



PIRELLI RE

Relazione Semestrale
al 30 settembre 2004

SOMMARIO

A.	Notizie preliminari	3
1.	Organi societari	5
2.	Profilo del Gruppo	7
B.	Informazioni sulla gestione	9
1.	Il modello di business di Pirelli RE	11
2.	Pirelli RE nei primi nove mesi del 2004	13
3.	Highlights economico – finanziari	14
3.1	Analisi economica	14
3.2	Analisi patrimoniale e finanziaria	15
4.	Andamento dei principali settori di attività nei primi nove mesi 2004	16
4.1	Asset Management	16
4.1.1	Residenza	17
4.1.2	Terziario	18
4.1.3	Non Performing Loans	19
4.2	Aree	20
4.3	Fund Management	21
4.4	Service Provider	22
4.4.1	Agency	23
4.4.2	Property	24
4.4.3	Project	24
4.4.4	Facility	24
4.4.5	Credit Servicing	25
4.5	Attività di distribuzione di servizi in franchising	25
5.	Eventi successivi	26
6.	Evoluzione della gestione	27
7.	Operazioni Infragrupo e con parti correlate	28
8.	Altre informazioni	31
9.	Allegati	33
9.1	Tabelle gestionali	33
C.	Il Gruppo	61
1.	Stato Patrimoniale riclassificato consolidato	62
2.	Conto Economico riclassificato consolidato	63
3.	Commenti ai prospetti contabili consolidati al 30 settembre 2004	64
3.1	Informazioni sullo Stato Patrimoniale riclassificato	64
3.2	Informazioni sul Conto Economico riclassificato	72
4.	Prospetti supplementari	79
D.	Struttura del Gruppo Pirelli & C. Real estate al 30 settembre 2004	83

A. NOTIZIE PRELIMINARI

1. ORGANI SOCIETARI

Consiglio di Amministrazione (*)

Marco Tronchetti Provera	Presidente
Carlo A. Puri Negri	Vice Presidente e Amministratore Delegato
Giovanni Nassi	Vice Presidente
Carlo Bianco	Amministratore Delegato Asset Management Residenza
Emilio Biffi	Amministratore Delegato Aree e Sviluppo
Reginald Bartholomew	Consigliere (Indipendente)
Carlo Buora	Consigliere
William Dale Crist	Consigliere (Indipendente)
Sergio Lamacchia	Consigliere
Claudio Recchi	Consigliere (Indipendente)
Vincenzo Sozzani	Consigliere
Dario Trevisan	Consigliere (Indipendente)
Roberto Haggiag	Consigliere (indipendente)
Olivier De Poulpiquet	Consigliere
Gianluca Grea	Segretario del Consiglio

Collegio Sindacale

Roberto Bracchetti	Presidente
Paolo Carrara	Sindaco Effettivo
Gianfranco Polerani	Sindaco Effettivo
Franco Ghiringhelli	Sindaco Supplente
Paola Giudici	Sindaco Supplente

Direttori Generali (*)

Emilio Biffi	Direttore Generale Aree e Sviluppo
Olivier De Poulpiquet	Direttore Generale Terziario e Non Performing Loan
Giorgio Fantoni	Direttore Generale Servizi
Marc Petit	Direttore Generale Finanza

Comitato per il controllo interno e la Corporate Governance

Dario Trevisan	Presidente (Indipendente)
William Dale Crist	(Indipendente)
Roberto Haggiag	(Indipendente)

Comitato per la remunerazione

Claudio Recchi	Presidente (Indipendente)
Reginald Bartholomew	(Indipendente)
Sergio Lamacchia	

Società di revisione

PricewaterhouseCoopers S.p.A.
Via Vittor Pisani, 20
20124 Milano

(*) Il Consiglio di Amministrazione è stato nominato dall'assemblea ordinaria in data 10 maggio 2004. Le cariche di cui sopra sono state assegnate e/o confermate dal Consiglio di Amministrazione svoltosi lo stesso giorno a valle dell'assemblea.

2. PROFILO DEL GRUPPO

Pirelli RE è una management company che gestisce società e fondi proprietari di asset immobiliari e non performing loans nei quali investe tramite quote di minoranza (attività di asset management e di fund management) ed alle quali fornisce, così come ad altri clienti, i servizi immobiliari specialistici (attività di service provider).

In tredici anni di attività, Pirelli RE si è affermata come uno degli operatori leader nel mercato immobiliare italiano, introducendo un modello di business innovativo e standard professionali propri dei mercati più evoluti.

Pirelli RE è oggi un brand riconosciuto per tradizione, solidità e affidabilità: l'esperienza e la focalizzazione del management, insieme alle competenze maturate in operazioni di grandi dimensioni, ne costituiscono i principali fattori di successo.

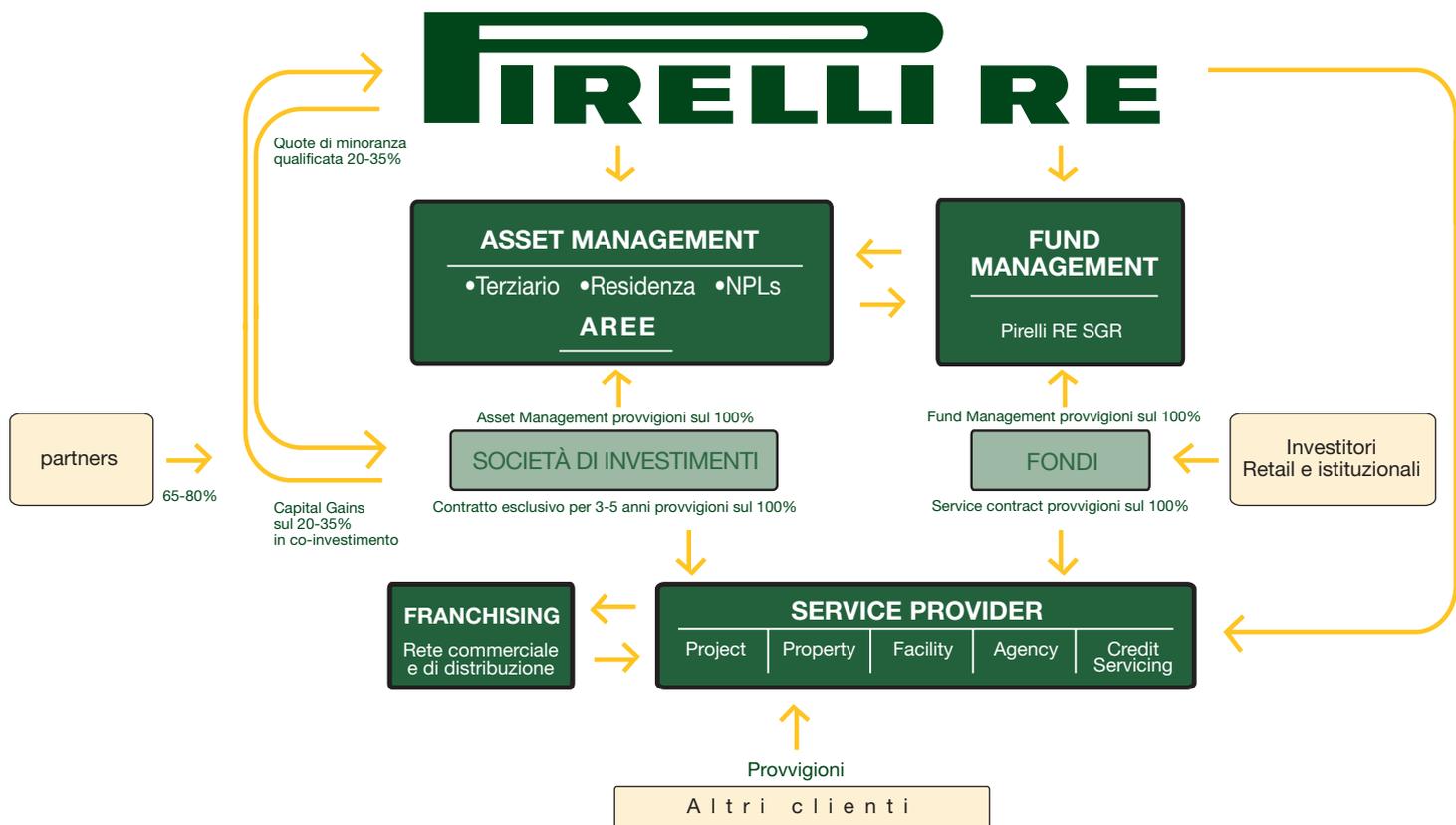
La mission di Pirelli RE può essere sintetizzata come segue:

- creare valore per i propri stake holders;
- confermarsi il principale punto di riferimento del mercato immobiliare in Italia, contribuendo al suo sviluppo verso gli standard professionali più evoluti;
- innovare i prodotti immobiliari per una risposta qualitativa ai bisogni degli utilizzatori finali e degli investitori;
- creare e diffondere cultura avanzata nel settore immobiliare;
- orientare i comportamenti aziendali all'attenzione verso gli aspetti di "corporate social responsibility".

Grazie alle sedi operative di Milano, Roma e Napoli, considerate tra le aree metropolitane più significative del mercato immobiliare domestico, e un network qualificato di agenti, il Gruppo è in grado di operare capillarmente su tutto il territorio italiano, impiegando complessivamente oltre 1.500 risorse.

La capacità di proporsi come interlocutore unico per l'intero ciclo immobiliare (dall'acquisizione, alla gestione, fino all'alienazione dei beni) e l'elevato know-how nei diversi ambiti d'attività hanno permesso al Gruppo di consolidare rapporti di fiducia con i maggiori enti e gruppi imprenditoriali italiani, nonché di attrarre i più importanti fondi di investimento internazionali, che hanno identificato in Pirelli RE il partner strategico e preferenziale per cogliere le opportunità d'investimento offerte dal mercato italiano.

Le attività del Gruppo si esplicano attraverso specifiche business units, che permettono di presidiare con efficacia e flessibilità i diversi settori dell'Asset Management, del Fund Management e lo svolgimento operativo di tutte le fasi del processo immobiliare, mediante l'intervento specialistico delle diverse società di servizi e della rete di distribuzione di servizi immobiliari e finanziari.



B. INFORMAZIONI SULLA GESTIONE

1. IL MODELLO DI BUSINESS DI PIRELLI RE

Pirelli RE ha sviluppato un business model caratteristico e innovativo grazie a competenze interne specialistiche maturate negli anni e a un management team di provata esperienza.

- L'attività di gestione strategica degli investimenti (Asset Management) si realizza nell'individuazione delle opportunità di investimento nei diversi settori (residenza, terziario, non performing loans) nel coordinamento dei servizi specialistici finalizzati alla valorizzazione del portafogli e alla loro successiva alienazione.

Le operazioni vengono finalizzate con investitori istituzionali attraverso la creazione di società dedicate nelle quali viene apportato il 20-25% del capitale necessario mentre il restante 80-75% viene finanziato da enti creditizi su base non recourse. Pirelli RE partecipa a tali società con quote mediamente intorno al 20-35%.

I soci stipulano patti di governance di durata solitamente quinquennale che prevedono tra l'altro che la Società dedicata concluda contratti con Pirelli RE per la gestione dei patrimoni immobiliari e dei servizi relativi.

Questa modalità differenzia notevolmente il Gruppo dalle società immobiliari che effettuano l'investimento con quote di maggioranza e dalle società di puro Asset Management che generalmente non partecipano alle operazioni con proprio capitale di rischio.

- L'attività di fund management ha l'obiettivo di promuovere, istituire e gestire fondi comuni di investimento immobiliare destinati sia agli investitori *retail* sia a investitori istituzionali. La mission di Pirelli RE SGR è divenire l'operatore di riferimento nel settore dei fondi immobiliari in Italia, contribuendo all'evoluzione e allo sviluppo di tale mercato mediante prodotti allineati alla best practice internazionale.

Centrale è la scelta della "specializzazione" dei fondi che consente una migliore gestione attraverso competenze e know-how di Asset Management specifici, volti a presidiare con unità specializzate i differenti segmenti del Real Estate (residenza, uffici, industria, retail & entertainment e hotel).

I fondi specialistici che Pirelli RE SGR si propone di immettere sul mercato sono di tipo chiuso "ad apporto privato", costituiti cioè mediante conferimento di un patrimonio immobiliare già esistente. I potenziali investitori possono di conseguenza preventivamente conoscere e valutare il portafoglio iniziale del Fondo e il suo rendimento.

- La gestione attiva dei portafogli (residenziale, terziario non performing loan) si esplica attraverso una forte cultura specialistica del prodotto, uno dei fattori di maggiore attrattività del modello di Pirelli RE che, importando esperienze avanzate dai mercati internazionali, ha creato innovazione e cultura interna.

Con l'attività di service provider Pirelli RE massimizza infatti il valore dei propri interventi potendo offrire, unica nel panorama nazionale, a clienti privati e pubblici, tutti i servizi specialistici connessi all'acquisizione, realizzazione, gestione e dismissione di beni immobili.

I servizi specialistici, offerti da Società leader nei rispettivi segmenti, consentono la gestione attiva degli investimenti con un miglioramento della marginalità delle operazioni.

La filiera delle Società di Servizi permette inoltre il coordinamento delle fasi di sviluppo degli immobili individuando responsabilità dirette e specifiche per ogni fase.

In sintesi il modello di business consente di combinare diversi vantaggi competitivi:

- attrarre i più qualificati investitori e operatori internazionali che possono affidare ad un unico soggetto la gestione di tutte le fasi dei loro investimenti; negli ultimi anni investitori specializzati hanno diretto flussi d'investimento importanti che hanno incrementato il portafoglio immobiliare gestito del Gruppo;
- ridurre il rischio complessivo degli investimenti, grazie alla partecipazione con quote di minoranza qualificata in più società specializzate per tipologia e destinazione d'uso;

- ampliare le opportunità di investimento, partecipando a parità di capitale investito a un maggior numero di operazioni;
- gestire patrimoni di valore significativamente superiore alla quota di investimento diretto, grazie all'asset management e ai mandati di service provider;
- innalzare, grazie all'asset management e alle società di servizi specialistiche, la marginalità delle operazioni effettuate.

2. PIRELLI RE NEI PRIMI NOVE MESI DEL 2004

I primi nove mesi 2004 si sono rivelati particolarmente significativi per la nostra società, che ha registrato un trend di crescita sostenuto.

L'utile netto di competenza è pari a 65,9 milioni di euro, a fronte di 52,1 milioni di euro del settembre 2003, con un aumento del 26%.

3. HIGHLIGHTS ECONOMICO-FINANZIARI

3.1 Analisi economica

Nel passare alla descrizione dei dati si ricorda che Pirelli RE è una management company che gestisce società e fondi proprietari di asset immobiliari e non performing loans nei quali investe tramite quote di minoranza (attività di asset management e fund management) ed ai quali fornisce, così come ad altri clienti, i servizi immobiliari specialistici (attività di service provider).

Pertanto il valore aggregato della produzione al netto delle acquisizioni e il risultato operativo comprensivo dei proventi pro quota da partecipazioni sono da considerarsi gli indicatori più significativi nell'esprimere rispettivamente il volume d'affari gestito e l'andamento dei risultati a livello operativo.

(Importi in milioni di euro)	01.01.2004/ 30.09.2004	01.01.2003/ 30.09.2003	
Valore della produzione aggregato al netto delle acquisizioni	1.228,6	982,4	25%
Valore della produzione consolidata	354,5	388,9	
<i>di cui al netto delle acquisizioni</i>	329,7	348,2	
Risultato operativo comprensivo del risultato pro-quota da partecipazioni	88,4	71,7	23%
Risultato ante Oneri/Proventi Straordinari	91,5	71,8	
Risultato netto di competenza	65,9	52,1	26%

Il valore aggregato della produzione, al netto delle acquisizioni, ammonta a 1.228,6 milioni di euro con una crescita del 25% rispetto ai 982,4 milioni di euro dei primi nove mesi 2003. Il valore della sola produzione consolidata al 30 settembre 2004 è di 354,5 milioni di euro, rispetto ai 388,9 milioni di euro del 30 settembre 2003.

La diminuzione è dovuta, in coerenza con il modello di business del Gruppo, al crescente peso delle iniziative di capitale partecipate con quote di minoranza rispetto alle iniziative di capitale consolidate.

Il risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni ammonta a 88,4 milioni di euro, rispetto a 71,7 milioni di euro dei primi nove mesi 2003, in crescita del 23%.

Il risultato netto di competenza è pari a 65,9 milioni di euro, a fronte di 52,1 milioni di euro al 30 settembre 2003, con una crescita del 26%.

3.2 Analisi patrimoniale e finanziaria

(Importi in milioni di euro)	30.09.2004	31.12.2003	30.09.2003
Immobilizzazioni	368,1	313,4	266,1
di cui partecipazioni in fondi e società di investimento immobiliare	183,2	149,7	126,6
Capitale Circolante Netto	160,5	162,3	207,7
di cui rimanenze	273,3	325,0	331,6
Capitale Netto Investito	528,6	475,7	473,8
Patrimonio Netto	452,2	424,8	372,2
di cui interessenze minoritarie	6,5	3,2	0,7
Fondi e Apporti	35,5	41,7	52,9
Posizione Finanziaria Netta (liquida)/a debito	40,9	9,2	48,7
Totale a copertura CNI	528,6	475,7	473,8

Il patrimonio netto di competenza al 30 settembre 2004 ammonta a 445,7 milioni di euro rispetto ai 421,6 milioni di euro di fine 2003. L'incremento è dovuto sia al differenziale tra la distribuzione di dividendi (53,8 milioni di euro) e l'utile del periodo (65,9 milioni di euro), sia ad un aumento del capitale con sovrapprezzo (11,9 milioni di euro) per effetto dell'esercizio di stock options.

La posizione finanziaria netta al 30 settembre 2004 ha un valore negativo di 40,9 milioni di euro in miglioramento di 7,8 milioni di euro rispetto ai 48,7 milioni di euro al 30 settembre 2003 (9,2 milioni di euro di fine 2003).

La posizione finanziaria rettificata (espressa al lordo dei finanziamenti soci alle società partecipate con quote di minoranza) è negativa per 295,3 milioni di euro rispetto al valore negativo di 248 milioni di euro al 30 settembre 2003 (valore negativo pari a 223,7 milioni di euro a fine 2003).

Il gearing è pari a 0,65 rispetto a 0,67 del 30 settembre 2003 e 0,53 di fine 2003 e si attesta su valori in linea con gli obiettivi del Piano triennale.

Le immobilizzazioni al 30 settembre 2004 ammontano a 368,1 milioni di euro contro 313,4 milioni di euro registrati a fine 2003, con una crescita di 54,7 milioni di euro, di cui 21,5 milioni di euro riferibili all'acquisto da parte di Pirelli RE SGR del 2% delle quote di Tecla Fondo Uffici e del 5% delle quote di Cloe Fondo Uffici.

Il capitale circolante netto è pari a 160,5 milioni di euro, a fronte di 162,3 milioni di euro di fine 2003. La riduzione è attribuibile alla diminuzione del valore delle rimanenze a seguito delle cessioni di immobili perfezionatesi nei primi nove mesi del 2004.

4. ANDAMENTO DEI PRINCIPALI SETTORI DI ATTIVITÀ NEI PRIMI NOVE MESI 2004

4.1 Asset Management

I. Descrizione dell'attività

Struttura portante dell'intero modello di business di Pirelli RE, l'Asset Management presidia con forti competenze verticali l'intero ciclo immobiliare ed è responsabile dell'individuazione delle opportunità di investimento nei diversi settori, (residenza, terziario, non performing loans), della realizzazione di immobili ex novo nelle iniziative di sviluppo e della gestione strategica dei portafogli acquisiti, ai fini della loro valorizzazione e della successiva dismissione.

L'attività di Asset Management è organizzata nelle tre specifiche divisioni sopra menzionate, in una logica di presidio di tutti i segmenti del mercato immobiliare. La profonda cultura specialistica su ogni singolo prodotto assicura la massima focalizzazione rispetto alle esigenze specifiche delle differenti tipologie di clienti.

II. Andamento economico

(Importi in milioni di euro)	Asset Management 01.01.2004/30.09.2004				Asset Management 01.01.2003/30.09.2003			
	Residenza	Terziario	Non Performing loans	Totale	Residenza	Terziario	Non Performing loans	Totale
Valore della produzione aggregato al netto delle acquisizioni	244,1	691,5	7,3	942,8	227,6	489,5	0,9	717,9
Valore della produzione consolidato	40,1	57,1	4,6	101,7	47,3	91,0	2,2	140,5
Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazione	18,6	55,3	(1,0)	72,8 ⁽⁵⁾	17,0	30,9	(0,3)	47,6
Risultato lordo	20,8	54,8	0,0	75,6	17,4	32,1	0,3	49,8
Vendite	518,3	371,6	3,5	893,4	480,8	503,1	0,0	983,9
Conferimenti a Fondi	0,0	1.532,9	0,0	1.532,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Acquisizioni di immobili	468,7	240,8	0,8	710,3	152,6	77,7	4,2	196,0 ⁽³⁾
Acquisizioni di portafogli crediti	0,0	0,0	16,0	16,0 ⁽¹⁾	0,0	0,0	11,4	11,4 ⁽⁴⁾
Plusvalenze lorde totali	138,8	211,6	0,3	350,7 ⁽²⁾	128,2	97,1	0,0	225,2

(1) Pari a 31 milioni di euro a gross book value.

(2) Include liberazioni di intereliminazioni per i fondi.

(3) Valore al netto delle intereliminazioni infragruppo.

(4) Pari a 33,2 milioni di euro a gross book value.

(5) Include 1,8 milioni di risultato del Fund Management.

Al 30 settembre 2004 l'attività di Asset Management ha registrato un valore della produzione aggregato al netto delle acquisizioni, pari a 942,8 milioni di euro, a fronte di 717,9 milioni di euro dei primi nove mesi 2003, con un aumento del 31%.

Nel periodo in esame l'opera di valorizzazione del patrimonio ha permesso di generare vendite a terzi e conferimenti a fondi per 2.426,3 milioni di euro con una plusvalenza lorda di 350,7 milioni di euro, a fronte di vendite al 30 settembre 2003 pari a 983,9 milioni di euro. Le acquisizioni del periodo (considerando i non performing loans a valori di acquisto e non al gross book value) sono state pari a 726,3 milioni di euro, rispetto ai 207,4 milioni di euro del 30 settembre 2003.

Il risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazione, è stato pari a 71 milioni di euro rispetto a 47,6 milioni di euro al 30 settembre 2003 con un incremento del 49%.

Al 30 settembre 2004 l'attività di asset management ha generato fees per un importo pari a 37,2 milioni di euro rispetto ai 34,8 milioni di euro dei primi nove mesi del 2003.

4.1.1 Asset Management Residenza

I. Descrizione dell'attività

L'Asset Management Residenza individua e promuove operazioni di acquisizione di portafogli di immobili a uso abitativo ed operazioni di sviluppo mediante la realizzazione di nuovi complessi residenziali o la riqualificazione di quelli esistenti.

Tale attività si esplica nell'acquisizione di immobili e successivo collocamento sul mercato attraverso la vendita frazionata di unità abitative (trading) oppure nella gestione del processo che ha inizio con l'individuazione delle operazioni immobiliari favorevoli, procede con la realizzazione del prodotto e si conclude con la vendita delle abitazioni realizzate (sviluppo).

II. Principali eventi

- In data 8 aprile 2004 la controllata Tau ha perfezionato l'acquisizione da Beni Stabili di 4 immobili a destinazione mista situati nel centro di Napoli, per un valore di 46,1 milioni di euro; la partecipazione in Tau è stata poi ceduta in data 29 giugno 2004 alla società Orione Immobiliare Prima, specializzata nel trading e partecipata da Pirelli RE con una quota di minoranza qualificata.
- In data 21 giugno 2004 Generali Properties, Pirelli & C. Real Estate e Lehman Brothers hanno acquistato un portafoglio di 36 immobili dislocati su tutto il territorio nazionale e facenti parte del patrimonio di proprietà del Gruppo Generali, per un valore di 272 milioni di euro. L'operazione è stata conclusa attraverso la società Solaris, partecipata con quote del 40% da Generali Properties e da Pirelli RE e al 20% da Lehman Brothers.
- In data 28 giugno 2004 la controllata Centrale Immobiliare ha acquistato da Banca di Roma (Gruppo Capitalia) quattro immobili a destinazione mista siti a Roma ed in Campania per un prezzo complessivo di 23 milioni di euro.
- In data 30 giugno 2004 la società Orione Immobiliare Prima, specializzata nel trading e partecipata da Pirelli RE con una quota di minoranza qualificata, ha acquistato da Peabody I.E. 4 immobili a destinazione mista siti a Roma, Palermo e Milano al prezzo complessivo di 73 milioni di euro.
- In data 28 luglio 2004 la sopramenzionata Orione Immobiliare Prima ha perfezionato l'acquisto di 5 immobili siti a Napoli da Risanamento & Sviluppo Napoli ad un prezzo pari a 51,8 milioni di euro.

III. Andamento economico

(Importi in milioni di euro)	AM Residenza - 01.01.2004/30.09.2004			AM Residenza - 01.01.2003/30.09.2003		
	Iniziativa capitale	Fees AM	Totale	Iniziativa capitale	Fees AM	Totale
Valore della produzione aggregato al netto delle acquisizioni	230,5	13,6	244,1	215,8	11,8	227,6
Valore della produzione consolidato	26,6	13,6	40,1	35,5	11,8	47,3
Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	14,7	3,9	18,6	14,3	2,6	17,0
Risultato lordo	16,9	3,9	20,8	14,8	2,6	17,4
Vendite	518,3	0,0	518,3	480,8	0,0	480,8
Conferimenti a Fondi	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Acquisizioni di immobili	468,7	0,0	468,7	152,6	0,0	152,6
Acquisizioni di portafogli crediti	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Plusvalenze lorde totali	138,8	0,0	138,8	128,2	0,0	128,2

Al 30 settembre 2004 il valore della produzione aggregato, al netto delle acquisizioni, dell'Asset Management Residenza è pari a 244,1 milioni di euro, contro 227,6 milioni di euro al 30 settembre 2003.

Il risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazione è pari a 18,6 milioni di euro contro 17 milioni di euro al 30 settembre 2003 (+9%). L'incremento è principalmente attribuibile ai maggiori volumi di vendita realizzati.

4.1.2 Asset Management Terziario

I. Descrizione dell'attività

Asset Management Terziario individua e coordina le iniziative di investimento specificatamente nei settori immobiliari a destinazione non abitativa.

In modo analogo a quanto avviene nel settore residenziale, tale divisione realizza sia operazioni di valorizzazione finalizzate a un riposizionamento degli immobili sul mercato, sia operazioni di sviluppo mediante la realizzazione di nuovi complessi a destinazione terziario. La business unit è organizzata per team specialistici in funzione della natura del bene trattato (uffici, retail & entertainment, industria, alberghi) e quindi del cliente, oltre al settore pubblica utilità (sanità, università e ricerca).

II. Principali eventi

- In data 30 aprile 2004 Pirelli RE in joint venture con Morgan Stanley Real Estate Funds (67% MSREF, 33% Pirelli RE) ha perfezionato l'acquisizione, per un valore di 147,8 milioni di euro, di 8 strutture commerciali situate nel centro e nel nord Italia, dalla superficie complessiva di oltre 150.000 mq e concesse in locazione ad una primaria società attiva nella grande distribuzione. L'operazione – conclusa a seguito di una procedura competitiva – rientra nella più ampia strategia di Pirelli RE di incremento degli investimenti diretti nel settore delle strutture con destinazione specifica retail & entertainment finalizzata alla costituzione di fondi immobiliari ad apporto specializzati in tale tipologia di immobili.
- In data 30 settembre 2004, Spazio Industriale 2, joint venture tra Pirelli RE (25%) e Soros Real Estate Investors (75%), ha finalizzato l'acquisizione da New Real (veicolo controllato dal fondo DB Real Estate Global Opportunities, gestito da Deutsche Bank e da CDC-IXIS) di 26 immobili ex Enel, per un importo di circa 93 milioni di euro.

III. Andamento economico

(Importi in milioni di euro)	AM Terziario – 01.01.2004/30.09.2004			AM Terziario – 01.01.2003/30.09.2003		
	Iniziativa capitale	Fees AM	Totale	Iniziativa capitale	Fees AM	Totale
Valore della produzione aggregato al netto delle acquisizioni	669,3	22,1	691,5	467,1	22,3	489,5
Valore della produzione consolidato	34,9	22,1	57,1	68,7	22,3	91,0
Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	48,3	7,0	55,3 ⁽²⁾	21,6	9,3	30,9
Risultato lordo	47,9	6,9	54,8	22,9	9,1	32,1
Vendite	371,6	0,0	371,6	503,1	0,0	503,1
Conferimenti a Fondi	1.532,9	0,0	1.532,9	0,0	0,0	0,0
Acquisizioni di immobili	240,8	0,0	240,8	77,7	0,0	77,7
Acquisizioni di portafogli crediti	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Plusvalenze lorde totali	211,6	0,0	211,6 ⁽¹⁾	97,1	0,0	97,1

(1) Include liberazioni di intereliminazioni per i fondi.

(2) Include 1,8 milioni di risultato del Fund Management.

La business unit Asset Management Terziario ha registrato un valore della produzione aggregato, al netto delle acquisizioni, pari a 691,5 milioni di euro a fronte di 489,5 milioni di euro al 30 settembre 2003; l'incremento è stato realizzato in buona parte dal perfezionamento del conferimento degli immobili da Tiglio I a Tecla Fondo Uffici e a Cloe Fondo Uffici.

Il risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazione è pari a 53,5 milioni di euro, a fronte di 30,9 milioni di euro dei primi nove mesi del 2003 con un incremento del 73%, dovuto oltre che al citato conferimento ai fondi, anche a positive operazioni nel settore alberghi e nel settore industria.

4.1.3 Asset Management Non Performing Loans (NPL)

I. Descrizione dell'attività

L'Asset Management Non Performing Loan pianifica e coordina le operazioni finanziarie legate all'acquisizione e alla gestione di portafogli di crediti ipotecari in sofferenza di provenienza bancaria, ossia crediti rinvenienti da finanziamenti garantiti da ipoteche su immobili entrati in contenzioso, svolgendo attività di valutazione, gestione e razionalizzazione dei portafogli stessi in vista della successiva cartolarizzazione.

Il recupero di tali crediti, garantiti da immobili, è strettamente legato al valore del bene sottostante. L'attività di recupero è affidata alla società Pirelli RE Credit Servicing, interamente controllata da Pirelli RE.

I portafogli di crediti vengono acquistati da società detenute in partnership con soci nazionali ed internazionali che detengono la maggioranza delle società stesse.

II. Principali eventi

- Il 29 marzo 2004 Pirelli RE e Morgan Stanley hanno firmato un accordo di principio che prevede la realizzazione di una piattaforma strategica dedicata all'acquisizione ed alla gestione dei non performing loans (crediti in contenzioso garantiti da ipoteche). In data 6 agosto 2004 l'intesa è stata poi attuata con la firma di un accordo binding di seguito illustrato nelle sue linee generali.
- In data 23 febbraio 2004 il Gruppo ha perfezionato, tramite la società LSF (67% Credit Agricole Indosuez – 33% Partecipazioni RE), l'acquisto da Banca UCB di un portafoglio di crediti ipotecari per un prezzo complessivo di 16 milioni di euro, a fronte di un gross book value di circa 31 milioni di euro. Gestore dei crediti ipotecari in sofferenza appena acquisiti sarà Pirelli RE Credit Servicing.
- In data 8 luglio 2004 il Gruppo ha acquistato per un valore di 5,5 milioni di euro un ulteriore 41,9% di azioni di CFT attiva nel settore dei non performing loans, portando quindi la propria partecipazione all'89%. Sono in corso trattative per l'ingresso di un nuovo partner con quota di maggioranza nella società, che detiene circa 20 milioni di euro di Junior notes emesse da Vindex a seguito della cartolarizzazione di crediti ipotecari in sofferenza.
- In data 6 agosto 2004 è stato firmato l'accordo binding per la realizzazione della joint venture tra Pirelli RE e Morgan Stanley Real Estate Funds (MSREF) nel settore dei non performing loans, già definito nelle sue linee fondamentali nel primo semestre dell'anno. In base all'accordo SIB (MSREF) e Pirelli RE Credit Servicing si fonderanno creando il primo operatore in Italia nella gestione dei non performing loans. Tale società sarà partecipata da MSREF al 51% e da Pirelli RE al 49%, con un'opzione di put&call sul 51% dal gennaio 2007. Pirelli RE acquisterà il 15% del portafoglio di non performing loans di circa 2,5 miliardi di euro di gross book value di proprietà di MSREF. L'accordo prevede inoltre che – a rafforzamento della partnership strategica – MSREF acquisterà da Pirelli RE il 2,1% circa del suo capitale, ad un prezzo di 28,9 euro per azione. Il closing dell'intera operazione è previsto entro la fine dell'esercizio, subordinatamente all'approvazione dell'Autorità Garante per la Concorrenza ed il Mercato, nonchè da parte di Banca Italia e dei Trustee delle cartolarizzazioni in essere.

III. Andamento economico

(Importi in milioni di euro)	AM NPL – 01.01.2004/30.09.2004			AM NPL – 01.01.2003/30.09.2003		
	Iniziativa capitale	Fees AM	Totale	Iniziativa capitale	Fees AM	Totale
Valore della produzione aggregato al netto delle acquisizioni	5,8	1,5	7,3	0,1	0,7	0,9
Valore della produzione consolidato	3,0	1,5	4,6	1,5	0,7	2,2
Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	(0,2)	(0,8)	(1,0)	0,1	(0,3)	(0,3)
Risultato lordo	0,8	(0,8)	0,0	0,7	(0,3)	0,3
Vendite immobili	3,5	0,0	3,5	0,0	0,0	0,0
Acquisizioni di immobili	0,8	0,0	0,8	4,2	0,0	4,2
Acquisizioni di portafogli crediti	16,0	0,0	16,0 ⁽¹⁾	11,4	0,0	11,4 ⁽²⁾
Plusvalenze lorde totali	0,3	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0

(1) Pari a 31 milioni di euro a gross book value.

(2) Pari a 33,2 milioni di euro a gross book value.

Il valore della produzione al netto delle acquisizioni al 30 settembre 2004 è pari a 7,3 milioni di euro contro un valore di 0,9 milioni di euro al terzo trimestre 2003, l'incremento è legato alle attività svolte sui portafogli acquisiti negli ultimi mesi dello scorso anno.

Il risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni e il risultato lordo registrano una flessione per effetto dei costi di struttura sostenuti in preparazione dello sviluppo del settore.

4.2 Aree

I. Descrizione dell'attività

La Business Unit Aree interviene nelle iniziative di trasformazione e riqualificazione del territorio secondo un approccio di valorizzazione integrata in chiave urbanistica, sociale ed economica, in collaborazione con le direzioni di Asset Management di prodotto, monitorando l'evoluzione dei piani urbanistici delle principali città italiane.

L'obiettivo è di individuare le zone che potranno essere interessate da attività di sviluppo nel medio e lungo termine, nonché le opportunità di acquisizione di diretto interesse per Pirelli RE e i suoi partners.

La direzione segue preliminarmente (in collaborazione con la struttura di Project Management) la valutazione della situazione ambientale, i costi di riconversione e si confronta con la Pubblica Amministrazione per lo sviluppo degli strumenti attuativi, per poi passare le aree, mantenendo una supervisione tecnica, all'asset management di prodotto o a soggetti terzi per la loro realizzazione.

II. Andamento economico

(Importi in milioni di euro)	Aree 01.01.2004/30.09.2004			Aree 01.01.2003/30.09.2003		
	Iniziativa capitale	Fees AM	Totale	Iniziativa capitale	Fees AM	Totale
Valore della produzione aggregato al netto delle acquisizioni	19,4	3,3	22,7	44,7	2,6	47,3
Valore della produzione consolidato	7,6	3,3	10,9	38,1	2,6	40,7
Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	(0,6)	(0,5)	(1,1)	8,2	(0,2)	8,0
Risultato lordo	(0,6)	(0,5)	(1,2)	7,8	(0,2)	7,6
Vendite	4,5	0,0	4,5	39,2	0,0	39,2
Conferimenti a Fondi	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Acquisizioni di immobili	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Acquisizioni di portafogli crediti	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Plusvalenze lorde totali	1,0	0,0	1,0	5,4	0,0	5,4

Nell'ottica sopra descritta la direzione gestisce un portafoglio di 2,4 milioni di mq di diritti edificatori potenziali, di cui circa 1 milione di mq si riferiscono ad iniziative in sviluppo o "mature" dal punto di vista urbanistico, quindi incluse nel patrimonio dei relativi prodotti, mentre i restanti diritti con una capacità edificatoria di 1,4 milioni di mq (corrispondenti ad una superficie fondiaria complessiva di circa 4 milioni di mq) sono ancora in fase di valorizzazione urbanistica.

Il risultato dell'attività di valorizzazione delle aree edificabili presenta caratteristiche normali di forte variabilità, in funzione delle differenti fasi dell'urbanizzazione che non permettono di trarre dal confronto tra il risultato dei diversi periodi un'indicazione appropriata della performance della business unit. La variabilità è dovuta al processo urbanistico che può richiedere anche diversi anni nel nostro sistema paese.

Nei primi nove mesi del 2004 sono intercorse vendite a valore di mercato per 4,5 milioni di euro che hanno generato una plusvalenza di 1 milione di euro.

4.3 Fund Management

Le opportunità che il Fund Management offre a Pirelli RE sono:

- l'opportunità di gestire patrimoni in un'ottica di long term in aggiunta a quella opportunistica perseguita nel passato;
- l'incremento del patrimonio gestito;
- il consolidamento nel lungo periodo dei servizi di Asset Management e Specialistici (Service Provider).

L'attività di fund management è gestita da Pirelli RE SGR, partecipata al 90% da Pirelli RE.

- Il 1 marzo 2004 si è conclusa l'offerta pubblica di vendita e quotazione di Tecla Fondo Uffici, il primo fondo quotato ad apporto privato promosso da Pirelli RE SGR, con oltre 37.000 adesioni, una domanda che ha ecceduto l'offerta per il 44% ed una oversubscription sia nell'ambito dell'Offerta Pubblica che nel Collocamento Istituzionale. Il prezzo di offerta è stato fissato in 505 euro per quota. Tecla Fondo Uffici è stato costituito con 65 immobili la cui destinazione principale è ad uso terziario-uffici o riconvertibile a tale destinazione, per un valore di mercato di 926 milioni di euro (con un book value di 786,9 milioni di euro), più 25 milioni di euro in cassa.

Pirelli RE SGR in qualità di Gestore ha sottoscritto una quota del Fondo pari al 2% per un importo pari a 6,5 milioni di euro.

- Il 30 marzo 2004 si è proceduto come da regolamento del fondo alla nomina dei 5 componenti del Comitato Consultivo. Il Comitato Consultivo di Tecla Fondo Uffici sarà chiamato a fornire un parere al Consiglio di Amministrazione di Pirelli RE SGR in merito ad operazioni di particolare rilevanza e ad altre proposte inerenti la vita ed il regolamento del fondo.
- Il 30 giugno 2004 ha preso il via Cloe Fondo Uffici, il primo fondo comune di investimento immobiliare ad apporto destinato ad investitori qualificati istituito e gestito da Pirelli RE SGR.

Cloe Fondo Uffici è costituito da 39 immobili ad uso terziario-uffici per un valore di mercato di 877,5 milioni di euro, determinato dalla perizia degli esperti indipendenti CB Richard Ellis. Gli immobili sono collocati in posizioni centrali e semicentrali per oltre il 70% a Milano e Roma e per la restante parte nelle altre principali città italiane. La durata del fondo è fissata in sette anni (più eventuali altri tre per completare la liquidazione del patrimonio).

In sede di apporto da parte di Tiglio I (società controllata dai fondi immobiliari di Morgan Stanley), ai 39 immobili è stato applicato uno sconto del 15% circa sul valore di mercato, volto a tenere conto, secondo la prassi, del loro trasferimento in blocco. Il valore di conferimento è stato pertanto pari a 746 milioni di euro.

Pirelli RE SGR, in qualità di gestore, ha sottoscritto una quota del 5% del fondo, per un investimento pari a 15 milioni di euro.

- Il 26 luglio 2004 il Consiglio di Amministrazione di Pirelli RE SGR che ha approvato il rendiconto di gestione al 30 giugno 2004 di "Tecla Fondo Uffici" ha inoltre deliberato:
 - la distribuzione di un dividendo di 15,21 euro per quota, con un rendimento per i primi 4 mesi di attività del fondo di circa il 3% rispetto al valore nominale della quota, per circa 9,8 milioni di euro complessivi;
 - la distribuzione, a seguito della cessione di un immobile, a titolo di rimborso parziale pro quota del capitale investito dal sottoscrittore del Fondo, di 15,53 euro per quota, pari a circa 10 milioni di euro complessivi.
 A giugno 2004 il Fondo ha generato una restituzione di cassa complessiva di circa 19,9 milioni di euro (30,74 euro per quota).
- In data 2 settembre 2004 il Ministero dell'Economia e delle Finanze ha comunicato che a Pirelli RE SGR sarà delegata la gestione di uno dei tre portafogli nei quali verrà suddiviso il fondo di investimento in immobili pubblici ad uso non residenziale di prossima costituzione e dal valore di mercato atteso tra 3,5 e 4 miliardi di euro.

Il risultato dell'attività di fund management, nonostante il recente start-up, è già positivo e pari a 1,8 milioni di euro.

4.4 Service provider

I. Descrizione dell'attività

Con la costituzione delle società di servizi specialistici, Pirelli RE ha sviluppato al suo interno tutte le competenze di completamento e supporto operativo alle attività di Asset Management.

Le attività di Service Provider rappresentano un momento fondamentale nella valorizzazione dei beni acquisiti e sono svolte sia a favore delle società d'investimento partecipate dal gruppo, sia a favore di altri clienti terzi, privati e pubblici.

Questo ha permesso, da un lato di mettere a disposizione le competenze distintive sviluppate nell'ambito delle operazioni immobiliari condotte dal Gruppo, dall'altro di migliorare il proprio know-how e accrescere la qualità dei servizi erogati attraverso il confronto competitivo sul mercato.

La struttura organizzativa delle società di servizi si sviluppa a matrice, con riporti gerarchici alla Direzione Generale Servizi, che individua le soluzioni ed i modelli operativi idonei pianificando in forma sinergica ed integrata l'intervento, e con riporti funzionali alle Direzioni Generale Asset Management Residenza, Terziario, Non Performing Loans e Aree in relazione ai diversi settore di business.

II. Andamento economico

(Importi in milioni di euro)	Service Provider - 01.01.2004/30.09.2004					Totale
	Agency	Property management	Project management	Facility management	Credit Servicing	
Valore della produzione al netto delle acquisizioni	65,7	49,2	15,2	113,2	4,2	247,5
Risultato operativo	27,0	4,9	0,4	4,1	0,4	36,8
Risultato ante oneri/proventi straordinari	26,9	4,3	1,1	3,4	0,4	36,2
Oneri di ristrutturazione/straordinari	(1,1)	(0,9)	(0,8)	(3,2)	0,0	(6,0)
Risultato lordo	25,9	3,4	0,4	0,3	0,3	30,2
ROS Totale	41%	10%	2%	4%	9%	15%

(Importi in milioni di euro)	Service Provider – 01.01.2003/30.09.2003					Totale
	Agency management	Property management	Project management	Facility management	Credit Servicing	
Valore della produzione al netto delle acquisizioni	52,0	48,4	18,7	90,5	2,8	212,5
Risultato operativo	18,0	5,1	2,4	3,8	(0,2)	29,1
Risultato ante oneri/proventi straordinari	17,7	4,6	2,2	3,0	(0,1)	27,3
Oneri di ristrutturazione/straordinari	(0,1)	(0,4)	(0,3)	0,2	0,0	(0,7)
Risultato lordo	17,6	4,2	1,8	3,2	(0,1)	26,7
ROS Totale	35%	11%	13%	4%	NA	14%

L'attività di servizi specialistici ha registrato un valore della produzione pari a 247,5 milioni di euro rispetto a 212,5 milioni di euro del 30 settembre 2003, con un incremento del 16%.

Il risultato operativo è stato pari a 36,8 milioni di euro a fronte di 29,1 milioni di euro al terzo trimestre 2003, con una crescita del 26%. Il ROS (return on sales) registrato è del 15%, a fronte del 14% dei primi nove mesi del 2003.

Il miglioramento della redditività è dovuto principalmente al buon contributo delle attività di agency il cui risultato operativo è passato da 18 milioni di euro del 30 settembre 2003 a 27 milioni di euro al 30 settembre 2004 con un significativo incremento del volume di compromessi di immobili nel settore residenza (+40%).

Nel corso dei primi nove mesi del 2004 sono stati stanziati 5,8 milioni di euro di oneri straordinari finalizzati ad accelerare i programmi di efficienza organizzativa, principalmente nei servizi tecnici, dopo le numerose acquisizioni effettuate negli anni precedenti.

I servizi vengono erogati da società specializzate, controllate da Pirelli RE per i quali si riporta di seguito un breve commento all'attività svolta.

4.4.1 Agency

I. Descrizione dell'attività

L'Agenzia svolge attività di consulenza rivolta alla compravendita, locazione e valutazione di beni immobili destinati a uso ufficio, industriale, commerciale e residenziale.

La struttura è organizzata per tipologia di bene trattato e di clientela e opera capillarmente sull'intero territorio nazionale, prestando i suoi servizi ai maggiori operatori internazionali del settore. In Italia, essa rappresenta il Gruppo inglese Knight Frank, partner globale della statunitense Grubb & Ellis.

II. Principali eventi

- In data 27 luglio 2004 Pirelli RE Agency, società specializzata nell'attività di brokeraggio, valutazione e consulenza immobiliare, a seguito dell'ottenimento dell'approvazione dell'Autorità Garante per la Concorrenza e per il Mercato, ha finalizzato l'acquisizione di Fim – Fabbrica italiana di mediazione – di cui nel settembre 2003 aveva già acquistato una quota di partecipazione del 33% rilevando il rimanente 67% del capitale sociale per 2,5 milioni di euro.

4.4.2 Property

I. Descrizione dell'attività

L'attività di Property Management è svolta a favore del proprietario dell'immobile, in un'ottica di massimizzazione della redditività. Essa consiste nella consulenza e gestione di patrimoni immobiliari o di singoli complessi a uso residenziale, industriale o commerciale.

La Società ha introdotto una visione globale dei servizi che concorrono all'accrescimento del valore della proprietà. Oltre a gestire tutti i patrimoni partecipati da Pirelli RE il Property Management presta i suoi servizi ai maggiori Gruppi industriali, enti pubblici e privati in oltre ottanta località italiane.

4.4.3 Project

I. Descrizione dell'attività

Pirelli RE Project Management è la società specializzata nella gestione integrata delle attività di progettazione, riqualificazione e realizzazione di nuovi complessi immobiliari a destinazione terziaria, residenziale e mista e delle relative opere di urbanizzazione.

Pirelli RE Project Management opera in connessione con le strutture di Asset Management coinvolte e con clienti terzi da cui riceve mandati per la gestione operativa dei progetti immobiliari. I servizi riguardano settori differenziati che vanno dall'ingegneria, alla sicurezza, sviluppo aree e urbanizzazioni.

4.4.4 Facility

I. Descrizione dell'attività

L'attività di Facility Management opera nel settore della fornitura di servizi agli utilizzatori di immobili a prevalente destinazione terziario, migliorandone la qualità ed ottimizzandone l'efficienza.

Proponendosi quale interlocutore unico per tutte le attività svolte all'interno di un immobile, Pirelli RE Facility Management è in grado di ottimizzare i processi economici, logistici, tecnologici e organizzativi, garantendo la massima economia e flessibilità.

II. Principali eventi

- In data 21 gennaio 2004 è stata costituita la Società Telepost nella quale il Gruppo partecipa al 20% in joint venture con TNT Mail Italia (51%) e Comdata (29%) per la gestione di servizi di "document management" per conto del gruppo Telecom Italia. La joint venture, che ha acquisito due rami d'azienda da Telecom Italia ed Emsa Servizi, si occupa della gestione e distribuzione della corrispondenza in entrata ed uscita oltre che della gestione degli archivi cartacei del gruppo Telecom Italia sul territorio italiano.
- In data 21 maggio 2004 è stata costituita la società Pirelli RE Energy che svolgerà a breve attività di intermediario nella compravendita di energia con contratti di fornitura.
- Il 15 luglio 2004 è stata costituita la società MP Facility nella quale il Gruppo partecipa al 50% in joint venture con Manutencoop Facility Management; la joint venture è diventata operativa alla fine del mese di ottobre, come meglio illustrato negli eventi successivi.

4.4.5 Credit Servicing

I. Descrizione dell'attività

L'attività di Credit Servicing consiste nella valutazione di portafogli di credito ipotecari e nella gestione dei processi di recupero dei crediti sia in via giudiziale sia in via stragiudiziale. Pirelli RE Credit Servicing svolge anche attività di Service Provider in relazione alla gestione del credito e alla cartolarizzazione di mutui ipotecari.

4.5 Attività di distribuzione di servizi in franchising

Le agenzie di Pirelli RE Franchising, oltre ad offrire al mercato retail i tradizionali servizi di agenzia nel settore dell'intermediazione immobiliare, segnalano ai propri clienti, grazie agli accordi commerciali conclusi con SelmaBipiemme Leasing, Unicredit e Assicurazioni Generali, una gamma completa di prodotti bancari e assicurativi.

A circa un anno dal lancio la rete conta, al 30 settembre 2004, 449 affiliati (a fronte di un obiettivo a Piano Triennale di 500 contratti a fine anno).

Il 31 marzo 2004, con l'ingresso di UniCredit Banca per la Casa (Banca del Gruppo UniCredito Italiano) nel capitale di Pirelli RE Franchising si è completata la struttura dell'azionariato della Società del Gruppo Pirelli RE nata con l'obiettivo di creare una rete nazionale di agenzie per l'offerta di una gamma esclusiva di servizi immobiliari, bancari ed assicurativi.

UniCredit Banca per la Casa, che ha acquisito una quota del 10% di Pirelli RE Franchising, si unisce così agli altri due partner strategici del progetto, Assicurazioni Generali e SelmaBipiemme Leasing (Gruppo Bancario Mediobanca), già titolari di una quota del 10% ciascuno. Il restante 70% della Società fa capo a Pirelli RE.

Le attività relative alla rete Pirelli RE Franchising sono state finalizzate alla affiliazione delle agenzie per la fornitura di servizi immobiliari, bancari ed assicurativi al mercato retail.

Nel periodo in esame la rete ha sostenuto, in linea con le previsioni, oneri a livello operativo per 5,5 milioni di euro.

5. EVENTI SUCCESSIVI

- In data 14 ottobre 2004 Pirelli RE si è aggiudicata, al termine di una procedura competitiva e congiuntamente a Morgan Stanley Real Estate Funds, l'esclusiva per perfezionare un progetto di valorizzazione di parte del patrimonio immobiliare non strategico del Gruppo Unicredit, concentrato nella società Cordusio Immobiliare e localizzato prevalentemente nel Nord Italia.
- In data 21 ottobre 2004 il Gruppo, in partnership con altri investitori, ha acquistato 4 immobili siti in Roma e Milano ad uso residenziale, per un valore di 22,2 milioni di euro.
- In data 27 ottobre 2004 la joint venture tra Pirelli RE (25%) e Soros Real Estate Investors (75%) ha perfezionato l'acquisto di un immobile a destinazione industriale situato a Turate (Co) per un valore di 14 milioni di euro.
- In data 28 ottobre 2004 sono stati conferiti all'interno di MP Facility (società posseduta al 50% da Pirelli RE e al 50% dal Gruppo Manutencoop) i rami di azienda di Telecom Italia e di Emsa (Gruppo Telecom Italia) dedicati al facility management. La società fornirà i servizi di facility relativi all'intero patrimonio immobiliare di Telecom Italia, per una superficie complessiva di oltre 7,5 milioni di metri quadrati, sulla base di un contratto della durata di 6 anni.
- In data 29 ottobre 2004 il Gruppo ha perfezionato l'acquisto da GS di sei centri commerciali situati in nord Italia per un valore di 47,5 milioni di euro.
- In data 4 novembre 2004 Pirelli RE SGR ha ricevuto da Consob il nulla osta alla pubblicazione del prospetto informativo relativo all'offerta pubblica di vendita, sottoscrizione e quotazione di Olinda Fondo Shops, fondo immobiliare ad apporto specializzato in negozi, strutture commerciali e centri di intrattenimento. L'offerta parte il 10 novembre e terminerà (salvo chiusura anticipata o proroga) in data 6 dicembre 2004. Il valore del fondo è di 261 milioni di euro. Il patrimonio del fondo, dopo l'apporto e le acquisizioni previste, sarà costituito da 44 immobili per un valore di mercato di oltre 740 milioni di euro.

6. EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Sulla base delle informazioni disponibili, si ritiene ragionevole attendere per il 2004 una crescita del risultato operativo comprensivo dei proventi pro quota da partecipazioni come da obiettivi del Piano Triennale.

7. OPERAZIONI INFRAGRUPPO E CON PARTI CORRELATE

Operazioni infragruppo

Si segnala che tutte le operazioni poste in essere, comprese quelle fra la Capogruppo e le sue controllate e collegate, nonché tra le controllate stesse, rientrano nell'ordinaria gestione del Gruppo, sono regolate a condizioni di mercato e non si rilevano operazioni di carattere atipico ed inusuale, ovvero in potenziale conflitto d'interesse.

Nel prospetto di seguito riportato vengono evidenziati i rapporti al 30 settembre 2004 che il Gruppo Pirelli RE ha intrattenuto con l'impresa controllante Pirelli & C. e le imprese controllate da quest'ultima.

	Verso controllante Pirelli & C. S.p.A.	Verso controllate da Pirelli & C. S.p.A.	Totale
Crediti commerciali e altri	3,0	1,4	4,4
Debiti commerciali e altri	(4,3)	(1,7)	(6,0)
Crediti finanziari immobilizzati	-	0,1	0,1
Crediti finanziari	-	-	-
Debiti finanziari	-	(0,2)	(0,2)
Valore della produzione	1,7	6,6	8,3
Costi della produzione	(4,3)	(3,8)	(8,1)
Proventi finanziari	-	-	-
Oneri finanziari	-	(0,2)	(0,2)
Proventi straordinari	-	-	-
Oneri straordinari	-	-	-

I rapporti di Pirelli RE e le sue controllate verso la controllante si riferiscono principalmente a:

1. crediti commerciali: la voce include 1,4 milioni di euro relativi a crediti per IVA consolidata;
2. debiti commerciali: si riferiscono principalmente a prestazioni di servizi informatici e al riaddebito del marchio da parte di Pirelli & C..

I rapporti di Pirelli RE e le sue controllate, verso imprese controllate da Pirelli & C. si riferiscono principalmente a:

1. crediti commerciali: sono relativi sostanzialmente a prestazioni di project e facility management rivolte al Gruppo Pirelli & C.;
2. debiti finanziari: sono relativi al saldo passivo del rapporto di conto corrente in essere tra Pirelli RE e Pisefi, finanziaria del Gruppo Pirelli & C..

I rapporti di Pirelli RE e le sue controllate con le società collegate e collegate indirette sono così composti:

	Verso collegate	Verso collegate indirette ed altre imprese	Totale
Crediti commerciali e altri	37,8	77,7	115,5
Debiti commerciali e altri	(17,1)	(2,1)	(19,2)
Crediti finanziari immobilizzati	234,4	19,9	254,3
Crediti finanziari	0,2	-	0,2
Debiti finanziari	-	-	-
Valore della produzione	43,7	87,8	131,5
Costi della produzione	(1,9)	(2,9)	(4,8)
Proventi finanziari	9,3	1,1	10,4
Oneri finanziari	-	(1,0)	(1,0)
Proventi straordinari	-	-	-
Oneri straordinari	-	-	-

1. I crediti di natura commerciale e il valore della produzione verso collegate e verso collegate indirette ed altre imprese fanno riferimento ai mandati sottoscritti con le società di servizi relativi alle prestazioni di: asset management, property, facility, project, agenzia residenziale, agenzia terziario e servizi amministrativi;
2. i crediti commerciali verso collegate indirette e altre imprese includono 24,2 milioni di euro vantati verso Kappa e Spazio industriale I relativi prevalentemente alla cessione di alcune aree site in Bicocca; 18,5 milioni di euro di crediti vantati verso la collegata indiretta Tiglio I in parte riconducibili a prestazioni di servizi a fronte dello sviluppo del "Progetto fondi";
3. i crediti di natura finanziaria verso collegate sono riferiti ai finanziamenti erogati a fronte delle iniziative immobiliari gestite dalle singole società del Gruppo. Tali crediti sono erogati a normali condizioni di mercato. Per alcune società non ancora operative o in fase di transizione sono stati concessi finanziamenti infruttiferi (importo totale al 30 settembre 2004 pari a 12,6 milioni di euro);
4. i debiti commerciali ed altri verso società collegate sono relativi principalmente ad acconti per oneri di urbanizzazione ricevuti dalla controllata Pirelli & C. Opere Generali a fronte della realizzazione delle opere di urbanizzazione da eseguire nell'area di Bicocca e di Pioltello.

Operazioni con parti correlate

Nel corso dei primi nove mesi del 2004 non sono state formalizzate operazioni aventi carattere di atipicità e inusualità o concluse a condizioni non standard che rientrano nei previsti obblighi di informazione.

Si segnalano, inoltre, ai fini di una completa informativa, i rapporti in essere al 30 settembre 2004 tra il Gruppo Pirelli RE ed il Gruppo Telecom e tra il Gruppo Pirelli RE ed il Gruppo Camfin. Tali rapporti si riferiscono principalmente a contratti sottoscritti negli esercizi precedenti, rientrano nella ordinaria gestione, sono regolati a condizioni di mercato e non si rilevano operazioni di carattere atipico od inusuale, ovvero in potenziale conflitto d'interesse:

Gruppo Telecom:

1. valore della produzione: relativo essenzialmente a prestazioni di agenzia, property, facility e project (22,9 milioni di euro);
2. costi per beni e servizi: relativi principalmente a servizi telefonici ricevuti (4,1 milioni di euro);

3. crediti commerciali: relativi alle prestazioni sopra descritte (13 milioni di euro);
4. debiti commerciali: pari a complessivi 1,7 milioni di euro.

Gruppo Camfin:

1. valore della produzione: relativo essenzialmente al contratto di servizi di asset management stipulato in data 14 novembre 2002 tra Pirelli RE e Camfin, alla quale è successivamente subentrata Cam Immobiliare (0,2 milioni di euro);
2. costi per beni e servizi: relativi principalmente alla somministrazione continua da parte di Cam Gas di gas naturale per uso civile destinato alle forniture nei confronti dei clienti di Pirelli RE Facility Management (3,5 milioni di euro) ed alla fornitura di combustibili da parte di Cam Petroli (3,8 milioni di euro);
3. crediti commerciali: relativi per 0,3 milioni di euro alle prestazioni sopra descritte e per 0,6 milioni di euro quale credito emerso a seguito del conferimento delle quote rappresentative dell'intero capitale sociale della Cam Energia e Servizi, in virtù del contratto stipulato in data 15 marzo 2002 fra Pirelli RE e Camfin;
4. debiti commerciali: pari a complessivi 1,7 milioni di euro.

8. ALTRE INFORMAZIONI

L'Assemblea del 10 maggio 2004 ha infine deliberato l'adozione di un Regolamento Assembleare, con l'obiettivo di favorire l'ordinato e funzionale svolgimento dell'assemblea e di garantire il diritto di ciascun socio all'intervento sugli argomenti all'ordine del giorno.

In sede straordinaria, l'Assemblea degli Azionisti ha deliberato di modificare alcuni articoli dello statuto sociale anche al fine di adeguare lo statuto alle nuove norme introdotte dalla riforma del diritto societario (la cosiddetta Riforma Vietti). Tra le modifiche, l'Assemblea ha approvato le proposte presentate dal Consiglio di Amministrazione di attribuire al medesimo la facoltà di aumentare il capitale sociale per un ammontare massimo di nominali 15 milioni di euro; di emettere obbligazioni convertibili per un ammontare massimo di nominali 15 milioni di euro; nonché di introdurre, come previsione statutaria, il sistema di nomina dei componenti il Consiglio di Amministrazione mediante voto di lista, volto ad assicurare la presenza di amministratori di diretta espressione dei soci di minoranza. Al fine di utilizzare fin dalla prossima assemblea di bilancio tale criterio elettivo, la durata del neo-nominato Consiglio di Amministrazione è stata appositamente determinata in un solo esercizio. La soluzione statutaria adottata attribuisce il diritto a presentare le liste agli azionisti che, da soli o congiuntamente, rappresentino almeno il 2% del capitale avente diritto di voto nell'assemblea ordinaria.

Il Consiglio, in conformità al Codice di Autodisciplina delle Società Quotate, ha costituito il Comitato per la Remunerazione nominando suoi componenti i Consiglieri Reginald Bartholomew, Sergio Lamacchia e Claudio Recchi (due amministratori indipendenti ed uno non esecutivo) ed il Comitato per il Controllo Interno, nominando suoi componenti i Consiglieri William Dale Crist, Roberto Haggiag e Dario Trevisan (tutti amministratori indipendenti).

Il Consiglio di Amministrazione ha altresì provveduto a nominare, in relazione al Modello Organizzativo 231 adottato dalla Società, l'Organismo di Vigilanza composto dal Presidente del Collegio Sindacale Roberto Bracchetti, dall'amministratore indipendente Dario Trevisan e da un componente della Direzione Revisioni di Pirelli & C. Nicholas Marchi.

In data 28 luglio 2004 si è concluso con pieno successo il collocamento da parte di Pirelli & C. di azioni di Pirelli RE pari all'8,37% del capitale sociale. A seguito dell'operazione hanno fatto ingresso nell'azionariato di Pirelli RE primari investitori istituzionali, tra i quali Fidelity Investments con una quota del 3,3% circa.

Al 30 settembre 2004 il Gruppo possedeva complessivamente n. 2.945.113 azioni proprie del valore nominale di euro 0,50, iscritte nella situazione patrimoniale per un valore complessivo di 72.170 migliaia di euro; al 31 dicembre 2003 il Gruppo possedeva n. 2.186.111 azioni proprie, iscritte nella situazione patrimoniale per un valore complessivo di 49.581 migliaia di euro. In particolare n. 2.285.425 azioni sono possedute direttamente dalla Pirelli RE per un valore di carico complessivo di 52.140 migliaia di euro; le restanti n. 659.688 sono possedute dalla controllata Progetto Grande Bicocca per un valore di carico di 20.030 migliaia di euro.

Come riportato nella descrizione degli eventi dell'Asset Management Non Performing Loan, numero 857.750 azioni proprie di Pirelli RE sono destinate ad essere cedute a The Morgan Stanley Real Estate Funds.

9. ALLEGATI (*)

9.1 Tabelle gestionali

Dettagli attività consolidato

1. Pirelli RE – Conto Economico Consolidato
2. Pirelli RE – Stato Patrimoniale Consolidato
3. Pirelli RE – Cash flow netto Consolidato
4. Pirelli RE – Conto Economico Consolidato: apertura per area di attività
5. Pirelli RE – Conto Economico Consolidato Asset Management: apertura per business unit
6. Pirelli RE – Conto Economico Consolidato Service Provider: apertura per business unit
7. Pirelli RE – Conto Economico Aggregato al 100%
8. Pirelli RE – Conto Economico Aggregato al 100% Asset Management: apertura per iniziative consolidate e collegate, fees
9. Pirelli RE – Conto Economico pro-quota
10. Pirelli RE – Conto Economico pro-quota Asset Management: apertura per iniziative consolidate e collegate, fees
11. Pirelli RE – Dettaglio Valore della Produzione Aggregato al 100%
12. Pirelli RE – Dettaglio Valore della Produzione Aggregato al 100% Asset Management: apertura per iniziative consolidate e collegate, fees
13. Pirelli RE – Dettaglio Valore della Produzione pro-quota: apertura per iniziative consolidate e collegate
14. Pirelli RE – Dettaglio Valore della Produzione pro-quota Asset Management: apertura per iniziative consolidate e collegate, fees

Dettagli attività per Business Unit

15. Asset Management Residenza – Conto Economico Consolidato
16. Asset Management Residenza – Conto Economico Aggregato al 100%
17. Asset Management Residenza – Conto Economico pro-quota
18. Asset Management Terziario – Conto Economico Consolidato
19. Asset Management Terziario – Conto Economico Aggregato al 100%
20. Asset Management Terziario – Conto Economico Proquota
21. Asset Management Crediti Immobiliari – Conto Economico Consolidato
22. Asset Management Crediti Immobiliari – Conto Economico Aggregato al 100%
23. Asset Management Crediti Immobiliari – Conto Economico pro-quota
24. Aree – Conto Economico Consolidato
25. Aree – Conto Economico Aggregato al 100%
26. Aree – Conto Economico pro-quota

(*) Gli importi riportati nelle tabelle allegare qui di seguito e quelle inserite nella parte B della Relazione sulla gestione sono espressi in milioni di euro al primo decimale.

1. Pirelli RE – Conto Economico Consolidato

(in milioni di euro)	Consuntivo settembre 2004 totale	Consuntivo settembre 2003 totale
1. Valore della produzione	354,5	388,9
2. <i>di cui acquisizioni</i>	24,8	40,7
3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni	329,7	348,2
4. M.O.L.	51,7	53,7
5. Ammortamenti	(15,7)	(11,6)
6. Risultato operativo	36,0	42,1
7. Risultati da partecipazioni	52,4	29,6
8. Risultato operativo e risultati da partecipazioni	88,4 (*)	71,7
9. Proventi finanziari da partecipazioni	10,3	7,4
10. Altri oneri e proventi finanziari	(7,2)	(7,3)
11 Risultato ante Oneri/Proventi straordinari	91,5	71,8
12. Oneri/Proventi straordinari	(6,2)	(0,2)
13. P.B.T.	85,3	71,5
14. Oneri fiscali	(20,0)	(19,5)
15. Risultato netto	65,3	52,0
16. Risultato netto di terzi	0,6	0,1
17. Risultato netto di competenza	65,9	52,1

(*) Comprende 0,2 euro milioni di proventi da fondi.

2. Pirelli RE – Stato Patrimoniale Consolidato

(in milioni di euro)	Consuntivo settembre 2004	Consuntivo dicembre 2003	Consuntivo settembre 2003
1. Immobilizzazioni	368,1	313,4	266,1
<i>di cui partecipazioni in fondi e società di investimento immobiliare</i>	183,2	149,7	126,6
2. Capitale circolante netto	160,5	162,3	207,7
<i>di cui rimanenze</i>	273,3	325,0	331,6
crediti commerciali	259,4	246,7	243,0
debiti fornitori	(175,1)	(193,5)	(209,4)
debiti comm. vs terzi per immobilizzazioni	(94,6)	(106,9)	(16,1)
debiti per acconti e caparre	(50,4)	(49,4)	(80,2)
altri debiti e altri crediti	(52,1)	(59,6)	(61,1)
3. Capitale netto investito	528,6	475,7	473,8
4. Patrimonio netto	452,2	424,8	372,2
<i>di cui interessenze minoritarie</i>	6,5	3,2	0,7
5. Fondi	35,5	41,7	52,9
6. PFN	40,9	9,2	48,7
7. Totale a copertura CNI	528,6	475,7	473,8
8. Finanziamento soci	254,4	214,5	199,2
9. Totale investimenti in partecipazioni di investimento immobiliare	437,6	364,2	325,8
10. Posizione finanziaria adjusted	295,3	223,7	248,0
11. Gearing posizione finanziaria al lordo finanziamenti soci	0,65	0,53	0,67

3. Pirelli RE – Cash Flow Netto consolidato

(in milioni di euro)	Consuntivo settembre 2004	Consuntivo settembre 2003
1. Risultato operativo comprensivo di risultato da partecipazioni	88,4	71,7
2. Ammortamenti	15,7	11,6
3. Variazioni immobilizzazioni	(70,4)	(58,9)
4. Variazione CCN	25,8	(17,1)
5. Variazione fondi	(5,0)	0,0
6. Free cash flow	54,5	7,3
7. Oneri/proventi finanziari, fiscali, straordinari	(44,3)	(19,6)
8. Cash flow prima dei dividendi	10,2	(12,3)
9. Dividendi erogati	(53,8)	(48,7)
10. Cash flow netto	(43,6)	(61,0)
11. Aumento di capitale	11,9	
12. Cash flow totale	(31,7)	(61,0)

4. Pirelli RE – Conto Economico Consolidato: apertura per area di attività

(in milioni di euro)	Consuntivo settembre 2004					
	Totale Iniziative capitale	Fees asset management	Services	Franchising	Costi holding	
1. Valore della produzione	354,5	72,1	40,5	247,5	5,6	(11,2)
2. <i>di cui acquisizioni</i>	24,8	24,8	0,0	0,0	0,0	0,0
3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni	329,7	47,3	40,5	247,5	5,6	(11,2)
4. M.O.L.	51,7	10,2	9,9	43,1	(3,3)	(8,2)
5. Ammortamenti	(15,7)	(0,6)	(0,3)	(6,3)	(2,2)	(6,3)
6. Risultato operativo	36,0	9,6	9,6	36,8	(5,5)	(14,5)
7. Risultati da partecipazioni	52,4	52,5	0,0	(0,1)	0,0	0,0
8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	88,4	62,1	9,6	36,6	(5,5)	(14,5)
9. Proventi finanziari da partecipazioni	10,3	10,3	0,0	0,0	0,0	0,0
10. Altri oneri e proventi finanziari	(7,2)	(7,2)	0,0	(0,5)	(0,1)	0,5
11. Risultato ante Oneri/Proventi straordinari	91,5	65,2	9,6	36,2	(5,6)	(13,9)
12. Oneri/Proventi straordinari	(6,2)	(0,3)	(0,1)	(6,0)	0,2	(0,0)
13. P.B.T.	85,3	65,0	9,5	30,2	(5,4)	(14,0)
14. P.B.T. asset management e aree		74,5				
P.B.T. asset management		75,6				
P.B.T. aree		(1,2)				

(in milioni di euro)	Consuntivo settembre 2003					
	Totale Iniziative capitale	Fees asset management	Services	Franchising	Costi holding	
1. Valore della produzione	388,9	143,8	37,4	212,5	0,7	(5,5)
2. <i>di cui acquisizioni</i>	40,7	40,7	0,0	0,0	0,0	0,0
3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni	348,2	103,1	37,4	212,5	0,7	(5,5)
4. M.O.L.	53,7	14,8	12,1	37,3	(2,7)	(7,9)
5. Ammortamenti	(11,6)	(0,2)	(0,8)	(8,2)	(0,8)	(1,6)
6. Risultato operativo	42,1	14,6	11,3	29,1	(3,4)	(9,5)
7. Risultati da partecipazioni	29,6	29,6	0,0	0,0	0,0	(0,0)
8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	71,7	44,2	11,3	29,1	(3,4)	(9,5)
9. Proventi finanziari da partecipazioni	7,4	7,4	0,0	0,0	0,0	0,0
10. Altri oneri e proventi finanziari	(7,3)	(5,6)	0,0	(1,8)	(0,1)	0,2
11. Risultato ante Oneri/Proventi straordinari	71,8	45,9	11,3	27,3	(3,5)	(9,3)
12. Oneri/Proventi straordinari	(0,2)	0,2	(0,1)	(0,7)	0,5	(0,2)
13. P.B.T.	71,5	46,2	11,2	26,7	(3,0)	(9,5)
14. P.B.T. asset management e aree		57,4				
P.B.T. asset management		49,8				
P.B.T. aree		7,5				

5. Pirelli RE – Conto Economico Consolidato Asset Management: apertura per business unit

(in milioni di euro)	Consuntivo settembre 2004				Consuntivo settembre 2003			
	Totale	A.M. residenza	A.M. terziario	A.M. crediti immobiliari	Totale	A.M. residenza	A.M. terziario	A.M. crediti immobiliari
1. Valore della produzione	101,7	40,1	57,1	4,6	140,5	47,3	91,0	2,2
2. <i>di cui acquisizioni</i>	24,8	23,1	0,0	1,8	40,7	20,9	18,4	1,5
3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni	76,9	17,1	57,1	2,8	99,8	26,4	72,6	0,7
4. M.O.L.	20,9	2,1	19,4	(0,6)	18,4	4,8	14,0	(0,4)
5. Ammortamenti	(0,9)	0,0	(0,8)	0,0	(0,8)	(0,4)	(0,4)	0,0
6. Risultato operativo	20,0	2,1	18,5	(0,6)	17,6	4,4	13,6	(0,5)
7. Risultati da partecipazioni	52,8	16,5	36,7	(0,4)	30,0	12,5	17,2	0,2
8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	72,8	18,6	55,3	(1,0)	47,6	17,0	30,9	(0,3)
9. Proventi finanziari da partecipazioni	9,2	4,4	3,4	1,4	6,4	3,1	3,2	0,1
10. Altri oneri e proventi finanziari	(6,0)	(2,1)	(3,5)	(0,3)	(4,4)	(1,8)	(2,7)	0,2
11. Risultato ante Oneri/ Proventi straordinari	76,1	20,9	55,2	0,0	49,6	18,3	31,4	0,0
12. Oneri/Proventi straordinari	(0,4)	(0,1)	(0,4)	0,0	0,2	(0,8)	0,7	0,3
13. P.B.T.	75,6	20,8	54,8	0,0	49,8	17,4	32,1	0,3

6. Pirelli RE – Conto Economico Consolidato Service Provider: apertura per business unit

(in milioni di euro)	Consuntivo settembre 2004						Consuntivo settembre 2004 rete di franchising
	Totale	Agency	Property	Project	Facility	Credit servicing	
1. Valore della produzione	247,5	65,7	49,2	15,2	113,2	4,2	5,6
2. di cui acquisizioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni	247,5	65,7	49,2	15,2	113,2	4,2	5,6
4. M.O.L.	43,1	27,6	5,9	0,9	8,2	0,5	(3,3)
5. Ammortamenti	(6,3)	(0,7)	(1,0)	(0,5)	(4,0)	(0,1)	(2,2)
6. Risultato operativo	36,8	27,0	4,9	0,4	4,1	0,4	(5,5)
7. Risultati da partecipazioni	(0,1)	(0,1)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	36,6	26,9	4,9	0,4	4,1	0,4	(5,5)
9. Proventi finanziari da partecipazioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
10. Altri oneri e proventi finanziari	(0,5)	0,1	(0,6)	0,8	(0,7)	0,0	(0,1)
11. Risultato ante Oneri/Proventi straordinari	36,2	26,9	4,3	1,1	3,4	0,4	(5,6)
12. Oneri/Proventi straordinari	(6,0)	(1,1)	(0,9)	(0,8)	(3,2)	0,0	0,2
13. P.B.T.	30,2	25,9	3,4	0,4	0,3	0,3	(5,4)
14. ROS	15%	41%	10%	2%	4%	9%	N/A

(in milioni di euro)	Consuntivo settembre 2003						Consuntivo settembre 2003 rete di franchising
	Totale	Agency	Property	Project	Facility	Credit servicing	
15. Valore della produzione	212,5	52,0	48,4	18,7	90,5	2,8	0,7
16. di cui acquisizioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
17. Valore della produzione al netto delle acquisizioni	212,5	52,0	48,4	18,7	90,5	2,8	0,7
18. M.O.L.	37,3	19,5	7,8	3,3	6,9	(0,1)	(2,7)
19. Ammortamenti	(8,2)	(1,5)	(2,7)	(0,9)	(3,1)	(0,1)	(0,8)
20. Risultato operativo	29,1	18,0	5,1	2,4	3,8	(0,2)	(3,4)
21. Risultati da partecipazioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
22. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	29,1	18,0	5,1	2,4	3,8	(0,2)	(3,4)
23. Proventi finanziari da partecipazioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
24. Altri oneri e proventi finanziari	(1,8)	(0,3)	(0,5)	(0,2)	(0,8)	0,1	(0,1)
25. Risultato ante Oneri/Proventi straordinari	27,3	17,7	4,6	2,2	3,0	(0,1)	(3,5)
26. Oneri/Proventi straordinari	(0,7)	(0,1)	(0,4)	(0,3)	0,2	0,0	0,5
27. P.B.T.	26,7	17,6	4,2	1,8	3,2	(0,1)	(3,0)
28. ROS	14%	35%	11%	13%	4%	N/A	N/A

7. Pirelli RE – Conto Economico Aggregato al 100%

(in milioni di euro)	Consuntivo settembre 2004			Consuntivo settembre 2003		
	Totale attività consolidata gestita	Iniziativa consolidate	Iniziativa collegate	Totale attività consolidata gestita	Iniziativa consolidate	Iniziativa collegate
1. Valore della produzione	1.938,9	354,5	1.584,4	1.178,3	388,9	789,4
2. di cui acquisizioni	710,3	24,8	685,4	195,9	40,7	155,2
3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni	1.228,6	329,7	899,0	982,4	348,2	634,2
4. M.O.L.	520,2	51,7	468,5	419,1	53,7	365,4
5. Ammortamenti	(54,5)	(15,7)	(38,8)	(33,7)	(11,6)	(22,1)
6. Risultato operativo	465,7	36,0	429,7	385,4	42,1	343,4
7. Risultati da partecipazioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	465,7	36,0	429,7	385,4	42,1	343,4
9. Proventi finanziari da partecipazioni	(18,6)	10,3	(28,9)	(12,6)	7,4	(20,0)
10. Altri oneri e proventi finanziari	(162,8)	(7,2)	(155,5)	(174,7)	(7,3)	(167,4)
11. Risultato ante Oneri/Proventi straordinari	284,4	39,1	245,3	198,2	42,1	156,0
12. Oneri/Proventi straordinari	(6,1)	(6,2)	0,1	3,3	(0,2)	3,4
13. P.B.T. (*)	278,3	32,9	245,4	201,4	42,0	159,5
14. Risultato netto 100%			162,0			92,8
15. Risultato da Partecipazioni PRE			52,4			29,6
ALTRI DATI						
Conferimento Tecla	786,9		786,9			
Conferimento Cloe	746,0		746,0			
16. Vendite	897,9	105,8	792,1	1.023,1	112,1	911,0
17. Plusvalenze lorde	207,0	3,4	203,6	230,7	8,6	222,1
18. Rimanenze Book Value	7.372,51	273,4	7.099,1	6.504,6	305,8	6.198,8
19. Portafogli Crediti Immobiliari gestiti investiti	646,1	0,0	646,1	878,0	275,5	602,5
(*) RICONCILIAZIONE P.B.T. CON CONSOLIDATO.						
20. P.B.T. totale attività gestita	278,3			201,4		
21. P.B.T. iniziative collegate al 100%	(245,4)			(159,5)		
22. Risultato netto pro-quota società collegate	52,4			29,6		
23. Consolidato	85,3			71,5		

8. Pirelli RE – Conto Economico Aggregato al 100% Asset Management: apertura per iniziative consolidate e collegate, fees

(in milioni di euro)	Consuntivo settembre 2004				Consuntivo settembre 2003			
	Totale attività gestita	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management	Totale attività gestita	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management
1. Valore della produzione	1.653,1	64,5	1.551,3	37,2	913,8	105,7	773,3	34,8
2. di cui acquisizioni	710,3	24,8	685,4	0,0	195,9	40,7	155,2	0,0
3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni	942,8	39,7	865,9	37,2	717,9	65,0	618,1	34,8
4. M.O.L.	483,1	10,5	462,2	10,4	380,2	6,2	361,8	12,2
5. Ammortamenti	(38,7)	(0,6)	(37,8)	(0,3)	(22,6)	(0,2)	(21,7)	(0,6)
6. Risultato operativo	444,4	9,9	424,3	10,1	357,6	6,0	340,0	11,6
7. Risultati da partecipazioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	444,4	9,9	424,3	10,1	357,6	6,0	340,0	11,6
9. Proventi finanziari da partecipazioni	(19,0)	9,2	(28,2)	0,0	(12,7)	6,4	(19,1)	0,0
10. Altri oneri e proventi finanziari	(155,7)	(6,0)	(149,7)	0,0	(168,1)	(4,4)	(163,7)	0,0
11. Risultato ante Oneri/Proventi straordinari	269,7	13,1	246,4	10,1	176,8	8,1	157,2	11,6
12. Oneri/Proventi straordinari	(0,3)	(0,3)	0,1	(0,1)	3,7	0,3	3,5	(0,1)
13. P.B.T. (*)	269,3	12,8	246,5	10,0	180,5	8,4	160,7	11,4
14. Risultato netto 100%			164,5				94,2	
15. Risultato da partecipazioni PRE			52,8				30,0	
ALTRI DATI								
Conferimento Tecla	786,9		786,9					
Conferimento Cloe	746,0		746,0					
16. Vendite	893,4	103,2	790,2		983,9	72,9	911,0	
17. Plusvalenze lorde	206,0	3,3	202,7		225,2	3,1	222,1	
18. Rimanenze Book Value	7.065,9	181,5	6.884,4		6.120,9	186,0	5.934,9	
19. Portafogli crediti immobiliari gestiti investiti	646,1	0,0	646,1		878,0	275,5	602,5	
(*) RICONCILIAZIONE P.B.T. CON CONSOLIDATO.								
20. P.B.T. totale attività gestita	269,3				180,5			
21. P.B.T. iniziative collegate al 100%	(246,5)				(160,7)			
22. Risultato netto pro-quota società collegate	52,8				30,0			
23. Consolidato	75,6				49,8			

9. Pirelli RE – Conto Economico pro-quota

(in milioni di euro)	Consuntivo settembre 2004			Consuntivo settembre 2003		
	Totale attività pro-quota	Iniziate consolidate	Iniziate collegate	Totale attività pro-quota	Iniziate consolidate	Iniziate collegate
1. Valore della produzione	818,5	354,5	464,0	592,7	388,9	203,7
2. di cui acquisizioni	269,2	24,8	244,4	74,9	40,7	34,2
3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni	549,2	329,7	219,6	517,7	348,2	169,5
4. M.O.L.	172,5	51,7	120,8	147,0	53,7	93,3
5. Ammortamenti	(23,0)	(15,7)	(7,3)	(16,1)	(11,6)	(4,5)
6. Risultato operativo	149,5	36,0	113,5	130,9	42,1	88,8
7. Risultati da partecipazioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	149,5	36,0	113,5	130,9	42,1	88,8
9. Proventi finanziari da partecipazioni	0,0	10,3	(10,3)	0,0	7,4	(7,4)
10. Altri oneri e proventi finanziari	(38,8)	(7,2)	(31,5)	(42,4)	(7,3)	(35,1)
11. Risultato ante Oneri/Proventi straordinari	110,7	39,1	71,7	88,5	42,1	46,3
12. Oneri/Proventi straordinari	(5,9)	(6,2)	0,3	0,9	(0,2)	1,2
13. P.B.T. (*)	104,9	32,9	72,0	89,5	42,0	47,5
14. Risultato netto 100%			52,4			29,6
15. Risultato da partecipazioni PRE			52,4			29,6
ALTRI DATI						
16. Vendite	337,4	105,8	231,6	379,9	112,1	267,8
17. Plusvalenze lorde	63,1	3,4	59,7	78,7	8,6	70,1
(*) RICONCILIAZIONE PBT CON CONSOLIDATO.						
18. P.B.T. totale pro-quota	104,9			89,5		
19. P.B.T. iniziative collegate al 100%	(72,0)			(47,5)		
20. Risultato netto pro-quota società collegate	52,4			29,6		
21. Consolidato	85,3			71,5		

10. Pirelli RE – Conto Economico pro-quota Asset Management: apertura per iniziative consolidate e collegate, fees

(in milioni di euro)	Consuntivo settembre 2004				Consuntivo settembre 2003			
	Totale attività gestita	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management	Totale attività gestita	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management
1. Valore della produzione	557,6	64,5	455,9	37,2	339,4	105,7	198,8	34,8
2. di cui acquisizioni	269,2	24,8	244,4	0,0	75,0	40,7	34,2	0,0
3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni	288,4	39,7	211,5	37,2	264,4	65,0	164,6	34,8
4. M.O.L.	140,5	10,5	119,6	10,4	110,9	6,2	92,5	12,2
5. Ammortamenti	(7,9)	(0,6)	(7,0)	(0,3)	(5,2)	(0,2)	(4,3)	(0,6)
6. Risultato operativo	132,5	9,9	112,5	10,1	105,7	6,0	88,1	11,6
7. Risultati da partecipazioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	132,5	9,9	112,5	10,1	105,7	6,0	88,1	11,6
9. Proventi finanziari da partecipazioni	0,0	9,2	(9,2)	0,0	0,0	6,4	(6,4)	0,0
10. Altri oneri e proventi finanziari	(38,8)	(6,0)	(32,8)	0,0	(39,5)	(4,4)	(35,1)	0,0
11. Risultato ante Oneri/ Proventi straordinari	95,2	13,1	71,9	10,1	66,3	8,1	46,7	11,6
12. Oneri/Proventi straordinari	(0,1)	(0,3)	0,3	(0,1)	1,4	0,3	1,2	(0,1)
13. P.B.T. (*)	95,0	12,8	72,2	10,0	67,7	8,4	47,9	11,4
14. Risultato netto 100%			52,8				30,0	
15. Risultato da partecipazioni PRE			52,8				30,0	
ALTRI DATI								
16. Vendite	334,5	103,2	231,3		340,7	72,9	267,8	
17. Plusvalenze lorde	62,8	3,3	59,5		73,2	3,1	70,1	
18. Rimanenze Book Value	1.603,6	181,5	1.422,1		652,8	186,0	466,8	
19. Portafogli crediti immobiliari gestiti investiti	226,1	0,0	226,1		275,5	275,5	0,0	
(*) RICONCILIAZIONE P.B.T. CON CONSOLIDATO.								
20. P.B.T. totale attività gestita	95,0				67,7			
21. P.B.T. iniziative collegate al 100%	(72,2)				(47,9)			
22. Risultato netto pro-quota società collegate	52,8				30,0			
23. Consolidato	75,6				49,8			

11. Pirelli RE – Dettaglio Valore della Produzione Aggregato al 100%

(in milioni di euro)	Consuntivo settembre 2004			Consuntivo settembre 2003		
	Totale valore produzione	Iniziative capitale	Iniziative collegate	Totale valore produzione	Iniziative capitale	Iniziative collegate
1. Ricavi da vendita immobili	897,9	105,8	792,1	1.023,1	112,1	911,0
2. Ricavi per affitti attivi	272,2	5,4	266,7	254,8	3,5	251,3
3. Fees e altri ricavi	356,4	294,2	62,2	301,9	250,7	51,2
4. Totale ricavi	1.526,5	405,4	1.121,1	1.579,7	366,3	1.213,4
5. Costo del venduto	(690,9)	(102,4)	(588,5)	(792,4)	(103,5)	(688,8)
6. Acquisto immobili	710,3	24,8	685,4	195,9	40,7	155,2
7. Costi capitalizzati	168,1	22,9	145,2	168,3	79,1	89,2
8. Oneri finanziari capitalizzati	13,1	0,6	12,5	9,7	1,4	8,3
9. Margine da rivalutazione	211,8	3,1	208,7	17,0	4,9	12,1
10. Variazione rimanenze	412,4	(50,9)	463,3	(401,4)	22,6	(424,0)
11. Valore della produzione	1.938,9	354,5	1.584,4	1.178,3	388,9	789,4
12. Plusvalenze lorde	207,0	3,4	203,6	230,7	8,6	222,1
13. Quota Pirelli & C. Real Estate	63,1	3,4	59,7	78,7	8,6	70,1

12. Pirelli RE – Dettaglio Valore della Produzione Aggregato al 100% Asset Management: apertura per iniziative consolidate e collegate, fees

(in milioni di euro)	Consuntivo settembre 2004				Consuntivo settembre 2003			
	Totale valore produzione gestita	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management	Totale valore produzione gestita	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management
1. Ricavi da vendita immobili	893,4	103,2	790,2	0,0	983,9	72,9	911,0	0,0
2. Ricavi per affitti attivi	271,1	5,5	265,6	0,0	254,6	3,3	251,3	0,0
3. Fees e altri ricavi	91,9	13,6	41,0	37,2	80,0	4,0	41,2	34,8
4. Totale ricavi	1.256,4	122,4	1.096,8	37,2	1.318,5	80,2	1.203,4	34,8
5. Costo del venduto	(687,5)	(99,9)	(587,5)	0,0	(758,6)	(69,8)	(688,8)	0,0
6. Acquisto immobili	710,3	24,8	685,4	0,0	195,9	40,7	155,2	0,0
7. Costi capitalizzati	155,5	14,4	141,0	0,0	137,8	50,6	87,2	0,0
8. Oneri finanziari capitalizzati	7,6	0,6	6,9	0,0	5,0	0,8	4,2	0,0
9. Margine da rivalutazione	210,9	2,2	208,7	0,0	15,2	3,1	12,1	0,0
10. Variazione rimanenze	396,7	(57,8)	454,5	0,0	(404,7)	25,5	(430,1)	0,0
11. Valore della produzione	1.653,1	64,5	1.551,3	37,2	913,8	105,7	773,3	34,8
12. Plusvalenze lorde	206,0	3,3	202,7		225,2	3,1	222,1	
13. Quota Pirelli & C. Real Estate	62,8	3,3	59,5		73,2	3,1	70,1	

13. Pirelli RE – Dettaglio Valore della Produzione pro-quota: apertura per iniziative consolidate e collegate

(in milioni di euro)	Consuntivo settembre 2004			Consuntivo settembre 2003		
	Totale valore produzione pro-quota	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Totale valore produzione pro-quota	Iniziative capitale	Iniziative collegate
1. Ricavi da vendita immobili	337,4	105,8	231,6	379,9	112,1	267,8
2. Ricavi per affitti attivi	53,2	5,4	47,8	51,4	3,5	47,9
3. Fees e altri ricavi	317,4	294,2	23,2	262,9	250,7	12,1
4. Totale ricavi	708,0	405,4	302,6	694,1	366,3	327,9
5. Costo del venduto	(274,3)	(102,4)	(171,9)	(301,2)	(103,5)	(197,7)
6. Acquisto immobili	269,2	24,8	244,4	75,0	40,7	34,2
7. Costi capitalizzati	61,3	22,9	38,4	111,1	79,1	32,0
8. Oneri finanziari capitalizzati	3,7	0,6	3,1	4,8	1,4	3,4
9. Margine da rivalutazione	50,6	3,1	47,4	8,9	4,9	4,0
10. Variazione rimanenze	110,5	(50,9)	161,4	(101,5)	22,6	(124,1)
11. Valore della produzione	818,5	354,5	464,0	592,7	388,9	203,7
12. Plusvalenze lorde	63,1	3,4	59,7	78,7	8,6	70,1
13. Quota Pirelli & C. Real Estate	63,1	3,4	59,7	78,7	8,6	70,1

14. Pirelli RE – Dettaglio Valore della Produzione pro-quota Asset Management: apertura per iniziative consolidate e collegate, fees

(in milioni di euro)	Consuntivo settembre 2004				Consuntivo settembre 2003			
	Totale valore produzione gestita	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management	Totale valore produzione gestita	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management
1. Ricavi da vendita immobili	334,5	103,2	231,3	0,0	340,7	72,9	267,8	0,0
2. Ricavi per affitti attivi	53,1	5,5	47,6	0,0	51,2	3,3	47,9	0,0
3. Fees e altri ricavi	68,6	13,6	17,7	37,2	47,4	4,0	8,5	34,8
4. Totale ricavi	456,2	122,4	296,6	37,2	439,3	80,2	324,3	34,8
5. Costo del venduto	(271,7)	(99,9)	(171,8)	0,0	(267,5)	(69,8)	(197,7)	0,0
6. Acquisto Immobili	269,2	24,8	244,4	0,0	75,0	40,7	34,2	0,0
7. Costi capitalizzati	51,7	14,4	37,2	0,0	82,1	50,6	31,5	0,0
8. Oneri finanziari capitalizzati	2,6	0,6	2,0	0,0	3,3	0,8	2,5	0,0
9. Margine da rivalutazione	49,6	2,2	47,4	0,0	7,1	3,1	4,0	0,0
10. Variazione rimanenze	101,4	(57,8)	159,3	0,0	(90,4)	25,5	(125,4)	0,0
11. Valore della produzione	557,6	64,5	455,9	37,2	339,4	105,7	198,8	34,8
12. Plusvalenze lorde	62,8	3,3	59,5		73,2	3,1	70,1	
13. Quota Pirelli & C. Real Estate	62,8	3,3	59,5		73,2	3,1	70,1	

15. Asset Management Residenza – Conto Economico Consolidato

(in milioni di euro)	AM Residenza consuntivo settembre 2004			AM Residenza consuntivo settembre 2003		
	Totale	Iniziative capitale	Fees asset management	Totale	Iniziative capitale	Fees asset management
1. Valore della produzione	40,1	26,6	13,6	47,3	35,5	11,8
2. <i>di cui acquisizioni</i>	23,1	23,1	0,0	20,9	20,9	0,0
3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni	17,1	3,5	13,6	26,4	14,7	11,8
4. M.O.L.	2,1	(1,8)	3,9	4,8	2,0	2,9
5. Ammortamenti	0,0	0,0	0,0	(0,4)	(0,2)	(0,2)
6. Risultato operativo	2,1	(1,8)	3,9	4,4	1,8	2,6
7. Risultati da partecipazioni	16,5	16,5	0,0	12,5	12,5	0,0
8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	18,6	14,7	3,9	17,0	14,3	2,6
9. Proventi finanziari da partecipazioni	4,4	4,4	0,0	3,1	3,1	0,0
10. Altri oneri e proventi finanziari	(2,1)	(2,1)	0,0	(1,8)	(1,8)	0,0
11. Risultato ante Oneri/Proventi straordinari	20,9	17,0	3,9	18,3	15,6	2,6
12. Oneri/Proventi straordinari	(0,1)	(0,1)	0,0	(0,8)	(0,8)	0,0
13. P.B.T.	20,8	16,9	3,9	17,4	14,8	2,6

16. Asset Management Residenza – Conto Economico Aggregato al 100%

(in milioni di euro)	Consuntivo settembre 2004				Consuntivo settembre 2003			
	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management
1. Valore della produzione	712,8	26,6	672,6	13,6	380,1	35,5	332,8	11,8
2. di cui acquisizioni	468,7	23,1	445,6	0,0	152,6	20,9	131,7	0,0
3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni	244,1	3,5	227,0	13,6	227,6	14,7	201,1	11,8
4. M.O.L.	123,6	(1,8)	121,4	3,9	117,4	2,0	112,5	2,8
5. Ammortamenti	(21,0)	0,0	(20,9)	0,0	(6,1)	(0,2)	(5,7)	(0,2)
6. Risultato operativo	102,6	(1,8)	100,5	3,9	111,2	1,8	106,8	2,6
7. Risultati da partecipazioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	102,6	(1,8)	100,5	3,9	111,2	1,8	106,8	2,6
9. Oneri/Proventi finanziamenti soci	(4,7)	4,4	(9,1)	0,0	(5,1)	3,1	(8,2)	0,0
10. Altri oneri e proventi finanziari	(32,3)	(2,1)	(30,2)	0,0	(36,6)	(1,8)	(34,7)	0,0
11. Risultato ante Oneri/Proventi straordinari	65,6	0,5	61,2	3,9	69,6	3,1	63,8	2,6
12. Oneri/Proventi straordinari	16,1	(0,1)	16,2	0,0	(0,5)	(0,8)	0,3	0,0
13. P.B.T. (*)	81,7	0,4	77,4	3,9	69,1	2,3	64,2	2,6
14. Risultato netto 100%			47,8				34,3	
15. Risultati da partecipazioni PRE			16,5				12,5	
ALTRI DATI								
16. Vendite	518,3	38,1	480,2		480,8	8,7	472,1	
17. Plusvalenze lorde	138,8	(1,5)	140,2		128,2	1,4	126,8	
18. Margine % (escluso sviluppo)	28%	N/A	29%		27%	15%	27%	
19. Plusvalenze pro-quota	46,8	(1,5)	48,3		46,7	1,4	45,3	
20. Rimanenze Book Value	1.638,7	53,6	1.585,1		1.444,9	81,8	1.363,1	
(*) RICONCILIAZIONE P.B.T. CON CONSOLIDATO.								
21. P.B.T. totale attività gestita	81,7				69,1			
22. P.B.T. iniziative collegate al 100%	(77,4)				(64,2)			
23. Risultato netto pro-quota Società collegate	16,5				12,5			
24. Consolidato	20,8				17,4			

17. Asset Management Residenza – Conto Economico pro-quota

(in milioni di euro)	Consuntivo settembre 2004				Consuntivo settembre 2003			
	Totale attività pro-quota	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management	Totale attività pro-quota	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management
1. Valore della produzione	290,9	26,6	250,7	13,6	157,5	35,5	110,2	11,8
2. di cui acquisizioni	195,9	23,1	172,8	0,0	60,9	20,9	40,0	0,0
3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni	95,0	3,5	77,9	13,6	96,6	14,7	70,2	11,8
4. M.O.L.	44,2	(1,8)	42,1	3,9	44,8	2,0	40,0	2,8
5. Ammortamenti	(6,0)	0,0	(6,0)	0,0	(2,4)	(0,2)	(2,0)	(0,2)
6. Risultato operativo	38,2	(1,8)	36,1	3,9	42,4	1,8	38,0	2,6
7. Risultati da partecipazioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	38,2	(1,8)	36,1	3,9	42,4	1,8	38,0	2,6
9. Oneri/Proventi finanziamenti soci	0,0	4,4	(4,4)	0,0	0,0	3,1	(3,1)	0,0
10. Altri oneri e proventi finanziari	(11,6)	(2,1)	(9,5)	0,0	(13,8)	(1,8)	(12,0)	0,0
11. Risultato ante Oneri/Proventi straordinari	26,6	0,5	22,2	3,9	28,7	3,1	22,9	2,6
12. Oneri/Proventi straordinari	4,0	(0,1)	4,1	0,0	(0,6)	(0,8)	0,2	0,0
13. P.B.T. (*)	30,7	0,4	26,4	3,9	28,0	2,3	23,1	2,6
14. Risultati da partecipazioni PRE			16,5				12,5	
(*) RICONCILIAZIONE P.B.T. CON CONSOLIDATO.								
15. P.B.T. totale pro-quota	30,7				28,0			
16. P.B.T. iniziative collegate al 100%	(26,4)				(23,1)			
17. Risultato netto pro-quota società collegate	16,5				12,5			
18. Consolidato	20,8				17,4			

18. Asset Management Terziario – Conto Economico Consolidato

(in milioni di euro)	AM Terziario consuntivo settembre 2004			AM Terziario consuntivo settembre 2003		
	Totale	Iniziative capitale	Fees asset management	Totale	Iniziative capitale	Fees asset management
1. Valore della produzione	57,1	34,9	22,1	91,0	68,7	22,3
2. <i>di cui acquisizioni</i>	0,0	0,0	0,0	18,4	18,4	0,0
3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni	57,1	34,9	22,1	72,6	50,3	22,3
4. M.O.L.	19,4	12,1	7,3	14,1	4,4	9,7
5. Ammortamenti	(0,8)	(0,5)	(0,3)	(0,4)	0,0	(0,4)
6. Risultato operativo	18,5	11,5	7,0	13,6	4,4	9,3
7. Risultati da partecipazioni	36,7	36,7	0,0	17,2	17,2	0,0
8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	55,3	48,3	7,0	30,9	21,6	9,3
9. Proventi finanziari da partecipazioni	3,4	3,4	0,0	3,2	3,2	0,0
10. Altri oneri e proventi finanziari	(3,5)	(3,6)	0,0	(2,7)	(2,7)	0,0
11. Risultato ante Oneri/Proventi straordinari	55,2	48,1	7,0	31,4	22,1	9,3
12. Oneri/Proventi straordinari	(0,4)	(0,3)	(0,1)	0,7	0,8	(0,1)
13. P.B.T.	54,8	47,9	6,9	32,1	22,9	9,1

19. Asset Management Terziario – Conto Economico Aggregato al 100%

(in milioni di euro)	Consuntivo settembre 2004				Consuntivo settembre 2003			
	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management
1. Valore della produzione	932,2	34,9	875,2	22,1	567,1	68,7	476,1	22,3
2. di cui acquisizioni	240,8	0,0	240,8	0,0	77,7	18,4	59,3	0,0
3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni	691,5	34,9	634,4	22,1	489,5	50,3	416,8	22,3
4. M.O.L.	358,0	12,1	338,6	7,3	265,8	4,4	251,7	9,7
5. Ammortamenti	(17,5)	(0,5)	(16,7)	(0,3)	(16,2)	0,0	(15,8)	(0,4)
6. Risultato operativo	340,4	11,5	321,9	7,0	249,5	4,4	235,9	9,3
7. Risultati da partecipazioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	340,4	11,5	321,9	7,0	249,5	4,4	235,9	9,3
9. Oneri/Proventi finanziamenti soci	(12,3)	3,4	(15,7)	0,0	(7,2)	3,2	(10,4)	0,0
10. Altri oneri e proventi finanziari	(123,4)	(3,6)	(119,9)	0,0	(135,7)	(2,7)	(133,0)	0,0
11. Risultato ante Oneri/Proventi straordinari	204,7	11,4	186,3	7,0	106,6	4,9	92,5	9,3
12. Oneri/Proventi straordinari	(16,5)	(0,3)	(16,2)	(0,1)	3,8	0,8	3,1	(0,1)
13. P.B.T. (*)	188,2	11,2	170,1	6,9	110,4	5,7	95,6	9,1
14. Risultato netto 100%			118,1				59,4	
15. Risultati da partecipazioni PRE			36,7				17,2	
ALTRI DATI								
Conferimento 1	786,9		786,9					
Conferimento 2	746,0		746,0					
16. Vendite	371,6	64,2	307,5		503,1	64,2	438,9	
17. Plusvalenze lorde	66,9	4,7	62,2		97,1	1,8	95,3	
18. Margine % (escluso sviluppo)	20%	9%	23%		22%	N/A	22%	
19. Plusvalenze pro-quota	15,8	4,7	11,1		26,6	1,8	24,8	
20. Rimanenze Book Value	5.423,9	124,6	5.299,3		4.670,7	102,3	4.568,4	
(*) RICONCILIAZIONE P.B.T. CON CONSOLIDATO.								
21. P.B.T. totale attività gestita	188,2				110,4			
22. P.B.T. iniziative collegate al 100%	(170,1)				(95,6)			
23. Risultato netto pro-quota società collegate	36,7				17,2			
24. Consolidato	54,8				32,1			

20. Asset Management Terziario – Conto Economico pro-quota

(in milioni di euro)	Consuntivo settembre 2004				Consuntivo settembre 2003			
	Totale attività pro-quota	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management	Totale attività pro-quota	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management
1. Valore della produzione	260,9	34,9	203,9	22,1	187,9	68,7	96,9	22,3
2. di cui acquisizioni	72,0	0,0	72,0	0,0	20,9	18,4	2,5	0,0
3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni	188,9	34,9	131,8	22,1	167,0	50,3	94,3	22,3
4. M.O.L.	96,1	12,1	76,7	7,3	67,4	4,4	53,3	9,7
5. Ammortamenti	(1,8)	(0,5)	(1,0)	(0,3)	(2,7)	0,0	(2,3)	(0,4)
6. Risultato Operativo	94,3	11,5	75,7	7,0	64,6	4,4	51,0	9,3
7. Risultati da partecipazioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	94,3	11,5	75,7	7,0	64,7	4,4	51,0	9,3
9. Oneri/Proventi finanziamenti soci	0,0	3,4	(3,4)	0,0	0,0	3,2	(3,2)	0,0
10. Altri oneri e proventi finanziari	(25,8)	(3,6)	(22,3)	0,0	(27,2)	(2,7)	(24,5)	0,0
11. Risultato ante Oneri/Proventi straordinari	68,4	11,4	50,0	7,0	37,4	4,9	23,3	9,3
12. Oneri/Proventi straordinari	(4,2)	(0,3)	(3,9)	(0,1)	1,7	0,8	1,0	(0,1)
13. P.B.T. (*)	64,2	11,2	46,1	6,9	39,1	5,7	24,3	9,1
14. Risultati da partecipazioni PRE			36,7				17,2	
(*) RICONCILIAZIONE P.B.T. CON CONSOLIDATO.								
15. P.B.T. totale pro-quota	64,2				39,1			
16. P.B.T. iniziative collegate al 100%	(46,1)				(24,3)			
17. Risultato netto pro-quota società collegate	36,7				17,2			
18. Consolidato	54,8				32,1			

21. Asset Management Crediti Immobiliari – Conto Economico Consolidato

(in milioni di euro)	AM Crediti Immobiliari consuntivo settembre 2004			AM Crediti Immobiliari consuntivo settembre 2003		
	Totale	Iniziative capitale	Fees asset management	Totale	Iniziative capitale	Fees asset management
1. Valore della produzione	4,6	3,0	1,5	2,2	1,5	0,7
2. <i>di cui acquisizioni</i>	1,8	1,8	0,0	1,5	1,5	0,0
3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni	2,8	1,2	1,5	0,7	0,0	0,7
4. M.O.L.	(0,6)	0,2	(0,8)	(0,4)	(0,1)	(0,3)
5. Ammortamenti	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
6. Risultato operativo	(0,6)	0,2	(0,8)	(0,5)	(0,1)	(0,3)
7. Risultati da partecipazioni	(0,4)	(0,4)	0,0	0,2	0,2	0,0
8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	(1,0)	(0,2)	(0,8)	(0,3)	0,1	(0,3)
9. Proventi finanziari da partecipazioni	1,4	1,4	0,0	0,1	0,1	0,0
10. Altri oneri e proventi finanziari	(0,3)	(0,3)	0,0	0,2	0,2	0,0
11. Risultato ante Oneri/Proventi straordinari	0,0	0,8	(0,8)	0,0	0,3	(0,3)
12. Oneri/Proventi straordinari	0,0	0,0	0,0	0,3	0,3	0,0
13. P.B.T.	0,0	0,8	(0,8)	0,3	0,7	(0,3)

22. Asset Management Crediti Immobiliari – Conto Economico Aggregato al 100%

(in milioni di euro)	Consuntivo settembre 2004				Consuntivo settembre 2003			
	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management
1. Valore della produzione	8,1	3,0	3,5	1,5	5,0	1,5	2,8	0,7
2. di cui acquisizioni	0,8	1,8	(1,0)	0,0	4,2	1,5	2,7	0,0
3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni	7,3	1,2	4,5	1,5	0,9	0,0	0,1	0,7
4. M.O.L.	1,5	0,2	2,1	(0,8)	(2,8)	(0,1)	(2,4)	(0,3)
5. Ammortamenti	(0,2)	0,0	(0,2)	0,0	(0,3)	0,0	(0,2)	0,0
6. Risultato operativo	1,3	0,2	2,0	(0,8)	(3,2)	(0,1)	(2,6)	(0,3)
7. Risultati da partecipazioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	1,3	0,2	2,0	(0,8)	(3,1)	(0,1)	(2,6)	(0,3)
9. Oneri/Proventi finanziamenti soci	(2,0)	1,4	(3,4)	0,0	(0,3)	0,1	(0,4)	0,0
10. Altri oneri e proventi finanziari	0,0	(0,3)	0,3	0,0	4,1	0,2	3,9	0,0
11. Risultato ante Oneri/Proventi straordinari	(0,7)	1,2	(1,1)	(0,8)	0,6	0,1	0,8	(0,3)
12. Oneri/Proventi straordinari	0,1	0,0	0,0	0,0	0,4	0,3	0,1	0,0
13. P.B.T. (*)	(0,6)	1,3	(1,0)	(0,8)	1,0	0,4	0,9	(0,3)
14. Risultato netto 100%			(1,4)				0,5	
15. Risultati da partecipazioni PRE			(0,4)				0,2	
ALTRI DATI								
16. Rimanenze Book Value	3,3	3,3	0,0		5,2	1,9	3,4	
17. Portafogli crediti immobiliari gestiti investiti	646,1	0,0	646,1		878,0	275,5	602,5	
(*) RICONCILIAZIONE P.B.T. CON CONSOLIDATO.								
18. P.B.T. totale attività gestita	(0,6)				1,0			
19. P.B.T. iniziative collegate al 100%	1,0				(0,9)			
20. Risultato netto pro-quota società collegate	(0,4)				0,2			
21. Consolidato	0,0				0,3			

23. Asset Management Crediti Immobiliari – Conto Economico pro-quota

(in milioni di euro)	Consuntivo settembre 2004				Consuntivo settembre 2003			
	Totale attività pro-quota	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management	Totale attività pro-quota	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management
1. Valore della produzione	5,8	3,0	1,2	1,5	3,6	1,5	1,3	0,7
2. di cui acquisizioni	1,3	1,8	(0,5)	0,0	2,8	1,5	1,3	0,0
3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni	4,5	1,2	1,7	1,5	0,8	0,0	0,1	0,7
4. M.O.L.	0,2	0,2	0,8	(0,8)	(1,2)	(0,1)	(0,8)	(0,3)
5. Ammortamenti	(0,1)	0,0	(0,1)	0,0	(0,1)	0,0	(0,1)	0,0
6. Risultato operativo	0,1	0,2	0,7	(0,8)	(1,4)	(0,1)	(0,9)	(0,3)
7. Risultati da partecipazioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	0,1	0,2	0,7	(0,8)	(1,4)	(0,1)	(0,9)	(0,3)
9. Oneri/Proventi finanziamenti soci	0,0	1,4	(1,4)	0,0	0,0	0,1	(0,1)	0,0
10. Altri oneri e proventi finanziari	0,1	(0,3)	0,4	0,0	1,5	0,2	1,4	0,0
11. Risultato ante Oneri/Proventi straordinari	0,1	1,2	(0,3)	(0,8)	0,2	0,1	0,4	(0,3)
12. Oneri/Proventi straordinari	0,1	0,0	0,0	0,0	0,3	0,3	0,0	0,0
13. P.B.T. (*)	0,2	1,3	(0,3)	(0,8)	0,5	0,4	0,4	(0,3)
14. Risultati da partecipazioni PRE			(0,4)				0,2	
(*) RICONCILIAZIONE P.B.T. CON CONSOLIDATO.								
15. P.B.T. totale attività gestita	0,2				0,5			
16. P.B.T. iniziative collegate al 100%	0,3				(0,4)			
17. Risultato netto pro-quota società collegate	(0,4)				0,2			
18. Consolidato	0,0				0,3			

24. Aree – Conto Economico Consolidato

(in milioni di euro)	Aree consuntivo settembre 2004			Aree consuntivo settembre 2003		
	Totale	Iniziative capitale	Fees asset management	Totale	Iniziative capitale	Fees asset management
1. Valore della produzione	10,9	7,6	3,3	40,7	38,1	2,6
2. <i>di cui acquisizioni</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni	10,9	7,6	3,3	40,7	38,1	2,6
4. M.O.L.	(0,8)	(0,3)	(0,5)	8,4	8,6	(0,1)
5. Ammortamenti	0,0	0,0	0,0	(0,1)	0,0	(0,1)
6. Risultato operativo	(0,8)	(0,3)	(0,5)	8,3	8,6	(0,2)
7. Risultati da partecipazioni	(0,3)	(0,3)	0,0	(0,4)	(0,4)	0,0
8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	(1,1)	(0,6)	(0,5)	8,0	8,2	(0,2)
9. Proventi finanziari da partecipazioni	1,1	1,1	0,0	1,0	1,0	0,0
10. Altri oneri e proventi finanziari	(1,2)	(1,2)	0,0	(1,3)	(1,3)	0,0
11. Risultato ante Oneri/Proventi straordinari	(1,2)	(0,7)	(0,5)	7,6	7,9	(0,2)
12. Oneri/Proventi straordinari	0,1	0,1	0,0	(0,1)	(0,1)	0,0
13. P.B.T.	(1,2)	(0,6)	(0,5)	7,6	7,8	(0,2)

25. Aree – Conto Economico Aggregato al 100%

(in milioni di euro)	Consuntivo settembre 2004				Consuntivo settembre 2003			
	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management
1. Valore della produzione	22,7	7,6	11,8	3,3	47,3	38,1	6,6	2,6
2. di cui acquisizioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni	22,7	7,6	11,8	3,3	47,3	38,1	6,6	2,6
4. M.O.L.	4,3	(0,3)	5,1	(0,5)	11,7	8,6	3,3	(0,1)
5. Ammortamenti	(0,1)	0,0	(0,1)	0,0	(0,1)	0,0	0,0	(0,1)
6. Risultato operativo	4,2	(0,3)	4,9	(0,5)	11,6	8,6	3,3	(0,2)
7. Risultati da partecipazioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	4,2	(0,3)	4,9	(0,5)	11,6	8,6	3,3	(0,2)
9. Oneri/Proventi finanziamenti soci	0,5	1,1	(0,6)	0,0	0,0	1,0	(1,0)	0,0
10. Altri oneri e proventi finanziari	(6,5)	(1,2)	(5,4)	0,0	(4,8)	(1,3)	(3,5)	0,0
11. Risultato ante Oneri/Proventi straordinari	(1,9)	(0,4)	(1,0)	(0,5)	6,8	8,3	(1,2)	(0,2)
12. Oneri/Proventi straordinari	0,1	0,1	0,0	0,0	(0,1)	(0,1)	0,0	0,0
13. P.B.T. (*)	(1,8)	(0,3)	(1,0)	(0,5)	6,7	8,2	(1,2)	(0,2)
14. Risultato netto 100%			(1,8)				(1,4)	
15. Risultati da partecipazioni PRE			(0,3)				(0,4)	
ALTRI DATI								
16. Vendite	4,5	2,6	1,9		39,2	39,2	0,0	
17. Plusvalenze lorde	1,0	0,1	0,9		5,4	5,4	0,0	
18. Margine %	22%	3%	48%		14%	14%	0%	
19. Plusvalenze pro-quota	0,2	0,1	0,2		5,4	5,4	0,0	
20. Rimanenze Book Value (**)	309,1	92,1	217,0		380,8	116,9	263,9	
(**) Non comprende nel 2003 il "Teatro degli Arcimboldi".								
(*) RICONCILIAZIONE P.B.T. CON CONSOLIDATO.								
21. P.B.T. totale attività gestita	(1,8)				6,7			
22. P.B.T. iniziative collegate al 100%	1,0				1,2			
23. Risultato netto pro-quota società collegate	(0,3)				(0,4)			
24. Consolidato	(1,2)				7,6			

26. Aree – Conto Economico pro-quota

(in milioni di euro)	Consuntivo settembre 2004				Consuntivo settembre 2003			
	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management
1. Valore della produzione	13,5	7,6	2,6	3,3	42,2	38,1	1,4	2,6
2. di cui acquisizioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni	13,5	7,6	2,6	3,3	42,2	38,1	1,4	2,6
4. M.O.L.	0,2	(0,3)	1,0	(0,5)	9,1	8,6	0,7	(0,1)
5. Ammortamenti	0,0	0,0	0,0	0,0	(0,1)	0,0	0,0	(0,1)
6. Risultato operativo	0,2	(0,3)	0,9	(0,5)	9,0	8,6	0,7	(0,2)
7. Risultati da partecipazioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	0,2	(0,3)	0,9	(0,5)	9,0	8,6	0,7	(0,2)
9. Oneri/Proventi finanziamenti soci	0,0	1,1	(1,1)	0,0	0,0	1,0	(0,9)	0,0
10. Altri oneri e proventi finanziari	(1,2)	(1,2)	(0,1)	0,0	(1,3)	(1,3)	0,0	0,0
11. Risultato ante Oneri/Proventi straordinari	(1,1)	(0,4)	(0,2)	(0,5)	7,7	8,3	(0,3)	(0,2)
12. Oneri/Proventi straordinari	0,1	0,1	0,0	0,0	(0,1)	(0,1)	0,0	0,0
13. P.B.T. (*)	(1,0)	(0,3)	(0,2)	(0,5)	7,6	8,2	(0,3)	(0,2)
14. Risultati da Partecipazioni PRE			(0,3)				(0,4)	
(*) RICONCILIAZIONE P.B.T. CON CONSOLIDATO.								
15. P.B.T. totale attività gestita	(1,0)				7,6			
16. P.B.T. iniziative collegate al 100%	0,2				0,3			
17. Risultato netto pro-quota società collegate	(0,3)				(0,4)			
18. Consolidato	(1,2)				7,6			

C. IL GRUPPO PIRELLI & C. REAL ESTATE

1. STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

(Importi in migliaia di euro)	30.09.2004	31.12.2003
Immobilizzazioni immateriali nette	89.559	91.101
Immobilizzazioni materiali nette	19.497	18.461
Immobilizzazioni finanziarie	258.851	203.890
Capitale Immobilizzato - (A)	367.907	313.452
Rimanenze	273.316	325.035
Crediti commerciali	259.496	246.662
Altre attività	78.714	90.863
Ratei e risconti attivi	2.832	1.997
Attività d'esercizio - (B)	614.358	664.557
Debiti commerciali	(269.686)	(300.425)
Acconti	(50.407)	(44.831)
Debiti tributari	(19.266)	(43.742)
Altre passività	(81.448)	(90.936)
Ratei e risconti passivi	(32.884)	(22.385)
Passività d'esercizio - (C)	(453.691)	(502.319)
Capitale netto investito - (D) = (A + B + C)	528.574	475.690
Patrimonio netto del Gruppo	(445.740)	(421.561)
Patrimonio netto di terzi	(6.484)	(3.234)
Trattamento di fine rapporto	(20.504)	(21.046)
Fondi per rischi ed oneri	(14.942)	(20.691)
Posizione finanziaria netta	(40.904)	(9.158)
Totale coperture	(528.574)	(475.690)

2. CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

(Importi in migliaia di euro)	01.01.2004/ 30.09.2004	01.01.2003/ 30.09.2003
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	383.490	413.478
Variazione delle rimanenze	(50.812)	(51.709)
Altri ricavi e proventi	21.828	27.120
Totale valore della produzione	354.506	388.889
Acquisto immobili ed aree	(24.879)	(40.776)
Acquisto beni	(7.114)	(9.413)
Costi per servizi	(172.775)	(197.006)
Costi per godimento beni di terzi	(9.947)	(8.528)
Costi per il personale	(82.012)	(70.270)
Variazioni rimanenze materie prime/sussid/consumo	(605)	(236)
Accantonamenti e svalutazioni	(3.023)	(6.464)
Oneri diversi di gestione	(2.486)	(2.472)
Margine operativo lordo (EBITDA)	51.665	53.724
Ammortamenti	(15.703)	(11.631)
Risultato operativo	35.962	42.093
Risultato da partecipazioni	52.404	29.573
Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	88.366	71.666
Proventi (oneri) finanziari netti	3.109	96
Proventi (oneri) straordinari	(6.152)	(241)
Risultato prima delle imposte	85.323	71.521
Imposte del periodo	(19.995)	(19.504)
Risultato prima degli interessenze di terzi	65.328	52.017
Risultato di terzi	539	128
Utile (perdita) del periodo di competenza	65.867	52.145

3. COMMENTI AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 30 SETTEMBRE 2004

CRITERI DI CONSOLIDAMENTO E VALUTAZIONE

I principi di consolidamento e i criteri di valutazione seguiti per la redazione della situazione patrimoniale ed economica consolidata al 30 settembre 2004 sono invariati rispetto a quelli utilizzati per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2003 al quale si rimanda.

L'area di consolidamento è dettagliata nei prospetti allegati.

Per la redazione della situazione patrimoniale ed economica consolidata sono state utilizzate le situazioni patrimoniali ed economiche delle società controllate e collegate al 30 settembre 2004 appositamente redatte. Nel caso di partecipate con chiusura diversa dall'anno solare il conto economico è stato ragguagliato ai primi nove mesi del 2004.

3.1 INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

Si ricorda che, ove non risulti diversamente indicato, le cifre sono espresse in migliaia di euro.

Si riportano di seguito i prospetti relativi alla movimentazione delle immobilizzazioni finanziarie, della posizione finanziaria netta e del patrimonio netto.

Immobilizzazioni finanziarie

Sono passate da 203.890 migliaia di euro del 31 dicembre 2003 a 258.851 migliaia di euro del 30 settembre 2004; presentano la seguente composizione:

	30.09.2004	31.12.2003
Società controllate	–	4.522
Società collegate	141.507	145.304
Altre imprese	1.062	1.619
Totale Partecipazioni	142.569	151.445
Altri crediti	2.410	2.864
Altri titoli immobilizzati	41.702	–
Azioni proprie	72.170	49.581
Totale	116.282	52.445
Totale Immobilizzazioni finanziarie	258.851	203.890

Per quanto riguarda le attività svolte e le iniziative immobiliari gestite dalle società partecipate si rimanda alla descrizione effettuata nei commenti ai prospetti contabili consolidati al 30 giugno 2004.

La movimentazione rilevata nel periodo è così sintetizzabile:

	01.01.2004/ 30.09.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
Saldo iniziale	151.445	110.791
Variatione area di consolidamento	(11.236)	2.897
Acquisizioni/variazione CS e riserve	9.766	37.083
Distribuzione dividendi/riserve	(58.306)	(62.053)
Alienazioni	(1.297)	(4.238)
Rettifiche di valore	52.204	66.978
Altro diverso	(7)	(13)
Saldo finale	142.569	151.445

Di seguito si presenta il prospetto di dettaglio della movimentazione delle partecipazioni:

	31.12.2003	Variaz. area consol.	Acquis. Variaz. C.S. e riserve	Riclass.	Dividendi/ distr. riserve	Alienaz.	Rettifiche di valore	Fondo rischi		30.09.2004
								Costituz.	Utilizzo	
Controllate										
Alfa Due S.r.l.	2.482	(2.482)	-	-	-	-	-	-	-	-
Newco Re 1 S.r.l.	30	(30)	-	-	-	-	-	-	-	-
Newco Re 2 S.r.l.	10	(10)	-	-	-	-	-	-	-	-
Newco Re 3 S.r.l.	10	(10)	-	-	-	-	-	-	-	-
Newco Re 4 S.r.l.	10	(10)	-	-	-	-	-	-	-	-
Pirelli & C. Real Estate Ltd	100	(100)	-	-	-	-	-	-	-	-
Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l.	1.880	(1.188)	-	-	-	-	(692)	-	-	-
Tau S.r.l.	-	72	-	-	-	-	(72)	-	-	-
Totale	4.522	(3.758)	0	0	0	0	(764)	0	0	0

	31.12.2003	Variaz. area consol.	Acquis. Variaz. C.S. e riserve	Riclass.	Dividendi/ distr. riserve	Alienaz.	Rettifiche di valore	Fondo rischi		30.09.2004
								Costituz.	Utilizzo	
Collegate										
Agorà S.r.l.	-	5	-	-	-	-	(1)	-	-	4
Altair Zander Italia S.r.l.	26	-	-	-	-	-	8	-	-	34
Aree Urbane S.r.l.	2.730	-	(11)	-	-	-	(247)	-	-	2.472
Bernini Immobiliare S.r.l.	1.768	-	(5)	-	-	-	756	-	-	2.519
Beta S.r.l.	-	25	-	-	-	-	11	-	(36)	-
Bicocca Center S.r.l.	-	565	-	-	-	-	(82)	-	-	483
CFT Finanziaria S.p.A.	12.933	(6.995)	1	-	(6.143)	-	204	-	-	-
Consorzio Italiano Facility Management	49	-	-	-	-	-	-	-	-	49
Continuum S.r.l.	3.633	-	-	-	-	-	(1.193)	-	-	2.440
Delta S.p.A.	2.168	-	16	-	(1.554)	-	479	-	-	1.109
Dixia S.r.l.	6.442	-	-	-	-	-	(230)	-	-	6.212
Domogest S.r.l.	1.588	-	(21)	-	(500)	-	225	-	-	1.292
Elle Dieci S.c.a.r.l.	40	-	-	-	-	-	-	-	-	40
Elle Nove S.c.a.r.l.	35	-	-	-	-	-	-	-	-	35
Elle Tre S.c.a.r.l.	40	-	-	-	-	-	-	-	-	40
Esedra S.r.l.	2.624	-	41	-	-	-	(387)	-	-	2.278
FIM- Fabbrica Italiana di Mediazione S.r.l.	1.187	(1.078)	-	-	(31)	-	(78)	-	-	-
Geolidro S.r.l.	2.233	-	(81)	-	-	-	232	-	-	2.384
Holdim S.r.l.	331	-	-	-	-	-	(45)	-	-	286
Immobiliare Le Ghirlande S.r.l.	-	-	16	-	-	-	-	-	-	16
Immobiliare Prizia S.r.l.	4.281	-	-	-	-	-	360	-	-	4.641
IN Holdings I S.a.r.l.	6.495	-	(36)	-	-	-	1.160	-	-	7.619
Induxia S.r.l.	2.509	-	-	-	-	-	(176)	-	-	2.333
Inimm Due S.a.r.l.	3.097	-	(1)	-	-	-	182	-	-	3.278
Iniziative Immobiliari S.r.l.	36.589	-	-	-	(16.715)	-	12.920	-	-	32.794
Le Case di Capalbio S.r.l.	-	-	42	-	-	-	(12)	-	-	30
Localto S.p.A.	1.697	-	(67)	-	-	-	(632)	-	-	998
LSF Italian Finance Company S.r.l.	4	-	3	-	-	-	-	-	-	7
M.S.M.C. Italy Holding B.V.	11.640	-	-	-	(23.099)	-	37.457	-	-	25.998
M.S.M.C. Solferino S.a.r.l.	2.220	-	(187)	-	-	-	16	-	-	2.049
Masseto I B.V.	14.911	-	404	-	(9.924)	-	3.477	-	-	8.868
Moncalieri Center S.r.l.	277	-	(14)	-	-	-	(70)	-	-	193
MP Facility S.r.l.	-	-	500	-	-	-	(4)	-	-	496
Orione Immobiliare Prima S.p.A.	875	-	2.838	-	-	(737)	316	-	-	3.292
P.B. La Piazza S.r.l.	600	-	-	-	-	-	122	-	-	722
Popoy Holding B.V.	11.449	-	1.592	-	-	-	(747)	-	-	12.294
Progetto Corsico S.r.l.	22	-	98	-	-	-	(71)	-	-	49
Progetto Fontana S.r.l.	117	-	2	-	-	-	(148)	29	-	-
Progetto Gioberti S.r.l.	202	-	-	-	-	-	(54)	-	-	148
Progetto Lainate S.r.l.	307	-	-	-	-	-	(11)	-	-	296
Realco LSF S.r.l.	-	-	3	-	-	-	-	-	-	3
Regus Business Centres Italia S.p.A.	374	-	(2)	-	-	-	(47)	-	-	325
Sci Roev Texas Partners L.P.	2.516	-	(162)	-	(340)	-	(162)	-	-	1.852
Solaris S.r.l.	-	-	4.429	-	-	-	(511)	-	-	3.918
Spazio Industriale B.V.	171	-	320	-	-	-	(59)	-	-	432
Telepost S.p.A.	-	-	24	-	-	-	-	-	-	24
Trixia S.r.l.	6.999	-	(6)	-	-	-	(442)	-	-	6.551
Verdi S.r.l.	123	-	(4)	-	-	-	452	-	-	571
Vindex S.r.l.	2	-	31	-	-	-	-	-	-	33
Totale	145.304	(7.478)	9.763	0	(58.306)	(737)	52.968	29	(36)	141.507

	31.12.2003	Variaz. area consol.	Acquis. Variaz. C.S. e riserve	Riclass.	Dividendi/ distr. riserve	Alienaz.	Rettifiche di valore	Fondo rischi		30.09.2004
								Costituz.	Utilizzo	
Altre										
Banca Popolare di Lodi (già Efi Banca)	560	-	-	-	-	(560)	-	-	-	-
Ceat	1	-	-	-	-	-	-	-	-	1
Consorzio CIS-E	4	-	-	-	-	-	-	-	-	4
Consorzio Eubeo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Consorzio GSPA	16	-	-	-	-	-	-	-	-	16
Consorzio Ingegneria Partenopea	5	-	-	-	-	-	-	-	-	5
Cuea Consorzio Formazione Universitaria	-	-	3	-	-	-	-	-	-	3
Gestione Beni Stabili S.r.l.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
I.G.E.I. S.p.A. (in liquidazione)	744	-	-	-	-	-	-	-	-	744
Istanbul Reassurance AS	10	-	-	-	-	-	-	-	-	10
Rita S.r.l.	66	-	-	-	-	-	-	-	-	66
S.F.C. S.c.p.A.	1	-	-	-	-	-	-	-	-	1
Servizi Aziendali Pirelli S.c.p.A.	3	-	-	-	-	-	-	-	-	3
Sviluppo Italia Campania S.p.A. (già C.I.S.I. S.p.A.)	208	-	-	-	-	-	-	-	-	208
Tecnocittà S.r.l. (in liquidazione)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tirrena assicurazioni	1	-	-	-	-	-	-	-	-	1
Totale	1.619	0	3	0	0	(560)	0	0	0	1.062
Totale partecipazioni	151.445	(11.236)	9.766	0	(58.306)	(1.297)	52.204	29	(36)	142.569

Controllate

Al 30 settembre 2004 tutte le società controllate sono state consolidate.

La società *Tau S.r.l.*, che al 31.12.2003 era partecipata al 100% da Pirelli & C. Real Estate S.p.A., è stata ceduta alla collegata Orione Immobiliare Prima S.p.A in data 29 giugno 2004.

Collegate

In data 29 luglio 2004 Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ha ceduto a terzi il 60% delle quote di partecipazione al capitale sociale della società *Agorà S.r.l.*, società costituita in data 25 marzo 2004. A seguito della suddetta cessione di quote la società è stata valutata al 30 settembre 2004 con il metodo del patrimonio netto.

In data 8 luglio 2004 Partecipazioni Real Estate S.p.A. ha incrementato del 42% la quota di partecipazione in *Beta S.r.l.*; pertanto al 30 settembre 2004 la quota complessivamente detenuta è pari all'89%. A seguito delle operazioni intervenute nel periodo in esame, la società è stata valutata con il metodo del patrimonio netto fino alla data del 30 giugno 2004 e consolidata con il metodo integrale per il periodo dal 1° luglio 2004 al 30 settembre 2004.

In data 30 marzo 2004 la Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l. ha ceduto le quote di partecipazione al capitale sociale della *Bicocca Center S.r.l.*, per il 25% alla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. e per il restante 75% a PI Europe 1 S.a.r.l..

A seguito della riduzione del capitale sociale deliberata dalla partecipata *CFT Finanziaria S.p.A.* e della distribuzione di dividendi deliberati dalla stessa, nel corso dei primi nove mesi del 2004 la Partecipazioni Real Estate S.p.A. ha ricevuto la somma di complessivi 6.143 migliaia di euro di cui 470 migliaia di euro a titolo di dividendi. In data 8 luglio 2004 Partecipazioni Real Estate S.p.A. ha acquistato da terzi il 41,978% della società, portando il possesso all'88,955%. A seguito delle operazioni intervenute nel periodo in esame, la società è stata valutata con il metodo del patrimonio netto fino alla data del 30 giugno 2004 e consolidata con il metodo integrale per il periodo dal 1° luglio 2004 al 30 settembre 2004.

In data 31 marzo 2004 la società *Delta S.r.l.* ha distribuito dividendi per complessivi 3.272 migliaia di euro di cui 1.554 migliaia di euro di competenza di Pirelli & C. Real Estate S.p.A..

Nel mese di luglio 2004 la società *Domogest S.r.l.*, partecipata da Centrale Immobiliare S.r.l. al 50%, ha distribuito dividendi per complessivi 1.000 migliaia di euro di cui 500 migliaia di euro di competenza del Gruppo.

In data 27 luglio 2004 Pirelli & C. Real Estate Agency S.p.A. ha acquistato da terzi il 67% del capitale sociale della *FIM Fabbrica Italiana di Mediazione S.r.l.*, acquisendone il controllo totalitario. Pertanto, a seguito delle operazioni intervenute nel periodo in esame, la società è stata valutata con il metodo del patrimonio netto fino alla data del 30 giugno 2004 e consolidata con il metodo integrale per il periodo dal 1° luglio 2004 al 30 settembre 2004.

In data 5 febbraio 2004 è stata costituita la società *Immobiliare Le Ghirlande S.r.l.* partecipata da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. al 35%. La società è destinata ad accogliere un'iniziativa di sviluppo residenziale.

La partecipata *Iniziativa Immobiliari S.r.l.* ha distribuito, in data 27 maggio 2004 e 29 settembre 2004, dividendi di competenza di Pirelli & C. Real Estate S.p.A. rispettivamente per 11.154 migliaia di euro e 5.561 migliaia di euro.

In data 15 luglio 2004 Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ha acquisito da terzi una quota pari al 20% della società *Le Case di Capalbio S.r.l.*, società destinata ad accogliere un'iniziativa di sviluppo in ambito residenza.

La partecipata *M.S.M.C. Italy Holding B.V.* ha distribuito nel mese di luglio e settembre 2004 dividendi di competenza della Pirelli & C. Real Estate S.p.A. per complessivi 23.099 migliaia di euro. L'importo distribuito si riferisce per 8.472 migliaia di euro alla remunerazione di un'azione privilegiata di proprietà della Pirelli & C. Real Estate S.p.A.. Il privilegio consiste nel riconoscimento di un extra-dividendo connesso all'andamento delle performance finanziarie dei portafogli posseduti dalle società partecipate dalla collegata stessa.

In data 7 maggio 2004 la partecipata *Masseto I B.V.* ha distribuito dividendi di competenza di Pirelli & C. Real Estate S.p.A. per complessivi 9.924 migliaia di euro di cui 3.235 migliaia di euro relativi alla distribuzione di parte di una riserva sovrapprezzo.

In data 15 luglio 2004 è stata costituita la società *M.P. Facility S.p.A.* partecipata al 50% da Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A. e al 50% da Manutencoop Facility Management S.p.A., con l'obiettivo di erogare servizi di manutenzione ed ambientali per tutte le sedi Telecom in Italia.

In data 27 febbraio 2004 la Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ha acquistato dalla Serfis S.p.A., per un valore di 326 migliaia di euro, azioni rappresentanti il 6,87% del capitale sociale della *Orione Immobiliare Prima S.p.A.*. In data 9 giugno 2004 le quote rappresentanti il 5,10% e l'1,77% del capitale sociale di Orione Immobiliare Prima S.p.A. sono state cedute rispettivamente alla Fenera Holding S.p.A. e alla Fenera Real Estate S.p.A.. Inoltre nel corso del primo semestre

2004 i soci hanno costituito una riserva in conto futuro aumento capitale sociale; la quota di competenza della Pirelli & C. Real Estate S.p.A. è stata di 2.512 migliaia di euro.

L'incremento del valore della partecipazione nella *Popoy Holding B.V.* è attribuibile ai versamenti effettuati dalla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. a titolo di incremento del capitale di rischio, a fronte degli impegni assunti dalla partecipata per le acquisizioni di partecipazioni perfezionate nell'esercizio.

In data 29 luglio 2004 è stata costituita la società *Realco LSF S.r.l.* partecipata al 33% da Partecipazioni Real Estate S.p.A.. La società è destinata a partecipare ad aste giudiziali con l'obiettivo di acquisire immobili da valorizzare e successivamente cedere.

Nel corso del mese di agosto 2004 la partecipata *Sci Roev Texas Partners L.P.* ha distribuito dividendi per 340 migliaia di euro.

In data 15 giugno 2004 la Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ha acquistato da Assicurazioni Generali S.p.A. il 40% del capitale sociale di *Solaris S.r.l.*, società proprietaria di un portafoglio di 36 immobili a prevalente destinazione residenziale.

In data 21 gennaio 2004 è stata costituita la società *Telepost S.p.A.* partecipata al 20% dalla Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A..

Altre imprese

Il *Consorzio GSPA* è partecipato al 15% dalla controllata Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A..

In data 21 giugno 2004 sono state cedute sul mercato le azioni della *Banca Popolare di Lodi (già Efibanca)* possedute dalla Partecipazioni Real Estate S.p.A., realizzando una plusvalenza complessiva di 766 migliaia di euro.

Altri titoli immobilizzati

Sono posseduti dalle seguenti società:

	30.09.2004	31.12.2003
CFT Finanziaria S.p.A.	20.360	–
P&C R.E. Facility Management S.p.A.	12	12
P&C R.E. Società di Gestione del Risparmio S.p.A.	21.330	–
Pirelli & C. Real Estate Ltda	101	24
Progetto Grande Bicocca S.r.l.	–	204
Totale	41.803	240

I titoli obbligazionari detenuti dalla CFT Finanziaria S.p.A., per complessivi 20.360 migliaia di euro, sono rappresentati dalle Junior notes classe B emesse a seguito della cartolarizzazione della collegata Vindex S.r.l..

I titoli posseduti dalla Pirelli & C. Real Estate Società di Gestione del Risparmio S.p.A. sono così composti:

- per 15.000 migliaia di euro dalla quota pari al 5% di Cloe Fondo Uffici, fondo comune di investimento immobiliare ad apporto destinato ad investitori qualificati, sottoscritta nel mese di giugno 2004;
- per 6.330 migliaia di euro dalla quota pari al 2% di Tecla Fondo Uffici, fondo comune di investimento immobiliare; la quota è stata acquisita per un valore di 6.531 migliaia di euro nel corso del mese di marzo 2004; nel mese di luglio 2004 il Fondo ha rimborsato par-

zialmente il capitale investito dal sottoscrittore per 201 migliaia di euro.

Per le operazioni relative ai fondi immobiliari si rimanda a quanto già descritto nella relazione sulla gestione.

Azioni Proprie

Al 30 settembre 2004 il Gruppo possiede complessivamente n. 2.945.113 azioni proprie del valore nominale di euro 0,50, iscritte nella situazione patrimoniale per un valore complessivo di 72.170 migliaia di euro; al 31.12.2003 il Gruppo possedeva n. 2.186.111 azioni proprie, iscritte nella situazione patrimoniale per un valore complessivo di 49.581 migliaia di euro. In particolare n. 2.285.425 azioni sono possedute direttamente dalla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. per un valore di carico complessivo di 52.140 migliaia di euro; le restanti n. 659.688 sono possedute dalla controllata Progetto Grande Bicocca S.r.l. per un valore di carico 20.030 migliaia di euro.

La variazione positiva rilevata nel periodo in commento di complessive n. 759.002 deriva dalle operazioni di buy back effettuate sul mercato.

Posizione finanziaria Netta

Di seguito è riportata una sintesi delle voci che costituiscono la posizione finanziaria netta:

(Importi in migliaia di euro)	30.09.2004	31.12.2003
- depositi bancari, postali, assegni e cassa	25.425	26.011
- crediti verso società del Gruppo	226	18.726
- crediti verso Pirelli Servizi Finanziari S.p.A.	-	1.673
- crediti immobilizzati verso altri	1.217	2.178
- altri titoli	1.000	5.300
- altri crediti/ratei attivi	238	96
Attività finanziarie a breve termine - (A)	28.106	53.984
- debiti verso banche - entro 12 mesi	(300.133)	(167.606)
- debiti verso altri finanziatori	(14.383)	(14.214)
- debiti verso capogruppo e controllante	-	-
- debiti verso controllate/collegate/altra imprese Gruppo PRE	-	(5.204)
- debiti verso società Gruppo Pirelli & C. S.p.A.	(171)	-
- altri debiti/ratei passivi	(349)	(7.000)
Passività finanziarie a breve termine - (B)	(315.036)	(194.024)
Indebitamento finanziario netto a breve - C = (A + B)	(286.930)	(140.040)
- crediti immobilizzati v/società controllate e collegate	254.321	214.514
- crediti immobilizzati v/capogruppo	104	-
- altri titoli immobilizzati	101	240
Attività finanziarie a medio/lungo termine - (D)	254.526	214.754
- debiti verso banche - oltre 12 mesi	(8.500)	(83.872)
Passività finanziarie a medio/lungo termine - (E)	(8.500)	(83.872)
Posizione Finanziaria Netta (debito)/credito - F = (C + D + E)	(40.904)	(9.158)

La posizione finanziaria netta passa da un valore negativo del 31 dicembre 2003 di 9.158 migliaia di euro ad un valore altrettanto negativo di 40.904 migliaia di euro del 30 settembre 2004.

Patrimonio Netto

Di seguito si presenta un prospetto che evidenzia la movimentazione dei conti di patrimonio netto:

	Capitale sociale	Riserva da sovrapp.	Riserva di rivalutazione	Riserva legale	Riserva azioni proprie	Altre riserve	Utili (perdite) a nuovo	Utile/ (perdita) del periodo	Patrimonio netto
Patrimonio netto del Gruppo al 31.12.2003	20.302	88.599	15	4.060	49.581	19.069	137.868	102.067	421.561
Movimentazione riserva per azioni proprie		(22.589)			22.589				-
Assemblea del 10 maggio 2004, approvazione bilancio al 31 dicembre 2003:									
- Distribuzione dividendo								(53.762)	(53.762)
- A nuovo							48.305	(48.305)	-
Aumento capitale sociale per stock option	215	10.962							11.177
Stock option esercitate dal 16/9 al 30/09						731			731
Altre movimentazioni							166		166
Utile (perdita) del periodo								65.867	65.867
Patrimonio netto del Gruppo al 30.09.2004	20.517	76.972	15	4.060	72.170	19.800	186.339	65.867	445.740
Capitale e riserve di terzi									7.023
Utili (perdita) di competenza di terzi									(539)
Patrimonio netto di terzi al 30.09.2004									6.484
Patrimonio netto totale al 30.09.2004	20.517	76.972	15	4.060	72.170	19.800	186.339	65.867	452.224

Al 30 settembre 2004 il Capitale Sociale sottoscritto, versato ed attestato ammonta a 20.517.429 euro (a fronte di 20.302.491 del 31 dicembre 2003), mentre il Capitale Sociale deliberato ammonta a 22.402.491 euro. La variazione rilevata nel periodo è relativa all'aumento di capitale conseguente all'esercizio delle stock option da parte dei dipendenti della società.

Il Capitale Sociale attestato al 30 settembre 2004 è costituito da n. 41.034.857 azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,50 cadauna a fronte di n. 40.604.982 azioni ordinarie del 31 dicembre 2003.

3.2 INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

I commenti sull'andamento gestionale dei costi e dei ricavi sono esposti nell'ambito della relazione sulla gestione.

La tabella, di seguito riportata, mostra l'andamento economico del Gruppo nel corso dei primi nove mesi 2004 e dei primi nove mesi 2003.

(Importi in migliaia di euro)	01.01.2004/ 30.09.2004	01.01.2003/ 30.09.2003
Valore della produzione	354.506	388.889
Costo della produzione	(318.544)	(346.796)
Risultato operativo	35.962	42.093
Risultato da partecipazioni	52.404	29.573
Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	88.366	71.666
Oneri/proventi finanziari	3.109	96
Risultato ante Oneri/Proventi Straordinari	91.475	71.762
Oneri/proventi straordinari	(6.152)	(241)
Risultato ante imposte	85.323	71.521
Oneri fiscali	(19.995)	(19.504)
Risultato netto	65.328	52.017
Risultato netto di terzi	539	128
Risultato netto di competenza	65.867	52.145

Nel passare alla descrizione dei dati si ricorda che Pirelli RE è una management company che gestisce società e fondi proprietari di asset immobiliari e non performing loans nei quali investe tramite quote di minoranza (attività di asset management e fund management) ed ai quali fornisce, così come ad altri clienti, i servizi immobiliari specialistici (attività di service provider). Pertanto il valore aggregato della produzione al netto delle acquisizioni e il risultato operativo comprensivo dei proventi pro quota da partecipazioni sono da considerarsi gli indicatori più significativi nell'esprimere rispettivamente il volume d'affari gestito e l'andamento dei risultati a livello operativo.

Si riporta pertanto nel seguito un breve commento al valore della produzione e al risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazione.

A) VALORE DELLA PRODUZIONE

Il valore della produzione presenta la seguente composizione per area di business:

	01.01.2004/ 30.09.2004	% (*)	01.01.2003/ 30.09.2003	% (*)
Asset Management:				
– Residenza	40.122	10,3%	47.301	12,2%
– Terziario	57.063	14,7%	90.981	23,4%
– Non Performing Loans	4.560	1,2%	2.230	0,6%
Totale Asset Management	101.745	26,2%	140.512	36,1%
– Aree	10.855	2,8%	40.727	10,5%
Totale Asset Management e Aree	112.600	29,0%	181.239	46,6%
<i>di cui al netto acquisizioni:</i>	<i>87.757</i>	<i>22,6%</i>	<i>140.508</i>	<i>36,1%</i>
Services provider:				
– Servizi di agenzia	65.707	16,9%	51.982	13,4%
– Project Management	15.160	3,9%	18.749	4,8%
– Property Management	49.217	12,7%	48.411	12,4%
– Facility Management	113.211	29,1%	90.533	23,3%
– Credit Servicing	4.168	1,1%	2.837	0,7%
Totale	247.463	63,6%	212.512	54,6%
– Rete di franchising/portale	5.613	1,4%	679	0,2%
Intereliminazioni ed altro	(11.170)	(2,9%)	(5.541)	(1,4%)
Totale valore della produzione	354.506	100,0%	388.889	100,0%
<i>di cui al netto acquisizioni:</i>	<i>330.023</i>		<i>348.158</i>	

(*) Percentuale calcolata sul totale valore produzione.

Il valore della produzione passa da 388.889 migliaia di euro dei primi nove mesi del 2003 a 354.506 migliaia di euro dei primi nove mesi del 2004, mentre lo stesso, al netto delle acquisizioni, passa da 348.158 migliaia di euro a 330.023 migliaia di euro.

La diminuzione del valore della produzione dell'*Asset Management* è dovuta, in coerenza con il modello di business del Gruppo, al crescente peso delle iniziative di capitale partecipate con quote di minoranza rispetto alle iniziative di capitale consolidate.

Il risultato dell'attività di valorizzazione delle *aree edificabili* presenta caratteristiche normali di forte variabilità, in funzione delle differenti fasi dell'urbanizzazione che non permettono di trarre dal confronto tra il risultato dei nove mesi 2003 ed il risultato dei nove mesi 2004 un'indicazione appropriata della performance della business unit. La variabilità è dovuta al processo di valorizzazione del patrimonio che può richiedere anche diversi anni, mentre la plusvalenza viene riconosciuta solo al termine del processo.

Per quanto concerne i *servizi specialistici*, si è registrato un incremento di 34.951 migliaia di euro (+ 16,5%), passando da un valore della produzione pari a 212.512 migliaia di euro dei primi nove mesi del 2003 a 247.463 migliaia di euro del corrispondente periodo omogeneo del 2004. Il miglioramento della redditività è dovuto principalmente al buon contributo delle attività di *agenzia* (+26,4%), del *facility management* (+25%) e della *rete di franchising*, a conferma del positivo trend di crescita di tali attività.

Si riporta di seguito un'analisi delle singole voci che compongono il valore della produzione. Nelle tabelle che seguono sono riportati come dati di commento i valori economici del corrispondente periodo omogeneo dell'esercizio 2003, riferiti ai primi nove mesi di attività.

1) Ricavi per vendite e prestazioni

I ricavi per vendite e prestazioni dei primi nove mesi del 2004 ammontano a 383.490 migliaia di euro contro un valore di 413.478 migliaia di euro del corrispondente periodo omogeneo del 2003 e sono così formati:

	01.01.2004/ 30.09.2004	01.01.2003/ 30.09.2003
Vendita di aree da edificare	730	-
Vendita di aree da edificare gruppo P&C. R.E.	-	9.308
Vendita di immobili	94.442	76.511
Vendita di immobili gruppo P&C. R.E.	12.037	57.160
Vendita di aree/immob. mediante vend. quote	-	40.508
Vendita di lavori in corso di esecuzione	-	1.207
Totale Vendite	107.209	184.694
Prestazioni di servizi	270.789	223.217
Affitti attivi	5.492	5.567
Totale	383.490	413.478

Ricavi per vendite immobili e aree

Presentano la seguente composizione:

	01.01.2004/ 30.09.2004	01.01.2003/ 30.09.2003
Vendita di aree da edificare		
Progetto Grande Bicocca S.p.A.	730	-
Totale	730	-
Vendita di aree da edificare gruppo P&C. R.E.		
Progetto Bicocca Esplanade S.p.A.	-	9.308
Totale	-	9.308
Vendite di immobili residenziali		
Alfa S.r.l.	8.165	490
Beta S.r.l.	165	-
Centrale Immobiliare S.p.A.	2.468	2.217
Iota S.r.l.	1.484	2.549
Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	119	292
Progetto Bicocca Esplanade S.p.A.	26.692	334
Stella Polare S.r.l. (in liquidazione)	-	884
Tau S.r.l.	319	1.703
Tintoretto S.r.l.	759	-
Totale	40.171	8.469
Vendite di immobili terziari		
Alfa S.r.l.	465	-
Centrale Immobiliare S.p.A.	25.676	-
Iota S.r.l.	-	960
Lambda S.r.l.	-	53.781
Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	1.480	321
Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l.	450	-
Progetto Salute Bollate S.r.l.	26.200	10.400
Totale	54.271	65.462
Vendite di immobili gruppo P&C. R.E.		
Centrale Immobiliare S.p.A.	-	59.740
Lambda S.r.l.	12.037	-
Totale	12.037	59.740
Totale ricavi vendite immobili	107.209	142.979
Vendita aree/immobili mediante vendita quote		
Kappa S.r.l.	-	40.508
Totale	-	40.508
Lavori in corso di esecuzione		
Progetto Grande Bicocca S.r.l.	-	1.207
Totale	-	1.207
Totale vendite di immobili e aree	107.209	184.694

Vendita aree da edificare

Trattasi della vendita a terzi di un'area sita nel comune di Vimercate di proprietà della Progetto Grande Bicocca S.r.l..

Vendita immobili residenziali

Le vendite perfezionate nel corso dei primi nove mesi del 2004 e del 2003 sono relative alla cessione di unità abitative a clienti terzi, in relazione alle iniziative immobiliari gestite dalle singole società.

Vendita immobili terziari

Nel periodo in commento si è perfezionata la vendita dalla controllata Progetto Salute Bollate S.r.l. a terzi del complesso immobiliare adibito ad albergo, Novotel Cà Granda, ed autorimessa siti in Milano in Viale Suzzani.

Le vendite perfezionate da Centrale Immobiliare S.p.A. sono relative alla cessione di parte del patrimonio ex-Capitalia acquisito alla fine del precedente esercizio.

Le vendite della Pirelli & C. Real Estate S.p.A. sono relative a scritture di consolidamento volte a riflettere la liberazione di plusvalenze a seguito della cessione a terzi, nel corso dei primi nove mesi 2004, di immobili ex-Unim.

Vendita immobili a imprese del gruppo P&C. R.E.

La voce è relativa alla vendita perfezionatesi nel corso del primo semestre 2004 dalla controllata Lambda S.r.l. alla società collegata indiretta Tiglio Il S.r.l. di un edificio a destinazione industriale sito in Bicocca (Milano), locato a Pirelli Pneumatici S.p.A.. Nel corso dei primi nove mesi 2003 la voce era costituita dalla vendita, in blocco, dalla controllata Centrale Immobiliare S.p.A. alla collegata Orione Immobiliare Prima S.p.A. di alcuni immobili siti nei Comuni di Milano, Forlì e Malnate.

Vendita aree mediante vendita quote

La voce "vendita aree mediante vendita quote" non presenta movimentazione nei primi nove mesi 2004; nel corrispondente periodo omogeneo del 2003 la voce ammontava a 40.508 migliaia di euro ed era relativa alla cessione totalitaria della partecipazione nella società Kappa S.r.l..

Vendita per consegna lavori in corso di esecuzione

La voce non si è movimentata nel corso dei primi nove mesi del 2004; nel precedente periodo omogeneo ammontava a 1.207 migliaia di euro ed era costituita in prevalenza da ricavi della Progetto Grande Bicocca S.r.l. per attività di bonifica sull'area di proprietà, commissionate dal precedente proprietario.

Risultati da partecipazioni

Si riporta di seguito la suddivisione dei risultati da partecipazione per area di business:

	01.01.2004/ 30.09.2004	01.01.2003/ 30.09.2003
Asset Management		
- Residenza	16.530	12.532
- Terziario	36.714	17.238
- Non Performing Loans	(416)	218
Totale Asset Management	52.796	29.988
- Aree	(347)	(376)
Totale Asset Management e Aree	52.449	29.612
Services provider:		
- Servizi di agenzia	(80)	-
- Property Management	(41)	-
- Facility Management		32
Totale	(121)	32
Intereliminazioni ed altro	76	(71)
Risultato da partecipazioni	52.404	29.573

La variazione positiva intervenuta nel periodo in esame è riconducibile al buon andamento sia dell'*asset management terziario* che della *residenza*.

L'*asset management terziario* (+19.476 migliaia di euro) nel corso dei primi nove mesi del 2004 ha infatti beneficiato dei risultati positivi conseguiti dalla collegata M.S.M.C. Italy Holding B.V. derivanti principalmente dalle operazioni relative ai fondi immobiliari.

L'*asset management residenza* (+3.998 migliaia di euro) ha beneficiato principalmente del risultato positivo conseguito da Iniziative Immobiliari S.r.l..

Per il dettaglio dei risultati conseguiti dalle singole partecipate si rimanda al prospetto riportato alla voce "partecipazioni" nel commento all'attivo immobilizzato.

Risultato Operativo comprensivo del risultato da partecipazioni valutate ad equity

Il risultato operativo comprensivo del risultato da partecipazioni immobiliari di minoranza valutate col metodo del patrimonio netto è così composto per linea di business:

	01.01.2004/ 30.09.2004	01.01.2003/ 30.09.2003
Asset Management:		
- Residenza	18.638	16.964
- Terziario	55.260	30.869
- Non Performing Loans	(1.049)	(262)
Totale Asset Management	72.849	47.571
- Aree	(1.140)	7.950
Totale Asset Management e Aree	71.709	55.521
Services provider:		
- Servizi di agenzia	26.870	18.012
- Project Management	377	2.388
- Property Management	4.928	5.093
- Facility Management	4.081	3.829
- Credit Servicing	374	(200)
Totale	36.630	29.122
- Rete di franchising/portale	(5.482)	(3.443)
Costi centrali	(14.491)	(9.534)
Risultato Operativo comprensivo del risultato da partecipazioni	88.366	71.666

Il risultato operativo comprensivo del risultato da partecipazioni passa da 71.666 migliaia di euro dei primi nove mesi del 2003 a 88.366 migliaia di euro. L'incremento, pari a 16.700 migliaia di euro, è attribuibile al positivo andamento dell'*asset management*, in particolare del *terziario* (+24.391 migliaia di euro) e della *residenza* (+1.674 migliaia di euro), nonché dell'attività di *servizi di agenzia* (+8.858 migliaia di euro).

Le attività volte alla realizzazione della *rete di franchising* hanno comportato nel periodo in esame un risultato negativo per 5.482 migliaia di euro, in linea con le previsioni.

4. PROSPETTI SUPPLEMENTARI

AREA DI CONSOLIDAMENTO

	Settore attività al 30.09.2004	Posseduta al 30.09.2004 da	30.09.2004			31.12.2003		
			Capitale sociale versato	% Possesso e di voto		Capitale sociale versato	% Possesso e di voto	
Società consolidate integralmente								
Controllate								
Acquario S.r.l. (in liquidazione)	Aree	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	255	100,00%	€/000	255	100,00%
Alfa S.r.l.	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	2.600	100,00%	€/000	2.600	100,00%
Alfa Due S.r.l.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	1.300	100,00%	-	-	-
Beta S.r.l. ⁽¹⁾	A.M. NPL	Partecipazioni Real Estate S.p.A.	€/000	26	89,00%	-	-	-
Casaclick S.p.A.	S.P. Agenzia	Pirelli & C. R.E. Agency S.p.A.	€/000	299	100,00%	€/000	1.635	99,08%
Centrale Immobiliare S.p.A.	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	5.200	100,00%	€/000	5.200	100,00%
CFT Finanziaria S.p.A. ⁽²⁾	A.M. NPL	Partecipazioni Real Estate S.p.A.	€/000	10.010	88,96%	-	-	-
Edilnord Gestioni S.p.A.	S.P. Property	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	517	100,00%	€/000	517	100,00%
Edilnord Progetti S.p.A.	S.P. Project	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	250	100,00%	€/000	250	100,00%
Elle Uno Società Consortile a.r.l.	S.P. Property	Edilnord Gestioni S.p.A.	€/000	100	60,00%	€/000	100	60,00%
Emmegiesse S.p.A.	S.P. Facility	Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	-	-	-	€/000	250	51,00%
Erato Finance S.r.l.	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	500	53,85%	€/000	500	53,85%
FIM - Fabbrica Italiana di Mediazione S.r.l. ⁽³⁾	S.P. Agenzia	Pirelli & C. R.E. Agency S.p.A.	€/000	100	100,00%	-	-	-
Iota S.r.l.	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	94	100,00%	€/000	94	100,00%
Lambda S.r.l.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	579	100,00%	€/000	579	100,00%
NewCo RE 1 S.r.l.	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	30	100,00%	-	-	-
NewCo RE 2 S.r.l.	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	10	100,00%	-	-	-
NewCo RE 3 S.r.l.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	10	100,00%	-	-	-
NewCo RE 4 S.r.l.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	10	100,00%	-	-	-
Parcheggi Bicocca S.r.l.	Aree	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	1.500	75,00%	€/000	1.500	75,00%
Partecipazioni Real Estate S.p.A.	A.M. NPL	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	1.360	100,00%	€/000	1.360	100,00%
P.B.S. Società consortile a r.l.	S.P. Property	Edilnord Gestioni S.p.A.	€/000	100	60,00%	€/000	100	60,00%
Pirelli & C. Opere Generali S.p.A.	Aree	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	104	100,00%	€/000	104	100,00%
Pirelli & C. R.E. Agency S.p.A.	S.P. Agenzia	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	832	100,00%	€/000	832	100,00%
Pirelli & C. R.E. Credit Servicing S.p.A.	S.P. Credit Serv.	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	2.000	100,00%	€/000	2.000	100,00%
Pirelli & C. R.E. Energy S.p.A.	S.P. Facility	Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	€/000	120	100,00%	-	-	-
Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	S.P. Facility	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	5.561	100,00%	€/000	561	100,00%
Pirelli & C. R.E. Franchising S.p.A. (già Pirelli & C. R.E. Servizi di Rete S.p.A.)	Franchising	Pirelli & C. R.E. Franchising Holding S.r.l.	€/000	500	100,00%	€/000	500	100,00%
Pirelli & C. R.E. Franchising Agenzia Assicurativa S.r.l.	Franchising	Pirelli & C. R.E. Franchising Holding S.r.l.	€/000	10	100,00%	€/000	10	100,00%
Pirelli & C. R.E. Franchising Holding S.r.l.	Franchising	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	10	70,00%	€/000	10	80,00%
Pirelli & C. Real Estate Ltd	Altro	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	100	100,00%	-	-	-
Pirelli & C. Real Estate Ltda	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	Real/000	2.000	60,00%	Real/000	2.000	60,00%

	Settore attività al 30.09.2004	Posseduta al 30.09.2004 da	30.09.2004			31.12.2003		
			Capitale sociale versato	% Possesso e di voto		Capitale sociale versato	% Possesso e di voto	
Pirelli & C. R.E. Project Management S.p.A.	S.P. Project	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	520	100,00%	€/000	520	100,00%
Pirelli & C. R.E. Property Management S.p.A.	S.P. Property	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	114	100,00%	€/000	114	100,00%
Pirelli & C. R.E. Società di Gestione del Risparmio S.p.A.	Fund Management	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	8.225	90,00%	€/000	1.500	100,00%
P.I.T. - Promozione Imprese e Territorio S.c.r.l.	S.P. Facility	Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	€/000	26	100,00%	€/000	26	100,00%
Progetto Bicocca Esplanade S.p.A.	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	2.500	100,00%	€/000	2.500	100,00%
Progetto Grande Bicocca S.r.l.	Aree	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	94	100,00%	€/000	94	100,00%
Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	1.530	100,00%	-	-	-
Progetto Moncalieri S.r.l.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	90	100,00%	€/000	90	100,00%
Progetto Salute Bollate S.r.l.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	100	100,00%	€/000	100	100,00%
Projet Saint Maurice S.a.s.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	38	100,00%	€/000	38	100,00%
Repeg Italian Finance S.r.l.	A.M. NPL	Partecipazioni Real Estate S.p.A.	€/000	500	100,00%	€/000	10	100,00%
Servizi Amministrativi Real Estate S.p.A.	S.P. Altro	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	520	100,00%	€/000	520	100,00%
Somogi S.r.l.	S.P. Facility	Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	€/000	90	88,00%	€/000	90	88,00%
Stella Polare S.r.l. (in liquidazione)	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	289	100,00%	€/000	289	100,00%
Tau S.r.l. (4)	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	€/000	94	100,00%
Tintoretto S.r.l.	A.M. NPL	Partecipazioni Real Estate S.p.A.	€/000	10	100,00%	€/000	10	100,00%
Società consolidate proporzionalmente Collegate								
Progetto Bicocca Università S.r.l.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	874	34,00%	€/000	874	34,00%
Consorzio G6 Advisor	S.P. Agenzia	Pirelli & C. R.E. Agency S.p.A.	€/000	50	42,30%	€/000	50	42,30%

- (1) In data 8 luglio 2004 Partecipazioni Real Estate S.p.A. ha acquistato da terzi una quota di partecipazione pari al 42% del capitale sociale di Beta S.r.l.; pertanto al 30 settembre 2004 la quota complessivamente detenuta è pari all'89%. A seguito delle operazioni intervenute nel periodo in esame, la società è stata valutata con il metodo del patrimonio netto fino alla data del 30 giugno 2004 e consolidata con il metodo integrale per il periodo dal 1° luglio 2004 al 30 settembre 2004.
- (2) In data 8 luglio 2004 Partecipazioni Real Estate S.p.A. ha acquistato da terzi il 41,978% del capitale sociale della società CFT Finanziaria S.p.A., acquisendone, pertanto il controllo. A seguito delle operazioni intervenute nel periodo in esame, la società è stata valutata con il metodo del patrimonio netto fino alla data del 30 giugno 2004 e consolidata con il metodo integrale per il periodo dal 1° luglio 2004 al 30 settembre 2004.
- (3) In data 27 luglio 2004 Pirelli & C. Real Estate Agency S.p.A. ha acquistato da terzi il 67% del capitale sociale della FIM Fabbrica Italiana di Mediazione S.r.l., acquisendone il controllo totalitario. Pertanto a seguito delle operazioni intervenute nel periodo in esame, la società è stata valutata con il metodo del patrimonio netto fino alla data del 30 giugno 2004 e consolidata con il metodo integrale per il periodo dal 1° luglio 2004 al 30 settembre 2004.
- (4) La società Tau S.r.l., partecipata al 100% da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. al 31 dicembre 2003, è stata ceduta alla collegata Orione Immobiliare Prima S.p.A. in data 29 giugno 2004. Pertanto il presente bilancio recepisce integralmente il solo conto economico della stessa a tutto il 31 marzo 2004.

	Settore attività al 30.09.2004	Posseduta al 30.09.2004 da	30.09.2004			31.12.2003		
			Capitale sociale versato	% Possesso e di voto		Capitale sociale versato	% Possesso e di voto	
Società valutate con il metodo del patrimonio netto								
Controllate								
Alfa Due S.r.l. ⁽¹⁾	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	€/000 1.300	100,00%	
Bicocca Center S.r.l.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	€/000 51	100,00%	
Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l. ⁽¹⁾	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	€/000 1.530	100,00%	
Collegate								
Agorà S.r.l. ⁽²⁾	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	10	40,00%	-	-	-
Altair Zander Italia S.r.l.	S.P. Facility	Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	€/000	100	50,00%	€/000	10	50,00%
Aree Urbane S.r.l.	Aree	10,75% Pirelli & C. Real Estate S.p.A. 23,84% M.S.M.C. Italy Holding B.V.	€/000	308	16,71%	€/000	308	16,71%
Bernini Immobiliare S.r.l.	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	500	14,00%	€/000	500	14,00%
Beta S.r.l. ⁽³⁾	A.M. NPL	Partecipazioni Real Estate S.p.A.	-	-	-	€/000	26	47,00%
Bicocca Center S.r.l.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	51	25,00%	-	-	-
CFT Finanziaria S.p.A. ⁽⁴⁾	A.M. NPL	Partecipazioni Real Estate S.p.A.	-	-	-	€/000	23.660	46,98%
Consorzio Italiano Facility Management - in liquidazione	S.P. Facility	Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	€/000	100	49,00%	€/000	100	49,00%
Continuum S.r.l.	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	500	40,00%	€/000	20	40,00%
Delta S.p.A.	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	153	47,50%	€/000	153	47,50%
Dixia S.r.l.	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	2.500	30,00%	€/000	2.500	30,00%
Domogest S.r.l.	A.M. Residenza	Centrale Immobiliare S.p.A.	€/000	1.050	50,00%	€/000	1.050	50,00%
Elle Tre Società Consortile a.r.l.	S.P. Property	Pirelli & C. R.E. Property Management S.p.A.	€/000	100	40,00%	€/000	100	40,00%
Elle Dieci Società Consortile a.r.l.	S.P. Property	Pirelli & C. R.E. Property Management S.p.A.	€/000	100	40,00%	€/000	100	40,00%
Elle Nove Società Consortile a.r.l.	S.P. Property	Edilnord Gestioni S.p.A.	€/000	100	34,90%	€/000	100	34,90%
Esedra S.r.l.	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	2.376	35,00%	€/000	2.376	35,00%
FIM - Fabbrica Italiana di Mediazione S.r.l. ⁽⁵⁾	S.P. Agenzia	Pirelli & C. R.E. Agency S.p.A.	-	-	-	€/000	100	33,00%
Geolidro S.p.A.	A.M. Residenza	Centrale Immobiliare S.p.A.	€/000	3.099	49,00%	€/000	3.099	49,00%
Holdim S.r.l.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	1.000	30,00%	€/000	1.000	30,00%
Immobiliare Le Ghirlande S.r.l.	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	10	35,00%	-	-	-
Immobiliare Prizia S.r.l.	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	469	36,00%	€/000	469	36,00%
IN Holdings I S.a.r.l.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	4.596	20,50%	€/000	3.768	25,00%
Induxia S.r.l.	A.M. Terziario	18% Pirelli & C. Real Estate S.p.A. 27% Spazio Industriale B.V.	€/000	836	24,75%	€/000	836	24,75%
Inimm Due S.a.r.l.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	241	25,01%	€/000	241	25,01%
Iniziative Immobiliari S.r.l.	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	5.000	37,07%	€/000	5.000	37,07%
Le Case di Capalbio S.r.l.	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	10	20,00%	-	-	-
Localto S.p.A.	A.M. NPL	Partecipazioni Real Estate S.p.A.	€/000	5.200	35,00%	€/000	5.200	35,00%
LSF Italian Finance Company S.r.l.	A.M. NPL	Partecipazioni Real Estate S.p.A.	€/000	10	33,00%	€/000	10	33,00%
M.P. Facility S.p.A.	S.P. Facility	Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	€/000	1.000	50,00%	-	-	-
M.S.M.C. Italy Holding B.V.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	20	25,00%	€/000	20	25,00%
M.S.M.C. Solferino S.a.r.l.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	137	31,25%	€/000	137	31,25%
Masseto I B.V.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	19	33,00%	€/000	19	33,00%

	Settore attività al 30.09.2004	Posseduta al 30.09.2004 da	30.09.2004			31.12.2003		
			Capitale sociale versato	% Possesso e di voto		Capitale sociale versato	% Possesso e di voto	
Moncalieri Center S.r.l.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	22	25,00%	€/000	22	25,00%
Orione Immobiliare Prima S.p.A.	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	104	35,00%	€/000	104	35,00%
Popoy Holding B.V.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	27	25,05%	€/000	27	25,05%
Progetto Bicocca La Piazza S.r.l.	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	3.152	26,00%	€/000	3.152	26,00%
Progetto Corsico S.r.l.	Aree	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	100	49,00%	€/000	100	49,00%
Progetto Fontana S.r.l.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	500	23,00%	€/000	500	23,00%
Progetto Gioberti S.r.l.	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	100	50,00%	€/000	100	50,00%
Progetto Lainate S.r.l.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	26	25,00%	€/000	26	25,00%
Realco LSF S.r.l.	A.M. NPL	Partecipazioni Real Estate S.p.A.	€/000	10	33,00%	-	-	-
Regus Business Centres Italia S.p.A.	S.P. Facility	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	661	35,00%	€/000	661	35,00%
Sci Roev Texas Partners L.P.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	\$/000	12.000	10,00%	\$/000	12.000	10,00%
Solaris S.r.l.	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	20	40,00%	-	-	-
Spazio Industriale B.V.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	763	25,00%	€/000	763	25,00%
Telepost S.p.A.	S.P. Facility	Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	€/000	120	20,00%	-	-	-
Trixia S.r.l.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	1.210	36,00%	€/000	1.210	36,00%
Verdi S.r.l.	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	20	43,74%	€/000	20	43,74%
Vindex S.r.l.	A.M. NPL	16% Partecipazioni Real Estate S.p.A. 37% CFT Finanziaria S.p.A.	€/000	12	33,38%	€/000	12	33,38%
Società controllate non consolidate								
NewCo RE 1 S.r.l. ⁽⁶⁾	Non operativa	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	€/000	30	100,00%
NewCo RE 2 S.r.l. ⁽⁶⁾	Non operativa	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	€/000	10	100,00%
NewCo RE 3 S.r.l. ⁽⁶⁾	Non operativa	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	€/000	10	100,00%
NewCo RE 4 S.r.l. ⁽⁶⁾	Non operativa	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	€/000	10	100,00%
Pirelli & C. Real Estate Ltd ⁽⁶⁾	Non operativa	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	€/000	100	100,00%
Altre partecipazioni rilevanti ai sensi della Deliberazione CONSOB 14 maggio 1999 n. 11971								
Consorzio GSPA	S.P. Facility	Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	€/000	103	15,00%	€/000	103	15,00%
Gestione Beni Stabili S.r.l.	S.P. Facility	Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	€/000	10	10,00%	€/000	10	10,00%
Tecnocittà S.r.l. (in liquidazione)	Non operativa	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	548	12,00%	€/000	548	12,00%

(1) Società consolidate al 30 settembre 2004 con il metodo integrale.

(2) In data 29 luglio 2004 Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ha ceduto a terzi il 60% delle quote di partecipazione al capitale sociale della società Agorà S.r.l., società costituita in data 25 marzo 2004. A seguito della suddetta cessione di quote la società è stata valutata al 30 settembre 2004 con il metodo del patrimonio netto.

(3) In data 8 luglio 2004 Partecipazioni Real Estate S.p.A. ha acquistato da terzi una quota di partecipazione pari al 42% del capitale sociale di Beta S.r.l.; pertanto al 30 settembre 2004 la quota complessivamente detenuta è pari all'89%. A seguito delle operazioni intervenute nel periodo in esame, la società è stata valutata con il metodo del patrimonio netto fino alla data del 30 giugno 2004 e consolidata con il metodo integrale per il periodo dal 1° luglio 2004 al 30 settembre 2004.

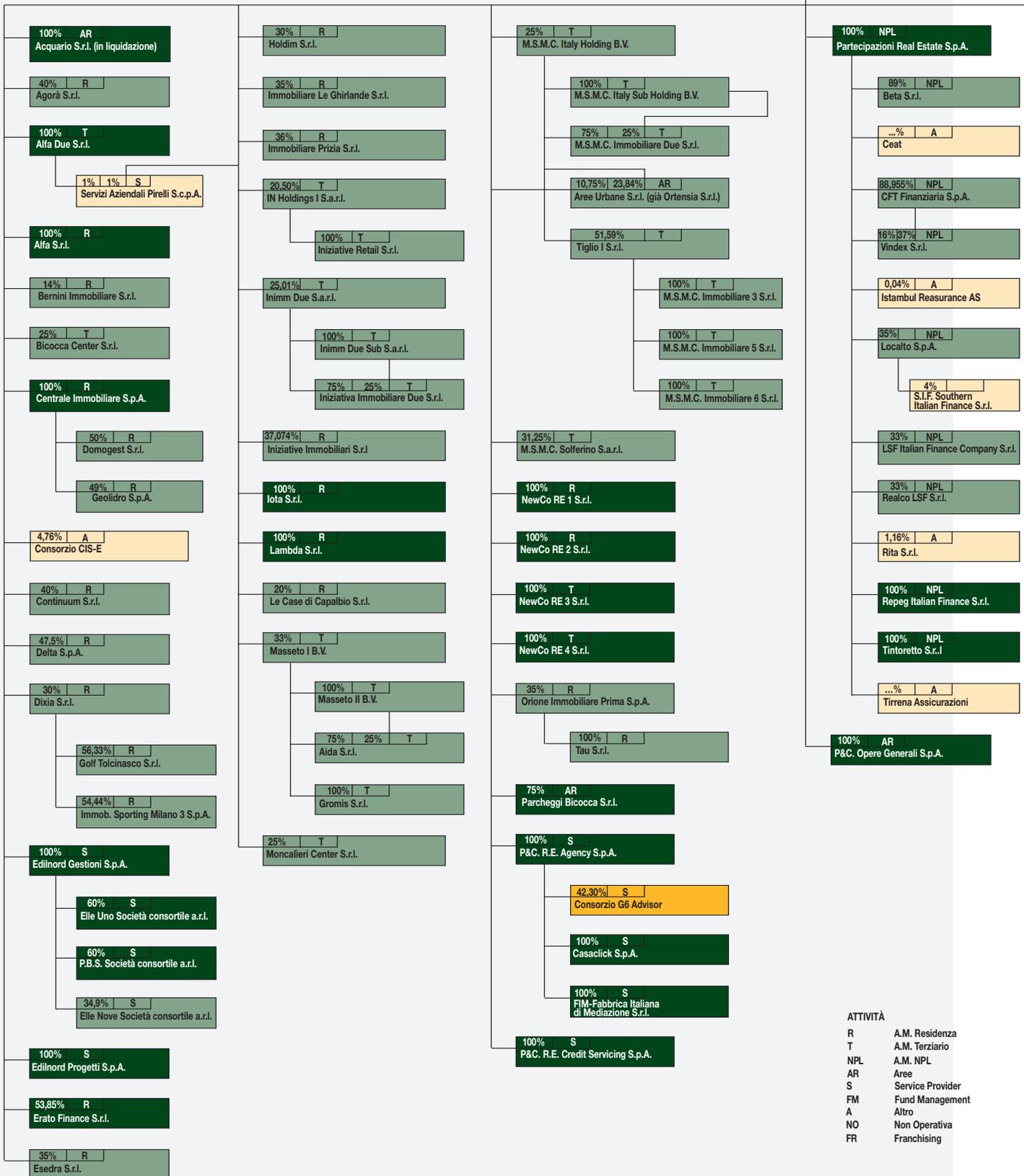
(4) In data 8 luglio 2004 Partecipazioni Real Estate S.p.A. ha acquistato da terzi il 41,978% del capitale sociale della società CFT Finanziaria S.p.A., acquisendone, pertanto il controllo. A seguito delle operazioni intervenute nel periodo in esame, la società è stata valutata con il metodo del patrimonio netto fino alla data del 30 giugno 2004 e consolidata con il metodo integrale per il periodo dal 1° luglio 2004 al 30 settembre 2004.

(5) In data 27 luglio 2004 Pirelli & C. Real Estate Agency S.p.A. ha acquistato da terzi il 67% del capitale sociale della FIM Fabbrica Italiana di Mediazione S.r.l., acquisendone il controllo totalitario. Pertanto a seguito delle operazioni intervenute nel periodo in esame, la società è stata valutata con il metodo del patrimonio netto fino alla data del 30 giugno 2004 e consolidata con il metodo integrale per il periodo dal 1° luglio 2004 al 30 settembre 2004.

(6) Società consolidate al 30 settembre 2004 con il metodo integrale.

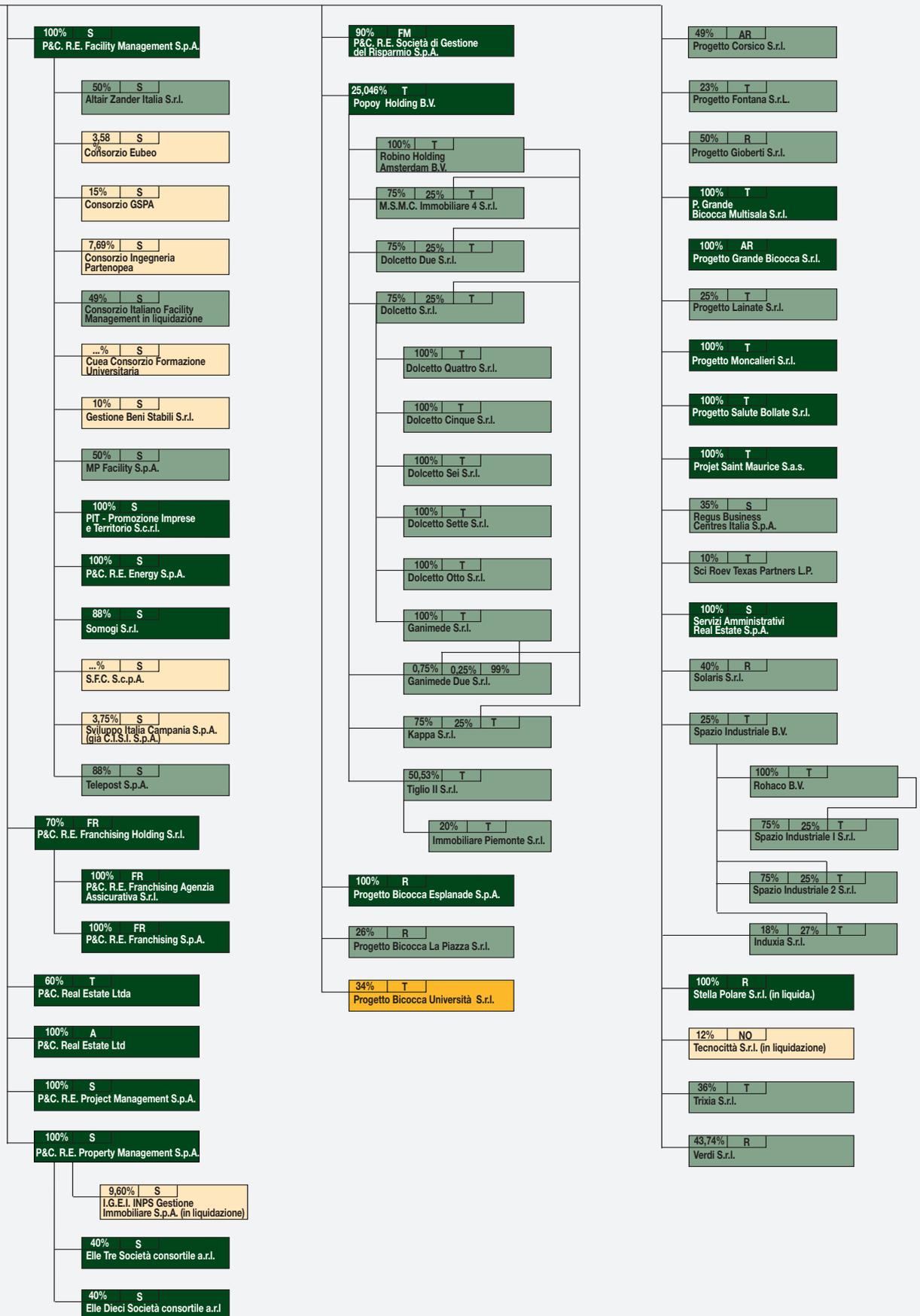
D) STRUTTURA DEL GRUPPO PIRELLI & C. REAL ESTATE AL 30 SETTEMBRE 2004

Pirelli & C. Real Estate S.p.A.



- ATTIVITÀ
- R A.M. Residenza
 - T A.M. Terziario
 - NPL A.M. NPL
 - AR Aree
 - S Service Provider
 - FM Fund Management
 - A Altro
 - NO Non Operativa
 - FR Franchising

LEGGENDA: Consolidata Integrale Consolidata Proporzionale Consolidata Equity Non Consolidata ...% partecipazione inferiore all'1%



PIRELLI & C. REAL ESTATE S.p.A.
Sede in Milano, via G. Negri 10
Capitale Sociale deliberato euro 22.402.491
Capitale Sociale versato euro 20.555.553,5
Registro delle Imprese di Milano n. 02473170153