



## COMUNICATO STAMPA

### **IL CDA APPROVA PROGETTO DI BILANCIO 2008**

- **ASSET IMMOBILIARI GESTITI: 15,4 MLD/€ (12,6 MLD/€ NEL 2007)\*\***
  - **AFFITTI TOTALI: 669,2 MLN/€ (535,8 MLN/€ NEL 2007)**
- **VENDITE TOTALI DI IMMOBILI: 864,9 MLN/€ (1.804,9 MLN/€ NEL 2007)**
  
- **RISULTATO OPERATIVO, COMPRESIVO DEL RISULTATO DELLE PARTECIPAZIONI ED ANTE RISTRUTTURAZIONI E SVALUTAZIONI: -59,7 MLN/€ (+83,6 MLN/€ NEL 2007, AL NETTO DI DGAG)**
- **SVALUTAZIONI PER 135,8 MLN/€ E RISTRUTTURAZIONI PER 44,2 MLN/€**
- **RISULTATO OPERATIVO TOTALE: -239,7 MLN/€ (+151,1 MLN/€ NEL 2007, AL NETTO DI DGAG)**
- **RISULTATO NETTO CONSOLIDATO: -195 MLN/€ (+162,8 MLN/€ NEL 2007, AL NETTO DI DGAG), INCLUSIVO DI DISCONTINUED OPERATIONS PER 74,6 MLN/€ (CESSIONE DELL'INTEGRATED FACILITY MANAGEMENT)**
- **POSIZIONE FINANZIARIA NETTA: NEGATIVA PER 289,5 MILIONI (IN MIGLIORAMENTO DI 34,3 MLN/€ RISPETTO AL 30/9/2008, IN LINEA RISPETTO AL 31/12/2007)**

### **IL CDA HA APPROVATO LA RELAZIONE PER LA PROPOSTA DI AUMENTO DI CAPITALE DA 400 MLN/€, E HA CONVOCATO PER IL 17 APRILE L'ASSEMBLEA STRAORDINARIA PER APPROVARE L'OPERAZIONE**

*Milano, 5 marzo 2009* – Il Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. Real Estate riunitosi oggi ha esaminato e approvato il **progetto di bilancio al 31 dicembre 2008, che verrà sottoposto per approvazione all'Assemblea ordinaria convocata per il 17 aprile 2009.**

#### **Andamento della gestione del Gruppo nel 2008**

Nell'immobiliare, il mercato sconta un anno di grave crisi internazionale. La riduzione dei prezzi, il rallentamento delle transazioni e le difficoltà di accesso al credito hanno penalizzato tutte le società del settore. Per contrastare il mutato scenario, **Pirelli RE** ha annunciato alla fine dello scorso anno un **processo di riduzione costi e riorganizzazione focalizzato sulle due macro-aree territoriali di Italia e Germania/Polonia, meno esposte alla volatilità del mercato immobiliare, e finalizzato al rilancio delle attività e alla valorizzazione della qualità degli asset in portafoglio.**

---

\*\* Valori di mercato alla data del 31 dicembre 2008, sulla base delle stime di periti indipendenti.

*Nella lettura dei dati si ricorda che le attività di Integrated Facility Management, cedute nel corso dell'anno, sono considerate "discontinued operations" e quindi concorrono solo al risultato netto. Per omogeneità di rappresentazione, i dati del 2007 sono stati conseguentemente riclassificati .*

**Gli asset gestiti** hanno un valore di mercato di **17,3<sup>††</sup> miliardi di euro a fine 2008, composti da 15,4 miliardi di euro di immobili** (12,6 miliardi di euro al 31 dicembre 2007) **e da 1,9 miliardi di euro di crediti non performing - NPL** (2,4 miliardi di euro al 31 dicembre 2007).

Per quanto riguarda gli immobili, la crescita da 12,6 a 15,4 miliardi di euro è dovuta alle acquisizioni (pari a circa 5 miliardi di euro, di cui il portafoglio Highstreet rappresenta 4,6 miliardi), all'uscita dal perimetro di gestione dei fondi Berenice e Teodora (-1 miliardo), alle svalutazioni immobiliari (-0,6 miliardi), alle vendite (-0,9 miliardi) e ad altre variazioni (+0,3 miliardi).

In Allegato è inserita la ripartizione degli asset gestiti per Paese e per tipologia.

**Gli affitti totali** sono pari a 669,2 milioni di euro (535,8 milioni nel 2007), di cui il pro-quota Pirelli RE è pari a 164,9 milioni a fronte di 158,3 milioni nel 2007.

**Le vendite di immobili** nel 2008 sono state pari a 864,9 milioni di euro (1.804,9 milioni nel 2007), delle quali il pro-quota di Pirelli RE è pari a 361,8 milioni (526,8 milioni nel 2007). Il margine sulle vendite è stato del 19% (nel 2007 era stato del 22%).

**I ricavi consolidati** sono pari a 365,1 milioni di euro, rispetto ai 334,1 milioni di euro al 31 dicembre 2007<sup>††</sup>.

**Il risultato operativo (EBIT) comprensivo del risultato da partecipazioni, ante ristrutturazioni e svalutazioni immobiliari**, è negativo per 59,7 milioni di euro a fronte di un dato positivo per 83,6 milioni di euro del 2007 (al netto di DGAG). La diminuzione per 143,3 milioni è dovuta per 29,7 milioni al minor risultato operativo e per 113,6 milioni al minor risultato da partecipazioni (principalmente attribuibile per 74 milioni di euro a minori volumi di vendita, per 21,6 milioni a minori commissioni sull'attività di capitale<sup>§§</sup> e per 18 milioni all'impatto negativo dell'adeguamento al fair value degli strumenti di copertura sui tassi d'interesse).

Le ristrutturazioni effettuate nel 2008 sono pari a 44,2 milioni di euro; le svalutazioni effettuate nel 2008 sono pari a 135,8 milioni di euro, a fronte di rivalutazioni per 67,5 milioni effettuate nel 2007; **il risultato operativo (EBIT) comprensivo del risultato da partecipazioni** è quindi negativo per 239,7 milioni di euro (a fronte di un dato positivo per 151,1 milioni di euro del 2007, al netto di DGAG).

---

<sup>††</sup> Valori di mercato alla data del 31 dicembre 2008, ad eccezione degli NPL che sono espressi in base al valore di libro, sulla base delle stime di periti indipendenti.

<sup>††</sup> Al netto delle vendite a costo per cessione quote degli immobili della società DGAG verso le joint venture con RREEF e MSREF pari a 1.295,6 milioni di euro).

<sup>§§</sup> Per risultato da attività di capitale si intende quanto generato da Pirelli RE attraverso le proprie partecipazioni in fondi e società (principalmente: vendite e affitti); per attività di gestione si intende quanto generato dalla società attraverso le proprie attività di fund e asset management, e di servizi immobiliari specialistici (property, facility, agency).

Il **risultato netto consolidato** è pari a -195 milioni di euro (positivo per 162,8 milioni nel 2007, al netto di DGAG), comprensivo di 74,6 milioni derivanti dalle discontinued operations, a seguito della cessione della partecipazione nell'Integrated Facility Management.

Il **NAV** degli asset immobiliari di competenza di Pirelli RE, ammonta a **0,8 miliardi di euro**, saldo tra il valore di mercato pro-quota degli asset partecipati da Pirelli RE (3,8 miliardi) e la posizione finanziaria netta pro-quota degli stessi, pari a 3 miliardi di euro.

Il **patrimonio netto di competenza** al 31 dicembre 2008 ammonta a 361,7 milioni di euro rispetto ai 715,7 milioni di fine 2007: il decremento è da imputare principalmente al risultato netto (-195,0 milioni di euro), alla distribuzione di dividendi (-85,1 milioni di euro) e alla diminuzione della riserva per le coperture sui tassi d'interesse (-54,4).

La **posizione finanziaria netta** a fine 2008 è negativa per 289,5 milioni di euro, migliorata di 34,3 milioni rispetto al 30 settembre 2008 (negativa per 289,7 milioni di euro al 31 dicembre 2007). La posizione finanziaria al lordo del finanziamento soci (espressa al lordo dei finanziamenti soci alle società partecipate con quote di minoranza) è passiva per 861,8 milioni di euro, in miglioramento rispetto ai 934,5 milioni al 30 settembre 2008 (816,1 milioni di euro al 31 dicembre 2007). Il **gearing** è passato da 1,52 a fine settembre 2008 a 2,35 al 31 dicembre 2008 (1,13 a fine esercizio precedente).

La **posizione finanziaria netta totale dei fondi e delle società immobiliari partecipati da Pirelli RE al 31 dicembre 2008** ammonta a 11,3 miliardi di euro, di cui 10,1 miliardi di debito bancario e 1,2 miliardi di finanziamenti soci. La **posizione finanziaria netta totale degli NPL ammonta a 1,7 miliardi di euro**.

La **quota totale di competenza di Pirelli RE nella posizione finanziaria dei fondi e dei veicoli ammonta a 3,6 miliardi di euro** (di cui 0,4 miliardi di euro di finanziamenti soci riferiti alle attività immobiliari e 0,2 miliardi di euro di finanziamenti soci riferiti agli NPL). L'indebitamento bancario pari a 3 miliardi di euro è suddiviso in 2,6 miliardi impegnati nel real estate e 0,4 miliardi negli NPL. **Tale debito, che ha una vita media residua di circa 3,6 anni, è garantito dagli immobili e dagli NPL sottostanti i finanziamenti.**

I **dipendenti del Gruppo** al 31 dicembre 2008 sono pari a 1.473 unità esclusi lavoratori interinali (2.956 a fine 2007, dei quali 1.168 appartenenti ad attività dismesse nell'anno, principalmente la joint-venture nell'Integrated Facility Management ceduta lo scorso 23 dicembre).

#### **Andamento delle Divisioni nel 2008**

La Società ha adottato nel corso del periodo in esame una nuova **struttura per aree geografiche**. Di seguito viene rappresentato l'andamento economico delle stesse, ripartito tra attività di capitale e proventi da attività di gestione (asset management e servizi):

#### **ITALIA**

Le **vendite** di immobili al 31 dicembre 2008 sono stati pari a 570,5 milioni di euro rispetto ai 1.730,4 milioni di euro dello scorso esercizio. In Italia il margine sulle vendite è stato del 18% (nel 2007 era stato del 22%). Gli **affitti** totali sono pari a 336,9 milioni di euro (371,9 milioni nel 2007).

Il **risultato operativo (EBIT) comprensivo del risultato da partecipazioni, ante ristrutturazioni e rivalutazioni/svalutazioni** immobiliari al 31 dicembre 2008, è negativo per 19,2 milioni di euro a fronte di un risultato positivo per 77,9 milioni al 31 dicembre 2007. La diminuzione di 97,1 milioni è attribuibile a una differenza negativa dell'attività di capitale per 75 milioni di euro, e alla variante negativa per 22,1 milioni dell'attività di gestione, in funzione soprattutto del forte decremento dell'agency.

## **GERMANIA**

Le **vendite** di immobili al 31 dicembre 2008 ammontano a 184,5 milioni di euro rispetto a 43,4 milioni di euro dello scorso esercizio. In Germania il margine sulle vendite è stato del 16% (nel 2007 era stato del 13%). Gli **affitti** totali sono pari a 331,9 milioni di euro (163 milioni nel 2007).

Il **risultato operativo (EBIT) comprensivo del risultato da partecipazioni, ante ristrutturazioni e rivalutazioni/svalutazioni** immobiliari al 31 dicembre 2008, è negativo per 35,3 milioni di euro a fronte di un risultato positivo per 5,6 milioni di euro al 31 dicembre 2007. La variazione del periodo è pari a -40,9 ed è composta per -26,2 milioni di euro dall'attività di gestione (che nello scorso esercizio includeva tra l'altro 11,2 milioni di euro di plusvalenza da cessione partecipazioni) e per -14,7 milioni dall'attività di capitale.

## **POLONIA**

Le **vendite** di immobili al 31 dicembre 2008 ammontano a 109,9 milioni di euro rispetto a 31,1 milioni di euro dello scorso esercizio. In Polonia il margine sulle vendite è stato del 31% (nel 2007 era stato del 33%).

Il **risultato operativo (EBIT) comprensivo del risultato da partecipazioni, ante ristrutturazioni e rivalutazioni/svalutazioni** immobiliari al 31 dicembre 2008, è positivo per 18,2 milioni di euro a fronte di un risultato positivo per 6,8 milioni di euro al 31 dicembre 2007. L'incremento del periodo pari a 11,4 milioni, include una variazione negativa per 1 milione (cui si aggiungono 2 milioni di costi relativi a Romania e Bulgaria oggi cessate) dell'attività di gestione, e positivo per 14,4 milioni dell'attività di capitale. Il miglioramento è da imputare alla vendita di parte del portafoglio immobiliare detenuto in Varsavia.

## **NPL**

Gli **incassi** di crediti non performing sono stati 514,2 milioni di euro al 31 dicembre 2008, rispetto ai 541 milioni di euro dello scorso esercizio.

Il **risultato operativo (EBIT) comprensivo del risultato da partecipazioni**, al 31 dicembre 2008, è positivo per 10,1 milioni di euro a fronte di un risultato positivo per 23,4 milioni di euro al 31 dicembre 2007.

La variazione del periodo, pari a -13,3 milioni, è data da una variante negativa di 4,9 milioni nell'attività di gestione, ed una differenza negativa di 8,4 milioni nell'attività di capitale.

## **Eventi successivi al 31 dicembre 2008**

Lo scorso 11 febbraio è stato presentato il **piano industriale del Gruppo. Pirelli RE** ha previsto il proseguimento del piano di riorganizzazione già avviato alla fine del 2008, con l'adozione di una struttura più snella e concentrata sulle aree geografiche di Italia e Germania/Polonia, capace di far emergere il valore degli asset in portafoglio. La **riorganizzazione di Pirelli RE** prevede inoltre di concentrare la gestione del portafoglio italiano, comprensivo dei servizi di agency e property, nella SGR di gruppo. Le misure e la strategia adottate, unitamente al know-how maturato nel settore, potranno consentire **partnership strategiche per la gestione dei patrimoni immobiliari italiani**. L'aumento di capitale proposto consentirà di **rafforzare la struttura patrimoniale riducendo il leverage della società, e quindi proteggendo il valore degli asset, attualmente inespresso**, in attesa della ripresa di un mercato oggi pesantemente colpito dalla crisi.

## **Evoluzione della gestione prevista per il 2009**

Nel 2009 sono previsti un ulteriore miglioramento degli affitti e vendite di asset per **1 miliardo di euro, di cui Pirelli RE beneficerà per le quote di competenza**.

**Per l'intero 2009 la Società punta ad un turnaround, fatti salvi ulteriori peggioramenti del contesto di riferimento, con un obiettivo di risultato operativo (EBIT)**, incluso il risultato da partecipazioni, **in linea con quanto indicato nel Piano triennale** grazie alle azioni sui costi, alla cessione di parte dei portafogli di crediti non-performing ed all'avvio di una partnership strategica per la SGR.

## **Proposta di aumento di capitale**

Il Consiglio di Amministrazione ha confermato le deliberazioni assunte lo scorso febbraio approvando un'operazione tesa a rafforzare la struttura patrimoniale di Pirelli RE e a sostenere il nuovo modello di business, attraverso una proposta di aumento del capitale sociale a pagamento, scindibile, da offrire in opzione agli Azionisti, per un ammontare massimo di 400 milioni di euro.

**E' prevedibile che l'operazione possa completarsi entro il primo semestre del corrente esercizio, nel presupposto dell'approvazione da parte dell'Assemblea straordinaria, convocata in concomitanza con l'Assemblea ordinaria che delibererà tra l'altro sull'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2008, e del rilascio delle necessarie autorizzazioni da parte delle autorità competenti.**

Quanto alle condizioni dell'aumento, è previsto che l'Assemblea dia mandato al Consiglio di fissare, tra l'altro, il prezzo di emissione prendendo a riferimento il prezzo teorico "ex diritto" (c.d. TERP) dell'azione ordinaria Pirelli RE e valutate le condizioni di mercato prevalenti, i corsi di Borsa del titolo, nonché la prassi di mercato per operazioni similari. Si segnala comunque che il prezzo di emissione delle nuove azioni non potrà essere inferiore al loro valore nominale, viste le disposizioni di legge applicabili.

Si ricorda che il 10 febbraio u.s. la controllante Pirelli & C. ha manifestato il pieno supporto all'operazione, impegnandosi a sottoscrivere la quota di propria spettanza e dichiarandosi altresì disponibile a sottoscrivere le azioni che, al termine della procedura di offerta, dovessero risultare non sottoscritte. Pirelli & C. adempirà al proprio impegno convertendo in equity parte del proprio credito finanziario verso Pirelli RE.

La documentazione richiesta dalla normativa vigente verrà posta a disposizione del pubblico nei tempi previsti dalla medesima.

## **Cooptazione di un amministratore**

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di cooptare quale nuovo consigliere Valter Lazzari - amministratore non esecutivo in possesso dei requisiti di indipendenza ai sensi del Testo Unico della Finanza e del Codice di Autodisciplina delle Società Quotate - a seguito delle dimissioni di Dolly Predovic. Valter Lazzari, Professore universitario e Preside della Facoltà di Economia dell'Università di Castellanza è esperto in materie contabili e finanziarie ed è stato, quindi, nominato anche componente del Comitato per il Controllo Interno e la Corporate Governance. Il relativo *curriculum vitae* sarà disponibile sul sito *internet* della Società.

## **Direzione e coordinamento**

Il Consiglio di Amministrazione, riconsiderando le precedenti valutazioni effettuate, ha ritenuto che - anche a seguito dei recenti interventi sull'assetto organizzativo e di carattere operativo che hanno determinato una maggiore integrazione di attività e funzioni con la controllante Pirelli & C. - sussista oggi un'attività di direzione e coordinamento da parte della controllante ai sensi dell'articolo 2497 e segg. del codice civile. Tale nuova valutazione sarà sottoposta anche all'attenzione del Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. nel corso della prossima riunione consiliare

§

Il Consiglio di Amministrazione ha dato mandato al Presidente e al Vice Presidente Esecutivo di convocare per il 17 aprile (in prima convocazione) e per il 18 aprile (in seconda convocazione) l'Assemblea degli Azionisti per approvare il Bilancio dell'esercizio 2008.

§

Si informa che a valle del Consiglio di Amministrazione di Pirelli RE non si terrà la consueta conference call con analisti ed investitori in quanto i risultati preliminari 2008 e le relative dinamiche di business sono state già illustrate al mercato finanziario lo scorso 11 febbraio in occasione della Presentazione del Piano Industriale 2009-2011.

Il comunicato stampa e la presentazione del progetto di bilancio 2008 saranno resi disponibili anche sul sito web [www.pirellire.com](http://www.pirellire.com).

§

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; il risultato operativo comprensivo dei proventi da partecipazioni, viene determinato dalla somma del risultato operativo, delle quote di risultato delle società valutate ad equity, delle plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni, 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, nonchè 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 dichiara, ai sensi del comma 2 articolo 154-*bis* del Testo Unico della Finanza (D. Lgs. 58/1998), che l'informativa contabile contenuta nel presente comunicato 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 Ernst & Young 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)

## Allegato 1 – Conto Economico Riclassificato

Importi in milioni di euro

	01.01.2008 - 31.12.2008	01.01.2007 - 31.12.2007 - al netto del temporaneo consolidamento di DGAG - (3)	01.01.2007 - 31.12.2007
<b>Ricavi aggregati pro quota (1)</b>	<b>775,6</b>	<b>949,0</b>	<b>1.043,7</b>
Ricavi consolidati (1)	365,1	334,1	428,8
Risultato operativo ante Lay Off e Rivalutazioni/Svalutazioni Immobiliari	(17,7)	12,0	33,4
Risultato da partecipazioni ante Rivalutazioni/Svalutazioni Immobiliari	(42,0)	71,6	71,6
<b>Risultato op. compr. dei risultati da Partecipazioni ante Lay Off e Riv./Sval. Immobiliari</b>	<b>(59,7)</b>	<b>83,6</b>	<b>105,1</b>
Lay Off	(44,2)	0,0	0,0
Rivalutazioni/Svalutazioni Immobiliari	(135,8)	67,5	67,5
<b>Risultato op. compr. dei risultati da Partecipazioni</b>	<b>(239,7)</b>	<b>151,1</b>	<b>172,6</b>
Proventi Finanziari da partecipazioni	23,0	24,1	24,1
Risultato op. compr. dei risultati da Partecipazioni & Proventi Finanziari da partecipazioni	(216,7)	175,3	196,7
Oneri Finanziari	(49,0)	(33,6)	(61,6)
<b>PBT</b>	<b>(265,7)</b>	<b>141,7</b>	<b>135,0</b>
Oneri Fiscali	(1,9)	(21,7)	(23,6)
<b>Risultato netto ante discontinued operations</b>	<b>(267,6)</b>	<b>119,9</b>	<b>111,4</b>
Discontinued operations	74,6	49,5	49,5
<b>Risultato netto</b>	<b>(193,0)</b>	<b>169,4</b>	<b>160,9</b>
Interessenze di Terzi	(2,0)	(6,7)	(9,7)
<b>Risultato netto di competenza</b>	<b>(195,0)</b>	<b>162,8</b>	<b>151,1</b>

(1) I ricavi aggregati pro-quota esprimono il totale del volume d'affari del Gruppo e vengono determinati dai ricavi consolidati, integrati dai ricavi pro quota delle società collegate, joint venture e Fondi in cui il Gruppo partecipa

(2) Il risultato operativo comprensivo del risultato da partecipazioni al 31 dicembre 2008 esprime l'andamento dei risultati del Gruppo e viene determinato dal risultato operativo al netto della "discontinued operation" (-71,2 milioni di euro) a cui si aggiunge la quota di risultato delle società valutate ad equity (-177,0 milioni di euro), i dividendi da partecipate e dividendi e proventi da fondi immobiliari (per complessivi 2,9 milioni di euro), nonchè la plusvalenza realizzata dalla cessione di quote di fondi immobiliari (5,6 milioni di euro) inclusi nella linea proventi finanziari e nella linea risultato attività finanziarie valutate al *fair value* del prospetto di conto economico consolidato allegato alle note esplicative del Bilancio Consolidato 31 dicembre 2008)

(3) Il Gruppo DGAG acquisito ad inizio 2007 è stato consolidato integralmente fino alla cessazione del controllo a seguito della parziale vendita a controparti terze delle interessenze avvenute in modo graduale nel corso dell'anno.



## Allegato 2 – Stato Patrimoniale Riclassificato

Importi in milioni di euro	31.12.2008	31.12.2007
<b>Immobilizzazioni</b>	<b>589,1</b>	<b>879,6</b>
<i>di cui partecipazioni (1)</i>	405,7	594,8
<i>di cui goodwill</i>	137,8	218,4
<b>Capitale Circolante Netto</b>	<b>133,1</b>	<b>190,5</b>
<b>Capitale Netto Investito</b>	<b>722,2</b>	<b>1.070,1</b>
Patrimonio Netto	366,4	720,1
<i>di cui Patrimonio di competenza</i>	361,7	715,7
Fondi	66,3	60,3
Posizione Finanziaria Netta	289,5	289,7
<i>di cui Finanziamenti Soci</i>	(572,3)	(526,4)
<b>Totale a copertura Capitale Netto Investito</b>	<b>722,2</b>	<b>1.070,1</b>
PFN al lordo dei Finanziamenti Soci	861,8	816,1
<b>CNI al lordo dei Finanziamenti Soci</b>	<b>1.294,5</b>	<b>1.596,5</b>
<b>Gearing</b>	<b>2,35</b>	<b>1,13</b>

(1) La voce al 31 dicembre 2008 include le partecipazioni in società collegate, joint venture e altre partecipazioni (318,3 milioni di euro), gli investimenti in fondi immobiliari (66,1 milioni di euro inclusi r voce altre attività finanziarie del prospetto di stato patrimoniale consolidato) e le *junior notes* (21,3 milioni di euro incluse nella voce altri crediti del prospetto di stato patrimoniale). I valori 2007 e 2008 stati compensati rispettivamente per 48,7 e 6,5 milioni di euro relativi ai Fondi svalutazione partecipazioni inclusi nella voce Fondi.

### Allegato 3 – Cash Flow Netto Riclassificato

Importi in milioni di euro

	31.12.2008	31.12.2007
<b>Risultato op. compr. dei risultati da Partecipazioni ante Svalutazioni e Lay Off</b>	<b>(59,7)</b>	<b>105,1</b>
Ammortamenti	9,5	7,6
Variazione immobilizzazioni finanziarie /cessione Partecipazioni	2,6	(97,3)
Variazione altre immobilizzazioni	(16,8)	(78,3)
Variazione CCN, Fondi e altre variazioni	(2,5)	87,4
<b>Free cash flow</b>	<b>(67,0)</b>	<b>24,6</b>
Impatto Facility Management (1)	171,2	(4,0)
Pagamento Lay Off	(12,4)	0,0
Oneri/Proventi Finanziari e Fiscali (2)	(6,5)	(80,4)
<b>Cash flow prima dei dividendi</b>	<b>85,3</b>	<b>(59,8)</b>
Dividendi erogati	(85,1)	(87,0)
<b>Cash flow netto</b>	<b>0,2</b>	<b>(146,8)</b>
Aumento di Capitale	0,0	0,0
Acquisto/vendita Azioni Proprie	0,0	(46,5)
<b>Cash flow totale</b>	<b>0,2</b>	<b>(193,3)</b>

(1) Nel 2008 include 102,4 milioni di euro per il deconsolidamento del debito della società e 68,8 milioni di euro per la cessione del rimanente 51%; nel 2007 include -26,5 milioni per l'impatto dell'acquisto di Ingest da FIAT, -15,5 milioni di euro per l'attività di gestione e +38 milioni di euro per l'incasso della vendita del 49% a Banca INTESA San Paolo.

(2) Include variazioni crediti, debiti e fondi tributari.

## Allegato 4 – Rappresentazione del portafoglio immobiliare

Importi in miliardi di euro	Market Value 2008	Market Value 2007
<b>TOTALE ASSET UNDER MANAGEMENT</b>	<b>17,3</b>	<b>15,0</b>
<b>NON PERFORMING LOANS</b>	<b>1,9</b>	<b>2,4</b>
<b>REAL ESTATE</b>	<b>15,4</b>	<b>12,6</b>
of which participated	15,0	12,0
di cui <b>ITALIA</b>	7,6 <b>50%</b>	<b>71%</b>
di cui <b>GERMANIA</b>	7,6 <b>49%</b>	<b>27%</b>
di cui <b>POLONIA</b>	0,2 <b>1%</b>	<b>2%</b>
 <b>ITALIA</b>		
RESIDENTIAL	0,4	
SOHO (SMALL OFFICE)	0,9	
COMMERCIAL CORE	2,0	
COMMERCIAL YIELDING	3,1	
DEVELOPMENT	1,0	
PRE-LET DEVELOPMENT	0,2	
	<b>7,6</b>	
 <b>GERMANIA</b>		
RESIDENTIAL	2,8	
COMMERCIAL	2,6	
COMMERCIAL CORE	2,0	
PRE-LET DEVELOPMENT	0,2	
	<b>7,6</b>	
 <b>POLONIA (1)</b>	<b>0,2</b>	

(1) L'Asset Under management Polonia pari a 0,2 miliardi di euro è interamente costituito dal cluster development