



## COMUNICATO STAMPA

**APPROVATI DAL CDA I DATI AL 30 GIUGNO 2007:  
UTILE NETTO CONSOLIDATO 80,1 MLN DI EURO (+ 14%)**

- **RICAVI AGGREGATI PRO-QUOTA\* : 811,9 MLN DI EURO (+21%)**
  - **RISULTATO OPERATIVO COMPRENSIVO DEI PROVENTI DA PARTECIPAZIONI: 125,4 MLN DI EURO (+ 36%)**
- **POSIZIONE FINANZIARIA NETTA PASSIVA PER 1.094,8 MLN DI EURO; POST DECONSOLIDAMENTO DI DGAG PASSIVA PER CIRCA 206 MLN DI EURO (96,4 MLN A FINE 2006); DECONSOLIDAMENTO PREVISTO IN POSSIBILE ANTICIPO A FINE SETTEMBRE ANZICHE' PER FINE ANNO**
- **GIA' ACQUISITI IMMOBILI E NPLs (COMPRESI IMPEGNI VINCOLANTI) PER OLTRE 3 MILIARDI DI EURO SUL TARGET ANNUO DI 4,5 MILIARDI**
- **PATRIMONIO GESTITO IMMOBILI E NPLs: 15,5\*\* MILIARDI DI EURO (14,5 MILIARDI A FINE 2006); ASSET IMMOBILIARI CIRCA 73% IN ITALIA E CIRCA 27% IN GERMANIA E POLONIA**
- **CONFERMATA PER L'INTERO ANNO UNA CRESCITA SUPERIORE AGLI OBIETTIVI DEL PIANO TRIENNALE 2006-2008 (CAGR 10-15%)**

*Milano, 10 settembre 2007* – Il Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. Real Estate riunitosi oggi ha esaminato e approvato i risultati di gestione del Gruppo relativi al semestre chiuso al 30 giugno 2007 che evidenziano una crescita a due cifre dei principali indicatori.

Pirelli RE è una **management company** che gestisce fondi e società proprietari di immobili e non performing loans nei quali coinveste con quote di minoranza (attività di investment & asset management) ed ai quali fornisce, così come ad altri clienti, tutti i servizi immobiliari specialistici, sia direttamente che tramite il network in franchising (attività di service provider). Pertanto, nella lettura delle grandezze qui di seguito riportate, si segnala che i **ricavi aggregati pro-quota** ed il **risultato operativo comprensivo dei proventi da partecipazioni** sono gli indicatori più significativi nell'esprimere rispettivamente la partecipazione al volume d'affari e l'andamento dei risultati del Gruppo.

---

\* Al netto dell'impatto del parziale deconsolidamento del portafoglio di DGAG per 529,9 milioni di euro.

\*\* Il patrimonio gestito è espresso a valore di mercato, secondo le perizie di valutatori indipendenti, ad eccezione degli impegni all'acquisto e dei non performing loans che sono valutati a *book value*.

## Andamento della gestione nel primo semestre 2007

I **ricavi aggregati pro-quota** ammontano a **811,9<sup>††</sup> milioni** di euro, in crescita del **21%** rispetto al primo semestre dello scorso anno (673,5 milioni di euro).

I ricavi consolidati sono pari a 421,8<sup>††</sup> milioni di euro, rispetto ai 308,4 milioni di euro al 30 giugno 2006.

Il **risultato operativo comprensivo dei proventi da partecipazioni** è pari a **125,4 milioni** di euro, con un incremento del **36%** rispetto a 92,3 milioni di euro dello stesso periodo dello scorso anno; per le diverse componenti di risultato si rimanda all'andamento dei principali settori di attività di seguito descritto.

L'**utile netto** consolidato è in crescita del **14%** ed ammonta a **80,1 milioni** di euro, rispetto a 70 milioni di euro del primo semestre 2006.

Il **patrimonio netto di competenza** al 30 giugno 2007 ammonta a **694,9 milioni** di euro, rispetto ai 700,3 milioni di euro a fine 2006. La variazione è in gran parte attribuibile al risultato del periodo (+80,1 milioni di euro) ed alla distribuzione di dividendi (-87 milioni di euro).

Il **Net Asset Value** è pari a circa **1.037<sup>‡‡</sup> milioni** di euro (1.032 milioni di euro a fine 2006). Tale valore non tiene conto delle valutazioni relative al business dei NPLs e all'attività di servizi immobiliari, delle fees derivanti dall'attività di Investment & Asset Management e dei portafogli recentemente acquisiti valutati a *book value*.

La **posizione finanziaria netta** è passiva per **1.094,8 milioni** di euro; la **posizione finanziaria netta** al 30 giugno post deconsolidamento di DGAG di cui è previsto un possibile anticipo a fine settembre, rispetto al termine di fine anno comunicato in precedenza, è stimata in **circa 206 milioni** di euro, rispetto a 96,4 milioni di euro al 31 dicembre 2006 (966,9 milioni di euro al 31 marzo di quest'anno), con un incremento in gran parte legato alla distribuzione dei dividendi (87 milioni di euro).

La **posizione finanziaria rettificata** (espressa al lordo dei finanziamenti soci alle società partecipate con quote di minoranza) è passiva per **1.428,4 milioni** di euro; la **posizione finanziaria rettificata** al 30 giugno post deconsolidamento di DGAG, è stimata in **circa 571 milioni** di euro, rispetto a 430,5 milioni di euro al 31 dicembre 2006 (1.299,7 milioni di euro al 31 marzo 2007).

Il **gearing** post deconsolidamento di DGAG è stimato in **circa 0,8** (il gearing di bilancio al 30 giugno 2007 è pari a 2,03), rispetto a 0,61 al 31 dicembre 2006.

---

<sup>††</sup> Tali valori non includono la componente relativa alla prima fase di deconsolidamento di DGAG pari a 529,9 milioni di euro.

<sup>‡‡</sup> Tale valore è calcolato come somma del patrimonio netto di competenza (694,9 milioni di euro), dell'ammontare del valore delle azioni proprie in portafoglio (16,5 milioni di euro) e delle plusvalenze non realizzate pro-quota (325,5 milioni di euro).

I **dipendenti** del Gruppo al 30 giugno 2007 sono pari a **2.757 unità** (1.848 a fine 2006). La variazione di 909 unità è attribuibile principalmente allo sviluppo dell'attività all'estero (528 unità tra Germania e Polonia) ed alla crescita dell'attività di integrated facility management con l'acquisizione delle società Ingest Facility (349 unità), nonché allo sviluppo del business dei NPLs (38 unità).

## **Andamento dei principali settori di attività nel primo semestre 2007**

### Attività di Investment & Asset Management

Nei primi sei mesi del 2007 l'attività di **Investment & Asset management** ha registrato **ricavi aggregati pro-quota** pari a **518,6 milioni** di euro, in crescita del **19%** (437,5 milioni di euro al 30 giugno 2006).

L'attività di valorizzazione del patrimonio ha generato **vendite** al 100% **di immobili** per **1.116,8 milioni** di euro, sostanzialmente in linea con l'anno precedente (1.059,7 milioni di euro). Gli impegni **per acquisizioni** finalizzati nel semestre ammontano a **998,1 milioni** di euro (1.930,5 milioni nello stesso periodo dello scorso anno), di cui le **acquisizioni di immobili** al 100% **perfezionate** al 30 giugno sono pari a **360,2 milioni** di euro e quelle di **portafogli di non performing loans** a **267,8 milioni** di euro. **Ad oggi**, si aggiungono **ulteriori impegni vincolanti** per acquisizioni per **2.059,5 milioni** di euro, per un **totale acquisito di 3.057,6 milioni** di euro (2.345,4 milioni già perfezionate) a fronte di un target annuo di circa 4,5 miliardi di euro.

Il **patrimonio in gestione** sale così a **15,5 miliardi** di euro (14,5 miliardi a fine 2006) ed è composto da **13,5 miliardi** di euro di **immobili** e da **2 miliardi** di euro di **non performing loans**. Il **pro-quota di proprietà di Pirelli RE** è di circa **4 miliardi** di euro, pari al **27%**<sup>§§</sup> del patrimonio in gestione complessivo.

Circa il **27% del patrimonio immobiliare** è investito **fuori dall'Italia** (Germania e Polonia), superando così il target di fine 2008.

Il **risultato operativo comprensivo dei proventi da partecipazioni** ammonta a **89,4 milioni** di euro, con un incremento del **14%** rispetto ai 78,7 milioni di euro del primo semestre 2006. Il risultato include **46,2 milioni** di euro di **adeguamento al fair value** su un **totale di 371,7 milioni** di euro di plusvalenze immobiliari pro-quota non realizzate (circa il 12%); tale adeguamento riguarda gli asset dei fondi Patrimonio Uffici e Raissa che confluiranno nella piattaforma per investimenti nel settore uffici (32,8 milioni di euro lo scorso anno per adeguamento al fair value per Spazio Investment per immobili industriali). I restanti 43,2 milioni di risultato operativo comprensivo dei proventi da partecipazioni derivano principalmente da affitti, plusvalenze realizzate da vendite e fee da gestione (45,9 milioni nello stesso periodo dello scorso anno).

In particolare, il settore dei non performing loans ha registrato un incremento del risultato operativo pari al 27%, raggiungendo 6,6 milioni di euro al 30 giugno 2007.

---

<sup>§§</sup> Percentuale calcolata considerando per il portafoglio DGAG e per il fondo Retail&Entertainment le percentuali di possesso finali già definite contrattualmente e per i fondi Tecla e Berenice le percentuali di possesso post OPA.

## Attività di Service Provider

**L'attività dei servizi** ha registrato **ricavi** per **261,3 milioni** di euro, in crescita del **38%** rispetto al primo semestre dello scorso anno (189,6 milioni di euro). Il **risultato operativo complessivo dei proventi da partecipazioni** ammonta a **54,2 milioni** di euro, con un incremento del **92%** rispetto ai 28,2 milioni di euro al 30 giugno 2006. Tale risultato include 42,1 milioni di euro derivanti dalla cessione del 49% dell'attività di integrated facility management al partner Intesa Sanpaolo nell'ambito del progetto di sviluppo europeo.

**L'attività dei servizi tecnici** (integrated facility management e property) ha registrato **ricavi** per **214,7 milioni** di euro, tenuto conto anche delle acquisizioni, con un incremento del **49%** (143,7 milioni di euro al 30 giugno 2006). Il **risultato operativo complessivo dei proventi da partecipazioni** ammonta a **49,6 milioni** di euro, rispetto ai 12,4 milioni di euro registrati al 30 giugno 2006. Il **risultato operativo complessivo dei proventi da partecipazioni al netto di partite straordinarie**, ossia l'acquisizione di Ingest Facility, la cessione del 49% dell'attività di integrated facility management e gli accantonamenti nel property per alcune partite riferibili agli anni 2002-2004, ammonta a **12,3 milioni** di euro, rispetto a 10,7 milioni di euro nello stesso periodo dello scorso anno.

In particolare, con l'ingresso strategico del partner Intesa Sanpaolo nell'integrated facility management si punta alla creazione di un leader europeo che già a fine anno registrerà un raddoppio del fatturato (stimato in oltre 450 milioni di euro), di cui il 90% proveniente da terzi, ed un incremento dell'EBITDA di oltre il 40%, con ulteriori miglioramenti nell'esercizio successivo.

Il **ROS** al netto delle partite straordinarie è del **9%**, in miglioramento rispetto all'8% dello scorso anno.

**L'attività dei servizi commerciali** ha chiuso il primo semestre dell'anno con **ricavi** pari a **36,5 milioni** di euro, a fronte di 49,6 milioni di euro nello stesso periodo dello scorso anno. Il **risultato operativo al netto di partite straordinarie** ammonta a **6,7 milioni** di euro, rispetto a 16,5 milioni di euro al 30 giugno 2006; le partite straordinarie sono pari a 4,5 milioni di euro, di cui 2 milioni sostenuti in relazione ad attività di ottimizzazione della Rete di franchising in preparazione della fusione con l'Agenzia che porterà al conseguimento di ulteriori efficienze.

Il **ROS** al netto delle partite straordinarie è del **18%** (33% nel primo semestre del 2006). La minore redditività deriva da una contrazione dei volumi intermediati, da 1.188,8 milioni di euro al 30 giugno 2006 a 759,8 milioni di euro nel primo semestre di quest'anno, a seguito del differimento delle vendite di immobili del cliente "Investment & Asset Management" in vista della creazione della piattaforma per investimenti nel settore uffici.

**L'attività di credit servicing** ha registrato **ricavi** pari a **16,5 milioni** di euro, contribuendo al **risultato operativo** dell'attività di servizi per **2,4 milioni** di euro (**ROS** del **15%**). Non è possibile effettuare un confronto con l'andamento dell'attività nel primo semestre del 2006 in quanto in precedenza non era consolidata linea per linea; la società rinominata Pirelli RE Credit Servicing è controllata al 100% dal novembre dello scorso anno.

## Eventi successivi al 30 giugno 2007

- A partire dal 1 luglio, Investire Immobiliare SGR (Gruppo Finnat Euroamerica) ha revocato a Pirelli RE SGR e a BNL Fondi Immobiliari SGR senza darne motivazione la delega di gestione, per circa un terzo ciascuna del valore del patrimonio di FIP-Fondo Immobili Pubblici (valore complessivo del patrimonio del fondo circa 3,8 miliardi di euro).
- In data 5 luglio 2007 si è chiusa l'Offerta Pubblica di Acquisto sulle quote del fondo Tecla promossa da Gamma RE, joint venture tra Morgan Stanley Real Estate Special Situations Fund (51%) e Pirelli RE (49%), che ha così raggiunto oltre l'86% delle quote con diritto di voto. La società ha confermato l'intenzione di realizzare una piattaforma ad accumulo per investimenti nel settore uffici, alla quale potranno essere conferite le quote di Tecla unitamente ad altri portafogli immobiliari ed iniziative di sviluppo nel medesimo settore. Per quanto riguarda l'OPA promossa da Gamma RE sulle quote del fondo Berenice, conclusasi in data 2 luglio, la medesima non si è perfezionata, non essendosi realizzata la condizione relativa all'acquisto di un numero di quote almeno pari alla maggioranza delle quote emesse.
- In data 17 luglio 2007 Pirelli RE e i fondi immobiliari di RREEF (Gruppo Deutsche Bank) hanno firmato un accordo vincolante per acquistare da Cerberus il 100% di BauBeCon, un importante gruppo immobiliare tedesco attivo prevalentemente nel segmento residenziale. L'accordo siglato prevede l'acquisto da parte di Pirelli RE (40%) e RREEF (60%) del patrimonio immobiliare a prevalente destinazione residenziale con un valore di 1.647 milioni di euro. Pirelli RE inoltre acquisterà il 100% della piattaforma che ha in gestione circa 52.000 unità immobiliari (comprese quelle che saranno di proprietà Pirelli RE-RREEF), con un valore di circa 43 milioni di euro.
- In data 18 e 19 luglio 2007 sono stati siglati rispettivamente gli accordi di joint venture per la costituzione di Pirelli RE Romania, 80% Pirelli RE e 20% UniCredit Tiriatic Bank, uno dei principali istituti di credito in Romania, e di Pirelli RE Bulgaria, 75% Pirelli RE e 25% UniCredit Bulbank, la principale istituzione finanziaria bulgara.
- Nel corso del mese di agosto 2007 Resident West e Resident Sachsen P&K, società partecipate al 40% da Pirelli RE, a perfezionamento dei contratti preliminari di acquisto in essere al 30 giugno 2007, hanno acquistato differenti unità immobiliari ad uso residenziale in diverse città della Germania ad un prezzo complessivo di 47,7 milioni di euro.
- In data 3 agosto 2007 Pirelli RE con Fingen e una società del gruppo Maire si è aggiudicata la gara promossa da Fintecna Immobiliare su 4 immobili situati a Roma, tra cui l'asset di maggior rilievo è rappresentato dall'Istituto Poligrafico e Zecca dello Stato. La gara prevede il conferimento degli immobili ad una società di nuova costituzione, partecipata pariteticamente da Fintecna Immobiliare (50%) e dai nuovi soci (50%). Nel medio periodo sono previsti investimenti per interventi di riqualificazione e riconversione di oltre 200 milioni di euro, a cui seguirà la valorizzazione sul mercato del prodotto finito.
- In data 7 agosto 2007, Quadrifoglio Milano S.p.A., partecipata dalla joint venture paritetica Pirelli RE-Fintecna Immobiliare, ha firmato la convenzione urbanistica

insieme al Comune di Milano e all'Amministrazione Autonoma dei Monopoli di Stato, per il progetto di recupero e sviluppo urbano del complesso dell'ex Manifattura Tabacchi, che sorge nel capoluogo lombardo su un'area di oltre 83.000 mq. Le opere di bonifica e di demolizione inizieranno a settembre di quest'anno, i lavori di ristrutturazione e costruzione entro l'estate del 2008. Il valore stimato del prodotto finito è pari a circa 250 milioni di euro.

- In data 7 agosto 2007, a seguito dell'aggiudicazione del portafoglio di 29 immobili di Enpam avvenuta lo scorso 28 giugno, la joint venture Pirelli RE (35%) e RREEF Global Opportunities Fund II (65%) (Gruppo Deutsche Bank) ha siglato con la Fondazione Enpam l'accordo quadro che prevede il conferimento al fondo immobiliare Social & Public Initiatives, gestito da Pirelli RE Opportunities SGR, del portafoglio a destinazione d'uso mista per un valore di circa 305 milioni di euro e l'acquisto da parte della joint venture stessa delle quote del fondo.
- In data 8 agosto 2007, Gamma RE, joint venture tra Morgan Stanley Real Estate Special Situations Fund (51%) e Pirelli RE (49%), ha reso noto di aver portato in adesione all'Offerta Pubblica di Acquisto promossa da Zwinger Opco 6 BV 49.544 quote del fondo Berenice per un controvalore di 45.233.672 euro, con una plusvalenza di circa 17,7 milioni di euro. A seguito della conclusione dell'OPA avvenuta in data 9 agosto, Zwinger Opco ha reso noto che verrà a detenere circa il 90,69% del totale delle quote del fondo emesse.
- In data 13 agosto 2007 Spazio Investment, società quotata all'AIM del London Stock Exchange che investe nel settore industriale-logistico attraverso il fondo Spazio Industriale gestito da Pirelli RE SGR, ha siglato con Ortensia S.r.l. un'offerta vincolante per l'acquisto di un complesso ad uso logistico situato a Melzo (MI) per 31,5 milioni di euro. L'immobile, quasi interamente locato alle società Sogemar, Interpacking Logistic e Interservices, garantirà un canone annuo di locazione di circa 2,3 milioni di euro.
- In data 31 agosto la joint venture Pirelli RE (33%)-Calyon (67%) ha perfezionato l'acquisizione di un portafoglio di non performing loans da HSH Nordbank con un gross book value di 69 milioni di euro.

## **Evoluzione della gestione prevista per il 2007**

Sulla base dei risultati raggiunti nel primo semestre e delle informazioni disponibili, la Società conferma per l'intero esercizio la previsione di una crescita del risultato operativo comprensivo dei proventi da partecipazioni superiore agli obiettivi del piano triennale 2006-2008 (CAGR 10-15%).

### §

Oggi alle **ore 17.30** (16.30 GMT), il CEO Carlo A. Puri Negri e il top-management terranno una **conference call** per illustrare alla comunità finanziaria i risultati del primo semestre dell'anno.

Sul sito [www.pirellire.com](http://www.pirellire.com) sarà possibile scaricare le slide della presentazione prima della conference call. I giornalisti potranno seguire telefonicamente lo svolgimento della presentazione, senza facoltà di effettuare domande, collegandosi al numero +39/06/33485042. La conference call sarà inoltre disponibile in audio streaming live sul

sito, all'interno della sezione Investor Relations. Successivamente rimarrà a disposizione la relativa registrazione.

§

Nel presente comunicato stampa, sono inseriti i seguenti indicatori alternativi di performance al fine di consentire una migliore valutazione sull'andamento della gestione del Gruppo Pirelli RE: i ricavi aggregati pro-quota, esprimono la partecipazione al volume d'affari del Gruppo e vengono determinati dai ricavi consolidati integrati dal pro quota dei ricavi delle società collegate, joint venture e fondi immobiliari nei quali il Gruppo partecipa; il risultato operativo comprensivo dei proventi da partecipazioni, viene determinato dalla somma del risultato operativo, delle quote di risultato delle società valutate ad equity, dei proventi dai fondi immobiliari e dei dividendi delle società nei quali il Gruppo partecipa.; la posizione finanziaria netta, rappresentata dal debito finanziario lordo ridotto della cassa e delle altre disponibilità liquide equivalenti, nonché degli altri crediti finanziari; il gearing corrisponde al rapporto tra la posizione finanziaria netta al lordo dei finanziamenti soci e il patrimonio netto.

§

Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Pirelli RE Dott. Gerardo Benuzzi attesta – ai sensi dell'art. 154-*bis*, comma 2 del D. Lgs. 58/1998 – che l'informativa contabile relativa ai dati di semestrale al 30 giugno 2007, come riportati nel presente comunicato stampa, corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

§

In allegato, i prospetti relativi al conto economico, ai dati patrimoniali in forma sintetica e al rendiconto finanziario consolidati. In ottemperanza alla Comunicazione Consob n. 6064291 del 28 luglio 2006, si informa che tali schemi non sono oggetto di verifica da parte della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A..

Per ulteriori informazioni:

Ufficio Stampa Pirelli RE Tel. +39/02/8535.4270  
Investor Relations Pirelli RE Tel. +39/02/8535.4057  
[www.pirellire.com](http://www.pirellire.com)

**Conto Economico Riclassificato**

(Importi in milioni di euro)

|   | 01/01/2007 -<br>30/06/2007 | 01/01/2006 -<br>30/06/2006 | crescita % |
|---|----------------------------|----------------------------|------------|
| <b>Ricavi aggregati pro quota (*)</b>                                       | <b>811,9</b>               | <b>673,5</b>               | 21%        |
| Ricavi consolidati  | 951,7                      | 308,4                      |            |
| Ricavi consolidati netto DGAG (*)   | 421,8                      | 308,4                      |            |
| Risultato operativo   | 19,4                       | 37,7                       |            |
| Risultati da partecipazioni   | 105,9                      | 54,6                       |            |
| <b>Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazione (**)</b> | <b>125,4</b>               | <b>92,3</b>                | 36%        |
| Proventi finanziari da partecipazioni                                       | 11,1                       | 9,4                        |            |
| Risultato operativo comprensivo dei risultati e dei proventi finanziari da  | 136,5                      | 101,7                      |            |
| Altri oneri e proventi finanziari   | (34,5)                     | (10,0)                     |            |
| Risultato ante imposte  | 101,9                      | 91,7                       |            |
| Oneri fiscali   | (16,6)                     | (21,1)                     |            |
| Risultato Netto   | 85,3                       | 70,6                       |            |
| Risultato netto di terzi  | (5,3)                      | (0,6)                      |            |
| <b>Risultato netto di competenza</b>  | <b>80,1</b>                | <b>70,0</b>                | 14%        |

(\*) I valori di giugno 2007 vengono indicati al netto della componente relativa alla prima fase di deconsolidamento di DGAG pari a 529,9 milioni di euro

(\*\*) Il risultato operativo comprensivo del risultato da partecipazioni viene determinato dal risultato operativo (19,4 milioni di euro a giugno 2007) a cui si aggiunge la quota di risultato delle società valutate ad equity (60,0 milioni di euro a giugno 2007), il risultato da cessione partecipazione (42,1 milioni di euro al 30 giugno 2007), i dividendi da partecipata (2,0 milioni di euro al 30 giugno 2007) ed i proventi da fondi immobiliari (1,9 milioni di euro a giugno 2007), inclusi nella linea proventi finanziari del prospetto di conto economico consolidato allegato alle note illustrative al bilancio



**Stato Patrimoniale Riclassificato**

|   | 30/06/07       | GIUGNO Post Decons.<br>DGAG (*)<br>30/06/07 | 31/12/06     | 30/06/06     |
|---|----------------|---|--------------|--------------|
| (Importi in milioni di euro)  |                |   |              |              |
| <b>Immobilizzazioni</b>   | <b>745,2</b>   | <b>757,0</b>                                | <b>581,7</b> | <b>572,7</b> |
| di cui partecipazioni in fondi e società di investimento (*)                    | 460,9          | 473,0                                       | 426,1        | 433,4        |
| <b>Capitale Circolante Netto</b>  | <b>1.147,0</b> | <b>246,0</b>                                | <b>283,3</b> | <b>88,9</b>  |
| <b>Capitale Netto Investito</b>   | <b>1.892,2</b> | <b>1.003,0</b>                              | <b>865,0</b> | <b>661,6</b> |
| <b>Patrimonio Netto</b>   | <b>704,9</b>   | <b>705,0</b>                                | <b>708,7</b> | <b>529,6</b> |
| di cui Patrimonio di competenza   | 694,9          | 695,0                                       | 700,3        | 518,6        |
| <b>Fondi</b>  | <b>92,5</b>    | <b>93,0</b>                                 | <b>59,9</b>  | <b>49,7</b>  |
| <b>Posizione Finanziaria Netta</b> (liquida)/a debito                           | <b>1.094,8</b> | <b>206,0</b>                                | <b>96,4</b>  | <b>82,3</b>  |
| di cui finanziamenti soci   | (333,6)        | (365,0)                                     | (334,1)      | (382,9)      |
| <b>Totale a copertura CNI</b>   | <b>1.892,2</b> | <b>1.003,0</b>                              | <b>865,0</b> | <b>661,6</b> |
| <b>Posizione Finanziaria al lordo dei finanziamenti soci</b> (liquida)/a debito | <b>1.428,4</b> | <b>571,0</b>                                | <b>430,5</b> | <b>465,2</b> |
| <b>Gearing</b>  | <b>2,03</b>    | <b>0,81</b>                                 | <b>0,61</b>  | <b>0,88</b>  |

(\*) La voce include le partecipazioni in società collegate e joint venture (382,5 milioni di euro), gli investimenti in fondi immobiliari (67,4 milioni di euro inclusi nella voce attività finanziarie disponibili per la vendita del prospetto di stato patrimoniale consolidato) e le junior notes (11,1 milioni di euro incluse nella voce altri crediti del prospetto di stato patrimoniale consolidato).

(\*\*) Dati stimati ed indicativi

**Cash Flow Netto Riclassificato**

(Importi in milioni di euro)

|  | 30/06/07 | GIUGNO Post Decons.<br>DGAG (*)<br>30/06/07 | 31/12/06 | 30/06/06 |
|--|----------|---|----------|----------|
| <b>Risultato operativo comprensivo del risultato da partecipazioni</b>                           | 125,4    | 125,0                                       | 214,4    | 92,3     |
| Ammortamenti   | 4,9      | 5,0   | 9,4      | 4,3      |
| Variazioni immobilizzazioni  | (154,5)  | (167,0)                                     | (180,4)  | (166,3)  |
| Variazione Capitale Circolante Netto   | (852,9)  | 48,0  | (58,3)   | 123,3    |
| Variazione Fondi   | 28,5     | 29,0  | 21,1     | 8,7      |
| <b>Free cash flow</b>  | (848,6)  | 40,0  | 6,1      | 62,2     |
| <b>Cash flow prima dei dividendi</b>   | (894,9)  | (6,0)                                       | (56,8)   | 45,1     |
| - Dividendi erogati dalla Capogruppo   | (87,0)   | (87,0)                                      | (77,3)   | (77,3)   |
| - Dividendi erogati (variazione patrimonio netto di terzi)                                       | 0,0      | 0,0   | (7,3)    | (6,9)    |
| <b>Cash flow netto</b>   | (981,8)  | 93,0  | (141,5)  | (39,1)   |
| - Aumento di Capitale con sovrapprezzo e utilizzo di azioni proprie al servizio di stock options | -        | 0,0   | 27,1     | 12,4     |
| - Acquisto/Vendita Azioni Proprie  | (16,6)   | (17,0)                                      | 48,5     | (25,1)   |
| <b>Cash flow totale</b>  | (998,4)  | (109,0)                                     | (65,9)   | (51,8)   |

(\*) Dati stimati ed indicativi