100,00 | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 100,000 | |
| FIAT NORTH AMERICA LLC | Stati Uniti | 0 | USD | 100,00 | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 100,000 | |
| Fiat Professional S.p.A. | Italia | 120.000 | EUR | 100,00 | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 100,000 | |
| Fiat Real Estate Germany GmbH | Germania | 25.000 | EUR | 100,00 | Fiat Automobil Vertriebs GmbH | 100,000 | |
| Fiat SR Spol. S.R.O. | Slovacchia | 33.194 | EUR | 100,00 | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 100,000 | |
| Fidis S.p.A. | Italia | 250.000.000 | EUR | 100,00 | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 100,000 | |
| i-FAST Automotive Logistics S.r.l. | Italia | 1.250.000 | EUR | 100,00 | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 100,000 | |
| i-FAST Container Logistics S.p.A. | Italia | 2.500.000 | EUR | 100,00 | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 100,000 | |
| International Metropolitan Automotive Promotion (France) S.A. | Francia | 2.977.680 | EUR | 100,00 | Fiat France | 99,997 | |

Partecipazioni del Gruppo Fiat consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 29,59%)

| Denominazione | Sede | Capitale sociale al 31.12.2010 | Valuta | Quota % consoli del Gruppo | | % di partecip. sul capitale | % di voto in Ass. Ord. |
|---|----------------------|--------------------------------|--------|----------------------------|---|-----------------------------|------------------------|
| | | | | Quota posseduta da | | | |
| Italian Automotive Center S.A. | Belgio | 13.500.000 | EUR | 100,00 | Fiat Group Automobiles Belgium S.A. Fiat Group Automobiles S.p.A. | 99,988 0,012 | |
| Italian Motor Village Ltd. | Regno Unito | 1.500.000 | GBP | 100,00 | Fiat Group Automobiles UK Ltd | 100,000 | |
| Italian Motor Village S.A. | Portogallo | 50.000 | EUR | 100,00 | Fiat Group Automobiles Portugal, S.A. | 100,000 | |
| Italian Motor Village, S.L. | Spagna | 1.454.420 | EUR | 100,00 | Fiat Group Automobiles Spain S.A. | 100,000 | |
| Lancia Automobiles S.p.A. | Italia | 120.000 | EUR | 100,00 | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 100,000 | |
| Mecaner S.A. | Spagna | 3.000.000 | EUR | 100,00 | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 100,000 | |
| Sata-Società Automobilistica Tecnologie Avanzate S.p.A. | Italia | 276.640.000 | EUR | 100,00 | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 100,000 | |
| SCDR (Ireland) Limited | Irlanda | 70.000 | EUR | 100,00 | Società di Commercializzazione e Distribuzione Ricambi S.p.A. in liquidazione | 100,000 | |
| SCDR (Switzerland) S.A. in liquidazione | Svizzera | 100.000 | CHF | 100,00 | Società di Commercializzazione e Distribuzione Ricambi S.p.A. in liquidazione | 100,000 | |
| SCDR Automotive Limited | Regno Unito | 50.000 | GBP | 100,00 | Società di Commercializzazione e Distribuzione Ricambi S.p.A. in liquidazione | 100,000 | |
| Società di Commercializzazione e Distribuzione Ricambi S.p.A. in liquidazione | Italia | 100.000 | EUR | 100,00 | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 100,000 | |
| Maserati | | | | | | | |
| Maserati S.p.A. | Italia | 40.000.000 | EUR | 100,00 | Fiat S.p.A. | 100,000 | |
| Maserati (Suisse) S.A. | Svizzera | 250.000 | CHF | 100,00 | Maserati S.p.A. | 100,000 | |
| Maserati Deutschland GmbH | Germania | 500.000 | EUR | 100,00 | Maserati S.p.A. | 100,000 | |
| Maserati GB Limited | Regno Unito | 20.000 | GBP | 100,00 | Maserati S.p.A. | 100,000 | |
| Maserati Japan KK | Giappone | 18.000.000 | JPY | 100,00 | Maserati S.p.A. | 100,000 | |
| Maserati North America Inc. | Stati Uniti | 1.000 | USD | 100,00 | Maserati S.p.A. | 100,000 | |
| Maserati West Europe société par actions simplifiée | Francia | 37.000 | EUR | 100,00 | Maserati S.p.A. | 100,000 | |
| Ferrari | | | | | | | |
| Ferrari S.p.A. | Italia | 20.260.000 | EUR | (*) 90,00 | Fiat S.p.A. | 85,000 | |
| 410 Park Display Inc. | Stati Uniti | 100 | USD | 90,00 | Ferrari N.America Inc. | 100,000 | |
| Ferrari Central / East Europe GmbH | Germania | 1.000.000 | EUR | 90,00 | Ferrari S.p.A. | 100,000 | |
| Ferrari Financial Services AG | Germania | 1.777.600 | EUR | 81,00 | Ferrari Financial Services S.p.A. | 100,000 | |
| Ferrari Financial Services S.p.A. | Italia | 5.100.000 | EUR | 81,00 | Ferrari S.p.A. | 90,000 | |
| Ferrari Financial Services, Inc. | Stati Uniti | 1.000 | USD | 81,00 | Ferrari Financial Services S.p.A. | 100,000 | |
| Ferrari G.E.D. S.p.A. | Italia | 11.570.000 | EUR | 90,00 | Ferrari S.p.A. | 100,000 | |
| Ferrari Japan KK | Giappone | 160.050.000 | JPY | 90,00 | Ferrari S.p.A. | 100,000 | |
| Ferrari Management Consulting (Shanghai) CO., LTD | Cina (Rep. Popolare) | 2.100.000 | USD | 90,00 | Ferrari S.p.A. | 100,000 | |
| Ferrari Maserati Cars International Trading (Shanghai) Co. Ltd. | Cina (Rep. Popolare) | 3.000.000 | USD | 53,10 | Ferrari S.p.A. | 59,000 | |
| Ferrari Maserati Cars Sales and Services (Shanghai) CO.,LTD | Cina (Rep. Popolare) | 2.500.000 | USD | 90,00 | Ferrari S.p.A. | 100,000 | |
| Ferrari N.America Inc. | Stati Uniti | 200.000 | USD | 90,00 | Ferrari S.p.A. | 100,000 | |
| Ferrari North Europe Limited | Regno Unito | 50.000 | GBP | 90,00 | Ferrari S.p.A. | 100,000 | |
| Ferrari South West Europe S.A.R.L. | Francia | 172.000 | EUR | 90,00 | Ferrari S.p.A. | 100,000 | |
| GSA-Gestions Sportives Automobiles S.A. | Svizzera | 1.000.000 | CHF | 90,00 | Ferrari S.p.A. | 100,000 | |
| Mugello Circuit S.p.A. | Italia | 10.000.000 | EUR | 90,00 | Ferrari S.p.A. | 90,000 | |
| | | | | | Ferrari G.E.D. S.p.A. | 10,000 | |
| (*) Tenuto conto dell'esercizio dell'opzione Call sul 5% del capitale di Ferrari S.p.A. | | | | | | | |
| Fiat Powertrain | | | | | | | |
| Fiat Powertrain Technologies SpA | Italia | 525.000.000 | EUR | 100,00 | Fiat S.p.A. | 100,000 | |
| Fiat Auto Argentina S.A. | Argentina | 476.464.366 | ARS | 100,00 | Fiat Automoveis S.A. - FIASA | 100,000 | |
| <i>(business Fiat Powertrain)</i> | | | | | | | |
| Fiat Automoveis S.A. - FIASA | Brasile | 1.069.492.850 | BRL | 100,00 | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 100,000 | |
| <i>(business Fiat Powertrain)</i> | | | | | | | |
| Fiat Powertrain Polska Sp. z o.o. | Polonia | 220.100.000 | PLN | 100,00 | Fiat Powertrain Technologies SpA | 100,000 | |
| Fiat Powertrain Technologies (Shanghai) R&D Co. Ltd. | Cina (Rep. Popolare) | 10.000.000 | EUR | 100,00 | Fiat Powertrain Technologies SpA | 100,000 | |
| Fiat Powertrain Technologies Poland Sp. z o.o. | Polonia | 100.000.000 | PLN | 100,00 | Fiat Powertrain Technologies SpA | 100,000 | |
| FMA - Fabbrica Motori Automobilistici S.r.l. | Italia | 150.000.000 | EUR | 100,00 | Fiat Powertrain Technologies SpA | 100,000 | |
| FPT Powertrain Technologies do Brasil - Industria e Comércio de Motores Ltda | Brasile | 197.792.500 | BRL | 100,00 | Fiat Automoveis S.A. - FIASA | 100,000 | |
| Componenti | | | | | | | |
| Magneti Marelli S.p.A. | Italia | 254.325.965 | EUR | 99,99 | Fiat S.p.A. | 99,990 | 100,000 |
| 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 | 99,99 | Magneti Marelli Holding U.S.A. Inc. | 100,000 | |
| Automotive Lighting o.o.o. | Russia | 36.875.663 | RUB | 99,99 | Automotive Lighting Reutlingen GmbH | 100,000 | |
| Automotive Lighting Polska Sp. z o.o. | Polonia | 83.500.000 | PLN | 99,99 | Automotive Lighting Reutlingen GmbH | 100,000 | |
| Automotive Lighting Rear Lamps France S.a.s. | Francia | 1.524.768 | EUR | 99,99 | Automotive Lighting Italia S.p.A. | 100,000 | |
| Automotive Lighting Rear Lamps Mexico S. de r.l. de C.V. | Messico | 50.000 | MXN | 99,99 | Magneti Marelli Holding U.S.A. Inc. | 100,000 | |
| Automotive Lighting Reutlingen GmbH | Germania | 1.330.000 | EUR | 99,99 | Magneti Marelli S.p.A. | 100,000 | |
| Automotive Lighting S.R.O. | Repubblica Ceca | 927.637.000 | CZK | 99,99 | Automotive Lighting Reutlingen GmbH | 100,000 | |
| Automotive Lighting UK Limited | Regno Unito | 40.387.348 | GBP | 99,99 | Magneti Marelli S.p.A. | 100,000 | |

Partecipazioni del Gruppo Fiat consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 29,59%)

| Denominazione | Sede | Capitale sociale al 31.12.2010 | Valuta | Quota % consoli del Gruppo | Quota posseduta da | % di partecip. sul capitale | % di voto in Ass. Ord. |
|--|----------------------|--------------------------------|--------|----------------------------|--|-----------------------------|------------------------|
| Ergom do Brasil Ltda | Brasile | 6.402.500 | BRL | 99,99 | Plastic Components and Modules Automotive S.p.A. | 100,000 | |
| Ergom Soffiaggio S.r.l. | Italia | 45.900 | EUR | 84,99 | Plastic Components and Modules Automotive S.p.A. | 85,000 | |
| Fiat CIEI S.p.A. in liquidazione | Italia | 220.211 | EUR | 99,99 | Magneti Marelli S.p.A. | 100,000 | |
| Industrial Yorka de Mexico S.A. de C.V. | Messico | 50.000 | MXN | 99,99 | Automotive Lighting Rear Lamps Mexico S. de r.l. de C.V. | 98,000 | |
| | | | | | Industrial Yorka de Tepetzotlan S.A. de C.V. | 2,000 | |
| Industrial Yorka de Tepetzotlan S.A. de C.V. | Messico | 50.000 | MXN | 99,99 | Automotive Lighting Rear Lamps Mexico S. de r.l. de C.V. | 99,000 | |
| | | | | | Industrial Yorka de Mexico S.A. de C.V. | 1,000 | |
| Industrias Magneti Marelli Mexico S.A. de C.V. | Messico | 50.000 | MXN | 99,99 | Magneti Marelli Sistemas Electronicos Mexico S.A. | 99,998 | |
| | | | | | Servicios Administrativos Corp. IPASA S.A. | 0,002 | |
| Industrie Plastica S.p.A. | Italia | 1.000.000 | EUR | 99,99 | Plastic Components and Modules Automotive 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 After Market Parts and Services S.p.A. | 100,000 | |
| Magneti Marelli Aftermarket GmbH | Germania | 100.000 | EUR | 99,99 | Magneti Marelli S.p.A. | 100,000 | |
| Magneti Marelli Aftermarket S.a.s. | Francia | 782.208 | EUR | 99,99 | Magneti Marelli S.p.A. | 100,000 | |
| Magneti Marelli Aftermarket SL | Spagna | 2.194.726 | EUR | 99,99 | Magneti Marelli Iberica S.A. | 100,000 | |
| | | | | | 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 S.p.A. | 100,000 | |
| Magneti Marelli Argentina S.A. | Argentina | 700.000 | ARS | 99,99 | Magneti Marelli S.p.A. | 95,000 | |
| | | | | | Magneti Marelli France S.a.s. | 5,000 | |
| 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 Electronics (Guangzhou) Co. Limited | Cina (Rep. Popolare) | 16.100.000 | USD | 99,99 | Magneti Marelli S.p.A. | 100,000 | |
| | | | | | Magneti Marelli After Market Parts and Services S.p.A. | 100,000 | |
| Magneti Marelli Cofap Autopecas Ltda | Brasile | 7.554.539 | BRL | 99,99 | Magneti Marelli S.p.A. | 99,643 | 99,966 |
| Magneti Marelli Cofap Companhia Fabricadora de Pecas | Brasile | 177.725.564 | BRL | 99,63 | Magneti Marelli S.p.A. | 95,000 | |
| Magneti Marelli Conjuntos de Escape S.A. | Argentina | 7.480.071 | ARS | 99,99 | Magneti Marelli S.p.A. | 5,000 | |
| | | | | | Magneti Marelli Argentina S.A. | 99,872 | 99,990 |
| Magneti Marelli do Brasil Industria e Comercio SA | Brasile | 40.568.427 | 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 Exhaust Systems Polska Sp. z o.o. | Polonia | 15.000.000 | PLN | 99,99 | Magneti Marelli S.p.A. | 100,000 | |
| Magneti Marelli France S.a.s. | Francia | 42.672.960 | EUR | 99,99 | Magneti Marelli S.p.A. | 99,999 | |
| | | | | | Ufima S.A.S. | 0,001 | |
| Magneti Marelli GmbH | Germania | 200.000 | EUR | 99,99 | Magneti Marelli S.p.A. | 100,000 | |
| Magneti Marelli Hellas A.E. in liquidazione | Grecia | 587.000 | EUR | 99,99 | Magneti Marelli S.p.A. | 100,000 | |
| Magneti Marelli Holding U.S.A. Inc. | Stati Uniti | 10 | USD | 99,99 | Magneti Marelli S.p.A. | 100,000 | |
| Magneti Marelli Iberica S.A. | Spagna | 24.499.771 | EUR | 99,99 | Magneti Marelli S.p.A. | 100,000 | |
| Magneti Marelli India Private Ltd | India | 20.000.000 | INR | 99,99 | Magneti Marelli S.p.A. | 100,000 | |
| Magneti Marelli Japan K.K. | Giappone | 60.000.000 | JPY | 99,99 | Magneti Marelli S.p.A. | 100,000 | |
| Magneti Marelli Motopropulsion France SAS | Francia | 884.058 | EUR | 99,99 | Magneti Marelli S.p.A. | 100,000 | |
| | | | | | Magneti Marelli Cofap Companhia Fabricadora de Pecas | 100,000 | |
| Magneti Marelli North America Inc. | Stati Uniti | 40.223.205 | USD | 99,99 | Magneti Marelli S.p.A. | 100,000 | |
| | | | | | Magneti Marelli S.p.A. | 100,000 | |
| Magneti Marelli Pow ertrain (Shanghai) Co. Ltd. | Cina (Rep. Popolare) | 17.500.000 | USD | 51,00 | Magneti Marelli S.p.A. | 51,000 | |
| Magneti Marelli Pow ertrain India Private Limited | India | 450.000.000 | INR | 99,99 | Magneti Marelli S.p.A. | 100,000 | |
| 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 | 99,99 | Magneti Marelli Holding U.S.A. Inc. | 100,000 | |
| Magneti Marelli Racing Ltd in liquidazione | Regno Unito | 10.000 | GBP | 99,99 | Magneti Marelli S.p.A. | 100,000 | |
| | | | | | Magneti Marelli After Market Parts and Services S.p.A. | 52,000 | |
| Magneti Marelli Repuestos S.A. | Argentina | 2.012.000 | ARS | 99,99 | Magneti Marelli Cofap Autopecas Ltda | 48,000 | |
| | | | | | Magneti Marelli S.p.A. | 66,111 | |
| Magneti Marelli Sistemas Automotivos Industria e Comercio Ltda | Brasile | 206.834.874 | BRL | 99,99 | Automotive Lighting Reutlingen GmbH | 33,889 | |
| Magneti Marelli Sistemas Electronicos Mexico S.A. | Messico | 50.000 | MXN | 99,99 | Magneti Marelli S.p.A. | 99,998 | |
| | | | | | Servicios Administrativos Corp. IPASA S.A. | 0,002 | |
| Magneti Marelli Slovakia s.r.o. | Slovacchia Rep. | 30.006.639 | EUR | 99,99 | Magneti Marelli S.p.A. | 100,000 | |
| Magneti Marelli South Africa (Proprietary) Limited | Sudafricana | 1.950.000 | ZAR | 99,99 | Magneti Marelli S.p.A. | 100,000 | |
| Magneti Marelli Suspension Systems Bielsko Sp. z o.o. | Polonia | 70.050.000 | PLN | 99,99 | Magneti Marelli S.p.A. | 100,000 | |
| Magneti Marelli Suspension Systems Poland Sp. z o.o. in liquidazione | Polonia | 4.310.000 | PLN | 99,99 | Magneti Marelli S.p.A. | 100,000 | |
| Magneti Marelli Suspensions USA LLC | Stati Uniti | 1.300.000 | USD | 99,99 | Magneti Marelli Holding U.S.A. Inc. | 100,000 | |
| Magneti Marelli Um Electronic Systems Private Limited | India | 260.000.000 | INR | 51,00 | Magneti Marelli S.p.A. | 51,000 | |
| | | | | | Pow ertrain Mekanik Sanayi ve Ticaret Anonim Sirketi | 96,665 | |
| Mako Elektrik Sanayi Ve Ticaret A.S. | Turchia | 16.500.000 | TRY | 79,99 | Automotive Lighting Reutlingen GmbH | 80,000 | |
| Malaysian Automotive Lighting SDN. BHD | Malesia | 6.000.000 | MYR | 99,99 | Plastic Components and Modules Holding S.p.A. | 100,000 | |
| Plastic Components and Modules Automotive S.p.A. | Italia | 10.000.000 | EUR | 99,99 | Magneti Marelli S.p.A. | 100,000 | |
| Plastic Components and Modules Holding S.p.A. | Italia | 10.000.000 | EUR | 99,99 | Plastic Components and Modules Automotive S.p.A. | 100,000 | |
| Plastic Components and Modules Poland S.A. | Polonia | 21.000.000 | PLN | 99,99 | Magneti Marelli 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 | |
| Plastform A.S. | Turchia | 715.000 | TRY | 99,99 | Plastic Components and Modules Automotive S.p.A. | 97,000 | |
| | | | | | Magneti Marelli S.p.A. | 3,000 | |

Partecipazioni del Gruppo Fiat consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 29,59%)

| Denominazione | Sede | Capitale sociale al 31.12.2010 | Valuta | Quota % consol del Gruppo | | Quota posseduta da | % di partecip. sul capitale | % di voto in Ass. Ord. |
|--|----------------------|--------------------------------|--------|---------------------------|---|--------------------|-----------------------------|------------------------|
| | | | | Gruppo | Quota posseduta da | | | |
| Pow ertrain Mekanik Sanayi ve Ticaret Anonim Sirketi | Turchia | 50.000 | TRY | 99,99 | Magneti Marelli S.p.A. | | 99,800 | |
| | | | | | Iveco Arac Sanayi VE Ticaret A.S. | | 0,050 | |
| | | | | | Mako Elektrik Sanayi Ve Ticaret A.S. | | 0,050 | |
| | | | | | Plastiform A.S. | | 0,050 | |
| | | | | | Sistemi Comandi Meccanici Otomotiv Sanayi Ve Ticaret A.S. | | 0,050 | |
| Servicios Administrativos Corp. IPASA S.A. | Messico | 1.000 | MXN | 99,99 | Magneti Marelli Sistemas Electronicos Mexico S.A. | | 99,990 | |
| | | | | | Industrias Magneti Marelli Mexico S.A. de C.V. | | 0,010 | |
| Sistemi Sospensioni S.p.A. | Italia | 37.622.179 | EUR | 99,99 | Magneti Marelli S.p.A. | | 100,000 | |
| SNIRICERCHES.P.A. in liquidazione | Italia | 880.000 | EUR | 99,99 | Plastic Components and Modules Holding S.p.A. | | 95,000 | |
| | | | | | Plastic Components and Modules Automotive S.p.A. | | 5,000 | |
| TEA S.r.l. | Italia | 516.000 | EUR | 99,99 | Plastic Components and Modules Automotive S.p.A. | | 95,000 | |
| | | | | | Plastic Components and Modules Holding S.p.A. | | 5,000 | |
| Tecnologia de Iluminacion Automotriz S.A. de C.V. | Messico | 50.000 | MXN | 99,99 | Automotive Lighting LLC | | 100,000 | |
| Ufima S.A.S. | Francia | 44.940 | EUR | 99,99 | Magneti Marelli S.p.A. | | 65,020 | |
| | | | | | Fiat Partecipazioni S.p.A. | | 34,980 | |
| Prodotti Metallurgici | | | | | | | | |
| Teksid S.p.A. | Italia | 71.403.261 | EUR | 84,79 | Fiat S.p.A. | | 84,791 | |
| Compania Industrial Frontera S.A. de C.V. | Messico | 50.000 | MXN | 84,79 | Teksid Hierro de Mexico S.A. de C.V. | | 100,000 | |
| Fonderie du Poitou Fonte S.A.S. | Francia | 26.958.464 | EUR | 84,79 | Teksid S.p.A. | | 100,000 | |
| Funfrap-Fundicao Portuguesa S.A. | Portogallo | 13.697.550 | EUR | 70,89 | Teksid S.p.A. | | 83,607 | |
| Teksid Aluminum S.r.l. | Italia | 5.000.000 | EUR | 100,00 | Fiat S.p.A. | | 100,000 | |
| Teksid do Brasil Ltda | Brasile | 148.874.686 | BRL | 84,79 | Teksid S.p.A. | | 100,000 | |
| Teksid Hierro De Mexico Arrendadora S.A. de C.V. | Messico | 497.690.000 | MXN | 84,79 | Teksid S.p.A. | | 100,000 | |
| Teksid Hierro de Mexico S.A. de C.V. | Messico | 418.874.300 | MXN | 84,79 | Teksid S.p.A. | | 100,000 | |
| Teksid Inc. | Stati Uniti | 100.000 | USD | 84,79 | Teksid S.p.A. | | 100,000 | |
| Teksid Iron Poland Sp. z o.o. | Polonia | 115.678.500 | PLN | 84,79 | Teksid S.p.A. | | 100,000 | |
| Mezzi e Sistemi di Produzione | | | | | | | | |
| Comau S.p.A. | Italia | 48.013.959 | EUR | 100,00 | Fiat S.p.A. | | 100,000 | |
| Autodie International, Inc. | Stati Uniti | 1.000 | USD | 100,00 | Comau Pico Holdings Corporation | | 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. | | 55,280 | |
| | | | | | Comau do Brasil Industria e Comercio Ltda. | | 44,690 | |
| | | | | | Fiat Argentina S.A. | | 0,030 | |
| Comau Canada Inc. | Canada | 100 | CAD | 100,00 | Comau Inc. | | 100,000 | |
| Comau Deutschland GmbH | Germania | 1.330.000 | EUR | 100,00 | Comau S.p.A. | | 100,000 | |
| Comau do Brasil Industria e Comercio Ltda. | Brasile | 29.312.653 | BRL | 100,00 | Comau S.p.A. | | 99,999 | |
| | | | | | Fiat do Brasil S.A. | | 0,001 | |
| Comau Estil Unl. | Regno Unito | 107.665.056 | USD | 100,00 | Comau S.p.A. | | 100,000 | |
| Comau France S.A.S. | Francia | 6.000.000 | EUR | 100,00 | Comau S.p.A. | | 100,000 | |
| Comau Inc. | Stati Uniti | 21.457 | USD | 100,00 | Comau Pico Holdings Corporation | | 100,000 | |
| Comau India Private Limited | India | 239.935.020 | INR | 100,00 | Comau S.p.A. | | 99,990 | |
| | | | | | Comau Deutschland GmbH | | 0,010 | |
| Comau Pico Holdings Corporation | Stati Uniti | 100 | USD | 100,00 | Comau S.p.A. | | 100,000 | |
| Comau Pico laisa S.de R.L. de C.V. | Messico | 3.000 | MXN | 100,00 | Comau Pico Mexico S.de R.L. de C.V. | | 99,967 | |
| | | | | | Comau S.p.A. | | 0,033 | |
| Comau Pico Mexico S.de R.L. de C.V. | Messico | 3.000 | MXN | 100,00 | Comau S.p.A. | | 99,967 | |
| | | | | | Comau Deutschland GmbH | | 0,033 | |
| Comau Pico Ptex S.de R.L. C.V. | Messico | 3.000 | MXN | 100,00 | Comau Pico Mexico S.de R.L. de C.V. | | 99,967 | |
| | | | | | Comau S.p.A. | | 0,033 | |
| Comau Pico Trebol S.de R.L. de C.V. | Messico | 3.000 | MXN | 100,00 | Comau Pico Mexico S.de R.L. de C.V. | | 99,967 | |
| | | | | | Comau S.p.A. | | 0,033 | |
| Comau Poland Sp. z o.o. | Polonia | 3.800.000 | PLN | 100,00 | Comau S.p.A. | | 100,000 | |
| Comau Resources, Inc. | Stati Uniti | 1.000 | USD | 100,00 | Comau Pico Holdings Corporation | | 100,000 | |
| Comau Romania S.R.L. | Romania | 10.315.170 | RON | 100,00 | Comau S.p.A. | | 100,000 | |
| Comau Russia OOO | Russia | 4.770.225 | RUB | 100,00 | Comau S.p.A. | | 99,000 | |
| | | | | | Comau Deutschland GmbH | | 1,000 | |
| Comau Service Systems S.L. | Spagna | 250.000 | EUR | 100,00 | Comau S.p.A. | | 100,000 | |
| Editoria e Comunicazione | | | | | | | | |
| Itedi-Italiana Edizioni S.p.A. | Italia | 5.980.000 | EUR | 100,00 | Fiat S.p.A. | | 100,000 | |
| BMS.p.A. | Italia | 124.820 | EUR | 88,00 | Itedi-Italiana Edizioni S.p.A. | | 88,000 | |
| Editrice La Stampa S.p.A. | Italia | 4.160.000 | EUR | 100,00 | Itedi-Italiana Edizioni S.p.A. | | 100,000 | |
| La Stampa Europe SAS | Francia | 1.278.750 | EUR | 100,00 | Itedi-Italiana Edizioni S.p.A. | | 100,000 | |

Partecipazioni del Gruppo Fiat consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 29,59%)

| Denominazione | Sede | Capitale sociale al 31.12.2010 | Valuta | Quota % consol del Gruppo | | Quota posseduta da | % di partecip. sul capitale | % di voto in Ass. Ord. |
|--|-------------|--------------------------------|--------|---------------------------|--------------------|---|---|------------------------|
| | | | | Gruppo | Quota posseduta da | | | |
| Nexta Srl | Italia | 50.000 | EUR | 66,00 | 100,00 | Iledi-Italiana Edizioni S.p.A. | 66,000 | |
| Publikompass S.p.A. | Italia | 3.068.000 | EUR | 100,00 | 100,00 | Iledi-Italiana Edizioni S.p.A. | 100,000 | |
| Diverse e Holdings | | | | | | | | |
| Business Solutions S.p.A. | Italia | 4.791.396 | EUR | 100,00 | 100,00 | Fiat S.p.A. | 100,000 | |
| C.R.F. Società Consortile per Azioni | Italia | 45.000.000 | EUR | 100,00 | 100,00 | Fiat Group Automobiles S.p.A. Fiat Partecipazioni S.p.A. Fiat Pow ertrain Technologies SpA | 75,000 20,000 5,000 | |
| Centro Ricerche Plast-Optica S.p.A. | Italia | 1.033.000 | EUR | 75,50 | 100,00 | C.R.F. Società Consortile per Azioni Automotive Lighting Italia S.p.A. | 51,000 24,500 | |
| Deposito Avogadro S.r.l. | Italia | 100.000 | EUR | 100,00 | 100,00 | Fiat Partecipazioni S.p.A. | 100,000 | |
| Easis-Società Consortile per Azioni | Italia | 20.000.000 | EUR | 100,00 | 100,00 | Fiat Group Automobiles S.p.A. C.R.F. Società Consortile per Azioni Fiat Partecipazioni S.p.A. | 70,567 27,933 1,500 | |
| Fiat Argentina S.A. | Argentina | 5.292.117 | ARS | 100,00 | 100,00 | Fiat Services S.p.A. Fiat do Brasil S.A. SGR-Sociedad para la Gestion de Riesgos S.A. Fiat Auto Argentina S.A. | 90,961 9,029 0,009 0,001 | |
| Fiat do Brasil S.A. | Brasile | 37.158.349 | BRL | 100,00 | 100,00 | Fiat Partecipazioni S.p.A. Fiat Services S.p.A. | 99,998 0,002 | |
| Fiat Financas Brasil Ltda | Brasile | 2.469.701 | BRL | 100,00 | 100,00 | Fiat Finance S.p.A. Fiat do Brasil S.A. | 99,994 0,006 | |
| Fiat Finance and Trade Ltd S.A. | Lussemburgo | 251.494.000 | EUR | 100,00 | 100,00 | Fiat Finance S.p.A. Fiat Finance Canada Ltd. | 99,993 0,007 | |
| Fiat Finance Canada Ltd. | Canada | 10.099.885 | CAD | 100,00 | 100,00 | Fiat Finance S.p.A. | 100,000 | |
| Fiat Finance et Services S.A. | Francia | 3.700.000 | EUR | 100,00 | 100,00 | Fiat Services S.p.A. | 99,997 | |
| Fiat Finance North America Inc. | Stati Uniti | 190.090.010 | USD | 100,00 | 100,00 | Fiat Finance S.p.A. Fiat S.p.A. | 60,526 39,474 | |
| Fiat Finance S.p.A. | Italia | 224.440.000 | EUR | 100,00 | 100,00 | Fiat S.p.A. | 100,000 | |
| Fiat Gestione Partecipazioni S.p.A. | Italia | 369.500.000 | EUR | 100,00 | 100,00 | Fiat S.p.A. | 100,000 | |
| Fiat GmbH | Germania | 200.000 | EUR | 100,00 | 100,00 | Fiat Services S.p.A. | 100,000 | |
| Fiat Group Marketing & Corporate Communication S.p.A. | Italia | 100.000.000 | EUR | 100,00 | 100,00 | Fiat Partecipazioni S.p.A. | 100,000 | |
| Fiat Group Purchasing France S.a.r.l. | Francia | 7.700 | EUR | 100,00 | 100,00 | Fiat Group Purchasing S.r.l. | 100,000 | |
| Fiat Group Purchasing Poland Sp. z o.o. | Polonia | 300.000 | PLN | 100,00 | 100,00 | Fiat Group Purchasing S.r.l. | 100,000 | |
| Fiat Group Purchasing S.r.l. | Italia | 600.000 | EUR | 100,00 | 100,00 | Fiat Partecipazioni S.p.A. | 100,000 | |
| Fiat Iberica S.A. | Spagna | 2.797.054 | EUR | 100,00 | 100,00 | Fiat Services S.p.A. | 100,000 | |
| Fiat Information Technology, Excellence and Methods S.p.A. | Italia | 500.000 | EUR | 100,00 | 100,00 | Fiat Services S.p.A. | 100,000 | |
| Fiat Partecipazioni S.p.A. | Italia | 361.054.062 | EUR | 100,00 | 100,00 | Fiat S.p.A. Fiat Group Automobiles S.p.A. | 98,644 1,356 | |
| Fiat Polska Sp. z o.o. | Polonia | 25.500.000 | PLN | 100,00 | 100,00 | Fiat Partecipazioni S.p.A. | 100,000 | |
| Fiat Services Belgium N.V. | Belgio | 62.000 | EUR | 100,00 | 100,00 | Fiat U.K. Limited Fiat Services S.p.A. | 99,960 0,040 | |
| Fiat Services Polska Sp. z o.o. | Polonia | 3.600.000 | PLN | 100,00 | 100,00 | Fiat Services S.p.A. | 100,000 | |
| Fiat Services S.p.A. | Italia | 3.600.000 | EUR | 100,00 | 100,00 | Business Solutions S.p.A. | 100,000 | |
| Fiat Servizi per l'Industria S.o.p.a. | Italia | 1.652.669 | EUR | 99,36 | 100,00 | Fiat Partecipazioni S.p.A. Fiat Group Automobiles S.p.A. Iveco S.p.A. Fiat S.p.A. CNH Italia s.p.a. Teksid S.p.A. C.R.F. Società Consortile per Azioni Comau S.p.A. Editrice La Stampa S.p.A. Fiat Services S.p.A. Magneti Marelli S.p.A. | 51,000 25,500 6,000 5,000 3,000 2,000 1,500 1,500 1,500 1,500 1,500 | |
| Fiat Switzerland SA | Svizzera | 1.100.000 | CHF | 100,00 | 100,00 | Fiat S.p.A. | 100,000 | |
| Fiat U.K. Limited | Regno Unito | 750.000 | GBP | 100,00 | 100,00 | Fiat Services S.p.A. | 100,000 | |
| Fiat U.S.A. Inc. | Stati Uniti | 16.830.000 | USD | 100,00 | 100,00 | Fiat S.p.A. | 100,000 | |

Partecipazioni del Gruppo Fiat consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 29,59%)

| Denominazione | Sede | Capitale sociale al 31.12.2010 | Valuta | Quota % consol del Gruppo | | % di partecip. sul capitale | % di voto in Ass. Ord. |
|---|----------|--------------------------------|--------|---------------------------|--|-----------------------------|------------------------|
| | | | | Quota posseduta da | | | |
| Fiat-Revisione Interna S.c.r.l. | Italia | 300.000 | EUR | 98,38 | Fiat S.p.A. | 51,000 | |
| | | | | | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 13,000 | |
| | | | | | CNH Global N.V. | 10,000 | |
| | | | | | Iveco S.p.A. | 6,000 | |
| | | | | | Cornau S.p.A. | 2,000 | |
| | | | | | Ferrari S.p.A. | 2,000 | |
| | | | | | Fiat Group Purchasing S.r.l. | 2,000 | |
| | | | | | Fiat Powertrain Technologies SpA | 2,000 | |
| | | | | | Fiat Services S.p.A. | 2,000 | |
| | | | | | Itedi-Italiana Edizioni S.p.A. | 2,000 | |
| | | | | | Magneti Marelli S.p.A. | 2,000 | |
| | | | | | Maserati S.p.A. | 2,000 | |
| | | | | | Teksid S.p.A. | 2,000 | |
| | | | | | Fiat Finance S.p.A. | 1,000 | |
| | | | | | Fiat Partecipazioni S.p.A. | 1,000 | |
| Neptunia Assicurazioni Marittime S.A. | Svizzera | 10.000.000 | CHF | 100,00 | Rimaco S.A. | 100,000 | |
| Rimaco S.A. | Svizzera | 350.000 | CHF | 100,00 | Fiat S.p.A. | 100,000 | |
| Risk Management S.p.A. | Italia | 120.000 | EUR | 100,00 | Fiat Partecipazioni S.p.A. | 100,000 | |
| Sadi Polska-Agencja Celna Sp. z o.o. | Polonia | 500.000 | PLN | 100,00 | Servizi e Attività Doganali per l'Industria S.p.A. | 100,000 | |
| Servizi e Attività Doganali per l'Industria S.p.A. | Italia | 520.000 | EUR | 100,00 | Fiat Services S.p.A. | 100,000 | |
| SIRIO - Sicurezza Industriale Società consortile per azioni | Italia | 120.000 | EUR | 93,56 | Fiat Partecipazioni S.p.A. | 57,724 | |
| | | | | | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 17,288 | |
| | | | | | Iveco S.p.A. | 4,644 | |
| | | | | | Fiat Powertrain Technologies SpA | 2,356 | |
| | | | | | Magneti Marelli S.p.A. | 1,863 | |
| | | | | | Fiat S.p.A. | 0,751 | |
| | | | | | Cornau S.p.A. | 0,729 | |
| | | | | | Ferrari S.p.A. | 0,729 | |
| | | | | | Teksid S.p.A. | 0,664 | |
| | | | | | Irisbus Italia S.p.A. | 0,622 | |
| | | | | | Fiat Services S.p.A. | 0,593 | |
| | | | | | Sistemi Sospensioni S.p.A. | 0,551 | |
| | | | | | Teksid Aluminum S.r.l. | 0,540 | |
| | | | | | C.R.F. Società Consortile per Azioni | 0,535 | |
| | | | | | New Holland Kobelco Construction Machinery S.p.A. | 0,535 | |
| | | | | | Fiat Servizi per l'Industria S.c.p.a. | 0,503 | |
| | | | | | Fiat Finance S.p.A. | 0,449 | |
| | | | | | Isvor Fiat Società consortile di sviluppo e addestramento industriale per Azioni | 0,449 | |
| | | | | | Fidis S.p.A. | 0,325 | |
| | | | | | Automotive Lighting Italia S.p.A. | 0,255 | |
| | | | | | CNH Italia s.p.a. | 0,237 | |
| | | | | | Editrice La Stampa S.p.A. | 0,233 | |
| | | | | | Easis-Società Consortile per Azioni | 0,233 | |
| | | | | | FGA Officine Automobilistiche Grugliasco S.p.A. | 0,167 | |
| | | | | | Astra Veicoli Industriali S.p.A. | 0,103 | |
| | | | | | Fiat Group Marketing & Corporate Communication S.p.A. | 0,103 | |
| | | | | | Fiat Group Purchasing S.r.l. | 0,103 | |
| | | | | | Servizi e Attività Doganali per l'Industria S.p.A. | 0,103 | |
| | | | | | Fiat-Revisione Interna S.c.r.l. | 0,061 | |
| | | | | | Fiat Center Italia S.p.A. | 0,045 | |
| | | | | | Abarth & C. S.p.A. | 0,039 | |
| | | | | | Itedi-Italiana Edizioni S.p.A. | 0,039 | |
| | | | | | Maserati S.p.A. | 0,039 | |
| | | | | | Orione-Società Industriale per la Sicurezza e la Vigilanza Consortile per Azioni | 0,039 | |
| | | | | | Risk Management S.p.A. | 0,039 | |
| | | | | | Sisport Fiat S.p.A. - Società sportiva dilettantistica | 0,039 | |
| | | | | | Magneti Marelli After Market Parts and Services S.p.A. | 0,037 | |
| | | | | | Easy Drive S.r.l. | 0,022 | |
| | | | | | Fiat Auto Var S.r.l. | 0,022 | |
| | | | | | Fiat Information Technology, Excellence and Methods S.p.A. | 0,022 | |
| | | | | | Plastic Components and Modules Automotive S.p.A. | 0,022 | |
| | | | | | TEA S.r.l. | 0,022 | |
| | | | | | i-FAST Automotive Logistics S.r.l. | 0,020 | |
| | | | | | i-FAST Container Logistics S.p.A. | 0,020 | |
| Sisport Fiat S.p.A. - Società sportiva dilettantistica | Italia | 889.049 | EUR | 100,00 | Fiat Partecipazioni S.p.A. | 100,000 | |

Partecipazioni del Gruppo Fiat consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 29,59%)

SOCIETÀ IN PROSPETTIVA FACENTI PARTE DEL GRUPPO FIAT INDUSTRIAL

| Denominazione | Sede | Capitale sociale | | Quota % | | % di | |
|--|----------------------|------------------|--------|---------|---|------------------------|------------------------|
| | | al 31.12.2010 | Valuta | Gruppo | Quota posseduta da | partecip. sul capitale | % di voto in Ass. Ord. |
| Imprese controllate consolidate con il metodo integrale | | | | | | | |
| Macchine per l'Agricoltura e le Costruzioni | | | | | | | |
| CNH Global N.V. | Paesi Bassi | 536.824.395 | EUR | 88,86 | Fiat Netherlands Holding N.V. CNH Global N.V. | 88,800 0,065 | 88,857 0,000 |
| Banco CNH Capital S.A. | Brasile | 433.919.523 | BRL | 88,86 | CNH Global N.V. CNH Latin America Ltda. | 98,761 1,239 | |
| Bli Group Inc. | Stati Uniti | 1.000 | USD | 88,86 | CNH America LLC | 100,000 | |
| Blue Leaf I.P. Inc. | Stati Uniti | 1.000 | USD | 88,86 | Bli Group Inc. | 100,000 | |
| Case Brazil Holdings Inc. | Stati Uniti | 1.000 | USD | 88,86 | CNH America LLC | 100,000 | |
| Case Canada Receivables, Inc. | Canada | 1 | CAD | 88,86 | CNH Capital America LLC | 100,000 | |
| Case Construction Machinery (Shanghai) Co., Ltd | Cina (Rep. Popolare) | 5.000.000 | USD | 88,86 | CNH Global N.V. | 100,000 | |
| Case Credit Holdings Limited | Stati Uniti | 5 | USD | 88,86 | CNH Capital America LLC | 100,000 | |
| Case Dealer Holding Company LLC | Stati Uniti | 1 | USD | 88,86 | CNH America LLC | 100,000 | |
| Case Equipment Holdings Limited | Stati Uniti | 5 | USD | 88,86 | CNH America LLC | 100,000 | |
| Case Equipment International Corporation | Stati Uniti | 1.000 | USD | 88,86 | CNH America LLC | 100,000 | |
| Case Europe S.a.r.l. | Francia | 7.622 | EUR | 88,86 | CNH America LLC | 100,000 | |
| Case Harvesting Systems GmbH | Germania | 281.211 | EUR | 88,86 | CNH America LLC | 100,000 | |
| CASE IH Machinery Trading (Shanghai) Co. Ltd. | Cina (Rep. Popolare) | 2.250.000 | USD | 88,86 | CNH America LLC | 100,000 | |
| Case India Limited | Stati Uniti | 5 | USD | 88,86 | CNH America LLC | 100,000 | |
| Case International Marketing Inc. | Stati Uniti | 5 | USD | 88,86 | CNH America LLC | 100,000 | |
| Case LBX Holdings Inc. | Stati Uniti | 5 | USD | 88,86 | CNH America LLC | 100,000 | |
| Case New Holland Inc. | Stati Uniti | 5 | USD | 88,86 | CNH Global N.V. | 100,000 | |
| Case New Holland Machinery (Harbin) Ltd. | Cina (Rep. Popolare) | 2.859.091 | USD | 88,86 | CNH Asian Holding Limited N.V. CNH Europe Holding S.A. | 99,000 1,000 | |
| Case United Kingdom Limited | Regno Unito | 3.763.618 | GBP | 88,86 | CNH America LLC | 100,000 | |
| CNH Administradora de Serviços Ltda. | Brasile | 100.000 | BRL | 88,86 | Banco CNH Capital S.A. CNH Latin America Ltda. | 99,900 0,100 | |
| CNH America LLC | Stati Uniti | 0 | USD | 88,86 | Case New Holland Inc. | 100,000 | |
| CNH Argentina S.A. | Argentina | 29.611.105 | ARS | 88,86 | New Holland Holding (Argentina) S.A. CNH Latin America Ltda. | 80,654 19,346 | |
| CNH Asian Holding Limited N.V. | Belgio | 34.594.401 | EUR | 88,86 | CNH Global N.V. | 100,000 | |
| CNH Australia Pty Limited | Australia | 306.785.439 | AUD | 88,86 | CNH Global N.V. | 100,000 | |
| CNH Baumaschinen GmbH | Germania | 61.355.030 | EUR | 88,86 | CNH Europe Holding S.A. | 100,000 | |
| CNH Belgium N.V. | Belgio | 27.268.300 | EUR | 88,86 | CNH Europe Holding S.A. | 100,000 | |
| CNH Canada, Ltd. | Canada | 28.000.100 | CAD | 88,86 | CNH Global N.V. | 100,000 | |
| CNH Capital America LLC | Stati Uniti | 0 | USD | 88,86 | CNH Capital LLC | 100,000 | |
| CNH Capital Australia Pty Limited | Australia | 83.249.000 | AUD | 88,86 | CNH Australia Pty Limited | 100,000 | |
| CNH Capital Benelux NV | Belgio | 61.500 | EUR | 88,86 | CNH Global N.V. CNH Capital U.K. Ltd | 98,999 1,001 | |
| CNH Capital Canada Insurance Agency Ltd. | Canada | 1 | CAD | 88,86 | CNH Capital Canada Ltd. | 100,000 | |
| CNH Capital Canada Ltd. | Canada | 1 | CAD | 88,86 | Case Credit Holdings Limited CNH Canada, Ltd. | 99,500 0,500 | |
| CNH Capital Equipment Loan and Lease Facility LLC | Stati Uniti | 5.000 | USD | 88,86 | CNH Capital America LLC | 100,000 | |
| CNH Capital Finance LLC | Stati Uniti | 5.000 | USD | 88,86 | Case Credit Holdings Limited | 100,000 | |
| CNH Capital Insurance Agency Inc. | Stati Uniti | 5 | USD | 88,86 | CNH Capital America LLC | 100,000 | |
| CNH Capital LLC | Stati Uniti | 0 | USD | 88,86 | CNH America LLC | 100,000 | |
| CNH Capital Operating Lease Equipment Receivables LLC | Stati Uniti | 0 | USD | 88,86 | CNH Capital America LLC | 100,000 | |
| CNH Capital Receivables LLC | Stati Uniti | 0 | USD | 88,86 | CNH Capital America LLC | 100,000 | |
| CNH Capital U.K. Ltd | Regno Unito | 10.000.001 | GBP | 88,86 | CNH Capital Benelux NV | 100,000 | |
| CNH Componentes, S.A. de C.V. | Messico | 135.634.842 | MXN | 88,86 | CNH America LLC | 100,000 | |
| CNH Danmark A/S | Danimarca | 12.000.000 | DKK | 88,86 | CNH Europe Holding S.A. | 100,000 | |
| CNH Deutschland GmbH | Germania | 18.457.650 | EUR | 88,86 | CNH Baumaschinen GmbH CNH Europe Holding S.A. | 90,000 10,000 | |
| CNH Engine Corporation | Stati Uniti | 1.000 | USD | 88,86 | CNH America LLC | 100,000 | |
| CNH Europe Holding S.A. | Lussemburgo | 53.000.000 | USD | 88,86 | CNH Global N.V. | 100,000 | |
| CNH Financial Services A/S | Danimarca | 500.000 | DKK | 88,86 | CNH Global N.V. | 100,000 | |
| CNH Financial Services GmbH | Germania | 1.151.000 | EUR | 88,86 | CNH Europe Holding S.A. | 100,000 | |
| CNH Financial Services S.A.S. | Francia | 50.860.641 | EUR | 88,86 | CNH Global N.V. CNH Capital Benelux NV | 98,888 1,112 | |
| CNH France S.A. | Francia | 138.813.150 | EUR | 88,86 | CNH Europe Holding S.A. | 100,000 | |
| CNH International S.A. | Svizzera | 100.000 | CHF | 88,86 | CNH Global N.V. | 100,000 | |

Partecipazioni del Gruppo Fiat consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 29,59%)

| Denominazione | Sede | Capitale sociale al 31.12.2010 | Valuta | Quota % consol del | | % di partecip. sul capitale | % di voto in Ass. Ord. |
|--|----------------------|-----------------------------------|--------|-----------------------|---|--|---------------------------|
| | | | | Gruppo | Quota posseduta da | | |
| CNH Italia s.p.a. | Italia | 15.600.000 | EUR | 88,86 | CNH Osterreich GmbH CNH Global N.V. | 75,000 25,000 | |
| CNH Latin America Ltda. | Brasile | 847.210.015 | BRL | 88,86 | CNH Global N.V. Case Brazil Holdings Inc. | 85,658 12,557 | |
| | | | | | Case Equipment International Corporation | 1,785 | |
| CNH Maquinaria Spain S.A. | Spagna | 21.000.000 | EUR | 88,86 | CNH Europe Holding S.A. | 99,999 | |
| CNH Osterreich GmbH | Austria | 2.000.000 | EUR | 88,86 | CNH Global N.V. | 100,000 | |
| CNH Polska Sp. z o.o. | Polonia | 162.591.660 | PLN | 88,86 | CNH Belgium N.V. | 100,000 | |
| CNH Portugal-Comercio de Tractores e Maquinas Agricolas Ltda | Portogallo | 498.798 | EUR | 88,86 | CNH Europe Holding S.A. CNH Italia s.p.a. | 99,980 0,020 | |
| CNH Receivables LLC | Stati Uniti | 0 | USD | 88,86 | CNH Capital America LLC | 100,000 | |
| CNH Reman LLC | Stati Uniti | 4.000.000 | USD | 44,43 | CNH America LLC | 50,000 | |
| CNH Services (Thailand) Limited | Thailandia | 10.000.000 | THB | 88,86 | CNH Services S.r.l. | 99,997 | |
| CNH Services S.r.l. | Italia | 10.400 | EUR | 88,86 | CNH Italia s.p.a. | 100,000 | |
| CNH Trade N.V. | Paesi Bassi | 50.000 | EUR | 88,86 | CNH Global N.V. | 100,000 | |
| CNH U.K. Limited | Regno Unito | 91.262.275 | GBP | 88,86 | CNH Osterreich GmbH | 100,000 | |
| CNH Wholesale Receivables LLC | Stati Uniti | 0 | USD | 88,86 | CNH Capital America LLC | 100,000 | |
| CNH-KAMAZ Commercial B.V. | Paesi Bassi | 18.000 | EUR | 88,86 | CNH Global N.V. | 100,000 | |
| Fiatallis North America LLC | Stati Uniti | 32 | USD | 88,86 | CNH America LLC | 100,000 | |
| Flagship Dealer Holding Company, LLC | Stati Uniti | 1 | USD | 88,86 | CNH America LLC | 100,000 | |
| Flexi-Coil (U.K.) Limited | Regno Unito | 3.291.776 | GBP | 88,86 | CNH Canada, Ltd. | 100,000 | |
| HFI Holdings Inc. | Stati Uniti | 1.000 | USD | 88,86 | CNH America LLC | 100,000 | |
| JV Uzcseagroleasing LLC | Uzbekistan | 0 | USD | 45,32 | Case Credit Holdings Limited | 51,000 | |
| JV UzCaseMash LLC | Uzbekistan | 0 | USD | 53,32 | Case Equipment Holdings Limited | 60,000 | |
| JV UzCaseService LLC | Uzbekistan | 0 | USD | 45,32 | Case Equipment Holdings Limited | 51,000 | |
| JV UzCaseTractor LLC | Uzbekistan | 0 | USD | 45,32 | Case Equipment Holdings Limited | 51,000 | |
| Kobelco Construction Machinery America LLC | Stati Uniti | 0 | USD | 57,76 | New Holland Excavator Holdings LLC | 65,000 | |
| Limited Liability Company "CNH Parts and Service Operations" | Russia | 54.000.000 | RUB | 88,86 | CNH Global N.V. | 100,000 | |
| MBA AG | Svizzera | 4.000.000 | CHF | 88,86 | CNH Global N.V. | 100,000 | |
| New Holland Credit Company, LLC | Stati Uniti | 0 | USD | 88,86 | CNH Capital LLC | 100,000 | |
| New Holland Excavator Holdings LLC | Stati Uniti | 0 | USD | 88,86 | CNH America LLC | 100,000 | |
| New Holland Fiat (India) Private Limited | India | 12.485.547.400 | INR | 89,26 | CNH Asian Holding Limited N.V. Fiat Group Automobiles S.p.A. | 96,407 3,593 | 48,965 51,035 |
| New Holland Holding (Argentina) S.A. | Argentina | 23.555.415 | ARS | 88,86 | CNH Latin America Ltda. | 100,000 | |
| New Holland Holding Limited | Regno Unito | 106.328.601 | GBP | 88,86 | CNH Europe Holding S.A. | 100,000 | |
| New Holland Kobelco Construction Machinery s.p.a. | Italia | 110.025.936 | EUR | 72,46 | CNH Italia s.p.a. | 81,544 | |
| New Holland Ltd | Regno Unito | 1.000.000 | GBP | 88,86 | CNH Global N.V. | 100,000 | |
| New Holland Tractor Ltd. N.V. | Belgio | 9.631.500 | EUR | 88,86 | New Holland Holding Limited | 100,000 | |
| O & K - Hife GmbH | Germania | 25.565 | EUR | 88,86 | CNH Baumaschinen GmbH | 100,000 | |
| Pryor Foundry Inc. | Stati Uniti | 1.000 | USD | 88,86 | CNH America LLC | 100,000 | |
| Receivables Credit II Corporation | Canada | 1 | CAD | 88,86 | CNH Capital America LLC | 100,000 | |
| Shanghai New Holland Agricultural Machinery Corporation Limited | Cina (Rep. Popolare) | 35.000.000 | USD | 53,32 | CNH Asian Holding Limited N.V. | 60,000 | |
| Steyr Center Nord GmbH | Austria | 35.000 | EUR | 88,86 | CNH Osterreich GmbH | 100,000 | |
| Veicoli Industriali | | | | | | | |
| Iveco S.p.A. | Italia | 200.000.000 | EUR | 100,00 | Fiat S.p.A. | 100,000 | |
| Afin Bohemia s.r.o. | Repubblica Ceca | 1.000.000 | CZK | 100,00 | Afin Leasing AG | 100,000 | |
| Afin Broker de Asigurare - Reasigurare S.r.l. | Romania | 25.000 | RON | 100,00 | Afin Leasing Ifn s.a. | 100,000 | |
| Afin Bulgaria EAD | Bulgaria | 200.000 | BGN | 100,00 | Afin Leasing AG | 100,000 | |
| Afin Hungary Kereskedelmi KFT. | Ungheria | 24.000.000 | HUF | 100,00 | Afin Leasing AG | 100,000 | |
| Afin Leasing AG | Austria | 1.500.000 | EUR | 100,00 | Iveco International Trade Finance S.A. | 100,000 | |
| Afin Leasing Ifn s.a. | Romania | 77.163.680 | RON | 100,00 | Afin Leasing AG Afin Bohemia s.r.o. Afin Bulgaria EAD Afin Hungary Kereskedelmi KFT. Afin Slovakia S.R.O. | 99,800 0,050 0,050 0,050 0,050 | |
| Afin Slovakia S.R.O. | Slovacchia | 39.833 | EUR | 100,00 | Afin Leasing AG | 100,000 | |
| Afin Trade Bulgaria Eood | Bulgaria | 5.000 | BGN | 100,00 | Afin Bulgaria EAD | 100,000 | |
| Amce-Automotive Manufacturing Co.Ethiopia | Etiopia | 12.000.000 | ETB | 70,00 | Fiat Netherlands Holding N.V. | 70,000 | |
| AS Afin Baltica | Estonia | 800.000 | EEK | 100,00 | Afin Leasing AG | 100,000 | |
| Astra Veicoli Industriali S.p.A. | Italia | 10.400.000 | EUR | 100,00 | Iveco S.p.A. | 100,000 | |
| Effe Grundbesitz GmbH | Germania | 10.225.838 | EUR | 100,00 | Iveco Investitions GmbH Fiat Gestione Partecipazioni S.p.A. | 90,000 10,000 | |

Partecipazioni del Gruppo Fiat consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 29,59%)

| Denominazione | Sede | Capitale sociale al 31.12.2010 | Valuta | Quota % consol del | | % di partecip. sul capitale | % di voto in Ass. Ord. |
|--|-----------------|-----------------------------------|--------|-----------------------|--|-----------------------------------|---------------------------|
| | | | | Gruppo | Quota posseduta da | | |
| F. Pegaso S.A. | Spagna | 993.045 | EUR | 100,00 | Iveco España S.L. Iveco Partecipazioni Finanziarie S.r.l. | 99,996 0,004 | |
| Fiat Industrial Finance France S.A. | Francia | 1.000.000 | EUR | 100,00 | Iveco Netherlands Holding N.V. | 99,998 | |
| Heuliez Bus S.A. | Francia | 9.000.000 | EUR | 100,00 | Société Charolaise de Participations S.A. | 100,000 | |
| IAV-Industrie-Anlagen-Verpachtung GmbH | Germania | 25.565 | EUR | 100,00 | Iveco Investitions GmbH Fiat Gestione Partecipazioni S.p.A. | 95,000 5,000 | |
| Ikarus Egyedi Autobusz GY | Ungheria | 46.280.000 | HUF | 89,09 | Iveco España S.L. | 89,088 | |
| Industrial Vehicles Center Hainaut S.A. | Belgio | 600.000 | EUR | 100,00 | S.A. Iveco Belgium N.V. Iveco Nederland B.V. | 95,000 5,000 | |
| Irisbus (U.K.) Ltd | Regno Unito | 200.000 | GBP | 100,00 | Iveco España S.L. | 100,000 | |
| Irisbus Australia Pty. Ltd. | Australia | 6.123.391 | AUD | 100,00 | Iveco España S.L. | 100,000 | |
| Irisbus Benelux Ltd. | Lussemburgo | 594.000 | EUR | 100,00 | Iveco France Société Charolaise de Participations S.A. | 99,983 0,017 | |
| Irisbus Deutschland GmbH | Germania | 3.800.000 | EUR | 100,00 | Iveco España S.L. | 100,000 | |
| Irisbus Italia S.p.A. | Italia | 4.500.000 | EUR | 100,00 | Iveco España S.L. | 100,000 | |
| IVC Brabant N.V. S.A. | Belgio | 800.000 | EUR | 100,00 | S.A. Iveco Belgium N.V. Iveco Nederland B.V. | 75,000 25,000 | |
| Iveco (Schweiz) AG | Svizzera | 9.000.000 | CHF | 100,00 | Iveco Nederland B.V. | 100,000 | |
| Iveco Arac Sanayi VE Ticaret A.S. | Turchia | 12.879.000 | TRY | 100,00 | Fiat Netherlands Holding N.V. | 100,000 | |
| Iveco Argentina S.A. | Argentina | 130.237.793 | ARS | 100,00 | Iveco España S.L. Astra Veicoli Industriali S.p.A. | 99,000 1,000 | |
| Iveco Austria GmbH | Austria | 6.178.000 | EUR | 100,00 | Fiat Netherlands Holding N.V. | 100,000 | |
| Iveco Bayern GmbH | Germania | 742.000 | EUR | 100,00 | Iveco Magirus AG | 100,000 | |
| Iveco Capital SA | Svizzera | 14.000.000 | CHF | 100,00 | Iveco Partecipazioni Finanziarie S.r.l. | 100,000 | |
| Iveco Contract Services Limited | Regno Unito | 17.000.000 | GBP | 100,00 | Iveco Partecipazioni Finanziarie S.r.l. | 100,000 | |
| Iveco Czech Republic A.S. | Repubblica Ceca | 1.065.559.000 | CZK | 97,98 | Iveco France | 97,978 | |
| Iveco Danmark A/S | Danimarca | 501.000 | DKK | 100,00 | Fiat Netherlands Holding N.V. | 100,000 | |
| Iveco España S.L. (business Veicoli Industriali) | Spagna | 121.612.116 | EUR | 100,00 | Fiat Netherlands Holding N.V. | 100,000 | |
| Iveco Est Sas | Francia | 2.005.600 | EUR | 100,00 | Iveco France | 100,000 | |
| Iveco France | Francia | 92.856.130 | EUR | 100,00 | Iveco España S.L. Fiat Netherlands Holding N.V. | 50,326 49,674 | |
| Iveco Holdings Limited | Regno Unito | 47.000.000 | GBP | 100,00 | Fiat Netherlands Holding N.V. | 100,000 | |
| Iveco Insurance Vostok LLC | Russia | 740.000 | RUB | 100,00 | Afin Leasing AG | 100,000 | |
| Iveco International Trade Finance S.A. | Svizzera | 30.800.000 | CHF | 100,00 | Iveco Partecipazioni Finanziarie S.r.l. | 100,000 | |
| Iveco Investitions GmbH | Germania | 2.556.459 | EUR | 100,00 | Iveco Magirus AG Fiat Gestione Partecipazioni S.p.A. | 99,020 0,980 | |
| Iveco L.V.I. S.a.s. | Francia | 503.250 | EUR | 100,00 | Iveco France | 100,000 | |
| Iveco Latin America Ltda (business Veicoli Industriali) | Brasile | 334.720.744 | BRL | 100,00 | Iveco España S.L. | 100,000 | |
| Iveco Limited (business Veicoli Industriali) | Regno Unito | 117.000.000 | GBP | 100,00 | Iveco Holdings Limited | 100,000 | |
| Iveco Magirus AG (business Veicoli Industriali) | Germania | 50.000.000 | EUR | 100,00 | Fiat Netherlands Holding N.V. Fiat Gestione Partecipazioni S.p.A. Iveco S.p.A. | 88,340 6,000 5,660 | |
| Iveco Magirus Brandschutztechnik GmbH | Germania | 6.493.407 | EUR | 100,00 | Iveco Magirus Fire Fighting GmbH Fiat Gestione Partecipazioni S.p.A. | 99,764 0,236 | |
| Iveco Magirus Brandschutztechnik GmbH | Austria | 1.271.775 | EUR | 95,00 | Iveco Magirus Brandschutztechnik GmbH | 95,000 | |
| Iveco Magirus Brandschutztechnik Gorlitz GmbH | Germania | 511.292 | EUR | 88,00 | Iveco Magirus Brandschutztechnik GmbH | 88,000 | |
| Iveco Magirus Fire Fighting GmbH | Germania | 30.776.857 | EUR | 100,00 | Iveco Magirus AG Fiat Gestione Partecipazioni S.p.A. | 90,032 9,968 | |
| Iveco Magirus Firefighting CAMIVA S.a.s. (société par actions simplifiée) | Francia | 1.870.169 | EUR | 100,00 | Iveco Magirus Fire Fighting GmbH | 100,000 | |
| Iveco Nederland B.V. | Paesi Bassi | 4.537.802 | EUR | 100,00 | Fiat Netherlands Holding N.V. | 100,000 | |
| Iveco Nord Nutzfahrzeuge GmbH | Germania | 1.611.500 | EUR | 100,00 | 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 | 100,00 | Iveco Magirus AG | 100,000 | |
| Iveco Norge A.S. | Norvegia | 18.600.000 | NOK | 100,00 | Fiat Netherlands Holding N.V. | 100,000 | |
| Iveco Otomotiv Ticaret A.S. | Turchia | 15.060.046 | TRY | 100,00 | Fiat Netherlands Holding N.V. | 100,000 | |
| Iveco Partecipazioni Finanziarie S.r.l. | Italia | 50.000.000 | EUR | 100,00 | Fiat Netherlands Holding N.V. | 100,000 | |
| Iveco Pension Trustee Ltd | Regno Unito | 2 | GBP | 100,00 | Iveco Holdings Limited Iveco Limited | 50,000 50,000 | |
| Iveco Poland Ltd. | Polonia | 46.974.500 | PLN | 100,00 | Fiat Netherlands Holding N.V. | 100,000 | |

Partecipazioni del Gruppo Fiat consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 29,59%)

| Denominazione | Sede | Capitale sociale al 31.12.2010 | Valuta | Quota % consol del | | % di partecip. sul capitale | % di voto in Ass. Ord. |
|--|----------------------|-----------------------------------|--------|-----------------------|--|-----------------------------------|---------------------------|
| | | | | Gruppo | Quota posseduta da | | |
| Iveco Portugal-Comercio de Veiculos Industriais S.A. | Portogallo | 15.962.000 | EUR | 100,00 | Fiat Netherlands Holding N.V. Astra Veicoli Industriali S.p.A. | 99,997 0,001 | |
| Iveco Romania S.r.l. | Romania | 17.500 | RON | 100,00 | Afin Leasing AG | 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 | Fiat Netherlands Holding N.V. | 100,000 | |
| Iveco Sud-West Nutzfahrzeuge GmbH | Germania | 1.533.900 | EUR | 100,00 | Iveco Magirus AG | 100,000 | |
| Iveco Sweden A.B. <i>(business Veicoli Industriali)</i> | Svezia | 600.000 | SEK | 100,00 | Fiat Netherlands Holding N.V. | 100,000 | |
| Iveco Trucks Australia Limited | Australia | 47.492.260 | AUD | 100,00 | Fiat Netherlands Holding N.V. | 100,000 | |
| Iveco Ukraine LLC | Ucraina | 49.258.692 | UAH | 100,00 | Fiat Netherlands Holding N.V. | 100,000 | |
| Iveco Venezuela C.A. | Venezuela | 2.498.644 | VEF | 100,00 | Fiat Netherlands Holding N.V. | 100,000 | |
| Iveco West Nutzfahrzeuge GmbH | Germania | 3.017.000 | EUR | 100,00 | Iveco Magirus AG | 100,000 | |
| Mediterranea de Camiones S.L. | Spagna | 48.080 | EUR | 100,00 | Iveco España S.L. Fiat Netherlands Holding N.V. | 99,875 0,125 | |
| Officine Brennero S.p.A. | Italia | 2.833.830 | EUR | 100,00 | Iveco S.p.A. | 100,000 | |
| OOO Afin Leasing Vostok LLC | Russia | 50.000.000 | RUB | 100,00 | Afin Leasing AG | 100,000 | |
| OOO Iveco Russia | Russia | 868.545.000 | RUB | 100,00 | Fiat Netherlands Holding N.V. Afin Leasing AG | 99,960 0,040 | |
| S.A. Iveco Belgium N.V. | Belgio | 6.000.000 | EUR | 100,00 | Fiat Netherlands Holding N.V. Iveco Nederland B.V. | 99,983 0,017 | |
| Seddon Atkinson Vehicles Ltd | Regno Unito | 41.700.000 | GBP | 100,00 | Iveco Holdings Limited | 100,000 | |
| Société Charolaise de Participations S.A. | Francia | 2.370.000 | EUR | 100,00 | Iveco España S.L. | 100,000 | |
| Société de Diffusion de Vehicules Industriels-SDVI S | Francia | 7.022.400 | EUR | 100,00 | Iveco France | 100,000 | |
| Transolver Service S.A. | Spagna | 610.000 | EUR | 100,00 | Iveco Partecipazioni Finanziarie S.r.l. | 100,000 | |
| Transolver Service S.p.A. | Italia | 214.763 | EUR | 100,00 | Iveco Partecipazioni Finanziarie S.r.l. | 100,000 | |
| UAB Afin Baltica (Lithuania) | Lituania | 138.500 | LTL | 100,00 | Afin Leasing AG | 100,000 | |
| Utilitaires & Vehicules Industriels Franciliens-UVIF SA | Francia | 1.067.500 | EUR | 100,00 | Iveco France | 100,000 | |
| Zona Franca Alari Sepauto S.A. | Spagna | 520.560 | EUR | 51,87 | Iveco España S.L. | 51,867 | |
| FPT Industrial | | | | | | | |
| FPT Industrial S.p.A. | Italia | 100.000.000 | EUR | 100,00 | Fiat S.p.A. | 100,000 | |
| 2 H Energy S.A.S. | Francia | 2.000.000 | EUR | 100,00 | Fiat Industrial Finance France S.A. | 100,000 | |
| Componentes Mecanicos S.A. | Spagna | 37.405.038 | EUR | 100,00 | Iveco España S.L. | 100,000 | |
| European Engine Alliance S.c.r.l. | Italia | 32.044.797 | EUR | 96,29 | FPT Industrial S.p.A. CNH Global N.V. | 66,667 33,333 | |
| 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 | |
| FPT - Pow ertrain Technologies France S.A. | Francia | 73.444.960 | EUR | 100,00 | Iveco France Fiat Industrial Finance France S.A. | 97,200 2,800 | |
| Iveco España S.L. <i>(business FPT Industrial)</i> | Spagna | 121.612.116 | EUR | 100,00 | Fiat Netherlands Holding N.V. | 100,000 | |
| Iveco Latin America Ltda <i>(business FPT Industrial)</i> | Brasile | 334.720.744 | BRL | 100,00 | Iveco España S.L. | 100,000 | |
| Iveco Limited <i>(business FPT Industrial)</i> | Regno Unito | 117.000.000 | GBP | 100,00 | Iveco Holdings Limited | 100,000 | |
| Iveco Magirus AG <i>(business FPT Industrial)</i> | Germania | 50.000.000 | EUR | 100,00 | Fiat Netherlands Holding N.V. Fiat Gestione Partecipazioni S.p.A. Iveco S.p.A. | 88,340 6,000 5,660 | |
| Iveco Motorenforschung AG | Svizzera | 4.600.000 | CHF | 100,00 | FPT Industrial S.p.A. | 100,000 | |
| Iveco Sweden A.B. <i>(business FPT Industrial)</i> | Svezia | 600.000 | SEK | 100,00 | Fiat Netherlands Holding N.V. | 100,000 | |
| 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 | |
| Diverse e Holdings | | | | | | | |
| Fiat Industrial Finance Europe S.A. | Lussemburgo | 50.000.000 | EUR | 100,00 | Fiat Industrial Finance S.p.A. | 100,000 | |
| Fiat Industrial Finance North America Inc. | Stati Uniti | 0 | USD | 100,00 | Fiat Industrial Finance S.p.A. | 100,000 | |
| Fiat Industrial Finance S.p.A. | Italia | 100.000.000 | EUR | 100,00 | Fiat S.p.A. | 100,000 | |
| Fiat Industrial S.p.A. | Italia | 120.000 | EUR | 100,00 | Fiat S.p.A. | 100,000 | |
| Fiat Netherlands Holding N.V. | Paesi Bassi | 2.610.397.295 | EUR | 100,00 | Fiat S.p.A. | 100,000 | |

Partecipazioni di C&W Group consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 78,56%)

| Denominazione | Sede | Capitale Sociale | | Quota % di | | % di partecip. sul capitale | % di voto in Ass. Ord. |
|--|---------------------|------------------|--------|--------------------|--|-----------------------------|------------------------|
| | | al 31. 12. 2010 | Valuta | consol. del Gruppo | Quota posseduta da | | |
| Real Estate Services | | | | | | | |
| BIGeREALESTATE, Inc. | STATI UNITI | NA | USD | 71,620% | Cushman & Wakefield, Inc. | 73,100% | |
| Buckbee Thorne & Co. | STATI UNITI | 37.500 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| C & W Offshore Consulting, Inc. | STATI UNITI | 100 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| C & W Operacion Inmobiliaria, S.A.de C.V. | MESSICO | 50.000 | MXN | 100,000% | Cushman & Wakefield, S. de RL de C.V. Cushman & Wakefield de Mexico, S.A. de C.V | 99,996% 0,004% | |
| C & W-Japan K.K. | GIAPPONE | 200 | YEN | 100,000% | Cushman & Wakefield International Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield | REGNO UNITO | NA | GBP | 99,000% | Cushman & Wakefield (UK) Ltd. | 99,000% | |
| Cushman & Wakefield - Argentina S.A. | ARGENTINA | 3.344.930 | ARS | 99,000% | Cushman & Wakefield Consultoria Inmobiliaria Ltda Cushman & Wakefield of South America, Inc. | 94,000% 5,000% | |
| Cushman & Wakefield - Chile Negocios Inmobiliarios Limitada | CILE | 315.163.132 | CLP | 100,000% | Cushman & Wakefield Consultoria Inmobiliaria Ltda Cushman & Wakefield of South America, Inc. | 99,980% 0,020% | |
| Cushman & Wakefield - Colombia Ltda | COLOMBIA | 5.706.000 | COOP | 100,000% | Cushman & Wakefield Consultoria Inmobiliaria Ltda Cushman & Wakefield of South America, Inc. | 99,895% 0,105% | |
| Cushman & Wakefield - Semco Peru S.A. | PERU | 55.842 | PEN | 100,000% | Cushman & Wakefield Consultoria Inmobiliaria Ltda Cushman & Wakefield of South America, Inc. | 95,000% 5,000% | |
| Cushman & Wakefield - Sociedade de Mediacao Imobiliaria, Lda | PORTOGALLO | 50.000 | EUR | 100,000% | Cushman & Wakefield (France Holdings) SAS Cushman & Wakefield Management Services (UK) | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield (7 Westferry Circus) Limited | REGNO UNITO | 1 | GBP | 100,000% | Limited | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield (China) Limited | HONG KONG | 2 | HKD | 100,000% | Cushman & Wakefield of Asia Limited | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield (City) Limited | REGNO UNITO | 1 | GBP | 100,000% | Cushman & Wakefield (EMEA) Limited | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield (Hellas) Real Estate Agents and Consultants SA | GRECIA | 60.000 | EUR | 99,995% | Cushman & Wakefield (France Holdings) SAS | 99,995% | |
| Cushman & Wakefield (HK) Limited | HONG KONG | 100 | HKD | 100,000% | Cushman & Wakefield of Asia Limited | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield (Middle East) FZE | EMIRATI ARABI UNITI | 1.000.000 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield (France Holdings) SAS | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield (NSW) Pty Limited | AUSTRALIA | 4 | AUD | 100,000% | Cushman & Wakefield (Australia) Pty Limited | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield (S) Pte. Limited | SINGAPORE | 20 | SGD | 100,000% | Cushman & Wakefield of Asia Limited | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield (Shanghai) Co., Ltd. | CINA | 1.800.000 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield (China) Limited | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield (UK) Ltd. | REGNO UNITO | 15.398.536 | GBP | 100,000% | Cushman & Wakefield (UK) Services Ltd. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield (Vietnam) Limited | VIETNAM | 4.000.000.000 | VND | 100,000% | Cushman & Wakefield Singapore Holdings Pte. Ltd. Cushman & Wakefield Management Services (UK) | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield (Warwick Court) Limited | REGNO UNITO | 1 | GBP | 100,000% | Limited | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield/PREMSYS Colorado, Inc. | STATI UNITI | 80 | USD | 80,000% | Cushman & Wakefield/Premisys, Inc. | 80,000% | |
| Cushman & Wakefield/PREMSYS, Inc. | STATI UNITI | 97 | USD | 100,000% | Cushfield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield 111 Wall, Inc. | STATI UNITI | 200 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield 1180, Inc. | STATI UNITI | 100 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. Cushman & Wakefield Management Services (UK) | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Asset Management Italy S.r.l. | ITALIA | 10.000 | EUR | 100,000% | Limited | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Consultoria Imobiliaria Ltda | BRASILE | 2.586.444 | BRL | 97,990% | Partnership Cushman & Wakefield International Holdings Limited Cushman & Wakefield Sociedade de Mediacao | 97,990% | |
| Cushman & Wakefield Consultoria Imobiliaria, Unipessoal, Lda. | PORTOGALLO | NA | EUR | 100,000% | Imobiliaria, Lda | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Corporate Finance Limited | REGNO UNITO | 10.000 | GBP | 80,000% | Cushman & Wakefield Global Holdco Limited | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield de Mexico, S.A. de C.V | MESSICO | 100.000 | MXP | 100,000% | Cushman & Wakefield of North America, Inc. Cushman & Wakefield of the Americas, Inc. | 50,000% 50,000% | |
| Cushman & Wakefield Eastern, Inc. | STATI UNITI | 200 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Expertise SAS | FRANCIA | 37.000 | EUR | 100,000% | Cushman & Wakefield SAS | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield First Nova Scotia ULC | CANADA | 37.803.970 | CAD | 100,000% | Cushman & Wakefield International Finance Subsidiary, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Gayrimenkul Danismanlik Mumessilik ve Turizm Hizmetleri Anonim Sirketi | TURCHIA | 1.796 | TRY | 89,900% | Cushman & Wakefield (France Holdings) SAS Healey & Baker Limited Cushman & Wakefield (EMEA) Limited | 89,800% 0,050% 0,050% | |
| Cushman & Wakefield Global Services, Inc. | STATI UNITI | 200 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Hospitality Limited | REGNO UNITO | 2 | GBP | 100,00% | Cushman & Wakefield (EMEA) Limited | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Hospitality srl | ITALIA | 9.000 | EUR | 90,00% | Cushman & Wakefield Hospitality Limited | 90,000% | |
| Cushman & Wakefield India Private Limited | INDIA | 336.447.800 | INR | 100,000% | Cushman & Wakefield Mauritius Holdings, Inc. Cushman & Wakefield of Asia Limited | 99,990% 0,010% | |
| Cushman & Wakefield International Investment Advisors, Inc. | STATI UNITI | 100 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield International Real Estate Kft. | UNGHERIA | 3.000.000 | EUR | 100,000% | Cushman & Wakefield (France Holdings) SAS Cushman & Wakefield Residential Limited | 96,670% 3,330% | |
| Cushman & Wakefield Investment Advisors K.K. | GIAPPONE | 200 | YEN | 100,000% | C&W-Japan K.K. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Investors - Americas, Inc. | STATI UNITI | 100 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Investors (Finance) Limited | REGNO UNITO | 36.000 | GBP | 100,000% | Cushman & Wakefield Global Holdco Limited | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Investors Limited | REGNO UNITO | 1 | GBP | 100,000% | Cushman & Wakefield Global Holdco Limited | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Investors SAS | FRANCIA | 25.443 | EUR | 100,000% | Cushman & Wakefield Investors Limited | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield K.K. | GIAPPONE | 200 | YEN | 100,000% | C&W-Japan K.K. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Korea Ltd. | COREA DEL SUD | 100.000 | KRW | 100,000% | Cushman & Wakefield Singapore Holdings Pte. Limited | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield LLC | UCRAINA | 50.500 | UAH | 100,000% | Cushman & Wakefield EMEA Healey & Baker Limited | 99,000% 1,000% | |

Partecipazioni di C&W Group consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 78,56%)

| Denominazione | Sede | Capitale Sociale | | Quota % di | | % di partecip. sul capitale | % di voto in Ass. Ord. |
|--|---------------------|------------------|--------|------------|--|-----------------------------|------------------------|
| | | al 31. 12. 2010 | Valuta | Gruppo | Quota posseduta da | | |
| Cushman & Wakefield LLP | REGNO UNITO | NA | GBP | 99,000% | Cushman & Wakefield (UK) Limited | 99,000% | |
| Cushman & Wakefield Loan.Net, Inc. | STATI UNITI | 20 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Ltd. | CANADA | 11.000 | CAD | 100,000% | Cushman & Wakefield Canada Limited Partnership | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Luxembourg | LUSSEMBURGO | 12.500 | EUR | 100,000% | Cushman & Wakefield (France Holdings) SAS | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Management Corporation | STATI UNITI | 100.000 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield State Street, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Management Services (UK) Limited | REGNO UNITO | 500 | GBP | 100,000% | Cushman & Wakefield Global Holdco Limited | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Mortgage Brokerage, Inc. | STATI UNITI | 100 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Negócios Imobiliários Ltda. | BRASILE | 775.000 | BRL | 99,990% | Cushman & Wakefield Consultoria Imobiliaria Ltda | 99,990% | |
| Cushman & Wakefield Netherlands B.V. | OLANDA | 40.000 | NLG | 100,000% | Cushman & Wakefield (France Holdings) SAS | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield of Alabama, Inc. | STATI UNITI | 1.000 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield of Arizona, Inc. | STATI UNITI | 10 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield of Arkansas, Inc. | STATI UNITI | 200 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield of California, Inc. | STATI UNITI | 1.000 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield of Colorado, Inc. | STATI UNITI | 800 | USD | 80,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 80,000% | |
| Cushman & Wakefield of Connecticut, Inc. | STATI UNITI | 1.000 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield of Delaware, Inc. | STATI UNITI | 200 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield of Europe, Inc. | STATI UNITI | 200 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield International, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield of Florida, Inc. | STATI UNITI | 1.000 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield of Georgia, Inc. | STATI UNITI | 200 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield of Illinois, Inc. | STATI UNITI | 1 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield of Indiana, Inc. | STATI UNITI | 5 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield of Kentucky, Inc. | STATI UNITI | 1.000 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield of Long Island, Inc. | STATI UNITI | 200 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield of Maryland, Inc. | STATI UNITI | 100 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield of Massachusetts, Inc. | STATI UNITI | 100 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield of Michigan, Inc. | STATI UNITI | 1.000 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield of Minnesota, Inc. | STATI UNITI | 100 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield of Mississippi, Inc. | STATI UNITI | 1.000 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield of Missouri, Inc. | STATI UNITI | 100 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield of Nevada, Inc. | STATI UNITI | 200 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield of New Hampshire, Inc. | STATI UNITI | 100 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield of New Jersey, Inc. | STATI UNITI | 100 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield of New York, Inc. | STATI UNITI | 200 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield of North America, Inc. | STATI UNITI | 200 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield International, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield of North Carolina, Inc. | STATI UNITI | 1.000 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield of Ohio, Inc. | STATI UNITI | 500 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield of Oklahoma, Inc. | STATI UNITI | 1.000 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield of Oregon, Inc. | STATI UNITI | 1.010 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield of Pennsylvania, Inc. | STATI UNITI | 14 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield of San Diego, Inc. | STATI UNITI | 1.000 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield of California, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield of South America, Inc. | STATI UNITI | 100 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield International, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield of Tennessee, Inc. | STATI UNITI | 1.000 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield of Texas, Inc. | STATI UNITI | 1.000 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield of Virginia, Inc. | STATI UNITI | 1.000 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield of Washington D.C., Inc. | STATI UNITI | 1.000 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield of Washington, Inc. | STATI UNITI | 50 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield One Court Square Cleaning, Inc. | STATI UNITI | 100 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield OOO | RUSSIA | 600 | RUB | 100,000% | Cushman & Wakefield (France Holdings) SAS Cushman & Wakefield International, Inc. | 99,000% 1,000% | |
| Cushman & Wakefield Oy | FINLANDIA | 2.500 | EUR | 100,000% | Cushman & Wakefield (EMEA) Limited | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Polska SP z.o.o. | POLONIA | 135.588 | PLN | 100,000% | Cushman & Wakefield (France Holdings) SAS | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Property Management Services India Private Limited | INDIA | 100.000 | INR | 99,980% | Cushman & Wakefield India Private Limited | 99,980% | |
| Cushman & Wakefield Property Management Services Ltd | UNGHERIA | 3.000.000 | HUF | 100,000% | Cushman & Wakefield International Real Estate Kft | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Property Services Slovakia, s.r.o | REPUBBLICA SLOVACCA | NA | EUR | 100,000% | Cushman & Wakefield, s.r.o. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Property Tax Services Paralegal Professional Corporation | CANADA | | CAD | 100,000% | Cushman & Wakefield Ltd. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Residential Limited | REGNO UNITO | 1.000 | GBP | 100,000% | Cushman & Wakefield (EMEA) Limited | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield SAS | FRANCIA | 42.000 | EUR | 100,000% | Cushman & Wakefield (France Holdings) SAS Cushman & Wakefield International Finance Subsidiary, | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Second Nova Scotia ULC | CANADA | 100 | CAD | 100,000% | Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Securities, Inc. | STATI UNITI | 100 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield - Serviços Gerais Ltda. | BRASILE | 10.000 | BRL | 100,000% | Cushman & Wakefield Consultoria Imobiliaria Ltda Cushman & Wakefield of South America, Inc. | 99,990% 0,010% | |
| Cushman & Wakefield Sonnenblick Goldman of California Inc | STATI UNITI | 1 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield Sonnenblick - Goldman LLC | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Sonnenblick- Goldman LLC | STATI UNITI | NA | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield Mortgage Brokerage, Inc. | 100,000% | |

Partecipazioni di C&W Group consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 78,56%)

| Denominazione | Sede | Capitale Sociale | | Quota % di | | % di partecip. sul capitale | % di voto in Ass. Ord. |
|--|--------------------------|------------------|--------|------------|--|---|------------------------|
| | | al 31. 12. 2010 | Valuta | Gruppo | Quota posseduta da | | |
| Cushman & Wakefield Spain Limited | REGNO UNITO | 1.000 | GBP | 100,000% | Cushman & Wakefield European Holdings, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield State Street, Inc. | STATI UNITI | 100 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Stiles & Riabokobytko Management ZAO | RUSSIA | 600 | RUB | 100,000% | Cushman & Wakefield (France Holdings) SAS Cushman & Wakefield International, Inc. | 99,000% 1,000% | |
| Cushman & Wakefield Thailand Limited | THAILANDIA | 8.000.000 | THB | 99,980% | Cushman & Wakefield of Asia Limited Cushman & Wakefield International Holdings Limited | 99,980% | |
| Cushman & Wakefield U.K. Limited Partnership | REGNO UNITO | NA | GBP | 100,000% | Partnership Cushman & Wakefield Global Holdco Limited | 98,000% 2,000% | |
| Cushman & Wakefield V.O.F. | OLANDA | | EUR | 99,000% | Cushman & Wakefield, Netherlands B.V. | 99,000% | |
| Cushman & Wakefield Valuation Advisory Services (HK) Limited | HONG KONG | 2 | HKD | 100,000% | Cushman & Wakefield (HK) Limited | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Venezuela, S.A. | VENEZUELA | 1.000.000 | VEB | 100,000% | Cushman & Wakefield Consultoria Inmobiliaria Ltda | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield VHS Pte Limited | SINGAPORE | 1 | SGD | 100,000% | Cushman & Wakefield (S) Pte Limited | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Western, Inc. | STATI UNITI | 1.000 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Zarzadzanie SP z.o.o. | POLONIA | 50.000 | PLN | 99,000% | Cushman & Wakefield Polska SP z.o.o. | 99,000% | |
| Cushman & Wakefield, Inc. | STATI UNITI | 100 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield Holdings, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield, S. de RL.de C.V. | MESSICO | 16.200.000 | MXN | 100,000% | Cushman & Wakefield de Mexico, S.A. de C.V Cushman & Wakefield of the Americas, Inc. | 99,990% 0,010% | |
| Cushman & Wakefield, s. r. o. | REPUBBLICA CECA | 100.000 | EUR | 80,000% | Cushman & Wakefield (France Holdings) SAS Cushman & Wakefield Global Holdco Limited | 80,000% 20,000% | |
| PT Cushman & Wakefield Indonesia f/ka PT Property Advisory Indonesia | INDONESIA | 5.000 | IDR | 98,000% | Cushman & Wakefield Indonesia Holdings Private Limited | 98,000% | |
| S.C. Cushman & Wakefield Romania S.R.L. | ROMANIA | 1.000 | RON | 100,000% | Cushman & Wakefield (EMEA) Limited Healey & Baker Limited | 99,000% 1,000% | |
| SG Real Estate Securities LLC | STATI UNITI | NA | USD | 100,000% | SG Securities Holdings LLC | 100,000% | |
| SG Securities Holdings LLC | STATI UNITI | NA | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield Sonnenblick- Goldman LLC | 100,000% | |
| The Apartment Group LLC | STATI UNITI | 200 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield of Georgia, Inc. | 100,000% | |
| Asset Services | | | | | | | |
| Cushman & Wakefield Asset Management K.K. | GIAPPONE | 11.900 | JPY | 100,000% | Cushman & Wakefield Investment Advisors K.K. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Asset Management, Inc. | STATI UNITI | 1.000 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Facilities Management Services | CANADA | 1.000 | CAD | 100,000% | Cushman & Wakefield FM Limited Partnership Cushman & Wakefield Ltd. | 50,000% 50,000% | |
| Cushman & Wakefield FM Limited Partnership | CANADA | NA | CAD | 100,000% | Cushman & Wakefield Canada Limited Partnership Cushman & Wakefield GP Inc | 99,000% 1,000% | |
| Cushman & Wakefield GP Inc. | CANADA | 100 | CAD | 100,000% | Cushman & Wakefield Canada Limited Partnership | 100,000% | |
| Holding | | | | | | | |
| Cushman & Wakefield (BVI) Inc | SOLE VERGINI BRITANNICHE | 10.000 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield of Asia, Inc. Cushman & Wakefield International Inc. | 99,990% 0,010% | |
| Cushman & Wakefield (EMEA) Limited | REGNO UNITO | 1 | GBP | 100,000% | Cushman & Wakefield Global Holdco Limited | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield (France Holdings) SAS | FRANCIA | 7.910.207 | EUR | 100,000% | Cushman & Wakefield Global Holdco Limited | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield (UK) Services Ltd. | REGNO UNITO | 15.398.538 | GBP | 100,000% | Cushman & Wakefield Global Holdco Limited | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Capital Holdings (Asia) | BELGIO | 18.550 | EUR | 100,000% | Cushman & Wakefield of Asia Inc Cushman & Wakefield International Inc. | 99,990% 0,010% | |
| Cushman & Wakefield European Holdings, Inc. | STATI UNITI | 1 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. Cushman & Wakefield International Finance Subsidiary, Inc. | 100,000% 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Finance Subsidiary LLC | STATI UNITI | 29.018.000,00 | USD | | | | |
| Cushman & Wakefield Gestion, Inc. | STATI UNITI | 1 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. Cushman & Wakefield International Holdings Limited | 100,000% 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Global Holdco Limited | REGNO UNITO | | EUR | 100,000% | Partnership | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Holdings, Inc. | STATI UNITI | 58.573 | USD | 100,000% | C & W Group Inc | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Indonesia Holdings Pte Ltd | SINGAPORE | 100.000 | SGD | 60,000% | Cushman & Wakefield Singapore Holdings Pte Limited | 60,000% | |
| Cushman & Wakefield International Finance Subsidiary, Inc | STATI UNITI | 200 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield International Holdings Limited Partnership | REGNO UNITO | NA | EUR | 100,000% | Cushman & Wakefield European Holdings, Inc Cushman & Wakefield of South America, Inc. Cushman & Wakefield, Inc. Cushman & Wakefield Gestion, Inc. | 63,653% 13,798% 22,172% 0,377% | |
| Cushman & Wakefield International, Inc. | STATI UNITI | 200 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Mauritius Holdings, Inc. | MAURITIUS | 500.000 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield of Asia Limited | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield of Asia Limited | SOLE VERGINI BRITANNICHE | 979.152 | USD | 59,710% | Cushman & Wakefield of Asia, Inc. Cushman & Wakefield (BVI), Inc. Cushman & Wakefield (EMEA) Limited | 59,710% 25,000% 15,290% | |
| Cushman & Wakefield of Asia, Inc. | STATI UNITI | 200 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield International, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield of the Americas, Inc. | STATI UNITI | 200 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield International, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Singapore Holdings Pte. Limited | SINGAPORE | 1.000 | SGD | 100,000% | Cushman & Wakefield of Asia Limited | 100,000% | |
| Healey & Baker Limited | REGNO UNITO | 2 | GBP | 100,000% | Cushman & Wakefield (EMEA) Limited | 100,000% | |

Partecipazioni di C&W Group consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 78,56%)

| Denominazione | Sede | Capitale Sociale | | Quota % di | | % di partecip. sul capitale | % di voto in Ass. Ord. |
|---|--------------|------------------|--------|--------------------|---|-----------------------------|------------------------|
| | | al 31. 12. 2010 | Valuta | consol. del Gruppo | Quota posseduta da | | |
| Insurance | | | | | | | |
| Nottingham Indemnity, Inc. | STATI UNITI | 100.000 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| RBT management | | | | | | | |
| Cushman & Wakefield Investment Management, Inc. | STATI UNITI | 100 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Realty Advisors, Inc. | STATI UNITI | 100 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Business Support Management | | | | | | | |
| Cushman & Wakefield Facilities Management, Inc. | STATI UNITI | 100 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Building Management Services | | | | | | | |
| Cushfield Maintenance Corp. | STATI UNITI | 10 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushfield Maintenance West Corp. | STATI UNITI | 1.000 | USD | 100,000% | Buckbee Thorne & Co. | 100,000% | |
| Cushfield, Inc. | STATI UNITI | 100 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Asset Services Y.K. | GIAPPONE | 60 | JPY | 100,000% | C&W-Japan K.K. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield National Corporation | STATI UNITI | 5.100 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Others | | | | | | | |
| Cushman & Wakefield (Australia) Pty Limited | AUSTRALIA | 500.000 | AUD | 100,000% | Cushman & Wakefield Singapore Holdings Pte Limited Cushman & Wakefield Holding Pty Limited | 75,000% 25,000% | |
| Cushman & Wakefield (Properties) Limited | REGNO UNITO | 1 | GBP | 100,000% | Cushman & Wakefield (EMEA) Limited | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield (Resources) Limited | REGNO UNITO | N/A | GBP | 100,000% | Cushman & Wakefield (EMEA) Limited | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Advisory Asia (India) Private Limited | INDIA | | INR | 99,000% | Cushman & Wakefield Capital Holdings (Asia) 1,000% Cushman & Wakefield Capital Asia Limited | 99,000% 1,000% | |
| Cushman & Wakefield Canada Limited Partnership | CANADA | N/A | CAD | 100,000% | Cushman & Wakefield First Nova Scotia ULC Cushman & Wakefield Second Nova Scotia ULC | 99,900% 0,100% | |
| Cushman & Wakefield Capital Asia (HK) Limited | HONG KONG | 100.000.000 | HKD | 100,000% | Cushman & Wakefield Capital Holdings (Asia) | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Capital Asia Limited | HONG KONG | 100 | HKD | 100,000% | Cushman & Wakefield of Asia, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Cleaning Services, Inc. | STATI UNITI | 200 | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield, Inc. | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Holding Pty Limited | AUSTRALIA | 1 | AUD | 100,000% | Cushman & Wakefield Singapore Holdings Private Limited | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Investors Asia Ltd | HONG KONG | 100.000.000 | HKD | 100,000% | Cushman & Wakefield Capital Holdings (Asia) Cushman & Wakefield International Holdings Limited | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield Ireland Limited | IRLANDA | 1.000.000 | EUR | 100,000% | Partnership | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield LP Limited | GRAND CAYMAN | N/A | USD | 100,000% | Cushman & Wakefield Capital Holdings (Asia) | 100,000% | |
| Cushman & Wakefield New Canada Limited Partnership | CANADA | N/A | CAD | 100,000% | Cushman & Wakefield Canada Limited Partnership Cushman & Wakefield Second Nova Scotia ULC | 99,990% 0,010% | |
| Cushman & Wakefield Operacion de Servicios, S.A. de C.V. | MESSICO | 50.000 | MXN | 100,000% | Cushman & Wakefield, S. de RL de C.V. Cushman & Wakefield de Mexico, S.A. de C.V. | 99,996% 0,004% | |
| Cushman & Wakefield Servicios, S.A. de C.V. | MESSICO | 50.000 | MXN | 100,000% | Cushman & Wakefield, S. de RL de C.V. Cushman & Wakefield de Mexico, S.A. de C.V. | 99,996% 0,004% | |

Partecipazioni del Gruppo Alpitour consolidate con il metodo dell'integrazione globale (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 100%)

| Denominazione | Sede | Capitale Sociale | | Quota % | | % di partecip. | % di voto in Ass.Ord. |
|---|----------------|------------------|--------|--------------------|--|----------------|-----------------------|
| | | al 31.12.2010 | Valuta | consol. del Gruppo | Quota posseduta da | | |
| Alberghiero | | | | | | | |
| ALPTOUR ESPANA S.L. UNIPERSONAL | SPAGNA | 22.751.000,00 | EURO | 100,000 | ALPTOUR S.p.A. | 100,000 | |
| ALPTURISMO SERVICES OF TOURISM, SOCIEDADE UNIPESSOAL, LDA | PORTOGALLO | 2.494.000,00 | EURO | 100,000 | ALPTOUR S.p.A. | 100,000 | |
| ALPTOUR WORLD HOTELS & RESORTS S.p.A. | ITALIA | 140.385,00 | EURO | 100,000 | ALPTOUR S.p.A. | 100,000 | |
| BLUMARIN DE IMPORTAÇÃO, SOCIEDADE UNIPESSOAL, S.A. | CAPO VERDE | 5.000.000 | CVE | 100,000 | BLUMARIN HOTELS, SOCIEDADE UNIPESSOAL, S.A. | 100,000 | |
| BLUMARIN HOTELS, SOCIEDADE UNIPESSOAL, S.A. | CAPO VERDE | 2.500.000 | CVE | 100,000 | ALPTURISMO SERVICES OF TOURISM, SOCIEDADE UNIPESSOAL, LDA | 100,000 | |
| BLUMARIN HOTELS SICILIA S.p.A. | ITALIA | 38.000.000,00 | EURO | 100,000 | ALPTOUR S.p.A. | 100,000 | |
| D.I. RESORTS PRIVATE LTD | MALDIVE | 100.000 | MVR | 100,000 | ALPTOUR S.p.A. | 99,000 | |
| | | | | | JUMBOTURISMO S.A. UNIPERSONAL | 1,000 | |
| EL-MASRIEN FOR HOTELS AND SHIPPING CONSTRUCTION | EGITTO | 4.000.000 | EGP | 100,000 | ITALIAN EGYPTIAN COMPANY FOR TOURISTIC INVESTMENT (S.A.E.) | 100,000 | |
| HARROW TRADING E INVESTIMENTOS SOCIEDADE UNIPESSOAL LDA | PORTOGALLO | 5.000,00 | EURO | 100,000 | ALPTURISMO SERVICES OF TOURISM, SOCIEDADE UNIPESSOAL, LDA | 100,000 | |
| ITALIAN EGYPTIAN COMPANY FOR TOURISTIC INVESTMENT (S.A.E.) | EGITTO | 4.536.000 | EGP | 100,000 | ALPTOUR WORLD HOTELS & RESORTS S.P.A. | 100,000 | |
| LIDO A RENELLA di DI MAURO GIOVANNI Srl | ITALIA | 100.000,00 | EURO | 100,000 | BLUMARIN HOTELS SICILIA S.p.A. | 100,000 | |
| KIWENGWA STRAND HOTEL LTD. | TANZANIA | 1.480.000.000 | TZS | 100,000 | JUMBOTURISMO S.A. UNIPERSONAL | 99,000 | |
| | | | | | ALPTURISMO SERVICES OF TOURISM, SOCIEDADE UNIPESSOAL, LDA | 1,000 | |
| NETRADE S.p.A. | ITALIA | 300.000,00 | EURO | 100,000 | ALPTOUR WORLD HOTELS & RESORTS S.P.A. | 100,000 | |
| ORIENT SHIPPING FOR FLOATING HOTELS | EGITTO | 1.450.000 | EGP | 100,000 | ITALIAN EGYPTIAN COMPANY FOR TOURISTIC INVESTMENT (S.A.E.) | 100,000 | |
| RENTHOTEL TRAVEL SERVICE S.A. UNIPERSONAL | SPAGNA | 1.562.860,00 | EURO | 100,000 | JUMBOTURISMO S.A. UNIPERSONAL | 100,000 | |
| RIVIERA AZUL S.A. DE C.V. | MESSICO | 50.000 | MXP | 96,000 | HARROW TRADING E INVESTIMENTOS SOCIEDADE UNIPESSOAL LDA | 96,000 | |
| S.T. RESORTS PRIVATE LTD. | MALDIVE | 100.000 | MVR | 50,000 | ALPTOUR S.p.A. | 50,000 | |
| STAR RESORT & HOTELS COMPANY PVT LTD. | MALDIVE | 1.000.000 | MVR | 100,000 | ALPTOUR S.p.A. | 99,000 | |
| | | | | | JUMBOTURISMO S.A. UNIPERSONAL | 1,000 | |
| Distribuzione (agenzie viaggio) | | | | | | | |
| AGENZIA VIAGGI SAUGO S.r.l. | ITALIA | 20.938,00 | EURO | 100,000 | WELCOME TRAVEL GROUP S.p.A. | 100,000 | |
| BLUE VIAGGI S.A. | SVIZZERA | 100.000,00 | CHF | 100,000 | ALPTURISMO SERVICES OF TOURISM, SOCIEDADE UNIPESSOAL, LDA | 100,000 | |
| WELCOME TRAVEL GROUP S.p.A. | ITALIA | 3.939.855,00 | EURO | 100,000 | ALPTOUR S.P.A. | 100,000 | |
| Incoming | | | | | | | |
| CONSORCIO TURISTICO PANMEX S.A. DE C.V. | MESSICO | 50.000 | MXP | 70,000 | ALPTURISMO SERVICES OF TOURISM, SOCIEDADE UNIPESSOAL, LDA | 70,000 | |
| JUMBO CANARIAS S.A. UNIPERSONAL | SPAGNA | 180.300,00 | EURO | 100,000 | JUMBOTURISMO S.A. UNIPERSONAL | 100,000 | |
| JUMBO TOURS DOMINICANA S.A. | REP.DOMINICANA | 1.000.000 | DOP | 99,990 | JUMBOTURISMO S.A. UNIPERSONAL | 99,990 | |
| | | | | | JUMBO TOURS ESPANA S.L. UNIPERSONAL | 0,010 | |
| JUMBO TOURS ESPANA S.L. UNIPERSONAL | SPAGNA | 904.505,00 | EURO | 100,000 | JUMBOTURISMO S.A. UNIPERSONAL | 100,000 | |
| JUMBO TOURS FRANCE S.A. | FRANCIA | 37.000,00 | EURO | 99,940 | JUMBOTURISMO S.A. UNIPERSONAL | 99,940 | |
| JUMBO TOURS MEXICO S.A. DE C.V. | MESSICO | 50.000 | MXP | 98,000 | JUMBOTURISMO S.A. UNIPERSONAL | 98,000 | |
| JUMBO TOURS TUNISIE S.A. | TUNISIA | 105.000 | TUD | 49,983 | JUMBOTURISMO S.A. UNIPERSONAL | 49,983 | |
| JUMBOTURISMO S.A. UNIPERSONAL | SPAGNA | 364.927,20 | EURO | 100,000 | ALPTOUR S.p.A. | 100,000 | |
| JUMBOTURISMO CABO VERDE, Agencia de Viagens e Turismo, SOCIEDADE UNIPESSOAL, S.A. | CAPO VERDE | 5.000.000 | CVE | 100,000 | JUMBOTURISMO S.A. UNIPERSONAL | 100,000 | |
| JUMBO MOROCCO INCOMING S.A. | MAROCCO | 400.000 | MAD | 99,850 | JUMBOTURISMO S.A. UNIPERSONAL | 99,850 | |
| PROMOTORA DE SERVICIOS TURISTICOS DE ESPANA EN MEXICO S.A. DE C.V. | MESSICO | 50.000 | MXP | 98,000 | JUMBOTURISMO S.A. UNIPERSONAL | 98,000 | |
| Tour operating | | | | | | | |
| ALPTOUR GROUP EGYPT FOR TOURISM S.A.E | EGITTO | 2.000.000 | EGP | 50,000 | ALPTOUR S.p.A. | 50,000 | |
| WELLTOUR Srl | ITALIA | 750.000,00 | EURO | 80,000 | ALPTOUR S.p.A. | 80,000 | |
| Assicurazione | | | | | | | |
| ALPTOUR REINSURANCE COMPANY LIMITED | IRLANDA | 2.500.000,00 | EURO | 100,000 | ALPTURISMO SERVICES OF TOURISM, SOCIEDADE UNIPESSOAL, LDA | 100,000 | |
| VALORE SICURO S.R.L. | ITALIA | 100.000,00 | EURO | 100,000 | ALPTOUR S.p.A. | 100,000 | |
| MICE | | | | | | | |
| AW EVENTS Srl | ITALIA | 23.838,00 | EURO | 83,900 | ALPTOUR S.p.A. | 83,900 | |
| Aviation | | | | | | | |
| NEOS S.p.A. | ITALIA | 4.425.800,00 | EURO | 100,000 | ALPTOUR S.p.A. | 100,000 | |

Partecipazioni del "Sistema Holdings" valutate con il metodo del patrimonio netto

| Denominazione | Sede | Capitale Sociale | | Quota % | | % di partecip. sul capitale | % di voto in Ass.Ord. |
|--|---------|------------------|--------|--------------------|--------------------|-----------------------------|-----------------------|
| | | al 31.12.2010 | Valuta | consol. del Gruppo | Quota posseduta da | | |
| Holding e diverse | | | | | | | |
| IMPRESE COLLEGATE VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO | | | | | | | |
| SEQUANA S.A. | FRANCIA | 74.317.503 | EUR | 28,37 | EXOR S.A. | 28,244 | |

Partecipazioni del Gruppo Fiat valutate con il metodo del patrimonio netto (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 29,59%)

GRUPPO FIAT POST SCISSIONE

| Denominazione | Sede | Capitale sociale | | Quota % | | % di partecip. sul capitale | % di voto in Ass. Ord. |
|--|----------------------|------------------|--------|--------------------|--|-----------------------------|------------------------|
| | | al 31.12.2010 | Valuta | consol. del Gruppo | Quota posseduta da | | |
| Imprese a controllo congiunto valutate con il metodo del patrimonio netto | | | | | | | |
| Fiat Group Automobiles | | | | | | | |
| FGA CAPITAL S.p.A. | Italia | 700.000.000 | EUR | 50,00 | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 50,000 | |
| FAL Fleet Services S.A.S. | Francia | 3.000.000 | EUR | 50,00 | FGA CAPITAL S.p.A. | 100,000 | |
| FC France S.A. | Francia | 11.360.000 | EUR | 50,00 | FGA CAPITAL S.p.A. | 99,999 | |
| FGA Bank G.m.b.H. | Austria | 5.000.000 | EUR | 50,00 | FGA CAPITAL S.p.A. Fidis S.p.A. | 50,000 25,000 | |
| FGA Bank Germany GmbH | Germania | 39.600.000 | EUR | 50,00 | FGA CAPITAL S.p.A. | 100,000 | |
| FGA CAPITAL BELGIUM S.A. | Belgio | 3.718.500 | EUR | 50,00 | FGA CAPITAL S.p.A. | 99,999 | |
| FGA Capital Denmark A/S | Danimarca | 14.154.000 | DKK | 50,00 | FGA CAPITAL S.p.A. | 100,000 | |
| FGA CAPITAL HELLAS S.A. | Grecia | 1.200.000 | EUR | 50,00 | FGA CAPITAL S.p.A. | 100,000 | |
| FGA CAPITAL IFIC SA | Portogallo | 10.000.000 | EUR | 50,00 | FGA CAPITAL S.p.A. | 100,000 | |
| FGA CAPITAL IRELAND Public Limited Company | Irlanda | 132.562 | EUR | 50,00 | FGA CAPITAL S.p.A. | 99,994 | |
| FGA Capital Netherlands B.V. | Paesi Bassi | 3.085.800 | EUR | 50,00 | FGA CAPITAL S.p.A. | 100,000 | |
| FGA CAPITAL RE Limited | Irlanda | 1.000.000 | EUR | 50,00 | FGA CAPITAL S.p.A. | 100,000 | |
| FGA Capital Services Spain S.A. | Spagna | 25.145.299 | EUR | 50,00 | FGA CAPITAL S.p.A. | 100,000 | |
| FGA Capital Spain E.F.C. S.A. | Spagna | 26.671.557 | EUR | 50,00 | FGA CAPITAL S.p.A. | 100,000 | |
| FGA CAPITAL UK LTD. | Regno Unito | 50.250.000 | GBP | 50,00 | FGA CAPITAL S.p.A. | 100,000 | |
| FGA CONTRACTS UK LTD. | Regno Unito | 19.000.000 | GBP | 50,00 | FGA CAPITAL S.p.A. | 100,000 | |
| FGA Distribuidora Portugal S.A. | Portogallo | 500.300 | EUR | 50,00 | FGA CAPITAL S.p.A. | 100,000 | |
| FGA INSURANCE HELLAS S.A. | Grecia | 60.000 | EUR | 49,99 | FGA CAPITAL HELLAS S.A. | 99,975 | |
| FGA Leasing GmbH | Austria | 40.000 | EUR | 50,00 | FGA CAPITAL S.p.A. | 100,000 | |
| FGA Leasing Polska Sp. z o.o. | Polonia | 12.500.000 | PLN | 50,00 | FGA CAPITAL S.p.A. | 100,000 | |
| FGA WHOLESALE UK LTD. | Regno Unito | 20.500.000 | GBP | 50,00 | FGA CAPITAL S.p.A. | 100,000 | |
| Fiat Bank Polska S.A. | Polonia | 125.000.000 | PLN | 50,00 | FGA CAPITAL S.p.A. | 100,000 | |
| Fidis Finance (Suisse) S.A. | Svizzera | 24.100.000 | CHF | 50,00 | FGA CAPITAL S.p.A. | 100,000 | |
| Fidis Finance Polska Sp. z o.o. | Polonia | 10.000.000 | PLN | 50,00 | FGA CAPITAL S.p.A. | 100,000 | |
| FL Auto Snc | Francia | 8.954.581 | EUR | 50,00 | FC France S.A. | 99,998 | |
| FL Location SNC | Francia | 76.225 | EUR | 49,99 | FC France S.A. | 99,980 | |
| Leasys S.p.A. | Italia | 77.979.400 | EUR | 50,00 | FGA CAPITAL S.p.A. | 100,000 | |
| FER MAS Oto Ticaret A.S. | Turchia | 5.500.000 | TRY | 37,64 | Tofas-Turk Otomobil Fabrikasi Tofas A.S. | 99,418 | |
| Fiat India Automobiles Limited (business Fiat Group Automobiles) | India | 16.849.279.000 | INR | 50,00 | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 50,000 | |
| G.E.I.E. Gisevel | Francia | 15.200 | EUR | 50,00 | Fiat France | 50,000 | |
| G.E.I.E.-Sevelind | Francia | 15.200 | EUR | 50,00 | Fiat France | 50,000 | |
| GAC FIAT Automobiles Co. Ltd. (business Fiat Group Automobiles) | Cina (Rep. Popolare) | 900.000.000 | CNY | 50,00 | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 50,000 | |
| Koc Fiat Kredi Tuketicci Finansmani A.S. | Turchia | 30.000.000 | TRY | 37,86 | Tofas-Turk Otomobil Fabrikasi Tofas A.S. | 100,000 | |

Partecipazioni del Gruppo Fiat valutate con il metodo del patrimonio netto (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 29,59%)

| Denominazione | Sede | Capitale sociale al 31.12.2010 | Valuta | Quota % consol del Gruppo | Quota posseduta da | % di partecip. sul capitale | % di voto in Ass. Ord. |
|---|-------------------------|-----------------------------------|--------|---------------------------------|--|--|---------------------------|
| MEKATRO Arastirma-Gelistirme ve Ticaret A.S. | Turchia | 150.000 | TRY | 36,72 | Tofas-Turk Otomobil Fabrikasi Tofas A.S. | 97,000 | |
| PLATFORM Arastirma Gelistirme Tasarim ve Ticaret A.S. | Turchia | 1.000.000 | TRY | 37,48 | Tofas-Turk Otomobil Fabrikasi Tofas A.S. | 99,000 | |
| Società Europea Veicoli Leggeri-Sevel S.p.A. | Italia | 68.640.000 | EUR | 50,00 | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 50,000 | |
| Société Européenne de Véhicules Légers du Nord-Sevelnord Société Anonyme | Francia | 80.325.000 | EUR | 50,00 | Fiat France | 50,000 | |
| Tofas-Turk Otomobil Fabrikasi Tofas A.S. | Turchia | 500.000.000 | TRY | 37,86 | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 37,856 | |
| Fiat Powertrain | | | | | | | |
| Fiat India Automobiles Limited (business Fiat Powertrain) | India | 16.849.279.000 | INR | 50,00 | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 50,000 | |
| FIAT POWERTRAIN TECHNOLOGIES SOLLERS Investment Company B.V. | Paesi Bassi | 1.000.000 | EUR | 50,00 | Fiat Powertrain Technologies SpA | 50,000 | |
| FIAT POWERTRAIN TECHNOLOGIES SOLLERS Limited Liability Company | Russia | 10.000 | RUB | 50,00 | FIAT POWERTRAIN TECHNOLOGIES SOLLERS Investment Company B.V. | 100,000 | |
| GAC FIAT Automobiles Co. Ltd. (business Fiat Powertrain) | Cina (Rep. Popolare) | 900.000.000 | CNY | 50,00 | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 50,000 | |
| Componenti | | | | | | | |
| Endurance Magneti Marelli Shock Absorbers (India) Private Limited | India | 289.999.980 | INR | 50,00 | Magneti Marelli S.p.A. | 50,000 | |
| Magneti Marelli Motherson Auto System Limited | India | 600.000.000 | INR | 49,99 | Magneti Marelli Motherson India Holding B.V. Magneti Marelli S.p.A. | 63,333 18,330 | 100,000 0,000 |
| Magneti Marelli Motherson India Holding B.V. | Paesi Bassi | 2.000.000 | EUR | 50,00 | Magneti Marelli S.p.A. | 50,000 | |
| Magneti Marelli SKH Exhaust Systems Private Limited | India | 95.000.000 | INR | 50,00 | Magneti Marelli S.p.A. | 50,000 | |
| SAIC MAGNETI MARELLI Powertrain Co. Ltd | Cina (Rep. Popolare) | 12.000.000 | 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 |
| tema.mobility | Italia | 850.000 | EUR | 50,00 | Magneti Marelli S.p.A. | 50,000 | |
| Prodotti Metallurgici | | | | | | | |
| Hua Dong Teksid Automotive Foundry Co. Ltd. | Cina (Rep. Popolare) | 385.363.550 | CNY | 42,40 | Teksid S.p.A. | 50,000 | |
| Imprese controllate valutate con il metodo del patrimonio netto | | | | | | | |
| Fiat Group Automobiles | | | | | | | |
| Alfa Romeo Inc. | Stati Uniti | 3.000.000 | USD | 100,00 | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 100,000 | |
| F.A. Austria Commerz GmbH | Austria | 37.000 | EUR | 100,00 | Fiat Group Automobiles Switzerland S.A. | 100,000 | |
| Fiat Auto Egypt Industrial Company SAE | Egitto | 50.000.000 | EGP | 80,40 | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 80,400 | |
| Fiat Auto Egypt S.A.E. | Egitto | 5.000.000 | EGP | 79,60 | Fiat Auto Egypt Industrial Company SAE | 99,000 | |
| Italcar SA | Marocco | 28.000.000 | MAD | 99,94 | Fiat Group Automobiles Maroc S.A. | 99,986 | |
| Sirio Polska Sp. z o.o. | Polonia | 1.350.000 | PLN | 100,00 | Fiat Auto Poland S.A. | 100,000 | |
| Componenti | | | | | | | |
| Cofap Fabricadora de Pecas Ltda | Brasile | 75.720.716 | BRL | 68,26 | Magneti Marelli do Brasil Industria e Comercio SA | 68,350 | |
| Diverse e Holdings | | | | | | | |
| Fabbrica Italia Pomigliano S.p.A. | Italia | 200.000 | EUR | 100,00 | Fiat Partecipazioni S.p.A. | 100,000 | |
| Fast-Buyer S.p.A. | Italia | 500.000 | EUR | 100,00 | Fiat Partecipazioni S.p.A. | 100,000 | |
| Fiat (China) Business Co., Ltd. | Cina (Rep. Popolare) | 3.000.000 | USD | 100,00 | Fiat Partecipazioni S.p.A. | 100,000 | |
| Financière Pegaso France S.A. | Francia | 260.832 | EUR | 100,00 | Fiat Gestione Partecipazioni S.p.A. | 100,000 | |
| Isvor Fiat Società consorzio di sviluppo e addestramento industriale per Azioni | Italia | 300.000 | EUR | 99,54 | Fiat Partecipazioni S.p.A. Fiat Group Automobiles S.p.A. Fiat Gestione Partecipazioni S.p.A. Comau S.p.A. Fiat Powertrain Technologies SpA Fiat S.p.A. Fiat Services S.p.A. Magneti Marelli S.p.A. Teksid S.p.A. | 54,000 16,000 12,000 3,000 3,000 3,000 3,000 3,000 3,000 | |
| Iveco Motors of China Limited in liquidazione | Cina (Rep. Popolare) | 300.000 | USD | 100,00 | Fiat Gestione Partecipazioni S.p.A. | 100,000 | |
| Iveco S.P.R.L. | Congo (Rep. Dem. Congo) | 1 | CDF | 100,00 | Fiat Gestione Partecipazioni S.p.A. Astra Veicoli Industriali S.p.A. | 99,992 0,008 | |
| New Business 8 S.r.l. | Italia | 50.000 | EUR | 100,00 | Fiat Partecipazioni S.p.A. | 100,000 | |
| SGR-Sociedad para la Gestion de Riesgos S.A. | Argentina | 150.000 | ARS | 99,96 | Rimaco S.A. | 99,960 | |
| Sistemi Ambientali S.p.A. in liquidazione | Italia | 9.544.080 | EUR | 99,79 | Fiat Partecipazioni S.p.A. | 99,785 | |
| Imprese collegate valutate con il metodo del patrimonio netto | | | | | | | |
| Fiat Group Automobiles | | | | | | | |
| Chrysler Group LLC | Stati Uniti | 0 | USD | 20,00 | FIAT NORTH AMERICA LLC | 20,000 | |
| Utymat S.A. | Spagna | 4.644.453 | EUR | 37,50 | FGA Investimenti S.p.A. | 37,500 | |
| Fiat Powertrain | | | | | | | |
| Haveco Automotive Transmission Co. Ltd. | Cina (Rep. Popolare) | 200.010.000 | CNY | 33,33 | Fiat Gestione Partecipazioni S.p.A. | 33,330 | |
| Editoria e Comunicazione | | | | | | | |
| Società Editrice Mercantile - S.E.M. S.R.L. | Italia | 3.000.000 | EUR | 40,00 | Editrice La Stampa S.p.A. | 40,000 | |
| To-dis S.r.l. | Italia | 510.000 | EUR | 45,00 | Editrice La Stampa S.p.A. | 45,000 | |

Partecipazioni del Gruppo Fiat valutate con il metodo del patrimonio netto (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 29,59%)

| Denominazione | Sede | Capitale sociale al 31.12.2010 | Valuta | Quota % consol del Gruppo | Quota posseduta da | % di partecip. sul capitale | % di voto in Ass. Ord. |
|---|----------------------|-----------------------------------|--------|---------------------------------|-------------------------------------|-----------------------------------|---------------------------|
| Diverse e Holdings | | | | | | | |
| Hangzhou IVECO Automobile Transmission Technology Co., Ltd. | Cina (Rep. Popolare) | 240.000.000 | CNY | 33,33 | Fiat Gestione Partecipazioni S.p.A. | 33,333 | |
| Iveco-Motor Sich, Inc. | Ucraina | 26.568.000 | UAH | 38,62 | Fiat Gestione Partecipazioni S.p.A. | 38,618 | |
| Otoyol Sanayi A.S. in liquidazione | Turchia | 52.674.386 | TRY | 27,00 | Fiat Gestione Partecipazioni S.p.A. | 27,000 | |
| Rizzoli Corriere della Sera MediaGroup S.p.A. | Italia | 762.019.050 | EUR | 10,09 | Fiat S.p.A. | 10,093 | 10,497 |

SOCIETÀ IN PROSPETTIVA FACENTI PARTE DEL GRUPPO FIAT INDUSTRIAL

| Denominazione | Sede | Capitale sociale al 31.12.2010 | Valuta | Quota % consol del Gruppo | Quota posseduta da | % di partecip. sul capitale | % di voto in Ass. Ord. |
|--|----------------------|-----------------------------------|--------|---------------------------------|--|-----------------------------------|---------------------------|
| Imprese a controllo congiunto valutate con il metodo del patrimonio netto | | | | | | | |
| Macchine per l'Agricoltura e le Costruzioni | | | | | | | |
| Case Mexico S.A. de C.V. | Messico | 810.000 | MXN | 44,43 | CNH de Mexico SA de CV | 100,000 | |
| Case Special Excavators N.V. | Belgio | 1.100.000 | EUR | 44,43 | CNH Global N.V. | 50,000 | |
| CNH Comercial, SA de C.V. | Messico | 160.050.000 | MXN | 44,43 | CNH de Mexico SA de CV | 100,000 | |
| CNH de Mexico SA de CV | Messico | 165.276.000 | MXN | 44,43 | CNH Global N.V. | 50,000 | |
| CNH Industrial S.A. de C.V. | Messico | 200.050.000 | MXN | 44,43 | 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 | 43,54 | CNH Global N.V. | 49,000 | |
| CNH Servicios Corporativos S.A. de C.V. | Messico | 375.000 | MXN | 44,43 | CNH de Mexico SA de CV | 99,999 | |
| L&T-Case Equipment Private Limited | India | 240.100.000 | INR | 44,43 | CNH America LLC | 50,000 | |
| LLC CNH-KAMAZ Industry | Russia | 60.081.800 | RUB | 44,43 | CNH Global N.V. | 50,000 | |
| New Holland HFT Japan Inc. | Giappone | 240.000.000 | JPY | 44,43 | CNH Global N.V. | 50,000 | |
| Turk Traktor Ve Ziraat Makineleri A.S. | Turchia | 53.369.000 | TRY | 33,32 | CNH Global N.V. | 37,500 | |
| Veicoli Industriali | | | | | | | |
| Iveco - Oto Melara Società consortile r.l. | Italia | 40.000 | EUR | 50,00 | Iveco S.p.A. | 50,000 | |
| Iveco Acentro S.p.A. | Italia | 3.000.000 | EUR | 50,00 | Iveco S.p.A. | 50,000 | |
| Naveco (Nanjing IVECO Motor Co.) Ltd. | Cina (Rep. Popolare) | 2.527.000.000 | CNY | 50,00 | Iveco S.p.A. | 50,000 | |
| SAIC IVECO Commercial Vehicle Investment Company Limited | Cina (Rep. Popolare) | 160.000.000 | USD | 50,00 | Iveco S.p.A. | 50,000 | |
| SAIC Iveco Hongyan Commercial Vehicles Co. Ltd. | Cina (Rep. Popolare) | 500.000.000 | CNY | 33,50 | SAIC IVECO Commercial Vehicle Investment Company Limited | 67,000 | |
| Transolver Finance Establecimiento Financiero de Credito S.A. | Spagna | 9.814.931 | EUR | 50,00 | Fiat Netherlands Holding N.V. | 50,000 | |
| Imprese controllate valutate con il metodo del patrimonio netto | | | | | | | |
| Macchine per l'Agricoltura e le Costruzioni | | | | | | | |
| CNH-KAMAZ Industrial B.V. | Paesi Bassi | 18.000 | EUR | 88,86 | CNH Global N.V. | 100,000 | |
| Farmers New Holland Inc. | Stati Uniti | 800.000 | USD | 88,86 | CNH America LLC | 100,000 | |
| Jackson New Holland, Inc. | Stati Uniti | 371.000 | USD | 83,83 | CNH America LLC | 94,340 | |
| LLC CNH-KAMAZ Commerce | Russia | 20.408 | RUB | 45,32 | CNH Global N.V. | 51,000 | |
| Mid State New Holland, Inc. | Stati Uniti | 400.000 | USD | 77,75 | CNH America LLC | 87,500 | |
| Northside New Holland Inc. | Stati Uniti | 250.000 | USD | 61,92 | CNH America LLC | 69,680 | |
| Ridgeview New Holland Inc. | Stati Uniti | 534.000 | USD | 55,88 | CNH America LLC | 62,884 | |
| Sunrise Tractor & Equipment Inc. | Stati Uniti | 691.000 | USD | 88,86 | CNH America LLC | 100,000 | |
| Veicoli Industriali | | | | | | | |
| 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 | |
| Imprese collegate valutate con il metodo del patrimonio netto | | | | | | | |
| Macchine per l'Agricoltura e le Costruzioni | | | | | | | |
| Al-Ghazi Tractors Ltd | Pakistan | 214.682.226 | PKR | 38,36 | CNH Global N.V. | 43,169 | |
| CNH Capital Europe S.a.S. | Francia | 88.482.297 | EUR | 44,34 | CNH Global N.V. | 49,900 | |
| Employers Health Initiatives LLC | Stati Uniti | 790.000 | USD | 44,43 | CNH America LLC | 50,000 | |
| Farm FZCO | Emirati Arabi Uniti | 6.600.000 | AED | 25,58 | CNH Italia s.p.a. | 28,788 | |
| Kobelco Construction Machinery Co. Ltd. | Giappone | 16.000.000.000 | JPY | 17,77 | CNH Global N.V. | 20,000 | |
| Veicoli Industriali | | | | | | | |
| GEE V.IV.RE | Francia | 0 | EUR | 50,00 | Iveco S.p.A. | 50,000 | |
| Iveco Finance Holdings Limited | Regno Unito | 1.000 | EUR | 49,00 | Iveco Partecipazioni Finanziarie S.r.l. | 49,000 | |
| IVECO-AMT Ltd. | Russia | 65.255.056 | RUB | 33,33 | Fiat Netherlands Holding N.V. | 33,330 | |
| V. IVERE Gruppo Europeo di Interesse Economico | Italia | 0 | EUR | 50,00 | Iveco S.p.A. | 50,000 | |

Partecipazioni di C&W Group valutate con il metodo del patrimonio netto (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 78,56%)

| Denominazione | Sede | Capitale Sociale al 31. 12. 2010 | Valuta | Quota % di consol. del Gruppo | Quota posseduta da | % di partecip. sul capitale | % di voto in Ass. Ord. |
|--------------------------------------|-------------|-------------------------------------|--------|-------------------------------------|-------------------------------------|-----------------------------------|---------------------------|
| ASSET SERVICES | | | | | | | |
| Corporate Occupier Solutions Limited | REGNO UNITO | 180.100 | GBP | 50,000% | Cushman & Wakefield (EMEA) Limited. | 50,000% | |

Partecipazioni del Gruppo Alpitour valutate con il metodo del patrimonio netto (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 100%)

| Denominazione | Sede | Capitale Sociale al 31.12.2010 | Valuta | Quota % consol. del Gruppo | Quota posseduta da | % di partecip. sul capitale | % di voto in Ass.Ord. |
|-----------------------------------|---------|-----------------------------------|--------|----------------------------------|---|-----------------------------------|-----------------------------|
| Alberghiero | | | | | | | |
| BLUE DIVING MEXICO S.A. DE C.V. | MESSICO | 50.000 | MXP | 49,000 | JUMBOTURISMO S.A. UNIPERSONAL | 49,000 | |
| Incoming | | | | | | | |
| HOY VIAJAMOS S.A. | SPAGNA | 732.032,74 | EURO | 28,629 | JUMBOTURISMO S.A. UNIPERSONAL | 28,629 | |
| ITALO HISPANA DE INVERSIONES S.L. | SPAGNA | 3.005,06 | EURO | 30,000 | ALPITOUR S.p.A. | 30,000 | |
| JUMBO TOURS CARIBE S.A. | MESSICO | 50.000 | MXP | 50,000 | JUMBOTURISMO S.A. UNIPERSONAL | 50,000 | |
| PANAFRICAN SERVICE S.A.R.L. | TUNISIA | 10.500 | TND | 50,000 | ALPITURISMO SERVICES OF TOURISM, SOCIEDADE UNIPESOAAL, LDA | 50,000 | |
| PEMBA S.A. | SPAGNA | 510.809,20 | EURO | 25,000 | JUMBOTURISMO S.A. UNIPERSONAL | 25,000 | |
| VIAJES MEDYMAR S.L. | SPAGNA | 60.101,21 | EURO | 30,000 | ALPITOUR S.p.A. | 30,000 | |

Partecipazioni del "Sistema Holdings" valutate con il metodo del costo

| Denominazione | Sede | Capitale Sociale al 31.12.2010 | Valuta | Quota posseduta da | % di partecip. sul capitale | % di voto in Ass.Ord. |
|--|-------------|-----------------------------------|--------|--------------------|-----------------------------------|-----------------------------|
| Real Estate | | | | | | |
| IMPRESE CONTROLLATE VALUTATE AL COSTO | | | | | | |
| ALMACANTAR S.A. (a) | LUSSEMBURGO | 18.187.500 | EUR | EXOR S.A. | 54,983 | |
| IMPRESE COLLEGATE VALUTE AL COSTO | | | | | | |
| JARDINE ROTSCCHILD ASIA CAPITAL LTD (b) | MAURITIUS | 5.790.000 | USD | EXOR S.A. | 33,333 | |

(a) Acquisita il 28 aprile 2010, è stata mantenuta al costo.

(b) Acquisita il 30 settembre 2010, è stata mantenuta al costo.

Partecipazioni del Gruppo Fiat valutate con il metodo del costo (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 29,59%)

GRUPPO FIAT POST SCISSIONE

| Denominazione | Sede | Capitale sociale al 31.12.2010 | Valuta | Quota posseduta da | % di partecip. sul capitale | % di voto in Ass. Ord. |
|---|----------------------|-----------------------------------|--------|--|--|---------------------------|
| Imprese controllate valutate al costo | | | | | | |
| Fiat Group Automobiles | | | | | | |
| CMP Componentes e Modulos Plasticos Industria e Comercio Ltda. (*) | Brasile | 4.375.687 | BRL | Fiat Automoveis S.A. - FIASA | 100,000 | |
| CODEFIS Società consortile per azioni | Italia | 120.000 | EUR | Fiat Group Automobiles S.p.A. CNH Capital U.K. Ltd Iveco Partecipazioni Finanziarie S.r.l. | 51,000 14,000 5,000 | |
| FAS FREE ZONE Ltd. Kragujevac | Serbia | 500 | EUR | FIAT AUTOMOBILES SERBIA DOO KRAGUJEVAC | 100,000 | |
| Fiat Auto Espana Marketing Instituto Agrupacion de Interes Economico | Spagna | 30.051 | EUR | Fiat Group Automobiles Spain S.A. | 95,000 | |
| Fiat Auto Marketing Institute (Portugal) ACE | Portogallo | 15.000 | EUR | Fiat Group Automobiles Portugal, S.A. | 80,000 | |
| Fiat Automobiles Service Co. Ltd. | Cina (Rep. Popolare) | 10.000.000 | EUR | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 100,000 | |
| Fiat Motor Sales Ltd | Regno Unito | 1.500.000 | GBP | Fiat Group Automobiles UK Ltd | 100,000 | |
| TCA - Tecnologia em Componentes Automotivos SA | Brasile | 18.640.185 | BRL | Fiat Automoveis S.A. - FIASA | 100,000 | |
| Ferrari | | | | | | |
| Ferrari (Suisse) SA in liquidazione | Svizzera | 0 | CHF | Ferrari S.p.A. | 100,000 | |
| Scuderia Ferrari Club S.c. a r.l. | Italia | 105.000 | EUR | Ferrari S.p.A. | 94,286 | |
| Componenti | | | | | | |
| Automotive Lighting Japan K.K. | Giappone | 10.000.000 | JPY | Automotive Lighting Reutlingen GmbH | 100,000 | |
| Magneti Marelli Automotive Components (India) Limited in liquidazione | India | 125.000.000 | INR | Magneti Marelli S.p.A. | 100,000 | |
| Magneti Marelli Comandos Mecanicos Industria e Comercio Ltda | Brasile | 1.000 | BRL | Magneti Marelli Sistemas Automotivos Industria e Comercio Ltda Fiat do Brasil S.A. | 99,900 0,100 | |
| Magneti Marelli d.o.o. Kragujevac, Kosovska 4 | Serbia | 500 | EUR | Magneti Marelli S.p.A. | 100,000 | |
| Parco Scientifico e Tecnologico della Basilicata - S.p.A. in liquidazione | Italia | 120.000 | EUR | Plastic Components and Modules Holding S.p.A. | 100,000 | |
| Plastic Components and Modules Fuel Tanks S.p.A. | Italia | 120.000 | EUR | Plastic Components and Modules Automotive S.p.A. | 100,000 | |
| Sistemi Comandi Meccanici Otomotiv Sanayi Ve Ticaret A.S. | Turchia | 90.000 | TRY | Magneti Marelli S.p.A. | 99,956 | |
| Sistemi Comandi Meccanici S.C.M. S.p.A. | Italia | 1.800.000 | EUR | Magneti Marelli S.p.A. | 100,000 | |
| Mezzi e Sistemi di Produzione | | | | | | |
| Comau U.K. Limited | Regno Unito | 2.500 | GBP | Comau S.p.A. | 100,000 | |
| Consorzio Fermag in liquidazione | Italia | 144.608 | EUR | Comau S.p.A. | 68,000 | |
| Diverse e Holdings | | | | | | |
| Fiat Common Investment Fund Limited | Regno Unito | 2 | GBP | Fiat U.K. Limited | 100,000 | |
| Fiat Gra.De EEIG | Regno Unito | 0 | GBP | Fiat Group Automobiles S.p.A. CNH Global N.V. Fiat Netherlands Holding N.V. Business Solutions S.p.A. Fiat S.p.A. C.R.F. Società Consortile per Azioni Comau S.p.A. Magneti Marelli S.p.A. Teksid S.p.A. | 46,000 23,000 23,000 2,000 2,000 1,000 1,000 1,000 1,000 | |
| Fiat Oriente S.A.E. in liquidazione | Egitto | 50.000 | EGP | Fiat Partecipazioni S.p.A. | 100,000 | |
| Fiat Partecipazioni France Société par actions simplifiée | Francia | 37.000 | EUR | Fiat Partecipazioni S.p.A. | 100,000 | |
| Fiat Partecipazioni India Private Limited | India | 28.605.400 | INR | Fiat Partecipazioni S.p.A. Fiat Group Purchasing S.r.l. | 99,825 0,175 | |
| Fides Corretagens de Seguros Ltda | Brasile | 365.525 | BRL | Rimaco S.A. | 99,998 | |
| Isvor Fiat India Private Ltd. in liquidazione | India | 1.750.000 | INR | Isvor Fiat Società consortile di sviluppo e addestramento industriale per Azioni | 100,000 | |
| New Business 27 S.r.l. | Italia | 50.000 | EUR | Fiat Partecipazioni S.p.A. | 100,000 | |
| New Business 28 S.r.l. | Italia | 50.000 | EUR | Fiat Partecipazioni S.p.A. | 100,000 | |
| New Business 29 S.r.l. | Italia | 50.000 | EUR | Fiat Partecipazioni S.p.A. | 100,000 | |
| New Business 30 S.r.l. | Italia | 50.000 | EUR | Fiat Partecipazioni S.p.A. | 100,000 | |
| New Business 31 S.r.l. | Italia | 50.000 | EUR | Fiat Partecipazioni S.p.A. | 100,000 | |
| New Business 32 S.r.l. | Italia | 50.000 | EUR | Fiat Partecipazioni S.p.A. | 100,000 | |
| OOO Sadi Rus | Russia | 2.700.000 | RUB | Sadi Polska-Agencja Ceina Sp. z o.o. Fiat Services Polska Sp. z o.o. | 90,000 10,000 | |

Partecipazioni del Gruppo Fiat valutate con il metodo del costo (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 29,59%)

| Denominazione | Sede | Capitale sociale al 31.12.2010 | Valuta | Quota posseduta da | % di partecip. sul capitale | % di voto in Ass. Ord. |
|---|-------------|-----------------------------------|--------|--|-----------------------------------|---------------------------|
| Orione-Società Industriale per la Sicurezza e la Vigilanza Consortile per Azioni | Italia | 120.000 | EUR | Fiat Partecipazioni S.p.A. | 77,822 | |
| | | | | Fiat S.p.A. | 18,003 | |
| | | | | Editrice La Stampa S.p.A. | 0,439 | |
| | | | | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 0,439 | |
| | | | | CNH Italia s.p.a. | 0,220 | |
| | | | | Comau S.p.A. | 0,220 | |
| | | | | Ferrari S.p.A. | 0,220 | |
| | | | | Fiat Finance S.p.A. | 0,220 | |
| | | | | Fiat Powertrain Technologies SpA | 0,220 | |
| | | | | Fiat Services S.p.A. | 0,220 | |
| | | | | Iveco S.p.A. | 0,220 | |
| | | | | Magneti Marelli S.p.A. | 0,220 | |
| | | | | Sisport Fiat S.p.A. - Società sportiva dilettantistica | 0,220 | |
| | | | | Teksid S.p.A. | 0,220 | |
| Imprese collegate valutate al costo | | | | | | |
| Fiat Group Automobiles | | | | | | |
| Consorzio per la Reindustrializzazione Area di Arese S.r.l. in liquidazione | Italia | 20.000 | EUR | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 30,000 | |
| Fidis Rent GmbH | Germania | 50.000 | EUR | Fiat Group Automobiles Germany AG | 49,000 | |
| Turin Auto Private Ltd. in liquidazione | India | 43.300.200 | INR | FGA Investimenti S.p.A. | 50,000 | |
| Ferrari | | | | | | |
| Iniziativa Fiorano S.r.l. | Italia | 90.000 | EUR | Ferrari S.p.A. | 33,333 | |
| Senator Software GmbH | Germania | 25.565 | EUR | Ferrari Financial Services AG | 49,000 | |
| Componenti | | | | | | |
| Auto Componentistica Mezzogiorno - A.C.M. Melfi Società Consortile a responsabilità limitata | Italia | 40.000 | EUR | Plastic Components and Modules Automotive S.p.A. | 16,500 | |
| Bari Servizi Industriali S.c.r.l. | Italia | 18.000 | EUR | Magneti Marelli S.p.A. | 33,333 | |
| Flexider S.p.A. | Italia | 4.080.000 | EUR | Magneti Marelli S.p.A. | 25,000 | |
| Mars Seal Private Limited | India | 400.000 | INR | Magneti Marelli France S.a.s. | 24,000 | |
| Matay Otomotiv Yan Sanay Ve Ticaret A.S. | Turchia | 3.800.000 | TRY | Magneti Marelli S.p.A. | 28,000 | |
| Editoria e Comunicazione | | | | | | |
| Le Monde Europe S.A.S. | Francia | 5.024.274 | EUR | La Stampa Europe SAS | 48,443 | |
| Le Monde Presse S.A.S. | Francia | 7.327.930 | EUR | La Stampa Europe SAS | 27,277 | |
| Diverse e Holdings | | | | | | |
| Ciosa S.p.A. in liquidazione | Italia | 516 | EUR | Fiat Partecipazioni S.p.A. | 25,000 | |
| Consorzio Parco Industriale di Chivasso | Italia | 51.650 | EUR | Fiat Partecipazioni S.p.A. | 27,000 | |
| | | | | Plastic Components and Modules Automotive S.p.A. | 10,900 | |
| | | | | CNH Italia s.p.a. | 10,672 | |
| Consorzio per lo Sviluppo delle Aziende Fornitrici in liquidazione | Italia | 241.961 | EUR | Fiat Gestione Partecipazioni S.p.A. | 10,672 | |
| | | | | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 10,672 | |
| Consorzio Prode | Italia | 51.644 | EUR | Elasis-Società Consortile per Azioni | 20,000 | |
| Consorzio Scuola Superiore per l'Alta Formazione Universitaria Federico II in liquidazione | Italia | 127.500 | EUR | Elasis-Società Consortile per Azioni | 20,000 | |
| FMA-Consultoria e Negocios Ltda | Brasile | 1 | BRL | Fiat do Brasil S.A. | 50,000 | |
| Innovazione Automotive e Metalmeccanica Scrl | Italia | 115.000 | EUR | Fiat Group Automobiles S.p.A. | 17,391 | |
| | | | | C.R.F. Società Consortile per Azioni | 6,957 | |
| L.U.C.I. SRL | Italia | 10.000 | EUR | Centro Ricerche Plast-Optica S.p.A. | 34,500 | |
| Maxus MC2 S.p.A. | Italia | 219.756 | EUR | Fiat Partecipazioni S.p.A. | 20,000 | |
| MB Venture Capital Fund I Participating Company F.N.V. | Paesi Bassi | 50.000 | EUR | Fiat Partecipazioni S.p.A. | 45,000 | |
| Nuova Didactica S.c. a r.l. | Italia | 112.200 | EUR | Ferrari S.p.A. | 16,364 | |
| | | | | CNH Italia s.p.a. | 12,273 | |
| Tecnologie per il Calcolo Numerico-Centro Superiore di Formazione S.c. a r.l. | Italia | 100.000 | EUR | C.R.F. Società Consortile per Azioni | 25,000 | |
| Zastava-Kamioni D.O.O. | Serbia | 1.673.505.893 | RSD | Fiat Gestione Partecipazioni S.p.A. | 33,677 | |
| Zetesis S.p.A. in liquidazione | Italia | 283.150 | EUR | Fiat Partecipazioni S.p.A. | 40,000 | |
| Altre imprese valutate al costo | | | | | | |
| Componenti | | | | | | |
| Editori Riuniti S.p.A. in liquidazione | Italia | 441.652 | EUR | Plastic Components and Modules Holding S.p.A. | 13,110 | |
| Diverse e Holdings | | | | | | |
| Centro di Eccellenza su Metodi e Sistemi per le Aziende Competitive | Italia | 225.000 | EUR | Elasis-Società Consortile per Azioni | 16,000 | |
| Consorzio Calef (Consorzio per la ricerca e lo sviluppo delle applicazioni industriali laser e del fascio elettronico) | Italia | 83.445 | EUR | Elasis-Società Consortile per Azioni | 5,319 | |
| | | | | C.R.F. Società Consortile per Azioni | 5,213 | |
| Consorzio Lingotto | Italia | 9.612 | EUR | Fiat Partecipazioni S.p.A. | 11,500 | |
| | | | | Fiat S.p.A. | 5,400 | |
| Consorzio Spike | Italia | 90.380 | EUR | Fiat Gestione Partecipazioni S.p.A. | 15,000 | |
| Consorzio Technapoli | Italia | 1.626.855 | EUR | Elasis-Società Consortile per Azioni | 11,110 | |
| Ercole Marelli & C. S.p.A. in liquidazione | Italia | 9.633.000 | EUR | Fiat Partecipazioni S.p.A. | 13,000 | |
| Expo 2000 - S.p.A. in liquidazione | Italia | 2.205.930 | EUR | Fiat Partecipazioni S.p.A. | 18,949 | |
| Fin.Priv. S.r.l. | Italia | 20.000 | EUR | Fiat S.p.A. | 14,285 | |

(*) Attività destinate alla vendita.

Partecipazioni del Gruppo Fiat valutate con il metodo del costo (quota consolidata a livello del Gruppo EXOR: 29,59%)

SOCIETÀ IN PROSPETTIVA FACENTI PARTE DEL GRUPPO FIAT INDUSTRIAL

| Denominazione | Sede | Capitale sociale | | | Quota posseduta da | % di partecip. sul capitale | % di voto in Ass. Ord. |
|--|----------------|------------------|--------|---|--------------------|-----------------------------|------------------------|
| | | al 31.12.2010 | Valuta | | | | |
| Imprese controllate valutate al costo | | | | | | | |
| Macchine per l'Agricoltura e le Costruzioni | | | | | | | |
| Case Construction Equipment, Inc. | Stati Uniti | 1.000 | USD | CNH America LLC | 100,000 | | |
| Case IH Agricultural Equipment, Inc. | Stati Uniti | 1.000 | USD | CNH America LLC | 100,000 | | |
| Fermec North America Inc. | Stati Uniti | 5 | USD | CNH America LLC | 100,000 | | |
| International Harvester Company | Stati Uniti | 1.000 | USD | CNH America LLC | 100,000 | | |
| J.I. Case Company Limited | Regno Unito | 2 | GBP | Case United Kingdom Limited | 100,000 | | |
| New Holland Agricultural Equipment S.p.A. | Italia | 120.000 | EUR | CNH Italia s.p.a. | 100,000 | | |
| New Holland Australia Pty Ltd | Australia | 1 | AUD | CNH Australia Pty Limited | 100,000 | | |
| New Holland Construction Equipment S.p.A. | Italia | 120.000 | EUR | CNH Italia s.p.a. | 100,000 | | |
| RosCaseMash | Russia | 0 | RUB | Case Equipment Holdings Limited | 38,250 | 51,000 | |
| Veicoli industriali | | | | | | | |
| Altra S.p.A. | Italia | 516.400 | EUR | Iveco S.p.A. | 100,000 | | |
| Irisbus North America Limited Liability Company | Stati Uniti | 20.000 | USD | Iveco France | 100,000 | | |
| Iveco Finland OY | Finlandia | 100.000 | EUR | Fiat Netherlands Holding N.V. | 100,000 | | |
| M.R. Fire Fighting International S.A. | Romania | 35.000.000 | RON | Iveco Magirus Brandschutztechnik GmbH | 74,000 | | |
| | | | | Iveco Magirus Brandschutztechnik Gorlitz GmbH | 1,000 | | |
| | | | | Iveco Magirus Fire Fighting GmbH | 1,000 | | |
| OOO "CABEKO" | Russia | 270.625.000 | RUB | Saveco Partecipazioni S.r.l. | 50,520 | 99,059 | |
| | | | | OOO "CABEKO" | 49,000 | 0,000 | |
| | | | | Fiat Gestione Partecipazioni S.p.A. | 0,480 | 0,941 | |
| Saveco Partecipazioni S.r.l. | Italia | 1.682.028 | EUR | Iveco S.p.A. | 100,000 | | |
| Imprese collegate valutate al costo | | | | | | | |
| Macchine per l'Agricoltura e le Costruzioni | | | | | | | |
| Consorzio Nido Industria Vallesina | Italia | 53.903 | EUR | CNH Italia s.p.a. | 38,728 | | |
| Veicoli industriali | | | | | | | |
| Sotra S.A. | Costa D'Avorio | 3.000.000.000 | XOF | Iveco France | 39,800 | | |
| Trucks & Bus Company | Libia | 96.000.000 | LYD | Iveco España S.L. | 25,000 | | |
| Altre imprese valutate al costo | | | | | | | |
| Macchine per l'Agricoltura e le Costruzioni | | | | | | | |
| Polagris S.A. | Lituania | 1.133.400 | LTL | CNH Polska Sp. z o.o. | 11,054 | | |

Partecipazioni di C&W Group valutate con il metodo del costo

| Denominazione | Sede | Capitale Sociale | | | Quota posseduta da | % di partecip. sul capitale | % di voto in Ass. Ord. |
|-----------------------------|-------------|------------------|--------|-------------------------|--------------------|-----------------------------|------------------------|
| | | al 31.12.2010 | Valuta | | | | |
| REAL ESTATE SERVICES | | | | | | | |
| Emptoris - Facilities Work | STATI UNITI | 1.000 | USD | Cushman & Wakefield Inc | 0,230% | | |

Partecipazioni del Gruppo Alpitour valutate con il metodo del costo

| Denominazione | Sede | Capitale Sociale | | | Quota posseduta da | % di partecip. sul capitale | % di voto in Ass.Ord. |
|---------------------------------------|--------|------------------|--------|-------------------------------|--------------------|-----------------------------|-----------------------|
| | | al 31.12.2010 | Valuta | | | | |
| Distribuzione (agenzie viaggi) | | | | | | | |
| AIRPORTS & TRAVEL S.r.l. | ITALIA | 50.000,00 | EURO | WELCOME TRAVEL GROUP S.p.A. | 49,000 | | |
| WELCOME TRAVEL SUD S.r.l. | ITALIA | 100.000,00 | EURO | WELCOME TRAVEL GROUP S.p.A. | 50,000 | | |
| Incoming | | | | | | | |
| CALOBANDE S.L. UNIPERSONAL | SPAGNA | 453.755,00 | EURO | JUMBOTURISMO S.A. UNIPERSONAL | 100,000 | | |

Partecipazioni rilevanti del “Sistema Holdings”

| Denominazione | Sede | Capitale Sociale | | | Quota posseduta da | % di partecip. sul capitale | % di voto in Ass.Ord. |
|--------------------------------------|-------------|------------------|--------|----------------|--------------------|-----------------------------|-----------------------|
| | | al 31.12.2010 | Valuta | | | | |
| Diverse e Holdings | | | | | | | |
| BANIJAY HOLDING S.A.S. | FRANCIA | 2.057.501 | EUR | EXOR S.A. | | 17,088 | 17,172 |
| BTG INVESTMENTS LP | BERMUDA | 1.025.037 | USD | EXOR S.A. | | 0,259 | |
| BTG PACTUAL PARTICIPATIONS LTD | BERMUDA | 10 | USD | EXOR S.A. | | 0,002 | 0,126 |
| COPACABANA PRINCE PARTECIPACOES S.A. | BRASILE | 2.072.177.640 | BRL | EXOR S.A. | | 1,615 | |
| GRUPPO BANCA LEONARDO S.p.A. | ITALIA | 304.446.476 | EUR | EXOR S.A. | | 14,572 | |
| NoCo ALP (a) | USA | | N.A. | USDCOM USA INC | | 2,000 (b) | N.A. |
| THE ECONOMIST NEWSPAPER LIMITED | REGNO UNITO | 1.260.005 | GBP | EXOR S.A. | | 4,722 | |
| SGS S.A. | SVIZZERA | 7.822.436 | CHF | EXOR S.A. | | 15,000 | |

(a) Percentuale di interessenza nella limited partnership.

Partecipazioni di Almacantar

| Denominazione | Sede | Capitale Sociale al | | | Quota posseduta da | % di partecip. sul capitale | % di voto in Ass.Ord. |
|---------------------|-------------|---------------------|--------|---------------|--------------------|-----------------------------|-----------------------|
| | | 31.12.2010 | Valuta | | | | |
| Real Estate | | | | | | | |
| ALMACANTAR LIMITED | REGNO UNITO | 2.000.000,00 | GBP | ALMACANTAR SA | | 100,000 | |
| ALMACANTAR S.à.r.l. | FRANCIA | 100.000,00 | EUR | ALMACANTAR SA | | 100,000 | |