



IRELLI RE

Bilancio
Consolidato e Civilistico
al 31 Dicembre 2003

SOMMARIO

A.	Notizie preliminari	3
1.	Avviso di convocazione	5
2.	Organi societari	7
3.	Dati consolidati di sintesi	9
4.	Profilo del Gruppo	10
5.	Messaggio del C.E.O.	12
B.	Relazione degli amministratori sulla gestione	13
1.	Il mercato immobiliare italiano	15
2.	Il modello di business di Pirelli RE	18
3.	Pirelli RE nel 2003	20
4.	Highlights economico-finanziari 2003	21
4.1	Analisi economica	21
4.2	Analisi patrimoniale e finanziaria	22
4.3	Net Asset Value	23
5.	Andamento dei principali settori di attività nel 2003	24
5.1	Asset Management	24
5.1.1	Residenza	25
5.1.2	Terziario	27
5.1.3	Non Performing Loans	30
5.2	Aree	32
5.3	Fund Management	33
5.4	Service Provider	34
5.4.1	Agency	35
5.4.2	Property	36
5.4.3	Project	37
5.4.4	Facility	38
5.4.5	Credit Servicing	39
5.5	Attività di distribuzione di servizi in franchising	39
6.	Eventi successivi	40
7.	Evoluzione della gestione	41
8.	Operazioni Infragrupo e con parti correlate	42
9.	Altre informazioni	45
9.1	Corporate Governance	45
9.2	Partecipazioni detenute da Amministratori, Sindaci e Direttori Generali	69
9.3	Piani di Stock options	69
9.4	Azioni proprie	72
9.5	Introduzione dei Principi Contabili Internazionali	73
9.6	Consolidato Fiscale	74
9.7	Modello organizzativo D.Lgs. 231/01	74
9.8	Organismo di Vigilanza	74
9.9	Tutela della Privacy e Protezione dei dati	74
9.10	Termini di Convocazione dell'Assemblea	75
10.	Bilancio di sostenibilità	76
11.	Deliberazioni	81
11.1	Parte ordinaria	81
11.2	Parte straordinaria	89

12.	Allegati	115
12.1	Tabelle gestionali	115
12.2	Codice Etico e Linee di Condotta	142
12.3	Procedura per l'adempimento degli obblighi di cui all'art. 150, comma primo, D.Lgs. n. 58 del 1998	147
12.4	Principi di comportamento per l'attuazione di operazioni con parti correlate	152
12.5	Codice di comportamento di Pirelli & C. Real Estate in tema di insider dealing	153
C.	Il Gruppo Pirelli & C. Real Estate	157
1.	Stato Patrimoniale Consolidato	158
2.	Conto Economico Consolidato	162
3.	Nota Integrativa al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2003	166
3.1	Informazioni sullo Stato Patrimoniale	184
3.2	Informazioni sul Conto Economico	223
4.	Prospetti supplementari al Bilancio Consolidato	244
5.	Relazione della Società di Revisione	252
D.	La Capogruppo Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	253
1.	Relazione sulla gestione	255
2.	Stato Patrimoniale	258
3.	Conto Economico	262
4.	Nota Integrativa al Bilancio al 31 dicembre 2003	265
4.1	Informazioni sullo Stato Patrimoniale	269
4.2	Informazioni sul Conto Economico	296
5.	Prospetti supplementari	304
6.	Relazione del Collegio Sindacale	308
7.	Relazione della Società di Revisione	314

A. NOTIZIE PRELIMINARI

1) AVVISO DI CONVOCAZIONE

PIRELLI & C. REAL ESTATE S.p.A.

Sede in Milano, via Gaetano Negri n.10
 Capitale Sociale Euro 20.302.491,00 int. versato
 Registro delle Imprese di Milano n. 02473170153
 Codice Fiscale e Partita IVA n. 02473170153

CONVOCAZIONE DI ASSEMBLEA

Gli azionisti della PIRELLI & C. REAL ESTATE S.p.A. sono convocati in Assemblea ordinaria e straordinaria in Milano, Viale Sarca n. 214, alle ore 16.00 di:

- venerdì 7 maggio 2004 in prima convocazione
 - lunedì 10 maggio 2004 in seconda convocazione
- per deliberare sul seguente

ORDINE DEL GIORNO

In sede ordinaria

1. Relazione degli Amministratori sulla gestione; relazione del Collegio Sindacale; bilancio al 31 dicembre 2003; destinazione dell'utile.
2. Nomina del Consiglio di Amministrazione, previa determinazione del numero dei suoi componenti; determinazione dei compensi spettanti agli Amministratori.
3. Nomina del Collegio Sindacale e del suo Presidente; determinazione della retribuzione spettante ai Sindaci effettivi.
4. Proposta di acquisto e modalità di disposizione di azioni proprie, previa revoca della deliberazione assunta dall'Assemblea del 6 maggio 2003, per quanto non utilizzato. Deliberazioni inerenti e conseguenti. Conferimento di poteri.
5. Determinazione del compenso da attribuire ai componenti dell'Organismo di Vigilanza nominato ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231.
6. Proposta di adozione di un Regolamento Assembleare.

In sede straordinaria

1. Modifica degli articoli 2 (sede sociale), 3 (durata), 5 (capitale sociale), 6 (azioni), 7 (convocazione dell'Assemblea), 9 (quorum costitutivi e deliberativi), 10 (funzionamento dell'Assemblea), 11 (verbalizzazione dell'Assemblea), 12 (amministrazione della Società), 13 (presidenza e segretario del Consiglio di Amministrazione), 14 (convocazione del Consiglio di Amministrazione), 16 (deliberazioni del Consiglio di Amministrazione), 17 (verbalizzazione delle deliberazioni), 18 (funzioni del Consiglio di Amministrazione), 19 (deleghe da parte del Consiglio di Amministrazione), 21 (remunerazione degli Amministratori), 22 (Collegio Sindacale) e 26 (rinvio) dello Statuto Sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti. Conferimento di poteri.
2. Attribuzione agli Amministratori, ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile, della facoltà di aumentare, in una o più volte, per un ammontare massimo di nominali Euro 15 milioni, il capitale sociale mediante emissione di azioni ordinarie, da offrire in opzione ai soci e ai possessori di obbligazioni convertibili, con possibilità di esclusione del diritto di opzione, ai sensi del combinato disposto dell'art. 2441, ultimo comma, del codice civile e dell'art.

134, secondo comma, del Decreto Legislativo n. 58/1998, ove le azioni siano offerte in sottoscrizione a dipendenti di Pirelli & C. Real Estate S.p.A. o di società dalla medesima controllate.

Attribuzione agli Amministratori, ai sensi dell'articolo 2420-ter del codice civile, della facoltà di emettere, in una o più volte, per un ammontare massimo di nominali Euro 15 milioni, obbligazioni convertibili in azioni ordinarie ovvero munite di warrant validi per la sottoscrizione di dette azioni da offrire in opzione ai soci e ai possessori di obbligazioni convertibili.

Consequente ulteriore modificazione dell'art. 5 (capitale sociale) dello Statuto Sociale.

Deliberazioni inerenti e conseguenti. Conferimento di poteri.

Hanno diritto di intervenire all'Assemblea gli Azionisti titolari di azioni ordinarie in possesso dell'apposita certificazione rilasciata dai rispettivi intermediari ai sensi di legge.

Il bilancio d'esercizio ed il bilancio consolidato al 31 dicembre 2003 con la relativa relazione degli Amministratori sono a disposizione del pubblico presso la sede sociale e presso la Borsa Italiana S.p.A. dal 30 marzo 2004.

Le relazioni del Collegio Sindacale e della Società di Revisione nonché la documentazione afferente gli ulteriori punti all'ordine del giorno saranno messe a disposizione del pubblico con le medesime modalità nei termini di legge.

COLLEGIO SINDACALE

Come previsto dall'art. 22 dello Statuto Sociale, la nomina del Collegio Sindacale avverrà sulla base di liste, contenenti un numero di candidati non superiore ai membri da eleggere e presentate dai soci che, da soli o insieme ad altri soci, rappresentino almeno il 2 per cento delle azioni con diritto di voto nell'Assemblea Ordinaria.

Le liste dei candidati (elencati mediante un numero progressivo) devono essere sottoscritte da coloro che le presentano e depositate presso la sede legale della Società almeno 10 giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione, con allegata una descrizione del *curriculum* professionale dei soggetti designati e le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità o di incompatibilità nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla legge o dallo statuto per la carica.

Milano, 31 marzo 2004

p. il Consiglio di Amministrazione
Il Vice Presidente e Amministratore Delegato

(Carlo Alessandro Puri Negri)

2) ORGANI SOCIETARI

Consiglio di Amministrazione

Marco Tronchetti Provera	<i>Presidente</i>
Carlo A. Puri Negri	<i>Vice Presidente e Amministratore Delegato</i>
Giovanni Nassi	<i>Vice Presidente</i>
Carlo Bianco	<i>Amministratore Delegato Asset Management Residenza e Trading</i> ⁽¹⁾
Emilio Biffi	<i>Amministratore Delegato Aree e Sviluppo</i> ⁽²⁾
Reginald Bartholomew	<i>Consigliere (Indipendente)</i>
Carlo Buora	<i>Consigliere</i>
William Dale Crist	<i>Consigliere (Indipendente)</i> ⁽³⁾
Sergio Lamacchia	<i>Consigliere</i>
Giulio Malfatto	<i>Consigliere</i>
Claudio Recchi	<i>Consigliere (Indipendente)</i>
Vincenzo Sozzani	<i>Consigliere</i>
Livio Strazzerà	<i>Consigliere (Indipendente)</i>
Dario Trevisan	<i>Consigliere (Indipendente)</i> ⁽⁴⁾
Gianluca Grea	<i>Segretario del Consiglio</i>

Collegio Sindacale

Roberto Bracchetti	<i>Presidente</i>
Paolo Carrara	<i>Sindaco Effettivo</i>
Gianfranco Polerani	<i>Sindaco Effettivo</i>
Franco Ghiringhelli	<i>Sindaco Supplente</i>
Paola Giudici	<i>Sindaco Supplente</i>

Direttori Generali

Emilio Biffi	<i>Direttore Generale Aree e sviluppo</i> ⁽²⁾
Olivier de Poulpiquet	<i>Direttore Generale Terziario e Non Performing Loans</i> ⁽⁵⁾
Giorgio Fantoni	<i>Direttore Generale Servizi</i>
Marc Petit	<i>Direttore Generale Finanza</i>

Comitato per il controllo interno e la Corporate Governance

Dario Trevisan	<i>Presidente (Indipendente)</i>
William Dale Crist	<i>(Indipendente)</i>
Livio Strazzera	<i>(Indipendente)</i>

Comitato per la remunerazione

Claudio Recchi	<i>Presidente (Indipendente)</i>
Reginald Bartholomew	<i>(Indipendente)</i>
Sergio Lamacchia	

Società di revisione

PricewaterhouseCoopers S.p.A.
Via Vittor Pisani, 2
20124 Milano

- (1) Nominato alla carica dal Consiglio di Amministrazione in data 29 gennaio 2004, con decorrenza 1 febbraio 2004. Assumendo la carica di Amministratore Delegato Asset Management Residenza e Trading si è dimesso dalla carica precedentemente ricoperta fino al 31 gennaio 2004 di Direttore Generale Residenza.
- (2) Nominato alla carica dal Consiglio di Amministrazione in data 29 gennaio 2004, con decorrenza 1 febbraio 2004. Ha mantenuto la carica di Direttore Generale, modificando il settore di competenza.
- (3) Nominato, ad integrazione dell'organo consiliare in carica, dall'Assemblea degli Azionisti del 6 maggio 2003.
- (4) Nominato alla carica, per cooptazione in sostituzione del Consigliere dimissionario Gianpietro Nattino, dal Consiglio di Amministrazione del 6 maggio 2003.
- (5) Nominato alla carica dal Consiglio di Amministrazione in data 29 gennaio 2004, con decorrenza 1 febbraio 2004.

3) DATI CONSOLIDATI DI SINTESI

(Importi in milioni di euro)	2003	2002	2001	2000	1999
Dati patrimoniali					
Immobilizzazioni	313,4	218,8	74,2	168,0	11,0
Capitale Circolante Netto	162,3	190,5	249,4	324,3	108,7
Capitale Netto Investito	475,7	409,3	323,6	492,3	119,7
Patrimonio Netto	424,8	368,8	132,1	75,9	31,7
Fondi	41,7	52,8	49,9	51,9	10,0
Posizione Finanziaria Netta	9,2	(12,3)	141,6	364,5	78,0
Posizione finanziaria netta al lordo dei finanziamenti soci	223,7	166,7	380,7	571,1	99,1
Dati economici					
Valore della Produzione Aggregato al netto delle acquisizioni	1.525,5	1.297,3	607,6	n.d.	n.d.
Valore della Produzione Consolidato	649,0	491,5	326,2	244,4	203,2
Risultato Operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	128,1	102,2	47,2	34,3	19,5
Risultato Netto di competenza – attività immobiliari	102,1	82,6	33,5	20,6	11,0
Risultato Netto di competenza – altre componenti ⁽¹⁾	–	42,7	127,9	131,8	–
Indici					
ROE ⁽²⁾	26%	33%	33%	40%	41%
Gearing al lordo dei finanziamento soci	0,53	0,45	2,88	7,53	3,13
Altri dati					
Azioni (numero)	40.604.982	40.604.982	332.828	307.115	307.115
Azioni proprie (numero)	2.186.111	2.154.720	–	–	–
% azioni proprie su totale azioni	5,4%	5,3%	–	–	–
Quotazione al 31 dicembre	25,11	17,90	–	–	–
Utile netto attività immobiliari per azione (euro)	2,51	2,03	n.s.	n.s.	n.s.
Dipendenti (al 31 dicembre)	1.515 ⁽³⁾	1.208	562	496	188

(1) Prevalentemente rinvenuti dalla cessione dei titoli mobiliari ex Unim.

(2) Il ritorno sul patrimonio netto (ROE) è stato determinato come rapporto tra il risultato netto delle attività immobiliari e la media tra il patrimonio netto di competenza iniziale e finale del periodo.

(3) Tenendo conto anche delle risorse interinali il numero delle unità sale a 1.544.

4) PROFILO DEL GRUPPO

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

In dodici 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:

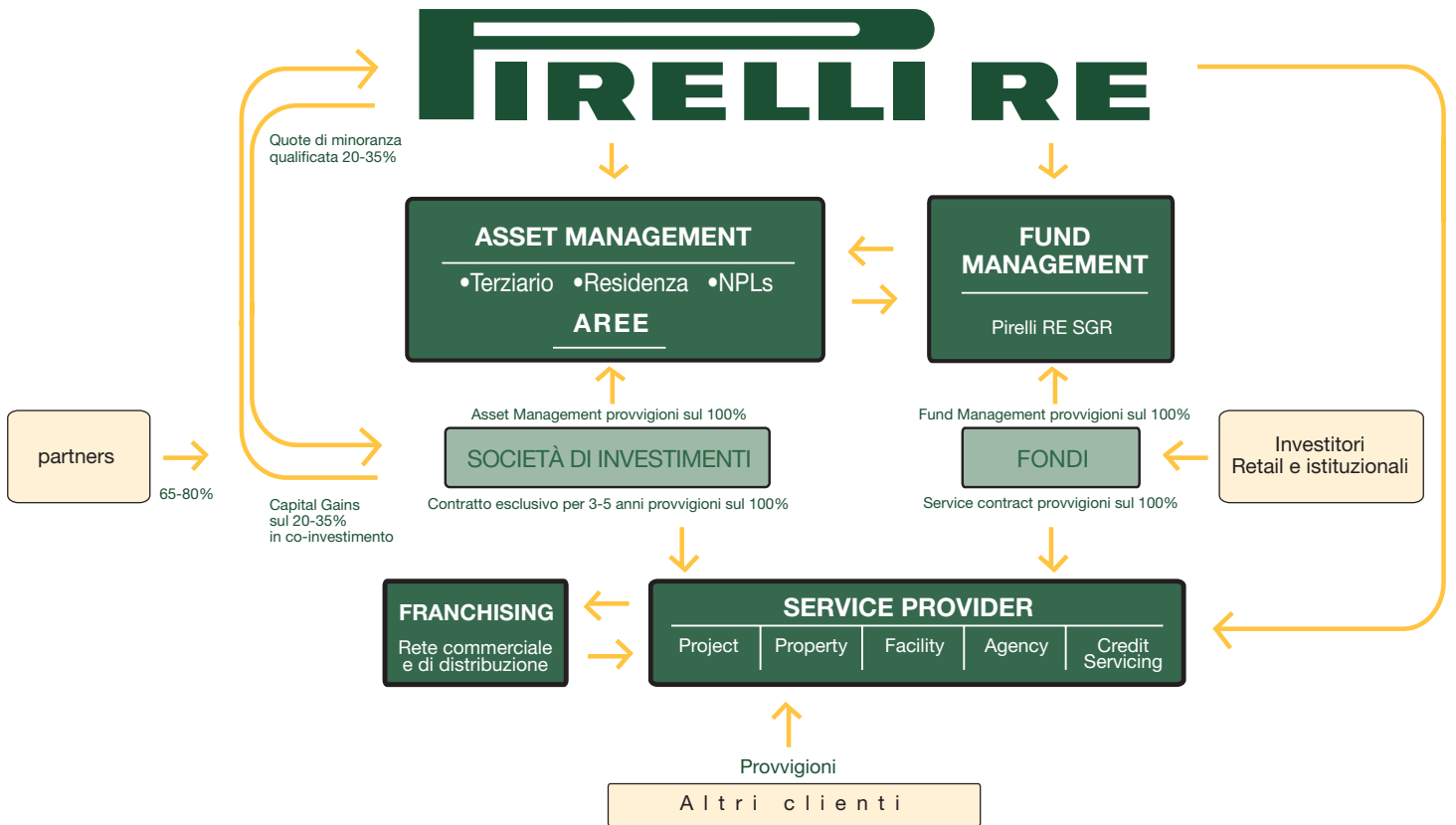
- creare valore per i propri azionisti;
- confermarsi il principale punto di riferimento del mercato immobiliare in Italia, contribuendo al suo sviluppo verso gli standard professionali più evoluti;
- innovare i prodotti immobiliari per una risposta qualitativa ai bisogni degli utilizzatori finali e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

Il Gruppo vanta un patrimonio gestito, al 31 dicembre 2003, pari, a valore di mercato, a 10,5 miliardi di euro, di cui crediti immobiliari pari a 0,9 miliardi di euro, e presta i suoi servizi ad un portafoglio del valore di 30,3 miliardi di euro.

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.



5) MESSAGGIO DEL C.E.O.

Signori Azionisti,

l'anno appena trascorso ha confermato ancora una volta la crescita del mercato immobiliare nonostante le aspettative di alcuni osservatori per la sua inversione di tendenza. Il trend positivo è dovuto all'interesse per il nostro mercato da parte dei principali investitori opportunistici esteri e dai limiti strutturali dell'offerta.

La vivacità imprenditoriale della nostra azienda ha consentito di raggiungere gli obiettivi economici e reddituali comunicati al mercato nell'aprile dello scorso anno con la presentazione alla comunità finanziaria del piano triennale 2003-2005. La crescita del risultato operativo (comprensivo dei proventi da partecipazione) è stata del 25% collocandosi al massimo del range (20%-25%) indicato in sede di presentazione del piano.

Nel corso del 2003 sono stati venduti oltre 2 miliardi di euro di uffici e residenza con una plusvalenza di oltre 400 milioni di euro e acquistati immobili e Non Performing Loans per circa 1,6 miliardi di euro; generate fees di Asset Management per circa 50 milioni di euro e raggiunto un fatturato delle attività di servizi per oltre 320 milioni di euro.

Il nostro titolo nel corso del 2003 ha registrato una performance positiva di circa il 40% unitamente ad un aumento dei volumi trattati. La crescita è proseguita anche nei primi mesi dell'anno in corso, pertanto il mercato mostra di apprezzare il nostro modello di business capace di produrre risultati così importanti.

L'azienda ha confermato gli obiettivi di sviluppo nei nuovi settori di attività comunicati all'inizio del 2003.

È stata avviata l'attività di "Fund Management", indispensabile per un corretto equilibrio tra la gestione opportunistica di breve periodo e quella "core" di lungo termine. Il settore dei Non Performing Loans si è rafforzato, premessa indispensabile per un ulteriore sviluppo nei futuri esercizi con interessanti sinergie, che sono ancora in gran parte da cogliere, con altri settori del Gruppo. La rete di Franchising ha iniziato con successo la copertura del mercato retail con la sottoscrizione, nel periodo in esame, di oltre 250 contratti.

Lo sviluppo immobiliare, che nei prossimi anni genererà interessanti flussi reddituali, ha iniziato la valorizzazione sia nelle aree della grande Milano che nella città di Roma.

Il 2004 si è aperto con il successo del collocamento di Tecla, primo fondo ad apporto privato italiano. Guardando agli ultimi anni ed al futuro possiamo dire di avere proseguito nel percorso tracciato e di vedere ancora molta strada da percorrere davanti a noi nel rispetto della nostra mission: creazione di valore per gli azionisti e diffusione di una "cultura" nell'industria immobiliare, "cultura" cui stiamo contribuendo attraverso l'agire quotidiano, la stretta collaborazione con i principali atenei italiani e la presenza responsabile nella comunità.

Infine, un doveroso e sincero ringraziamento alle persone che hanno reso possibile tutto questo. Il raggiungimento degli obiettivi prefissati è stato e sarà possibile grazie ad un team di assoluta qualità e professionalità che ha saputo mantenere ed accrescere doti di imprenditorialità e dedizione.

Carlo Alessandro Puri Negri.

B. RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE

1) IL MERCATO IMMOBILIARE ITALIANO

A livello globale il mercato immobiliare pare non essere stato coinvolto dalla modesta crescita economica che ha investito altri settori, continuando a produrre interessanti flussi di reddito, sia per quanto riguarda l'attività di investimento diretto in immobili in Europa, sia per quanto riguarda i canoni di locazione.

Per analizzare il mercato immobiliare italiano, è necessario tener conto del ritardo con cui è iniziata la ripresa del settore rispetto agli Stati Uniti e agli altri paesi europei.

Ciò colloca il nostro mercato tra i pochi ancora in una fase positiva del ciclo e perciò di grande interesse per gli investitori internazionali, la cui attività è stata in costante crescita negli ultimi anni.

La perdurante fase di crescita del mercato immobiliare, malgrado i timori espressi da taluni, sembra quindi non dover invertire la propria tendenza.

Fattore determinante delle mutate condizioni del mercato è stato sicuramente l'arrivo della Moneta Unica Europea che, se da una parte ha facilitato gli scambi fra nazioni europee, ha anche portato a una maggiore stabilità del mercato italiano agli occhi degli investitori stranieri.

Proprio il conseguente grande interesse che questi investitori stanno dimostrando per il mercato immobiliare italiano potrebbe essere il principale motivo della prevedibile tenuta della fase positiva di tale mercato.

Nel corso del 2003 le transazioni totali "cross border" hanno raggiunto i 38,4 miliardi di euro (in aumento del 10% rispetto all'anno precedente).

L'Italia occupa il quarto posto, dopo Regno Unito, Francia e Svezia, tra i paesi Europei come capacità di attrarre investimenti dall'estero con circa il 6%, registrando una crescita di circa il 20% rispetto all'anno precedente.

Prezzi

Nel corso del 2003 si è registrata una crescita media dei prezzi, nelle principali città italiane, del 10,7% per quanto riguarda il mercato residenziale, mentre il comparto uffici, nonostante la debole congiuntura economica è cresciuto del 9% rispetto all'anno precedente. Per i negozi e centri commerciali, i prezzi registrano un incremento medio dell'8,3%, per quanto riguarda infine il settore della logistica, i prezzi sono cresciuti del 6,9% su base annua.

Rendimenti

Dal punto di vista dei rendimenti, anche nel 2003 gli investimenti immobiliari hanno fatto registrare performance positive e competitive rispetto alle alternative.

	%
Abitazioni ⁽¹⁾	16,3
Uffici ⁽¹⁾	15,2
Negozi ⁽¹⁾	16,7
Capannoni industriali ⁽¹⁾	15,2
Azioni	16,4
Azioni fondi immobiliari quotati	11,6
Oro	11,5
Titoli di Stato – BOT a 3 mesi	2,2
Depositi su conto corrente	0,9

(1) Rendimenti totali lordi dati dalla somma algebrica della variazione in conto capitale e del rendimento locativo.

Fonte: Nomisma.

Locazioni

Residenziale

Per quanto riguarda il mercato residenziale, si riscontra un costante aumento dei canoni di locazione, cresciuti in media di circa il 3,3% rispetto al 2002.

Tale fenomeno ha spinto sempre più famiglie a passare dall'affitto alla proprietà, convertendo il canone in rata di mutuo. Il 2003 ha quindi registrato solo una leggera flessione (-2,2%) del numero delle transazioni rispetto al fortissimo incremento registrato nel 2002.

Uffici

Per quanto riguarda i canoni di locazione, la forte crescita dei prezzi, il contemporaneo basso livello dei tassi di interesse, combinato con aspettative inflazionistiche ribassiste e, soprattutto, la difficile congiuntura macroeconomica, hanno contribuito a far leggermente decrescere i rendimenti locativi. Tuttavia i valori assoluti dei rendimenti restano competitivi, con un valore percentuale attorno al 6%.

Settore commerciale

Il segmento delle locazioni si conferma in crescita rispetto al 2002 sul fronte dei canoni (+9,6%) mentre i rendimenti si mantengono stazionari intorno all'8,3%.

Per quanto riguarda la grande distribuzione organizzata è proseguito in Italia il trend favorevole di mercato, confermato sia dalla crescita del numero di nuovi centri (32 nuove aperture nel corso del 2003), sia dall'aumento dei canoni di locazione (7,3% medio).

Settore industriale

Per il mercato dei capannoni industriali valgono le stesse considerazioni fatte per il mercato degli uffici. In questo settore i prezzi sono cresciuti del 6,9% su base annua e i rendimenti rimangono positivi e si attestano sul valore dell'8,2%. Tuttavia si riscontrano valori in crescita per quanto ri-

guarda i tempi medi di vendita (passati da 5,1 mesi nel 2002 a 5,8 mesi nel 2003) e il divario medio tra prezzo richiesto e prezzo effettivo (passato dal 10,9% del 2002 al 12% del 2003).

Leasing Immobiliare

Nonostante nel 2003 siano cessati i benefici fiscali legati alla legge Tremonti bis, il leasing immobiliare, in base ai dati disponibili relativi al primo semestre 2003, ha contribuito a finanziare oltre 7.200 operazioni, erogando 5,5 miliardi di euro. In realtà si nota una flessione del 15,6% rispetto allo stesso periodo del 2002, peraltro previsto dagli operatori, visto il boom di leasing immobiliari stipulati all'interno della finestra consentita dal citato provvedimento.

Finanziamenti Immobiliari

Nel corso del 2003 il mercato creditizio residenziale ha registrato un aumento sia in termini di valori che di volumi; le famiglie italiane peraltro sono complessivamente tra le meno indebitate d'Europa: il rapporto tra i mutui erogati e il PIL rimane inferiore al 10%, contro il 65-70% di Olanda e Danimarca.

I mutui residenziali rappresentano l'88% del mercato, e sono così suddivisi: il 71% dei finanziamenti viene richiesto per l'acquisto della prima casa, il 14% per l'acquisto di altre abitazioni, il 6% per ristrutturazioni mentre solo il 9% per nuove costruzioni.

Per quanto riguarda la durata si nota un tendenziale allungamento del periodo di rimborso, testimoniato dalla crescente quota di mercato destinata a finanziamenti di durata superiore ai 10 anni. Nella scelta del tasso, si continua a prediligere il variabile, che viene scelto nel 56% dei casi, contro il 25% del fisso e il 19% del misto.

Il finanziamento agli immobili non residenziali, è prevalentemente destinato al settore commerciale (38%) e agli uffici (35%).

Si segnala la durata inferiore rispetto alla tipologia precedentemente analizzata (quasi la metà ha durata inferiore ai 10 anni) e la maggior propensione per il tasso variabile (scelto nel 64% dei casi).

Fondi Immobiliari

Il mercato dei Fondi Immobiliari in Italia ha subito una notevole svolta nel corso dell'anno appena trascorso: le nuove disposizioni emanate dal legislatore hanno dato infatti nuovo impulso a tutto il settore.

Le maggiori innovazioni apportate dal legislatore sono rappresentate: dal cosiddetto conferimento in natura, ossia nella possibilità di effettuare la sottoscrizione delle quote del fondo anche mediante apporto di beni immobili da parte di soggetti diversi dagli enti pubblici; dall'innalzamento dei limiti previsti per l'indebitamento, che vengono elevati fino ad un valore di almeno il sessanta per cento del valore degli immobili, dei diritti reali immobiliari e delle partecipazioni in società immobiliari; dalla legittimazione di quelle operazioni nel contesto delle quali la cessione o il conferimento di beni al fondo può essere effettuata anche dai soci della S.G.R. (Società di Gestione del Risparmio) o da società facenti parte del gruppo cui la stessa appartiene.

Non meno significative appaiono le novità introdotte in campo fiscale con l'introduzione di un sistema di tassazione dei redditi derivanti dai Fondi Comuni non più per maturazione in capo al fondo bensì per cassa in capo ai partecipanti (mediante applicazione di un'imposta sostitutiva sui redditi percepiti a seguito del riscatto delle quote pari al 12,5% per i soggetti italiani e l'esenzione per gli investitori stranieri).

Il buon andamento dei mercati immobiliari e l'incertezza delle Borse stanno sostenendo il mercato dei Fondi Immobiliari più di quanto si era previsto: il patrimonio dei Fondi ha ormai superato i 4 miliardi di euro.

2) 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.

Il modello di business integra l'attività di gestione degli investimenti, (acquisizione e valorizzazione di beni immobiliari e realizzazione di nuovi progetti immobiliari entrambi finalizzati alla dismissione – attività di asset management) a quella di erogazione di un'ampia gamma di servizi specialistici nel settore immobiliare (service provider) e di istituzione, collocamento e gestione di fondi immobiliari specialistici in un'ottica di lungo termine (fund management). A copertura del mercato retail è stata avviata inoltre una rete di distribuzione di servizi immobiliari.

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

Le operazioni vengono finalizzate con investitori istituzionali, attraverso la creazione di società dedicate che finanziano le iniziative apportando il 20 - 25% del capitale necessario.

Pirelli RE partecipa con quote mediamente intorno al 28%; il debito viene finanziato per circa il 75 - 80% da enti creditizi nazionali ed internazionali. 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 S.G.R. 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, hotel).

I fondi specialistici che Pirelli RE S.G.R. 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 loans) 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.

- A servizio di tutte le business unit, Pirelli RE ha creato una struttura di Corporate Development.

Formata da un team di risorse qualificate ha come obiettivo quello della strutturazione delle operazioni e rappresenta una componente organizzativa di vantaggio competitivo rispetto al mercato.

L'attività di finalizzazione delle operazioni di acquisizione ha infatti un'articolazione specifica e complessa: dalla ricerca e selezione dei partner istituzionali all'identificazione della struttura societaria e finanziaria, dalla governance che regola i rapporti con i soci fino alla way out dall'investimento, alla realizzazione del business plan che deve dimostrare ai responsabili delle aree di business la coerenza degli interventi con la strategia complessiva del Gruppo per la valutazione dell'intervento.

L'esistenza di una struttura interna così qualificata verticalizza le attività di screening delle scelte d'investimento e consente la massimizzazione della redditività delle operazioni, attraverso la capitalizzazione delle modalità tecniche in cui si esplica la tipicità del modello Pirelli RE nelle acquisizioni.

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 che hanno incrementato il portafoglio immobiliare gestito del Gruppo;
- ridurre il rischio complessivo degli investimenti, grazie alla partecipazione con quote di minoranza qualificata a 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.

3) PIRELLI RE NEL 2003

Anche l'anno appena trascorso si è rivelato particolarmente significativo per la nostra Società, che ha raggiunto gli obiettivi massimi previsti per il primo anno dal piano triennale 2003-2005 presentato nel mese di aprile dello scorso anno, con una crescita del risultato operativo complessivo dei proventi da partecipazioni del 25%.

L'utile netto delle attività immobiliari è pari a 102,1 milioni di euro, a fronte di 82,6 milioni di euro del 2002, con una crescita del 24%. Nel 2002 erano ancora presenti anche altre componenti reddituali non immobiliari (in gran parte legate alla cessione del portafoglio titoli riveniente da Unim), per un valore di 42,7 milioni di euro.

Fatti di rilievo del 2003

Il Gruppo Pirelli RE ha realizzato nel periodo una nuova serie di importanti operazioni:

- sono state realizzate acquisizioni di portafogli immobiliari di pregio per 1.447,1 milioni di euro per una successiva valorizzazione;
- le vendite hanno raggiunto i 2.041,1 milioni di euro;
- si è strutturato il settore per la gestione e l'investimento nei non performing loans, premessa per lo sviluppo nei futuri esercizi di questa tipologia di attività: nell'esercizio sono state effettuate acquisizioni di portafogli per 140,3 milioni di euro;
- si è avviata Pirelli Re Franchising per la distribuzione di servizi immobiliari al mercato retail: nel mese di ottobre ha preso il via la campagna di affiliazione di Pirelli RE Franchising, la rete di agenzie immobiliari rivolte al mercato retail, che ha concluso il 2003 con oltre 250 contratti sottoscritti e oltre 150 agenzie aperte;
- si è affiancata alle tradizionali attività di asset management e service provider la nuova attività di fund management per l'equilibrio tra l'approccio opportunistico ed uno a lungo termine al mercato; nel mese di dicembre si è concluso l'iter autorizzativo per l'offerta pubblica di vendita e quotazione del primo fondo gestito da Pirelli RE Società di Gestione del Risparmio, denominato Tecla Fondo Uffici;
- si è sviluppato il fatturato ed il risultato operativo delle società di servizi.

4) HIGHLIGHTS ECONOMICO-FINANZIARI

4.1 Analisi economica

Nel passare alla descrizione dei dati si ricorda che Pirelli RE è una management company che gestisce società e fondi proprietari di immobili 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, tutti i servizi immobiliari specialistici (attività di service provider).

Pertanto il valore aggregato della produzione al netto delle acquisizioni e il risultato operativo comprensivo del risultato 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)	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002	
Valore della produzione aggregato al netto delle acquisizioni	1.525,5	1.297,3	18%
Valore della produzione consolidata	649,0	491,5	
Risultato operativo comprensivo del risultato da partecipazioni	128,1	102,2	25%
Risultato ante Oneri/Proventi Straordinari	128,9	99,9	
Risultato netto di competenza attività immobiliari	102,1	82,6	24%
Altre Componenti (*)	–	42,7	
Totale risultato netto di competenza	102,1	125,3	

(*) Quasi totalmente legate alla cessione dell'ultima tranche del portafoglio titoli ex-Unim.

Il valore aggregato della produzione, al netto delle acquisizioni, ammonta a 1.525,5 milioni di euro con una crescita del 18% rispetto ai 1.297,3 milioni di euro del 2002. Il valore della sola produzione consolidata dell'esercizio 2003 è di 649,0 milioni di euro, rispetto ai 491,5 milioni di euro del 2002 (+32%).

Il risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni ammonta a 128,1 milioni di euro, rispetto a 102,2 milioni di euro del 2002 (+25%).

Il risultato netto di competenza attività immobiliari è pari a 102,1 milioni di euro, a fronte di 82,6 milioni di euro di competenza delle attività immobiliari del 2002, con una crescita del 24%.

Nel 2002 erano ancora presenti altre componenti reddituali non immobiliari (in gran parte legate alla cessione del portafoglio titoli riveniente da Unim), per un valore di 42,7 milioni di euro.

4.2 Analisi patrimoniale e finanziaria

(Importi in milioni di Euro)	31.12.2003	31.12.2002
Immobilizzazioni	313,4	218,8
Di cui partecipazioni in società ad equity	149,7	109,1
Capitale Circolante Netto	162,3	190,5
Di cui rimanenze	325,0	383,7
Capitale Netto Investito	475,7	409,3
Patrimonio Netto	424,8	368,8
Di cui interessenze minoritarie	3,2	0,9
Fondi e Apporti	41,7	52,8
Posizione Finanziaria Netta (liquida)/a debito	9,2	(12,3)
Free Cash Flow	42,1	4,7
Net Cash Flow ante distribuzione dividendi	27,2	48,7 (*)
Net Cash Flow	(21,5)	154,0 (**)

(*) Beneficia di circa 70 milioni di euro di partite straordinarie.

(**) Incluso aumento di capitale per 105,3 milioni di euro.

Il patrimonio netto di competenza al 31 dicembre 2003 ammonta a 421,6 milioni di euro rispetto a 367,9 milioni di euro di fine 2002. L'incremento di 53,7 milioni di euro è sostanzialmente dovuto al differenziale tra la distribuzione di dividendi (48,7 milioni di euro) e l'utile del periodo (102,1 milioni di euro).

La posizione finanziaria netta è passiva per 9,2 milioni di euro, rispetto ad un valore attivo di 12,3 milioni di euro di fine 2002. La variazione è attribuibile all'attività di investimento effettuata e al pagamento dei dividendi cui si è contrapposta una significativa riduzione del capitale circolante netto, realizzata in un contesto di crescita del giro d'affari.

La posizione finanziaria espressa al lordo dei finanziamenti soci alle società partecipate con quote di minoranza è passiva per 223,7 milioni di euro rispetto al valore passivo di 166,7 milioni di euro di fine 2002.

Il gearing è pari a 0,53 rispetto a 0,45 del 31 dicembre 2002.

Le immobilizzazioni ammontano a 313,4 milioni di euro, contro 218,8 milioni di euro registrati a fine 2002, con una crescita di 94,6 milioni di euro, di cui 40,6 milioni di euro riferibili a partecipazioni in società valutate ad equity.

L'incremento sia a livello di immobilizzazioni materiali che immateriali è in buona parte attribuibile all'entrata nell'area di consolidamento delle nuove acquisizioni nell'ambito del Facility Management. La crescita delle partecipazioni è invece riconducibile a tutte le aree dell'Asset Management (Residenza, Terziario e Non Performing Loans).

Il capitale circolante netto è pari a 162,3 milioni di euro, a fronte di 190,5 milioni di euro di fine 2002 (-15%), in presenza di un incremento del valore della produzione del 32%.

4.3 Net Asset Value

(Importi in milioni di Euro)	31 dicembre 2003: valutazione CB Richard Ellis per la parte immobili ed aree				
	Book value 100%	Book value pro-quota	Market value 100%	Market value pro-quota	Plusvalenza lorda implicita
Residenza	1.490,0	541,7	2.271,3	832,3	290,7
Portafoglio	1.350,1	477,9	2.099,9	755,6	277,7
Sviluppo	139,9	63,7	171,4	76,7	13,0
Terziario	5.050,1	1.099,7	6.828,7	1.485,9	386,2
Portafoglio	4.761,7	965,1	6.514,7	1.340,1	375,0
Sviluppo	288,3	134,6	314,0	145,8	11,2
Aree	361,4	151,7	448,5	188,8	37,1
Npl (*)	925,2	414,6	925,2	414,6	-
Totale asset under management	7.826,7	2.207,7	10.473,7	2.921,6	713,9
Totale patrimonio netto di competenza					421,6
Totale NAV Pirelli & C. Real Estate (**)					1.135,5

(*) Valore a GBV, corrispondente ad un valore di iscrizione a libro di 200,6 milioni di euro.

(**) Tale valore non tiene ancora conto dell'investimento nei non performing loans e delle attività di servizi di asset management, fund management e di distribuzioni di servizi immobiliari e finanziari.

Il patrimonio gestito, a valore di mercato, è pari a 10,5 miliardi di euro, con un incremento del 7% rispetto all'anno precedente.

Il pro-quota di Pirelli RE è pari a 2,9 miliardi di euro (28% del totale) e include una plusvalenza lorda implicita di 713,9 milioni di euro sul valore di libro degli asset.

Tale valore non tiene in considerazione:

- le attività di investimento nei non performing loans, non ancora soggette a perizia indipendente;
- le attività di servizi di asset management, fund management, specialistici e di distribuzione di servizi immobiliari e finanziari.

5) ANDAMENTO DEI PRINCIPALI SETTORI DI ATTIVITÀ NEL 2003

5.1 Asset Management

I. Introduzione

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. Patrimonio Gestito

(Importi in milioni di Euro)	Asset Management 31.12.2003				Asset Management 31.12.2002			
	Residenza	Terziario	Non Performing loans	Totale	Residenza	Terziario	Non Performing loans	Totale
Patrimonio in gestione								
Rimanenze 100% a Book Value	1.484,5	5.050,1	5,5 (*)	6.540,1	1.607,9	4.847,3	-	6.455,2
Rimanenze 100% a Market Value	2.265,2	6.828,7	6,1 (**)	9.100,0	2.457,3	6.595,1	-	9.052,4
Portafoglio crediti a Gross Book Value	-	-	925,2	925,2	-	-	231,0	231,0
Vendite	980,4	1.121,4	-	2.037,7 (*)	585,7	378,3	-	964,0
Acquisizioni	571,5	973,3	5,0	1.447,1 (*)	948,0	3.513,7	-	4.461,7
Acquisizioni portafogli crediti	-	-	140,3	140,3	-	-	79,4	79,4
Plusvalenze lorde	238,1	197,0	-	435,1	158,7	84,9	-	243,6

(*) Al netto di eliminazioni intragruppo.

(**) Inseriti nel portafoglio residenza nella tabella "Net Asset Value".

Gli asset gestiti al 31 dicembre 2003, a valori di mercato, secondo la perizia effettuata da CB Richard Ellis, sono pari a 10.025,2 milioni di euro di cui 925,2 riferiti al gross book value dei portafogli crediti, rispetto a 9.283,4 milioni di euro del 31 dicembre 2002, di cui 231 milioni di euro riferiti al gross book value dei portafogli crediti. Nell'esercizio sono state effettuate acquisizioni per 1.587,4 milioni di euro, di cui 140,3 milioni di euro si riferiscono ad acquisizioni di non performing loans; sono intercorse vendite a valore di mercato per 2.037,7 milioni di euro (valore di libro 1.602,6 milioni di euro).

III. *Andamento economico*

(Importi in milioni di Euro)	Asset Management 1.01.2003/31.12.2003				Asset Management 1.01.2002/31.12.2002			
	Residenza	Terziario	Non Performing loans	Totale	Residenza	Terziario	Non Performing loans	Totale
Dati economici								
Valore della produzione aggregato al netto delle acquisizioni	373,7	772,7	1,6	1.147,5	284,6	717,5	18,0	1.020,1
Valore della produzione consolidato	97,9	195,6	2,9	296,4	77,0	152,5	1,0	230,5
Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazione	32,1	58,7	(0,4)	90,4	20,9	52,2	1,9	74,9
Risultato lordo	32,9	60,5	1,0	94,4	23,1	49,1	2,1	74,3

Nel 2003 l'attività di Asset Management a livello aggregato ha registrato un valore della produzione aggregato al netto delle acquisizioni, pari a 1.147,5 milioni di euro, a fronte di 1.020,1 milioni di euro del 2002.

Il risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazione, è stato pari a 90,4 milioni di euro rispetto a 74,9 milioni di euro del 2002.

L'attività di asset management ha generato fees per 46,0 milioni di euro rispetto a 27,9 milioni di euro del 2002 (in crescita del 65%).

Il risultato operativo di tale attività è stato pari a 13,4 milioni di euro, rispetto a 9,8 milioni di euro del 2002 (in crescita del 37%).

5.1.1 **Asset Management Residenza**

I. *Introduzione*

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*

- Il 14 marzo 2003 sono stati acquisiti immobili siti a Napoli per un valore di 41,7 milioni di euro, mediante l'acquisto del 49% delle quote di Geolidro S.r.l..
- Nel luglio 2003 Pirelli RE in Joint Venture con Morgan Stanley Real Estate Funds si è aggiudicata la gara per l'acquisizione di parte del patrimonio immobiliare non strumentale del Gruppo Fondiaria-SAI a prevalente destinazione terziaria, con una parte a destinazione residenziale pari a 95,4 milioni di euro. Tale operazione è descritta a commento dei principali eventi della business unit "Terziario".
- In data 19 dicembre 2003 è stato perfezionato attraverso Esedra S.r.l. (35% Pirelli RE, 45% Lehman Brothers Ltd., 20% Risanamento Napoli) un contratto di acquisizione da Generali

Properties, per un importo di 65 milioni di euro, di un complesso immobiliare a destinazione residenziale per un totale di circa 48.000 mq. sito in Roma zona Poggio Ameno.

- Il 23 dicembre 2003 Generali Properties, Pirelli RE e Lehman Brothers hanno acquistato tramite la partecipata Continuum S.r.l. un portafoglio di 43 immobili, dislocati prevalentemente tra Milano e Roma e facenti parte del patrimonio di proprietà di Assitalia, per un valore di 158 milioni di euro, per un totale di circa 106.000 mq.. Continuum è partecipata al 40% da Generali Properties, al 40% da Pirelli RE e al 20% da Lehman Brothers. Gli immobili, a prevalente destinazione residenziale, dopo l'opera di valorizzazione sono destinati alla successiva dismissione nel breve-medio periodo.
- Nell'ambito del processo di riorganizzazione societaria, in data 29 dicembre 2003 a seguito dell'iscrizione presso il registro delle imprese dell'atto di fusione propria tra Auriga Immobiliare (patrimonio di provenienza Unim e Fondiaria) ed Iniziative Immobiliari (patrimonio di provenienza Risanamento Napoli) si è costituita la nuova società Iniziative Immobiliari.

III. Patrimonio Gestito

(Importi in milioni di Euro)	AM Residenza 31.12.2003	AM Residenza 31.12.2002	% Crescita
Patrimonio in gestione			
Rimanenze 100% a Book Value	1.484,5	1.607,9	
Rimanenze 100% a Market Value	2.265,2	2.457,3	
Vendite	980,4	585,7	67%
Acquisizioni	571,5	948,0	
Plusvalenze lorde	238,1	158,7	50%

Gli asset gestiti al 31 dicembre 2003, a valori di mercato, secondo la perizia effettuata da CB Richard Ellis, sono pari a 2.265,2 milioni di euro rispetto a 2.457,3 milioni di euro al 31 dicembre 2002. Nell'esercizio sono state effettuate acquisizioni per 571,5 milioni, sono intercorse vendite a valore di mercato per 980,4 milioni (valore di libro 742,3 milioni di euro). Si sottolinea che tale valore è superiore del 67% rispetto all'anno precedente.

IV. Andamento economico

(Importi in milioni di Euro)	AM Residenza – 1.01.2003/31.12.2003			AM Residenza – 1.01.2002/31.12.2002		
	Iniziative capitale	Fees AM	Totale	Iniziative capitale	Fees AM	Totale
Dati economici						
Valore della produzione aggregato al netto delle acquisizioni	356,6	17,1	373,7	275,3	9,4	284,6
Valore della produzione consolidato	80,8	17,1	97,9	67,6	9,4	77,0
Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazione	27,7	4,4	32,1	17,4	3,4	20,9
Risultato lordo	28,5	4,4	32,9	19,5	3,6	23,1

Nel 2003 il valore della produzione aggregato, al netto delle acquisizioni, dell'Asset Management Residenza è pari a 373,7 milioni di euro, contro 284,6 milioni di euro del 2002.

La crescita è dovuta alle maggiori plusvalenze lorde (passate da 158,7 milioni di euro del 2002 a 238,1 milioni di euro del 2003). Nel dettaglio delle plusvalenze lorde i principali contributi sono derivati da Iniziative Immobiliari (patrimonio di provenienza da Risanamento Napoli), Aida (patri-

monio di provenienza da RAS) e Bernini Immobiliare (patrimonio di provenienza da Banca di Roma) con rispettivamente 133,9 milioni di euro, 51 milioni di euro e 12,9 milioni di euro. Nel periodo in esame è stato positivo anche l'apporto delle iniziative di sviluppo.

Il risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazione è pari a 32,1 milioni di euro nel 2003 contro 20,9 del 2002 (+54%).

Determinante è l'aumento dei risultati da partecipazione passati da 13,1 milioni di euro del 2002 a 27,5 milioni di euro del 2003. I contributi più significativi del 2003 si riscontrano in Iniziative Immobiliari e Aida che presentano risultati da partecipazione rispettivamente di 17,5 milioni di euro e 4,5 milioni di euro.

L'attività di asset management residenza ha generato fees per 17,1 milioni di euro rispetto a 9,4 milioni di euro del 2002 (in crescita del 82%).

5.1.2 Asset Management Terziario

I. Introduzione

Asset Management Terziario individua e coordina le iniziative di investimento specificatamente nei settori immobiliari a destinazione terziaria (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 pubblico (che a sua volta si ripartisce in sanità, università e ricerca).

II. Principali eventi

- In marzo è stata perfezionata la cessione ai fondi immobiliari del Gruppo Deka di un portafoglio di quattro immobili di pregio ubicati nel centro di Milano, a prevalente destinazione uffici e con una superficie complessiva di oltre 30.000 mq, facenti parte del patrimonio immobiliare ex RAS (Aida) acquisito nel corso del 2002. L'operazione è avvenuta per un importo di circa 130 milioni di euro, con una plusvalenza lorda di circa 20 milioni di euro, di cui 6,6 milioni di euro di competenza di Pirelli RE.
- A fine marzo è stata ceduta, da M.S.M.C. Immobiliare Due, società indirettamente partecipata da Pirelli RE per il 25% (il restante 75% è di proprietà di società facenti capo al gruppo Morgan Stanley Real Estate Fund III), la partecipazione pari al 50% del capitale sociale di Prime Properties ad Aedes, già proprietaria dell'altra quota del 50%. Prime Properties detiene un portafoglio immobiliare del valore di circa 150 milioni ubicato a Milano e Roma. L'operazione avvenuta per un importo pari a 25 milioni di euro ha permesso di generare una plusvalenza lorda di circa 7,7 milioni di euro, di cui circa 2 milioni di euro di competenza di Pirelli RE.
- In data 31 marzo Pirelli RE e The Peabody Fund (joint venture tra O'Connor Capital Partners e JP Morgan-Chase) hanno raggiunto un accordo per lo sviluppo di due nuove iniziative nel segmento retail & entertainment. Seguendo il tradizionale modello di business, Pirelli RE, con una quota di minoranza qualificata nell'investimento (pari al 25%), svolgerà il ruolo di gestore attraverso l'asset management e la fornitura dei servizi specialistici. Le iniziative in cui l'intesa tra Pirelli RE e il fondo Peabody trova attuazione sono i centri di intrattenimento, di cui Pirelli RE ha già avviato la realizzazione, a Milano (Area Bicocca) e Torino (Moncalieri), per un investimento complessivo di circa 200 milioni di euro.

- A fine giugno è stata ceduta ad Investietico, il primo fondo chiuso immobiliare etico della Banca Popolare di Milano, una nuova residenza per anziani a Bollate del valore di 10,4 milioni di euro. L'intera operazione, la prima di Pirelli RE nel settore dell'assistenza sociale, è stata condotta dalla divisione di Asset Management Sanità di Pirelli RE che, avvalendosi dell'apporto delle società di project management e di agency del Gruppo, nell'arco di diciotto mesi è stata in grado di realizzare la struttura, di individuare un gestore sanitario e di concludere infine la vendita dell'immobile.
- Sempre a fine giugno Pirelli RE ha sottoscritto un contratto con Morgan Stanley, volto sia all'estensione del team che all'ampliamento del raggio d'azione della *joint venture* in essere, che nel corso degli anni ha costituito un portafoglio di immobili ad uso uffici del valore di oltre 6 miliardi di euro. La *joint venture* nel prossimo triennio prevede, oltre alla partecipazione alle gare attualmente in corso, un impegno in equity di circa 400 milioni di euro, che consentiranno nuovi investimenti sia in portafogli che in iniziative di sviluppo ad uso uffici per una somma complessiva di oltre 1.500 milioni di euro, utilizzando la consueta combinazione di mezzi propri e finanziamenti non *recourse* che contraddistingue gli investimenti immobiliari della Società.
- Il 15 luglio la ASL 3 genovese ha approvato il piano per la realizzazione in project financing del nuovo Ospedale di Vallata nel comune di Genova. Il progetto architettonico e finanziario, proposto da Pirelli RE e dichiarato dalla stessa ASL di interesse pubblico, verrà posto in gara, con il criterio dell'offerta economicamente più vantaggiosa, per l'individuazione del soggetto in grado di realizzarlo; sull'offerta Pirelli RE avrà un diritto di prelazione in quanto promotore dell'iniziativa. L'operazione, che si colloca nell'ambito del progetto di riorganizzazione sanitaria dell'area metropolitana genovese, è la prima in Italia a sfruttare le potenzialità derivanti dalle recenti modifiche apportate alla cosiddetta Merloni-Quater (Legge 109/94), per consentire l'utilizzo del project financing nei settori di pubblica utilità. Pirelli RE – uno dei pochi operatori oggi in Italia in grado di unire le competenze specialistiche del project e del facility management a quelle della finanza immobiliare, necessarie alla realizzazione di operazioni finanziarie complesse – ha presentato un progetto per la realizzazione e la gestione (non sanitaria) del nuovo ospedale per un periodo di 30 anni.
- Il 16 luglio Popoy Holding BV, joint venture tra Pirelli RE (25%) e Morgan Stanley Real Estate Funds IV (75%), si è aggiudicata, per un importo di 980 milioni di euro, la gara per l'acquisizione di parte del patrimonio immobiliare non strumentale del Gruppo Fondiaria-SAI. Il portafoglio oggetto di acquisizione è costituito da 87 immobili a prevalente destinazione terziaria, per una superficie di circa 460.000 mq e collocati principalmente a Milano, Firenze e Roma. All'inizio di agosto la joint venture ha sottoscritto un accordo con Alerion Industries per la cessione di circa il 20% del portafoglio immobiliare acquisito per un valore di 200 milioni di euro. In data 31 ottobre la joint venture ha formalmente acquisito la totalità delle quote di Ganimede, società concentrataria di 68 immobili del valore di 780 milioni di euro (a book value), di cui 684,6 milioni di euro a prevalente destinazione terziaria. Il closing dell'operazione Fondiaria-SAI è stato perfezionato in data 31 ottobre 2003.
- In data 3 dicembre 2003 Tiglio II (partecipata al 50,53% dalla Popoy Holding B.V.) ha conferito alla controllata Immobiliare Piemonte S.r.l. il ramo d'azienda costituito da dodici immobili adibiti a prevalente uso terziario; gli immobili sono stati trasferiti ad un valore di 115 milioni di euro. In pari data ha ceduto l'80% della quota di partecipazione al capitale sociale di Immobiliare Piemonte a M.C.C..
- Il 4 dicembre 2003 RCS MediaGroup e la joint venture Pirelli RE/The Morgan Stanley Real Estate Funds hanno siglato un accordo finalizzato al riacquisto da parte di RCS MediaGroup, per un importo di circa 15,5 milioni di euro, del 49% del capitale sociale di Immobiliare Solferino 28, società costituita nell'ambito di un accordo firmato dalle due società nel 2000, finalizzato alla valorizzazione del patrimonio immobiliare del gruppo RCS MediaGroup. Con questo accordo RCS MediaGroup è tornata in possesso del 100% del complesso immobiliare di via Solferino, sede storica e simbolo dei quotidiani "Corriere della Sera" e "La Gazzetta dello Sport".

- Nelle ultime settimane del 2003 The Peabody Fund ha apportato alla joint venture con Pirelli RE (20% Pirelli RE – 80% The Peabody Fund), 4 gallerie commerciali affittate a Rinascente per un importo di 46 milioni di euro.
- A fine 2003, Centrale Immobiliare (100% Pirelli RE) ha acquistato nove immobili a destinazione uffici, per un importo di 85 milioni di euro, da Banca di Roma – Gruppo Capitalia. Il portafoglio è localizzato a Firenze, Bologna, Roma, Napoli, Bari, Ancona, Palermo e Mestre.
- Negli ultimi giorni del 2003 è stato acquistato da Italtel, insieme ad un gruppo di investitori toscani facenti riferimento all'industriale Arduino Casprini (Pirelli RE 30%, altri soci 70%), un complesso industriale costituito da immobili a destinazione uffici e da aree di sviluppo nell'hinterland milanese, per un importo di 80 milioni di euro. L'accordo prevede anche la possibile acquisizione, in una fase successiva, del complesso industriale Italtel di Settimo Milanese (MI).

III. Patrimonio Gestito

(Importi in milioni di Euro)	AM Terziario 31.12.2003	AM Terziario 31.12.2002	% Crescita
Patrimonio in gestione			
Rimanenze 100% a Book Value	5.050,1	4.847,3	
Rimanenze 100% a Market Value	6.828,7	6.595,1	
Vendite	1.121,4	378,3	196%
Acquisizioni	973,3	3.513,7	
Pluvalenze lorde	197,0	84,9	132%

Gli asset gestiti al 31 dicembre 2003, a valori di mercato, secondo la perizia effettuata da CB Richard Ellis, sono pari a 6.828,7 milioni di euro rispetto a 6.595,1 milioni di euro del 31 dicembre 2002. Nell'esercizio sono state effettuate acquisizioni per 973,3 milioni, sono intercorse vendite a valore di mercato per 1.121,4 milioni di euro (valore di libro 924,4 milioni di euro).

Le nuove acquisizioni sono state pari a 973,3 milioni di euro, tra cui l'acquisizione del patrimonio immobiliare Fondiaria-Sai ad uso terziario che ha inciso per 684,6 milioni di euro.

IV. Andamento economico

(Importi in milioni di Euro)	AM Terziario 1.01.2003/31.12.2003			AM Terziario 1.01.2002/31.12.2002		
	Iniziative capitale	Fees AM	Totale	Iniziative capitale	Fees AM	Totale
Dati economici						
Valore della produzione aggregato al netto delle acquisizioni	744,9	27,7	772,7	700,0	17,5	717,5
Valore della produzione consolidato	167,9	27,7	195,6	135,0	17,5	152,5
Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	49,3	9,4	58,7	45,8	6,4	52,2
Risultato lordo	51,1	9,4	60,5	42,7	6,4	49,1

La business unit Asset Management Terziario ha registrato un valore della produzione aggregato, al netto di acquisizioni, pari a 772,7 milioni di euro a fronte di 717,5 milioni di euro del 2002; l'incremento pari a 55,2 milioni di euro è stato realizzato grazie ai maggiori volumi di

vendita relativi a portafogli di immobili ad uso uffici e a nuove attività di sviluppo nel settore retail & entertainment.

Il risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazione è pari a 58,7 milioni di euro, a fronte di 52,2 milioni di euro dello scorso esercizio; l'incremento di 6,5 milioni di euro è riconducibile a maggiori vendite dei portafogli acquisiti negli esercizi precedenti e all'incremento delle fees di asset management.

L'incremento del risultato lordo di 11,4 milioni di euro (+23%) risente, oltre che del miglioramento del risultato operativo, di minori oneri finanziari e straordinari rispetto al precedente esercizio.

L'attività di asset management terziario ha generato fees per 27,7 milioni di euro rispetto ai 17,5 milioni di euro del 2002 (in crescita del 58%).

5.1.3 Asset Management Non Performing Loans (NPL)

I. Introduzione

Asset Management Non Performing Loans 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 28 aprile 2003 si è conclusa, con l'emissione di titoli per un valore complessivo di 79,4 milioni di euro, già interamente collocati, la cartolarizzazione di un portafoglio di crediti ipotecari in sofferenza (non performing loans), con un gross book value di circa 200 milioni di euro, di proprietà di CFT Finanziaria, società partecipata dal Gruppo Pirelli RE e da Cassa di Risparmio di Firenze (con quote paritetiche del 47%) e dalla Cassa di Risparmio di San Miniato (con una quota del 6%). Nell'operazione, il Gruppo Pirelli RE sta svolgendo l'attività di servicer del portafoglio attraverso la controllata Pirelli RE Credit Servicing.
- Nel mese di giugno 2003 è stato perfezionato un accordo con Citigroup che ha portato la primaria banca americana a rilevare il 65% del capitale di Localto, al fine di investire in portafogli di crediti in sofferenza, costituendo così una joint venture con Pirelli RE.
- Il 28 novembre 2003 il Gruppo ha concluso attraverso Localto S.p.A. (65% Citigroup - 35% Pirelli RE) l'acquisto da Deutsche Bank A.G. di un portafoglio di crediti prevalentemente ipotecari in sofferenza, originati dalla Banca Nazionale del Lavoro, per un prezzo complessivo di circa 98 milioni di euro, a fronte di un valore nominale di circa 520 milioni di euro. Dopo aver effettuato una prima ottimizzazione, il portafoglio rilevato, unitamente a nuovi portafogli dei quali il Gruppo è in trattativa per l'acquisto, diverrà oggetto di un'operazione di cartolarizzazione del valore di circa 150 milioni di euro. L'insieme di operazioni sopra descritto permetterà la migliore valorizzazione degli asset acquisiti e dei flussi reddituali da essi generati.

- Nel mese di dicembre 2003 il Gruppo ha perfezionato, tramite la società LSF (67% Credit Agricole Indosuez – 33% Pirelli RE), l'acquisto di un portafoglio crediti cartolarizzati di Italfondiaro per un prezzo complessivo di circa 16 milioni di euro, a fronte di un valore a gross book value di circa 36 milioni di euro.

Gestore dei crediti in sofferenza appena acquisiti, e servicer nella prossima cartolarizzazione, sarà Pirelli RE Credit Servicing, che nel mese di ottobre ha ottenuto da parte di Standard & Poor's una valutazione "above average", rating assegnato ai primari operatori del settore.

III. Patrimonio Gestito

(Importi in milioni di Euro)	AM NPL 31.12.2003	AM NPL 31.12.2002
Patrimonio in gestione		
Portafoglio crediti Gross Book Value	925,2	231,0
Rimanenze Immobiliari a Book Value (*)	5,5	–
Rimanenze Immobiliari a Market Value (*)	6,1	–
Acquisizioni	140,3	79,4
Acquisizioni a Gross Book Value	762,5	199,0

(*) Inserite nel portafoglio residenza nella tabella "Net Asset Value".

I portafogli crediti gestiti al 31 dicembre 2003, a valori di gross book value, sono pari a 925,2 milioni di euro rispetto a 231,0 milioni di euro del 31 dicembre 2002.

Nell'esercizio sono state effettuate complessivamente acquisizioni portafogli crediti per 140,3 milioni di euro, e acquisizioni immobili posti a garanzia dei crediti in sofferenza prevalentemente con destinazione residenziale per circa 5 milioni di euro.

IV. Andamento economico

(Importi in milioni di Euro)	AM NPL 1.01.2003/31.12.2003			AM NPL 1.01.2002/31.12.2002			% Crescita
	Iniziativa capitale	Fees AM	Totale	Iniziativa capitale	Fees AM	Totale	
Dati economici							
Valore della produzione aggregato al netto delle acquisizioni	0,4	1,2	1,6	17,0	1,0	18,0	-91%
Valore della produzione consolidato	1,7	1,2	2,9	0,0	1,0	1,0	
Risultato operativo complessivo dei risultati da partecipazione	(0,1)	(0,3)	(0,4)	2,1	(0,2)	1,9	
Risultato lordo	1,3	(0,3)	1,0	2,3	(0,2)	2,1	-52%

La riduzione del valore della produzione aggregato e del risultato operativo complessivo dei risultati da partecipazioni è legata al ritardo nelle acquisizioni di portafogli che sono state effettuate negli ultimi mesi dell'anno; di conseguenza, gli effetti economici ricadranno nel prossimo esercizio.

5.2 Aree

I. Introduzione

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, 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.

La divisione segue preliminarmente, in collaborazione con la struttura di Project Management, la valutazione della situazione ambientale stimando i costi di riconversione e si raffronta con la Pubblica Amministrazione per l'avvio dei progetti di sviluppo, per poi passare il prodotto per la sua realizzazione all'asset management (residenziale, uffici, retail & entertainment) o a soggetti terzi.

II. Principali eventi

In data 21 luglio 2003, in esecuzione dell'accordo quadro firmato il 23 dicembre 2002, è avvenuta la concentrazione delle aree edificabili ex Tiglio in un'unica società nella quale erano già state trasferite le aree del Gruppo Marzotto.

Il valore complessivo degli asset è pari a circa 200 milioni di euro, per una capacità edificatoria di oltre 1 milione di metri quadrati di Superficie Lorda di Pavimento (SLP).

In data 25 luglio la cordata costituita da Unicredit, Vianini Lavori e Roma Ovest Costruzioni Edilizie (Gruppo Caltagirone) e Pirelli RE (capofila) si è prequalificata nella gara internazionale per la cessione e la riqualificazione del Polo Urbano di Fiera Milano. Il progetto è stato affidato a Renzo Piano.

III. Patrimonio Gestito

(Importi in milioni di Euro)	Aree 31.12.2003	Aree 31.12.2002	% Crescita
Patrimonio in gestione			
Rimanenze 100% a Book Value	361,4	360,5	
Rimanenze 100% a Market Value	448,5	472,8	
Vendite (*)	41,9	67,9	-38%
Acquisizioni	-	259,8	
Plusvalenze lorde	6,1	29,4	-79%

(*) Di cui intragruppo 38,5 e 3,4 verso terzi.

Gli asset gestiti al 31 dicembre 2003, a valori di mercato, secondo la perizia effettuata da CB Richard Ellis, sono pari a 448,5 milioni di euro rispetto a 472,8 milioni di euro al 31 dicembre 2002.

La superficie fondiaria in gestione ammonta a circa 5 milioni di metri quadrati con una capacità edificatoria di 1,8 milioni di metri quadrati.

Nell'esercizio sono intercorse vendite a valore di mercato per 41,9 milioni di euro di cui 3,4 milioni di euro verso terzi, mentre non sono state effettuate acquisizioni.

IV. *Andamento economico*

(Importi in milioni di Euro)	Aree			Aree			% Crescita
	01.01.2003/31.12.2003			01.01.2002/31.12.2002			
	Iniziativa capitale	Fees AM	Totale	Iniziativa capitale	Fees AM	Totale	
Dati economici							
Valore della produzione aggregato al netto delle acquisizioni	53,8	3,3	57,1	62,3	2,1	64,4	-11%
Valore della produzione consolidato	42,8	3,3	46,1	56,3	2,1	58,4	
Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazione	7,8	0,3	8,2	15,5	(0,1)	15,5	-47%
Risultato lordo	7,2	0,3	7,6	13,3	(0,1)	13,3	

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 2002 ed il risultato 2003 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. In particolare mentre il risultato 2002 include la plusvalenza dell'operazione Navigli, il risultato 2003 non recepisce ancora gli effetti della valorizzazione del patrimonio Aree Urbane.

5.3 Fund Management

Preparato nel 2003, ha completato il collocamento del primo fondo "Tecla Fondo Uffici" a marzo 2004 (come evidenziato nel paragrafo "Eventi Successivi").

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 sino ad oggi perseguita;
- l'incremento del patrimonio gestito (anche ai fini del cross-selling);
- il consolidamento nel lungo periodo dei servizi di Asset Management e Specialistici (Service Provider).

L'attività di fund management è gestita da Pirelli RE S.G.R., controllata da Pirelli RE. Tale società è stata acquisita, nel luglio 2003 da Lazard Investments, per un importo di 2,3 milioni di euro.

In data 22 ottobre 2003 Pirelli RE S.G.R. ha ottenuto dalla Banca d'Italia l'approvazione del regolamento del fondo ad apporto Tecla Fondo Uffici destinato al pubblico. In data 23 ottobre 2003 è stata presentata a Borsa Italiana la domanda di ammissione alla quotazione e, nella stessa data, il relativo prospetto è stato depositato presso Consob per l'ottenimento dell'autorizzazione alla pubblicazione.

Il 12 dicembre 2003 Consob ha rilasciato il Nulla Osta alla pubblicazione del prospetto informativo, concludendo l'iter autorizzativo concernente l'Offerta Pubblica di Vendita e la quotazione ufficiale del primo fondo immobiliare ad apporto di Pirelli RE. L'ammissione alla quotazione ufficiale delle quote del Tecla Fondo Uffici è stata deliberata dalla Borsa Italiana S.p.A. il 3 dicembre 2003.

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, più 25 milioni di euro in cassa.

Il valore degli immobili è stato determinato al 31 ottobre 2003 da una perizia dell'esperto indipendente, CB Richard Ellis.

L'attività di fund management comincerà a produrre risultati nel 2004, contestualmente al collocamento del primo (Tecla Fondo Uffici sopra descritto) dei 6/7 fondi immobiliari ad apporto che si prevede di costituire, specializzati per tipologia di immobili e destinati ad investitori retail e istituzionali.

5.4 Service Provider

I. Introduzione

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. Patrimonio Gestito

Il portafoglio cui sono prestati servizi da parte delle società specializzate del Gruppo al 31 dicembre 2003 ha un valore di mercato – secondo la perizia effettuata da CB Richard Ellis – pari a 30,3 miliardi di euro (compresi 10,5 miliardi di euro di asset in gestione), rispetto ad un valore di 27,9 miliardi al 31 dicembre 2002.

III. Andamento economico

(Importi in milioni di Euro)	1.01.2003/ 31.12.2003	1.01.2002/ 31.12.2002	% Crescita
Dati economici			
Valore della produzione	322,0	199,8	61%
Risultato operativo	50,6	28,9	75%
Risultato lordo	47,2	28,8	
ROS	16%	14%	

L'attività di servizi ha registrato un valore della produzione pari a 322,0 milioni di euro rispetto a 199,8 milioni del 2002, con un incremento del 61%.

Il risultato operativo è stato pari a 50,6 milioni di euro a fronte di 28,9 milioni di euro del 2002, con una crescita del 75%. Il ROS (return on sales) registrato è quasi del 16%, a fronte del 14 % del 2002.

Il miglioramento della redditività è dovuto principalmente al buon contributo delle attività di agency (+42% di margine nel 2003) ed al mix dei servizi a più elevata contribuzione nell'area property (margine in crescita dal 5% al 7%).

I servizi vengono erogati da società specializzate, controllate da Pirelli RE per i quali si riporta di seguito un breve commento dell'andamento del periodo.

5.4.1 Agency

I. Introduzione

L'Agency 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.

Pirelli RE Agency ha erogato nel 2003 i propri servizi ad attività residenziali per circa il 95% relativamente a mandati ricevuti da società di investimento immobiliare partecipate in minoranza da Pirelli RE e per circa il 5% relativamente a mandati ricevuti da altri clienti terzi, mentre le attività commerciali sono state rivolte per circa il 68% a favore di società di investimento immobiliare partecipate in minoranza da Pirelli RE e per circa il 32% a favore di altri clienti terzi.

II. Principali eventi

- Nel mese di luglio 2003, al fine di creare un'unica agenzia, pur mantenendo le specializzazioni per linea di prodotto, è stato sottoscritto l'atto di fusione per incorporazione di Pirelli RE Agenzia Residenziale (settore residenza) e Progetti Creativi (settore negozi) in Pirelli RE Commercial Agency (settore uffici); la nuova società è stata denominata Pirelli RE Agency.
- Nel periodo in esame la società ha acquisito due importanti contratti per la vendita di circa 650 milioni di euro di immobili:
 - il primo, il 30 luglio, in Associazione Temporanea d'Impresa (70% Pirelli RE Agency, 30% Ipi) riguarda un incarico per la commercializzazione di 29 immobili a prevalente destinazione residenziale siti a Roma, di proprietà di Initium, joint venture tra Generali Properties e Lehman Brothers, per un valore di vendita di circa 350 milioni di euro;
 - il secondo, il 17 settembre, afferisce ad un mandato conferito da Investire Immobiliare S.G.R. per la commercializzazione di 14 immobili del Fondo Investire Residenziale 2, per un valore di vendita di circa 300 milioni di euro.
- A fine settembre 2003 il Gruppo ha poi perfezionato l'acquisizione del 33% del capitale sociale di Fabbrica Italiana di Mediazione ("Fim"), società specializzata nella compravendita di esercizi commerciali nel "quadrilatero della moda" di Milano. L'acquisizione ha l'obiettivo di rafforzare la linea di prodotto "negozi" con il segmento di prestigio. L'accordo prevede la possibilità per Pirelli RE Agency di acquisire il rimanente 67% di Fim entro la fine del 2004.

III. Andamento economico

(Importi in milioni di Euro)	Agency 01.01.2003/31.12.2003			Agency 01.01.2002/31.12.2002			% Crescita
	Resi- denza	Terziario	Totale	Resi- denza	Terziario	Totale	
	Dati economici						
Valore della produzione	41,3	39,6	80,9	31,4	27,2	58,6	38%
Risultato operativo	13,3	20,6	33,8	8,2	9,8	17,9	89%
Risultato lordo	13,0	20,4	33,5	7,8	9,3	17,1	
ROS	32%	52%	42%	26%	36%	31%	

Il valore della produzione ammonta a 80,9 milioni di euro, a fronte di 58,6 milioni di euro relativi al 2002 con un risultato operativo della business unit pari a 33,8 milioni di euro in crescita del 89% rispetto all'anno precedente.

Tale risultato è stato raggiunto anche grazie alle sinergie commerciali derivanti dall'integrazione delle tre realtà precedentemente citate.

In particolare per il settore residenza il valore della produzione consolidata ammonta a 41,3 milioni di euro, a fronte di 31,4 milioni di euro relativi al 2002 con un risultato operativo di 13,3 milioni di euro, rispetto agli 8,2 milioni di euro realizzati nel 2002 (+63%).

Nel corso dell'anno sono stati realizzati, prevalentemente per conto dell'Asset Management Residenza, compromessi per 1.030,8 milioni di euro, a fronte di 630,3 milioni di euro dello scorso anno 2002 (in crescita del 63,5%).

Nell'ambito del settore terziario il valore della produzione consolidata ammonta a 39,6 milioni di euro a fronte di 27,2 milioni di euro relativi al 2002 con un risultato operativo di 20,6 milioni di euro rispetto a 9,8 milioni di euro dello scorso anno, in crescita del 110%, grazie soprattutto alla crescita dei volumi di vendita.

Nel corso dell'anno sono state intermedie vendite per 1.250,8 milioni di euro (contro i 727,1 milioni di euro dello scorso anno), sono stati negoziati canoni di locazione per 34 milioni di euro, di cui 9,1 di rinegoziazioni, (contro 27,3 milioni di euro dello scorso anno) e sono state inoltre effettuate valutazioni per un controvalore complessivo di 3.791 milioni di euro (contro 3.439 milioni di euro dello scorso anno).

5.4.2 Property

I. Introduzione

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 ed il patrimonio immobiliare del Gruppo Pirelli, il Property Management presta i suoi servizi ai maggiori Gruppi industriali, enti pubblici e privati in oltre ottanta località italiane.

Pirelli RE Property Management ha erogato nel 2003 i propri servizi per circa il 72% a favore di clienti terzi e per circa il 28% a favore di società partecipate da Pirelli RE.

II. Andamento economico

(Importi in milioni di Euro)	Property 1.01.2003/ 31.12.2003	Property 1.01.2002/ 31.12.2002	% Crescita
Dati economici			
Valore della produzione	79,8	55,5	44%
Risultato operativo	6,0	2,8	114%
Risultato lordo	5,1	2,7	
ROS	7%	5%	

Il valore della produzione ammonta a 79,8 milioni di euro a fronte di 55,5 milioni del 2002 con una crescita del 44%.

Il risultato operativo è stato di 6,0 milioni di euro rispetto ai 2,8 milioni di euro dell'esercizio precedente, in crescita del 114%.

Questo risultato è stato raggiunto grazie all'acquisizione di alcuni nuovi contratti con clienti quali Tiglio (società controllata da Morgan Stanley), Carlyle, G.E. Capital ed al raggiungimento dell'accordo con INPS per l'assistenza alle vendite del patrimonio ex INPDAI.

A ciò si aggiunge un'azione di efficientamento sui costi di struttura ed un miglioramento sulla tipologia dei servizi offerti ai clienti con miglioramento della marginalità.

La redditività sul fatturato (ROS) pari al 7% risulta in crescita rispetto al 5% dell'anno precedente.

5.4.3 Project

I. Introduzione

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, l'ambiente e sicurezza (nel cui ambito svolge la valutazione delle passività ambientali), sviluppo aree e urbanizzazioni.

Pirelli RE Project Management ha erogato nel 2003 i propri servizi per circa il 65% a favore di società di iniziativa immobiliare partecipate da Pirelli RE e per circa il 35% a favore di altri clienti terzi.

II. Principali eventi

Nel mese di dicembre 2003 in un'ottica di razionalizzazione delle attività è stato ceduto il ramo d'azienda della divisione ambiente comprendente le attività di bonifiche, scavi e demolizioni a Pirelli Ambiente, in quanto attività complementari al suo core business.

III. Andamento economico

(Importi in milioni di Euro)	Project 1.01.2003/ 31.12.2003	Project 1.01.2002/ 31.12.2002	% Crescita
Dati economici			
Valore della produzione	25,6	22,0	17%
Risultato operativo	4,0	3,4	17%
Risultato lordo	3,1	3,3	
ROS	16%	16%	

Il valore della produzione ammonta a 25,6 milioni di euro a fronte di 22,0 milioni del 2002 con una crescita del 17%, dovuta al maggior volume di attività svolte nell'ambito della promozione edilizia e coordinamento progetti.

Il risultato operativo è stato di 4,0 milioni di euro rispetto ai 3,4 milioni di euro dell'esercizio precedente, in crescita del 17% rispetto a 2002 che aveva beneficiato di una componente di ricavi per manutenzione straordinaria ad alta redditività.

La società ha gestito lavori per 171 milioni di euro rispetto ai 170 milioni di euro dell'anno precedente.

5.4.4 Facility

I. Introduzione

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.

Pirelli RE Facility Management ha erogato nel 2003 i propri servizi per circa il 15% a favore di società immobiliari partecipate da Pirelli RE e per circa l'85% a favore di altri clienti terzi.

II. Principali eventi

Pirelli RE e Olivetti (ora Telecom Italia) hanno definito nei primi giorni di aprile 2003 – secondo quanto previsto nell'ambito del progetto denominato Tiglio – i termini dell'integrazione delle attività di facility management facenti capo alla Olivetti Multiservices ed a Pirelli RE Facility Management. L'operazione si è realizzata mediante l'assegnazione di azioni proprie ad Olivetti, che ha conferito le sue attività di facility.

Nell'anno è poi proseguita la concentrazione delle attività di facility management in un'unica entità (Pirelli RE Facility Management) che si posizionerà tra le imprese leader in Italia nel settore del facility management, grazie ad un volume di affari a regime di circa 150 milioni di euro. Le realtà acquisite nel 2002 e 2003 già integrate al 31 dicembre 2003 in Pirelli RE Facility Management (già Cam Energia e Servizi) sono: Altair Facilities Management, la Service Division di RAS, Altair Building Services, OMS Facility ed E.S.T. (Erogazione Servizi e Tecnologie). L'attività viene inoltre realizzata con le partecipate Somogi ed Altair Zander.

III. Andamento economico

(Importi in milioni di Euro)	Facility 1.01.2003/ 31.12.2003	Facility 1.01.2002/ 31.12.2002	% Crescita
Dati economici			
Valore della produzione	130,9	59,3	121%
Risultato operativo	6,5	3,3	95%
Risultato lordo	5,1	2,8	
ROS	5%	6%	

Il valore della produzione del 2003 si attesta a 130,9 milioni di euro in forte crescita (+121%) rispetto ai 59,3 milioni di euro dell'anno 2002. Tale risultato è stato conseguito sia mediante incremento di fatturato da nuove acquisizioni e fatturato realizzato su commesse già acquisite per circa 61 milioni di euro, sia mediante acquisizioni di nuove commesse terzi per circa 10 milioni di euro.

Il risultato operativo è pari a 6,5 milioni di euro rispetto a 3,3 milioni di euro dell'anno precedente, in crescita del 95%.

La redditività sul fatturato (ROS) pari al 5% risulta inferiore rispetto all'anno precedente principalmente per costi sostenuti per l'integrazione delle strutture a seguito delle acquisizioni effettuate.

5.4.5 Credit Servicing

I. Introduzione

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.

Pirelli RE Credit Servicing ha erogato nel 2003 i propri servizi per circa il 31% a favore di società partecipate da Pirelli RE e per circa il 69% a favore di altri clienti terzi.

II. Principali eventi

A fine ottobre 2003 la società di rating Standard & Poor's ha assegnato il rating di "Above Average" a Pirelli RE Credit Servicing. Tale giudizio, specifico per la valutazione di società specializzate nella gestione del credito (servicer) colloca la stessa alla pari dei migliori protagonisti del settore.

III. Andamento economico

(Importi in milioni di Euro)	Credit Servicing 1.01.2003/ 31.12.2003	Credit Servicing 1.01.2002/ 31.12.2002	% Crescita
Dati economici			
Valore della produzione	4,8	4,4	9%
Risultato operativo	0,3	1,3	-77%
Risultato lordo	0,4	1,3	
ROS	6%	29%	

Il valore della produzione ammonta a 4,8 milioni di euro a fronte di 4,4 milioni del 2002 con una crescita del 9% rispetto all'anno precedente dovuta al maggior volume di attività svolte.

Il risultato operativo è stato di 0,3 milioni di euro rispetto ai 1,3 milioni di euro dell'esercizio precedente, principalmente a causa della implementazione di una struttura da dedicare alle aste immobiliari, dove si è verificato uno slittamento delle attività rispetto alle previsioni.

Il valore del portafoglio gestito in termini di gross book value al 31 dicembre 2003 risulta complessivamente pari a 925, 2 milioni di euro, a fronte di 231 milioni di euro del 31 dicembre 2002.

5.5 Attività di distribuzione di servizi in franchising

Nel corso dell'esercizio si è dato avvio al progetto relativo alla costituzione di una nuova rete di franchising estesa su tutto il territorio nazionale. 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.

Nel mese di ottobre è iniziata la campagna di affiliazione di "Pirelli RE Franchising" e la campagna stampa volta ad incentivare il processo stesso di affiliazione.

La Società ha concluso il 2003 con 258 contratti sottoscritti.

Il piano di sviluppo prevede 500 affiliati entro la fine del 2004.

Nel periodo in esame la rete ha sostenuto, in linea con le previsioni, oneri a livello operativo per 5,2 milioni di euro.

6) EVENTI SUCCESSIVI

Si è conclusa l'1 marzo 2004 l'offerta pubblica di vendita e quotazione di Tecla Fondo Uffici, il primo fondo quotato ad apporto privato promosso da Pirelli RE S.G.R., 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. Alla data di venerdì 19 marzo il valore di una quota di Tecla Fondo Uffici sul Mercato Telematico Azionario è pari a 510 euro, (+1% rispetto al prezzo di collocamento).

7) EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Sulla base delle informazioni disponibili, si ritiene ragionevole attendere per il 2004 una crescita del risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazione, in linea con il piano triennale 2003 - 2005.

8) OPERAZIONI INFRAGRUPPO E CON PARTI CORRELATE

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 31 dicembre 2003 che il Gruppo Pirelli RE ha intrattenuto con l'impresa controllante Pirelli & C. S.p.A. e le imprese controllate da quest'ultima.

Si ricorda che in seguito alla fusione per incorporazione di Pirelli S.p.A. in Pirelli & C. A.p.A. (che ha modificato la propria denominazione sociale in Pirelli & C. S.p.A.) avvenuta in data 4 agosto 2003, con effetto contabile dal primo gennaio 2003, nei successivi prospetti, i rapporti con le società del Gruppo Pirelli & C. S.p.A. includono i rapporti che nel bilancio dell'esercizio precedente erano separatamente classificati verso il Gruppo Pirelli S.p.A. e verso il Gruppo Pirelli & C. A.p.A. e che sono stati riclassificati in un'unica voce.

(Importi in milioni di Euro)	Verso controllante Pirelli & C. S.p.A.	Verso controllate da Pirelli & C. S.p.A.	Totale
Crediti commerciali e altri	2,2	2,5	4,7
Debiti commerciali e altri	(1,1)	(0,3)	(1,4)
Crediti finanziari immobilizzati	-	-	-
Crediti finanziari	-	1,7	1,7
Debiti finanziari	-	-	-
Ricavi per beni e servizi	3,5	8,0	11,5
Costi per beni e servizi	(1,8)	(19,2)	(21,0)
Proventi finanziari	-	-	-
Oneri finanziari	(0,8)	(0,3)	(1,1)
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 1,1 milioni di euro relativi a crediti commerciali diversi e 1,1 milioni di euro relativi a crediti per IVA consolidata;
2. debiti commerciali: si riferiscono principalmente 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 a prestazioni di property e facility management rivolte al Gruppo Pirelli & C.;
2. crediti finanziari: sono relativi al saldo attivo del rapporto di conto corrente in essere tra Pirelli RE e Pisefi, finanziaria del Gruppo Pirelli & C.;
3. ricavi per beni e servizi: prevalentemente relativi a prestazioni di asset e facility management rivolte al Gruppo Pirelli & C.;
4. costi per beni e servizi: sono pari a 19,2 milioni di euro, di cui 16,4 milioni di euro sono relativi al costo dei due immobili a destinazione terziario, siti in Milano, ceduti da Pirelli Cavi e Sistemi Energia a Kappa.

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

(Importi in milioni di Euro)	Verso controllate non consolidate	Verso collegate	Verso collegate indirette	Totale
Crediti commerciali e altri	1,7	34,6	85,8	122,1
Debiti commerciali e altri	(0,3)	(16,7)	(14,3)	(31,3)
Crediti finanziari immobilizzati	–	194,8	19,7	214,5
Crediti finanziari	18,4	0,3	–	18,7
Debiti finanziari	(4,8)	(0,4)	–	(5,2)
Ricavi per beni e servizi	1,3	148,7	109,1	259,1
Costi per beni e servizi	–	(2,5)	(11,7)	(14,2)
Proventi finanziari	0,7	8,7	1,6	11,0
Oneri finanziari	–	–	–	–
Proventi straordinari	–	–	–	–
Oneri straordinari	–	–	–	–

1. I crediti di natura commerciale e i ricavi per prestazioni di servizi verso controllate e collegate 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 includono 31,8 milioni di euro in buona parte relativi alla cessione di alcune aree site in Bicocca alle società Kappa e Spazio Industriale I e 32,6 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 finanziari verso controllate si riferiscono principalmente ai rapporti di conto corrente intrattenuti direttamente con Pirelli RE.
4. 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, eccetto per alcune società non ancora operative o in fase di transizione, alle quali sono stati concessi finanziamenti infruttiferi (importo totale al 31 dicembre 2003 pari a 12,2 milioni di euro).
5. I debiti di natura finanziaria verso le controllate sono costituiti principalmente dal saldo del conto corrente in essere tra Alfa Due e Pirelli RE.
6. 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.
7. I debiti commerciali e altri verso società collegate indirette si riferiscono per 8,5 milioni di euro a debiti per l’acquisto di un immobile in Roma verso la società Tiglio I, per 2,5 milioni di euro a debiti verso la collegata Aida per il residuo prezzo del ramo “Service Division Ras” acquisito nel 2003 da Pirelli RE Facility Management; l’importo residuo si riferisce a debiti per affitti e per riaddebito di costi del personale dipendente.

Operazioni con parti correlate

Nell’esercizio sono state formalizzate le seguenti operazioni che rientrano nei previsti obblighi di informazione e che rivestono carattere di tipicità ed usualità e sono state concluse a condizioni standard:

- In data 4 aprile 2003 Pirelli RE ha acquistato da Olivetti (ora Telecom Italia) l’intero capitale sociale di Olivetti Multiservices Facility. Il contratto è stato stipulato sotto forma di

permuta. Pirelli RE, quale contropartita dell'acquisto delle suddette quote, ha trasferito a Olivetti n. 809.946 azioni proprie che aveva in carico per un valore complessivo di Euro 18.389.964.

Il contratto di acquisto è soggetto a due conguagli: il primo, calcolato sulla base dei patrimoni netti consolidati di Pirelli RE e di Olivetti Multiservices Facility al 31 marzo 2003 sottoposti a verifica da parte di KPMG (revisore indipendente), è stato regolato nel mese di ottobre 2003 con il trasferimento di ulteriori n. 2.140 azioni proprie; il secondo è calcolato sulla base dell'andamento dei corsi azionari di Pirelli RE del secondo semestre 2005, ovvero Pirelli RE dovrà riconoscere un'integrazione prezzo risultante dalla differenza, se positiva, tra il valore attribuito alle azioni sulla base del primo conguaglio e il valore risultante dalle quotazioni medie del secondo semestre 2005 (tale valore sarà sostituito dal valore medio delle azioni del mese di marzo 2003, se superiore).

Il valore della partecipazione acquisita è stato contabilizzato per un importo complessivo di Euro 20.928.201.

- In data 16 luglio 2003 è stato sottoscritto un contratto di fornitura tra Pirelli RE Facility Management e CAM GAS per la somministrazione continua, da parte di quest'ultima, di gas naturale per uso civile destinato alle forniture nei confronti dei clienti di Pirelli RE Facility Management. Le località oggetto del contratto di somministrazione sono Milano, Basiglio (MI), Roma e Genova. Il contratto prevede la durata di un anno, con automatico rinnovo alla scadenza salvo disdetta; in relazione alla media delle forniture che saranno presumibilmente erogate, è possibile stimare un valore del contratto certamente superiore a 500.000 euro (ammontare massimo stimato per il primo anno circa 3.300.000 euro).
- In relazione al contratto stipulato in data 15 marzo 2002 tra Pirelli RE e Camfin per il trasferimento della partecipazione in Cam Energia e Servizi (realizzata mediante conferimento delle quote rappresentative dell'intero capitale sociale), a seguito dell'emersione di alcune sopravvenienze passive, è stata attivata la garanzia contrattualmente prevista in base alla quale è stato riconosciuto a Pirelli RE il diritto di ricevere da Camfin un pagamento complessivo pari a 580.000 euro. Tale importo è stato determinato sulla base di analitica individuazione delle voci di sopravvenienza passiva, verificate tra le parti.
- Pirelli RE Property Management ha emesso, in nome e per conto delle società mandanti, ordini aperti nei confronti di Cam Petroli per complessivi 2,1 milioni di euro circa, a fronte dei quali gli ordini di fornitura effettivi emessi sono stati pari a 318.000 euro circa.

Si segnalano, inoltre, ai fini di una completa informativa, i rapporti in essere al 31 dicembre 2003 tra il Gruppo Pirelli RE ed il Gruppo Telecom. 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:

1. ricavi per beni e servizi: relativi essenzialmente a prestazioni di agenzia, property, facility e project (29 milioni di euro);
2. costi per beni e servizi: relativi principalmente a servizi telefonici ricevuti (6,2 milioni di euro);
3. proventi straordinari per 0,1 milioni di euro;
4. crediti commerciali: relativi alle prestazioni sopra descritte (15,4 milioni di euro);
5. debiti commerciali pari a complessivi 3,9 milioni di euro.

9) ALTRE INFORMAZIONI

9.1 Corporate Governance

Premessa

In data 3 maggio 2002 la Società ha comunicato al mercato di avere aderito al “Codice di Autodisciplina” redatto a cura del Comitato per la *Corporate Governance* delle Società Quotate (di seguito “Codice”), adottando anche la successiva versione rivisitata del luglio 2002.

Peraltro, allo scopo di rafforzare ulteriormente la possibilità degli azionisti di Pirelli & C. Real Estate di partecipare alla vita della Società – in ciò confermando l’attenzione della medesima all’impostazione di un corretto e trasparente rapporto con gli investitori –, il Consiglio di amministrazione ha deliberato, in data 22 marzo 2004, di sottoporre all’approvazione della successiva Assemblea dei soci una serie di modifiche statutarie finalizzate a favorire una sempre crescente partecipazione di tutti gli azionisti alla vita sociale ed alle decisioni in grado di determinare il successo dell’impresa ⁽¹⁾.

In conformità alle Istruzioni al Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana e tenuto conto, altresì, delle indicazioni contenute nelle “Linee Guida per la redazione della relazione annuale in materia di *corporate governance*” elaborate da Borsa Italiana e nella “Guida alla compilazione della relazione sulla *corporate governance*” redatta da Assonime, i paragrafi che seguono descrivono le caratteristiche salienti del sistema di “*corporate governance*” della Società attualmente in essere nonché dei suoi pianificati sviluppi.

I PARTE

Struttura di *governance* della Società

1. Consiglio di amministrazione

La Società è amministrata da un Consiglio di amministrazione composto da cinque a diciannove membri che durano in carica tre esercizi (salvo minor periodo stabilito dall’Assemblea all’atto della nomina) e sono rieleggibili (art. 12 dello statuto sociale).

Per la nomina dei membri del Consiglio di amministrazione si provvede ai sensi dell’art. 7 del Codice, che prevede la presentazione di apposite proposte, conformi alle caratteristiche richieste dal Codice, da depositarsi presso la sede legale della Società – di regola – almeno 10 giorni prima di quello fissato per l’Assemblea. Peraltro, il Consiglio di amministrazione del 22 marzo 2004 ha deliberato di sottoporre all’approvazione della prossima Assemblea degli azionisti di inserire in statuto la procedura prevista dal Codice e di prevedere, altresì, il meccanismo del *voto di lista* ⁽²⁾.

Ai sensi di statuto (art. 18), il Consiglio provvede alla gestione dell’azienda ed è all’uopo investito di tutti i più ampi poteri di amministrazione, salvo quelli che per norma di legge o dello statuto stesso spettano all’Assemblea. Il Consiglio esercita i suoi poteri in conformità a quanto previsto dall’art. 1.2 del Codice, come meglio precisato al successivo paragrafo 1.1.

Peraltro, per la gestione dell’attività sociale, il Consiglio può delegare quei poteri – che non siano allo stesso espressamente riservati – che riterrà di conferire ad uno o più dei membri, eventualmente con la qualifica di Amministratori Delegati, ovvero ad un Comitato esecutivo composto da alcuni dei suoi membri, potendo anche nominare uno o più comitati con funzioni consultive (art. 19 dello statuto sociale).

(1) Sul punto, vds. il successivo paragrafo 5 della II Parte.

(2) Vds. nota precedente.

2. Collegio sindacale

Il Collegio sindacale della Società è costituito da tre Sindaci effettivi e due Sindaci supplenti, che devono essere in possesso dei requisiti previsti dalla vigente normativa anche regolamentare e per la cui scelta si tiene conto che le materie ed i settori di attività strettamente attinenti a quelli della Società sono quelli indicati nell'oggetto sociale (art. 4 dello statuto sociale), con particolare riferimento a società o enti operanti in campo finanziario, industriale, bancario, assicurativo, immobiliare e dei servizi in genere (art. 22 dello statuto sociale).

I membri del Collegio sindacale, a norma di legge, durano in carica tre esercizi e sono rieleggibili. Per la loro nomina si provvede con il meccanismo del *voto di lista* e sulla base di un'apposita procedura che consente l'elezione di un membro effettivo e di un membro supplente da parte della minoranza.

Non possono essere eletti Sindaci coloro che non siano in possesso dei requisiti previsti dalle norme vigenti o che già rivestano la carica di Sindaco effettivo in oltre cinque società con titoli quotati nei mercati regolamentati italiani, con esclusione delle società controllanti e controllate di Pirelli & C. Real Estate S.p.A..

Al Collegio sindacale spetta il compito di vigilare su:

- osservanza della legge e dello statuto;
- rispetto dei principi di corretta amministrazione;
- adeguatezza della struttura organizzativa della Società per gli aspetti di competenza, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile nonché sull'affidabilità di quest'ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione;
- adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle società controllate in relazione agli obblighi di comunicazione delle informazioni *price sensitive*.

Il Collegio sindacale adempie ai propri compiti esercitando tutti i poteri che allo stesso sono conferiti dalla legge e potendo contare su un costante ed analitico flusso informativo da parte della Società, anche al di fuori delle periodiche riunioni del Consiglio di amministrazione.

Nello svolgimento delle proprie funzioni, il Collegio sindacale, oltre a partecipare a tutte le riunioni del Consiglio di amministrazione ed alle Assemblee dei Soci, prende sempre parte ai lavori dei Comitati per la Remunerazione e del Comitato per il Controllo Interno e la *Corporate Governance*.

3. Assemblea dei Soci

L'Assemblea dei Soci, fermo restando il costante flusso di informazioni che la Società assicura verso il mercato anche quando non ricorrano i presupposti delle informazioni *price sensitive*, è considerato il luogo privilegiato per instaurare un proficuo rapporto con gli azionisti.

È in questa sede, infatti, che è più agevole intrattenere un dialogo in tempo reale, potendo così corrispondere compiutamente alle richieste di informazioni da parte degli stessi azionisti, sempre nel rispetto della disciplina sulle informazioni *price sensitive*.

In tal senso, gli Amministratori incoraggiano e facilitano la partecipazione più ampia possibile degli azionisti alle Assemblee, avendo cura di scegliere luogo, data ed ora di convocazione in modo da agevolare detta partecipazione.

La convocazione dell'Assemblea, che potrà avere luogo in Italia, anche al di fuori della sede sociale, il diritto di intervento e la rappresentanza in assemblea sono regolati dalla legge⁽³⁾. La regolare costituzione dell'Assemblea e la validità delle deliberazioni sono regolate dalla legge.

(3) Con le modifiche statutarie che saranno sottoposte all'approvazione dell'Assemblea degli azionisti (vds. il successivo paragrafo 5 della II Parte), è previsto anche lo specifico rinvio alle disposizioni statutarie ed all'adozione del Regolamento Assembleare.

L'Assemblea è presieduta, nell'ordine, dal presidente del Consiglio di amministrazione, da un Vice Presidente o da un Amministratore Delegato: qualora vi siano due o più Vice Presidenti o Amministratori Delegati, la presidenza compete rispettivamente al più anziano di età. Il Presidente è assistito da un Segretario nominato dall'Assemblea; l'assistenza del Segretario non è necessaria quando per la redazione del verbale dell'Assemblea sia designato un notaio.

Spetta al Presidente dell'Assemblea constatare il diritto di intervento, anche per delega; accertare se l'Assemblea è regolarmente costituita ed in numero legale per deliberare; dirigere e regolare la discussione; stabilire l'ordine e le modalità delle votazioni nonché proclamarne l'esito.

Le deliberazioni dell'Assemblea constano da verbale sottoscritto dal Presidente e dal Segretario dell'Assemblea o dal notaio. Il verbale dell'Assemblea straordinaria deve essere redatto da un notaio designato dal Presidente dell'Assemblea.

L'Assemblea delibera sugli argomenti posti all'ordine del giorno, tenuto conto delle materie che la legge riserva alla sua competenza.

Quando particolari esigenze lo richiedano, l'Assemblea può essere convocata entro sei mesi dalla chiusura dell'esercizio sociale.

4. Capitale sociale ed azionariato della Società

Il capitale sociale della Società, sottoscritto e versato, è pari ad Euro 20.302.491, diviso in n. 40.604.982 azioni del valore nominale di Euro 0,5 ciascuna. Le azioni della Società sono tutte ordinarie e nominative. Non esistono altre categorie di azioni.

La Società è sottoposta al controllo di diritto da parte di Pirelli & C. S.p.A., con una partecipazione totale pari al 61,143% del capitale sociale. Non esistono patti di sindacato.

In relazione alla partecipazione di controllo detenuta da parte di Pirelli & C. S.p.A., tenuto conto delle valutazioni effettuate, dalle quali è emerso che la stessa non svolge un ruolo determinante nella definizione dei piani strategici pluriennali e del budget annuale e nelle scelte di investimento, non definisce la *policy* per l'acquisto di beni e servizi sul mercato né coordina le iniziative e le azioni di *business* nei diversi settori in cui opera la Società – e le sue controllate – e che la stessa Società è dotata di una propria autonomia organizzativa e decisionale, si è ritenuta superata la presunzione di cui all'art. 2497-*sexies* del codice civile e, quindi, è stato concluso che Pirelli & C. S.p.A. non esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti della Società.

II PARTE

Informazioni sull'attuazione delle previsioni del Codice di Autodisciplina

1. Consiglio di amministrazione

1.1 Ripartizione delle competenze e delle deleghe

Ruolo del Consiglio di amministrazione

Il Consiglio di amministrazione riveste un ruolo centrale e di indirizzo strategico nella gestione della Società e pertanto:

- esamina ed approva i piani strategici, aziendali, industriali e finanziari della Società e la struttura societaria del gruppo di cui essa è a capo;
- attribuisce e revoca le deleghe agli Amministratori definendo i limiti e le modalità di esercizio;

- determina, esamina le proposte dell'apposito comitato e sentito il Collegio sindacale, la remunerazione degli Amministratori e di quelli che ricoprono particolari cariche, nonché, qualora non vi abbia già provveduto l'Assemblea, la suddivisione del compenso globale spettante ai singoli membri del Consiglio;
- vigila sul generale andamento della gestione, con particolare attenzione alle situazioni di conflitto di interessi, tenendo in considerazione, in particolare, le informazioni ricevute dagli Amministratori Delegati e dal Comitato per il Controllo Interno e la Corporate Governance, nonché confrontando, periodicamente, i risultati conseguiti con quelli programmati;
- esamina ed approva le operazioni aventi un significativo rilievo economico, patrimoniale e finanziario, con particolare riferimento alle operazioni con parti correlate, riferendo attraverso gli organi delegati al Collegio sindacale, in occasione delle riunioni consiliari e – di regola – con periodicità almeno trimestrale, sull'attività svolta e sulle operazioni più significative effettuate anche da società controllate;
- verifica l'adeguatezza dell'assetto organizzativo ed amministrativo generale della Società e del Gruppo predisposto dagli Amministratori Delegati;
- riferisce agli azionisti in Assemblea.

Presidenza del Consiglio di amministrazione e rappresentanza

Nel seno del Consiglio vengono nominati un Presidente ed eventualmente uno o più Vice-Presidenti. Nel caso di assenza del Presidente, la presidenza delle riunioni è assunta, nell'ordine, da un Vice Presidente o da un Amministratore Delegato; qualora vi siano due o più Vice Presidenti o Amministratori Delegati, la presidenza compete rispettivamente al più anziano di età. Il Consiglio nomina un Segretario che può essere scelto anche all'infuori dei suoi membri.

Ai sensi dell'art. 19 dello statuto sociale, la rappresentanza della Società di fronte ai terzi ed in giudizio spetta disgiuntamente al Presidente del Consiglio di amministrazione e, se nominati, ai Vice Presidenti e agli Amministratori Delegati, nei limiti dei poteri loro attribuiti dal Consiglio di amministrazione. Ciascuno dei predetti avrà comunque ampia facoltà di promuovere azioni e ricorsi in sede giudiziaria ed in qualunque grado di giurisdizione, anche nei giudizi di revocazione e di cassazione, di presentare esposti e querele in sede penale, di costituirsi parte civile per la Società in giudizi penali, di promuovere azioni e ricorsi avanti a tutte le giurisdizioni amministrative, di intervenire e resistere nei casi di azioni e ricorsi che interessino la Società conferendo all'uopo i necessari mandati e procure alle liti. Il Consiglio e, nei limiti dei poteri loro conferiti dal Consiglio medesimo, il Presidente nonché, se nominati, i Vice Presidenti e gli Amministratori Delegati, sono autorizzati a conferire la rappresentanza della Società di fronte ai terzi ed in giudizio a direttori ed in generale a dipendenti ed eventualmente a terzi.

Al Presidente del Consiglio di amministrazione in carica – Signor Marco Tronchetti Provera – non sono state attribuite deleghe operative e, pertanto, è da qualificarsi come “Amministratore non esecutivo”, ai sensi dell'art. 2.1 del Codice, ma “non indipendente” in considerazione del ruolo ricoperto e delle cariche di Presidente ed Amministratore Delegato assunte nella controllante Pirelli & C. S.p.A..

Comitato Investimenti

Avvalendosi della facoltà prevista dal suddetto art. 19 dello statuto sociale, il Consiglio di amministrazione in data 3 maggio 2002, ha nominato un “Comitato Investimenti” così composto:

- Marco Tronchetti Provera
- Carlo Alessandro Puri Negri
- Carlo Buora
- Claudio Recchi
- Vincenzo Sozzani.

Al Comitato Investimenti sono stati attribuiti i seguenti poteri:

- acquisto di beni immobili il cui prezzo, per ciascuna operazione, non sia superiore a Euro 150.000.000;
- acquisto di partecipazioni societarie a condizione che l'impegno finanziario complessivo per ciascuna operazione non sia superiore a Euro 150.000.000;
- assunzione di mutui e finanziamenti da terzi; la concessione di finanziamenti a società partecipate; il rilascio di garanzie reali o personali nell'interesse di società collegate e/o di terzi; quanto precede per importi complessivi riferiti a ciascuna operazione non superiori a Euro 150.000.000.

Le riunioni del Comitato Investimenti sono regolarmente costituite qualora intervenga la maggioranza dei suoi componenti; le deliberazioni sono prese a maggioranza assoluta di voti degli intervenuti e, a parità di voti, prevarrà il partito a cui accede il Presidente.

L'esecuzione delle deliberazioni del Comitato Investimenti avverrà, in via disgiunta, ad opera del Presidente o del Vice Presidente e Amministratore Delegato, con facoltà di farsi sostituire; le sue deliberazioni vengono fatte constare da verbale redatto sull'apposito libro, sottoscritto dal Presidente e dal Segretario; il Segretario del Comitato è il medesimo, se nominato, del Consiglio di amministrazione.

Altri organi delegati

Sempre in data 3 maggio 2002, il Consiglio di amministrazione ha, tra l'altro, deliberato di attribuire:

- al Vice Presidente e Amministratore Delegato Signor Carlo Alessandro Puri Negri, con firma singola, i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, con i limiti sotto indicati (successivamente modificati, per alcune materie, con delibera del Consiglio in data 8 aprile 2003), da intendersi, ove applicabile, per singola operazione:
 1. investimenti in capitale di rischio fino ad Euro 50 milioni;
 2. cessione di partecipazioni fino ad Euro 50 milioni;
 3. acquisto e permuta di immobili fino ad Euro 50 milioni;
 4. contratti aventi ad oggetto l'acquisizione di aziende e rami d'azienda, debiti e crediti fino ad Euro 50 milioni;
 5. contratti aventi ad oggetto la cessione di aziende e rami d'azienda, debiti e crediti fino ad Euro 50 milioni;
 6. assunzione di finanziamenti dai soci fino ad Euro 50 milioni;
 7. assunzione di mutui e finanziamenti fino ad Euro 25 milioni;
 8. concessione di finanziamenti a società partecipate fino ad Euro 25 milioni;
 9. richiesta di garanzie fideiussorie nell'interesse della Società o di sue controllate fino ad Euro 50 milioni;
 10. rilascio di garanzie reali o personali (fideiussioni, *patronage* etc.) nell'interesse di (i) la Società o sue controllate, senza limiti, (ii) società collegate fino ad Euro 25 milioni, (iii) terzi fino ad Euro 10 milioni.
- ai consiglieri Signori Carlo Bianco ed Emilio Biffi (dal 1° febbraio 2004 nominati alla carica di Amministratore Delegato, rispettivamente, per i settori Residenza e Trading ed Aree e Sviluppo) i seguenti poteri, con firma singola:
 1. sottoscrivere offerte e stipulare i relativi contratti, modificarli, integrarli e revocarli, aventi ad oggetto il compimento di atti e/o la prestazione di servizi nel settore di attività della Società; il tutto relativamente a mandati o incarichi per i quali il corrispettivo delle attività o servizi forniti non sia superiore a Euro 1.500.000 per anno e per singolo contratto;
 2. stipulare con tutte le clausole opportune, modificare, risolvere, cedere ed acquistare per cessione, far terminare per recesso, contratti preliminari e definitivi per: (i) confe-

rire sub-mandati e sub-incarichi per l'esecuzione, in tutto od in parte, dei mandati e/o incarichi assunti dalla Società, per i quali il corrispettivo delle attività o servizi acquisiti non sia superiore a Euro 500.000 per singolo contratto; (ii) acquisire appalti d'opera e di servizi in genere entro il limite di Euro 500.000 per singolo contratto; (iii) acquisire servizi di marketing, di promozione e pubblicità in genere entro il limite di Euro 150.000 per singolo contratto; (iv) acquisire prestazioni professionali per studi, consulenze, stime, perizie entro il limite di Euro 500.000 per singolo contratto; (v) acquistare, vendere, permutare materiali, attrezzature, impianti e beni mobili, esclusi i beni mobili registrati, in genere entro il limite di Euro 150.000 per singolo contratto; (vi) assumere e concedere in locazione, anche di durata ultranovennale, in comodato, beni immobili entro il limite di Euro 500.000 per singolo contratto; (vii) costituire diritti d'uso, di superficie, di servitù, sia attive che passive; (viii) assicurare persone e cose mobili ed immobili in genere contro tutti i danni ed i rischi entro il limite di Euro 150.000 per singolo contratto;

3. sottoscrivere atti relativi all'attività ordinaria della Società in campo immobiliare.

Si precisa che i medesimi poteri conferiti ai consiglieri Bianco e Biffi ed attribuiti nell'occasione anche al consigliere Giulio Malfatto sono stati successivamente a quest'ultimo revocati, con delibera del Consiglio di amministrazione del 29 luglio 2003, in relazione all'assunzione, da parte dello stesso consigliere Malfatto, della carica di Amministratore Delegato nella controllata Pirelli & C. Real Estate S.G.R. S.p.A. ed alle connesse dimissioni dalla carica di Direttore Generale Servizi Specialistici e *Corporate Development* della Società.

Nel corso della medesima adunanza del 3 maggio 2002, il Consiglio di amministrazione ha, altresì, deliberato di attribuire al consigliere Emilio Biffi l'incarico specifico di:

- (i) porre in essere tutte le attività necessarie, opportune e richieste in materia di sicurezza dei lavoratori, di prevenzione ed igiene del lavoro, di tutela ecologica dell'ambiente interno ed esterno, nonché di controllo dell'attività urbanistica ed edilizia, in relazione a disposizioni di legge, regolamenti e norme vigenti;
- (ii) dare compiuta esecuzione agli incarichi previsti dalla Legge 675/96 (ora D.Lgs. 196/03) e successive modifiche in materia di trattamento dei dati personali. Per l'espletamento di tali incarichi Emilio Biffi è stato autorizzato a delegare i poteri conferitigli ai propri collaboratori.

Specifiche e più limitate deleghe, da utilizzarsi nell'ambito delle competenze di ciascuno, sono state a suo tempo conferite ad altri Direttori e Dirigenti della Società.

Nel corso dell'esercizio 2003, sia il Vice Presidente e Amministratore Delegato sia i Consiglieri Delegati – Direttori Generali sia i Direttori e Dirigenti si sono avvalsi dei poteri loro attribuiti solo per la normale gestione dell'attività sociale (in ordine alla quale gli Amministratori sono stati periodicamente informati), rinunciandovi nel caso di operazioni significative, per qualità o valore, sotto l'aspetto economico-finanziario, e sottoponendo le stesse al Consiglio di amministrazione.

Le informazioni al Consiglio di amministrazione

Conformemente a quanto previsto dall'art. 18 dello statuto sociale (che riprende, nel testo, quanto prescritto dall'art. 150, primo comma, del D.Lgs. n. 58 del 1998), il Consiglio di amministrazione, tramite gli organi delegati, ha sempre riferito al Collegio sindacale – di trimestre in trimestre – sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società e dalle società controllate nonché sulle operazioni atipiche, inusuali, con parti correlate o, comunque, in potenziale conflitto di interesse, fornendo tutti gli elementi necessari per l'apprezzamento delle operazioni stesse.

Al fine di favorire l'ordinata organizzazione del flusso informativo, sin dal 29 luglio 2002, la Società si è dotata di apposita Procedura (il cui testo è riportato in allegato alla presente relazione e pubblicato sul sito *web* della Società) che definisce, in termini puntuali, le regole da seguire per l'adempimento degli obblighi di informativa di cui al citato art. 150, in merito alle atti-

vità svolte dagli Amministratori esecutivi, sia nell'esercizio delle deleghe loro attribuite e sia nell'ambito dell'esecuzione di operazioni deliberate dal Consiglio medesimo.

Principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni con parti correlate

La Società ha altresì stabilito Principi di comportamento (il cui testo è riportato in allegato alla presente relazione e pubblicato sul sito *web* della Società) per l'attuazione delle operazioni con parti correlate, ivi comprese quelle infragruppo.

Tali principi sono volti a garantire un'effettiva correttezza e trasparenza, sostanziale e procedurale, in materia, favorendo una piena corresponsabilizzazione del Consiglio di amministrazione nelle relative determinazioni.

In base a tali principi, il Consiglio è chiamato ad approvare preventivamente sia le operazioni con parti correlate, sia quelle infragruppo, salvo le operazioni tipiche ed usuali o quelle da concludersi a condizioni *standard*.

A tal fine, il Consiglio riceve un'adeguata informativa sulla natura della correlazione, sulle modalità esecutive dell'operazione, sulle condizioni – anche economiche – per la sua realizzazione, sul procedimento valutativo seguito, sull'interesse e le motivazioni sottostanti e sugli eventuali rischi per la società.

Qualora la correlazione sia con un Amministratore o con una parte correlata per il tramite di un Amministratore, l'Amministratore interessato si limita a fornire chiarimenti e si allontana dalla riunione consiliare in vista della deliberazione.

In funzione della natura, del valore o delle altre caratteristiche dell'operazione, il Consiglio di amministrazione, al fine di evitare che l'operazione stessa sia realizzata a condizioni incongrue, è assistito da uno o più esperti che esprimono un'opinione, a seconda dei casi, sulle condizioni economiche e/o sulla legittimità e/o sugli aspetti tecnici dell'operazione.

Dal combinato della suddetta Procedura e dei Principi di comportamento, è pertanto possibile desumere l'individuazione delle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale; delle operazioni infragruppo e di quelle con parti correlate; delle operazioni atipiche o inusuali e di quelle ulteriori che è comunque opportuno sottoporre alla specifica disciplina; nonché delle regole da seguire in materia di informativa e preventiva approvazione delle operazioni.

Inoltre, le considerazioni sopra svolte consentono di verificare come, di fatto, il Consiglio di amministrazione, anche beneficiando delle specifiche procedure sopra descritte, abbia esercitato i poteri di cui all'art. 1.2 del Codice.

Le riunioni del Consiglio di amministrazione

Lo statuto sociale non prevede una cadenza minima delle riunioni; è, tuttavia prassi che esso venga convocato almeno sei volte all'anno (per l'esame dei dati preliminari al 30 giugno e al 31 dicembre, del progetto di bilancio e delle relazioni trimestrali e semestrali).

Nell'anno 2003 si sono tenute nove riunioni del Consiglio; la percentuale complessiva di partecipazione degli Amministratori alle riunioni è stata pari all'84%; quella degli Amministratori indipendenti circa l'83%.

Salvo casi eccezionali, sono state fornite agli Amministratori, con ragionevole anticipo, la documentazione e le informazioni necessarie per consentire al Consiglio di esprimersi con consapevolezza sulle materie sottoposte al suo esame.

Nell'anno 2004, si sono già tenute tre riunioni e ne sono previste almeno altre cinque.

1.2 *Composizione del Consiglio di amministrazione*

Il Consiglio di amministrazione, dal 30 maggio 2001, è composto dai Signori:

- Marco Tronchetti Provera, Presidente;
- Carlo Alessandro Puri Negri, Vice Presidente e Amministratore Delegato;
- Giovanni Nassi, Vice Presidente;
- Carlo Bianco;
- Emilio Biffi;
- Carlo Buora;
- Giulio Malfatto;
- Giampietro Nattino;
- Vincenzo Sozzani.

Dal 3 maggio 2002 sono entrati a far parte del Consiglio di amministrazione i Signori:

- Reginald Bartholomew;
- Sergio Lamacchia;
- Claudio Recchi;
- Livio Strazzerà.

Dal 6 maggio 2003 sono, infine, entrati a far parte del Consiglio i Signori:

- William Dale Crist;
- Dario Trevisan (in sostituzione del dimissionario Giampietro Nattino).

L'attuale Consiglio di amministrazione, ora costituito da 14 membri, cessa dalle proprie funzioni a maggio 2004, in occasione dell'Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2003.

Si riporta l'elenco delle cariche di Amministratore o Sindaco ricoperte dai consiglieri in altre società quotate in mercati regolamentati anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni:

Marco Tronchetti Provera:

- Pirelli & C. S.p.A., Presidente.
- Camfin S.p.A., Presidente.
- G.P.I. – Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A., Presidente.
- Marco Tronchetti Provera & C. S.a.p.A., Presidente.
- Olimpia S.p.A., Presidente.
- Telecom Italia S.p.A., Presidente.

Carlo Alessandro Puri Negri:

- Camfin S.p.A., Vice Presidente.
- GPI – Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A., Amministratore Delegato.
- Aon Italia S.p.A., Consigliere.
- Olimpia S.p.A., Consigliere.
- Permasteelisa S.p.A., Consigliere.
- Pirelli & C. S.p.A., Vice Presidente.
- Telecom Italia S.p.A., Consigliere.
- Capitalia S.p.A., Consigliere.
- Grandi Stazioni S.p.A., Consigliere.
- Istituto Europeo di Oncologia S.r.l., Consigliere.

Reginald Bartholomew:

- Benetton Group S.p.A., Consigliere.

Carlo Buora:

- Tim S.p.A., Presidente.
- Pirelli & C. S.p.A., Amministratore Delegato.
- Telecom Italia S.p.A., Amministratore Delegato.
- Mediobanca S.p.A., Consigliere.
- Olimpia S.p.A., Consigliere.
- RAS S.p.A., Consigliere.
- RCS Mediagroup S.p.A., Consigliere.

Giulio Malfatto:

- Pirelli & C. Real Estate S.G.R. S.p.A., Amministratore Delegato.

Claudio Recchi:

- CIR S.p.A., Consigliere.
- AON Italia S.p.A., Consigliere.
- Albertini Syz & C. S.G.R. S.p.A., Consigliere.

Vincenzo Sozzani:

- Banco di Desio e della Brianza S.p.A., Consigliere.
- Pirelli & C. S.p.A., Consigliere.
- Pirelli & C. Real Estate S.G.R. S.p.A., Consigliere.
- Pirelli & C. Credit Servicing S.p.A., Consigliere.

Livio Strazzerà:

- Italmobiliare S.p.A., Consigliere.
- Banca Regionale Europea, Consigliere.
- Serfis S.p.A., Amministratore Unico.
- Intesa BCI E-LAB, Sindaco Effettivo.
- Intesa BCI Riscossione Tributi, Sindaco Effettivo.
- Vittoria Assicurazioni, Rappresentante comune obbligazionisti.
- Bipielle Riscossioni, Sindaco Effettivo.

Dario Trevisan:

- Ing. Olivetti S.p.A. (ora Telecom S.p.A.), Consigliere (fino ad Aprile 2003).

1.3 Amministratori non esecutivi e indipendenti

L'attuale Consiglio è composto da 14 Amministratori di cui 4 sono *esecutivi*, per tali intendendosi – secondo l'art. 2.1 del Codice – il Vice Presidente e Amministratore Delegato Signor Carlo A. Puri Negri, il Vice Presidente Signor Giovanni Nassi (che svolge funzioni direttive nel settore della sanità) ed i Consiglieri Signor Carlo Bianco (già Direttore Generale ed ora Amministratore Delegato Residenza e Trading) e Signor Emilio Biffi (ora Amministratore Delegato Aree e Sviluppo in aggiunta alla carica di Direttore Generale).

Il Codice prevede – all'art. 3.1 – che sono *amministratori indipendenti* coloro che:

- a) non intrattengono, direttamente, indirettamente o per conto di terzi, nè hanno di recente intrattenuto, relazioni economiche con la Società, con le sue controllate, con gli Amministratori esecutivi, con l'azionista o gruppo di azionisti che controllano la Società, di rilevanza tale da condizionarne l'autonomia di giudizio;
- b) non sono titolari, direttamente, indirettamente, o per conto di terzi, di partecipazioni azionarie di entità tale da permettere loro di esercitare il controllo o un'influenza notevole sulla Società, nè partecipano a patti parasociali per il controllo della Società stessa;

- c) non sono stretti familiari di Amministratori esecutivi della Società o di soggetti che si trovino nelle situazioni indicate alle precedenti lettere a) e b).

Alla luce di detta definizione, il Consiglio di amministrazione ha valutato che 5 dei rimanenti 10 Amministratori non esecutivi (Signori Reginald Bartholomew, William Dale Crist, Claudio Recchi, Livio Strazzerà e Dario Trevisan) sono qualificabili come *Amministratori indipendenti*.

Infine, non vengono annoverati tra gli Amministratori indipendenti i Signori Marco Tronchetti Provera e Carlo Buora, tenuto conto degli incarichi esecutivi svolti nell'ambito del Gruppo Pirelli & C., e – solo in considerazione del lungo periodo in cui hanno svolto tale tipo di incarichi nel medesimo gruppo – i Signori Sergio Lamacchia e Vincenzo Sozzani, nonché il Signor Giulio Malfatto, in considerazione della recente carica di Direttore Generale della Società e di quella attuale di Amministratore Delegato della controllata Pirelli & C. Real Estate S.G.R. S.p.A..

Si evidenzia che gli Amministratori non esecutivi sono per numero ed autorevolezza tali da garantire che il loro giudizio abbia un peso significativo nelle deliberazioni assembleari ed, inoltre, che – in tale ambito – il numero di Amministratori qualificabili come indipendenti è certamente adeguato. Ai fini di tale giudizio, non essendo stati fissati dei criteri esatti per la valutazione di adeguatezza del rapporto tra gli Amministratori esecutivi e quelli non esecutivi e indipendenti, si è anche tenuto conto dei criteri dettati per il segmento STAR, che fissa in 3 consiglieri il numero adeguato di “Amministratori non esecutivi e indipendenti”, se il Consiglio di amministrazione è composto da un numero di membri compreso tra 9 e 14.

1.4 Comitati

In attuazione delle previsioni del Codice, la Società ha costituito nell'ambito del proprio Consiglio di amministrazione due Comitati, con funzioni consultive e propositive:

- Comitato per la Remunerazione;
- Comitato per il Controllo Interno e la *Corporate Governance*.

Il Consiglio di amministrazione non ha, invece, ritenuto di costituire al proprio interno un Comitato per le proposte di nomina alla carica di Amministratore, non ricorrendo – allo stato – i presupposti sulla cui base esso è stato previsto dal Codice e, più in particolare, non potendosi prevedere – in considerazione dell'attuale assetto proprietario – particolari difficoltà nel predisporre le proposte di nomina.

Infatti, tali proposte vengono presentate dall'azionista di controllo, a seguito di una selezione preventiva dei candidati, che tiene conto di rigorosi criteri di valutazione delle caratteristiche personali e professionali, dell'autorevolezza ed esperienza maturati nonché – per alcuni di essi – dell'indipendenza necessaria per poter contribuire in maniera significativa alle decisioni del Consiglio.

Si segnala peraltro che, ove l'Assemblea chiamata ad approvare il bilancio al 31 dicembre 2003, approvi, in sede straordinaria, l'adozione del c.d. sistema del *voto di lista* ⁽⁴⁾, la costituzione di tale Comitato risulterebbe ancor meno necessaria, data la capacità di tale meccanismo di nomina di attribuire trasparenza alla procedura di selezione ed indicazione dei candidati.

Comitato per la Remunerazione

Il Comitato per la Remunerazione – in piena conformità a quanto raccomandato dall'art. 8.1 del Codice – è composto da tre Amministratori non esecutivi: il Consigliere Signor Sergio Lamacchia ed i Consiglieri indipendenti Signori Reginald Bartholomew e Claudio Recchi, che ricopre la carica di Presidente; a ciascun membro del Comitato per la Remunerazione è riconosciuto, per le funzioni ivi svolte, un compenso annuo pari ad Euro 10.000.

(4) Vds. successivo paragrafo 5.

Più in particolare, con riferimento al Comitato per la Remunerazione, il Consiglio ha stabilito che:

- a) quanto alle sue funzioni:
 - formuli al Consiglio proposte per la remunerazione degli Amministratori investiti di particolare cariche ai sensi dell'art. 2389 codice civile (una parte della quale sia legata ai risultati economici conseguiti dal Gruppo ed, eventualmente, al raggiungimento di obiettivi specifici) nonché, su indicazione del Vice Presidente e Amministratore Delegato, per la determinazione dei criteri per la remunerazione dell'Alta Direzione della Società;
 - esamini preliminarmente le proposte di adozione di piani di *stock options*;
- b) quanto alla sua composizione:
 - in linea generale, esso sia composto esclusivamente da Amministratori non esecutivi (in numero non inferiore a tre) i quali provvedono a nominare il Presidente e, anche all'infuori di essi, un Segretario;
 - alle sue riunioni partecipino il Collegio sindacale e il Vice Presidente e Amministratore Delegato, fermo restando l'impegno di quest'ultimo ad abbandonare le riunioni quando possono ravvisarsi situazioni di conflitto di interessi;
- c) quanto al suo funzionamento:
 - esso si riunisca ogni qualvolta il Presidente lo ritenga opportuno o gliene sia fatta richiesta da un altro componente oppure da un Amministratore Delegato.

Nell'anno 2003 si sono tenute 5 riunioni, nel corso delle quali sono stati esaminati e valutati, fornendo le relative proposte al Consiglio di amministrazione, le seguenti tematiche:

- retribuzione annua lorda ("RAL"), retribuzione variabile ancorata al raggiungimento di obiettivi collegati alle attività ed ai risultati di piano di gestione annuale ("MBO") e piani di incentivazione pluriennale – Long Term Incentive ("LTI") – legati al raggiungimento degli obiettivi fissati nel piano triennale di Amministratori Delegati e Direttori Generali;
- adozione di piani di *stock options* per dipendenti ed amministratori di alcune società di servizi controllate dalla Società.

A tutte le riunioni hanno partecipato il Collegio sindacale ed anche il Vice Presidente e Amministratore Delegato, che ha tuttavia sempre lasciato il luogo della riunione quando venivano trattate tematiche che lo interessavano direttamente.

Ad alcune delle riunioni hanno preso parte anche consulenti esterni, che hanno prestato collaborazione nelle fasi di studio e predisposizione degli aspetti più tecnici delle materie di competenza del Comitato, fornendo i chiarimenti ed il supporto necessari per una più consapevole e corretta valutazione da parte del Comitato stesso sugli argomenti di volta in volta trattati.

Relativamente alla remunerazione degli Amministratori, nel precisare che agli stessi spetta – ai sensi di statuto (art. 21) – il rimborso delle spese sostenute per ragioni del loro ufficio, l'Assemblea degli Azionisti in data 3 maggio 2002 ha stabilito in Euro 25.000 per singolo esercizio il compenso spettante a ciascuno dei membri del Consiglio di amministrazione, ferma restando la facoltà del suddetto organo di determinare la remunerazione aggiuntiva spettante ai consiglieri investiti di particolari cariche, tra cui il Vice Presidente e Amministratore Delegato, il Vice Presidente ed i componenti dei Comitati che il Consiglio riterrà di costituire.

In particolare, la remunerazione del Vice Presidente e Amministratore Delegato (oltre a quella degli Amministratori Delegati di settore, Signori Carlo Bianco ed Emilio Biffi, nominati con decorrenza 1° febbraio 2004, nonché dei Direttori Generali) è legata in maniera significativa ai risultati economici della Società ed agli obiettivi fissati dal Consiglio di Amministrazione (MBO e LTI, oltre alla partecipazione a piani di *stock options*).

Per un'analitica individuazione dei compensi corrisposti agli Amministratori investiti di particolari cariche, nel corso del 2003, si fa rinvio all'apposito schema contenuto nella Nota Integrativa al bilancio dell'esercizio 2003.

Infine, con riferimento alla partecipazione degli Amministratori Delegati a piani di incentivazione, si rimanda all'apposita tabella contenuta nella relazione al bilancio 2003.

Comitato per il Controllo Interno e Corporate Governance

Il Comitato per il Controllo Interno e la *Corporate Governance* – in piena conformità a quanto raccomandato dall'art. 10.1 del Codice – è composto da tre Amministratori indipendenti: i consiglieri Signori William Dale Crist, Livio Strazzerà e Dario Trevisan, che ricopre la carica di Presidente; a ciascun membro del Comitato per il Controllo Interno e la *Corporate Governance* è riconosciuto, per le funzioni ivi svolte, un compenso annuo pari ad Euro 10.000.

Più in particolare, con riferimento al Comitato per il Controllo Interno e la *Corporate Governance*, il Consiglio ha stabilito che:

- a) quanto alle sue funzioni:
 - svolga funzioni consultive e propositive nei confronti del Consiglio di amministrazione e, in particolare:
 - assista il Consiglio nella determinazione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno e nella periodica verifica della sua adeguatezza e del suo effettivo funzionamento, al fine di assicurare che i rischi aziendali siano gestiti in modo adeguato;
 - valuti, unitamente ai responsabili finanziari della Società ed ai Revisori, l'adeguatezza dei principi contabili utilizzati;
 - valuti il piano di lavoro preparato dai preposti al controllo interno e riceva le relazioni periodiche degli stessi;
 - valuti le proposte formulate dalle Società di revisione per ottenere l'affidamento del relativo incarico nonché il piano di lavoro predisposto per la revisione e i risultati esposti nella relazione e nella lettera di suggerimenti;
 - riferisca al Consiglio, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione del bilancio e della relazione semestrale, sull'attività svolta e sulla adeguatezza del sistema di controllo interno;
 - svolga gli ulteriori compiti che gli vengano attribuiti dal Consiglio di amministrazione, particolarmente in relazione ai rapporti con la Società di revisione;
 - vigili sull'osservanza e sul periodico aggiornamento delle regole di *corporate governance* e sul rispetto dei principi di comportamento eventualmente adottati dalla Società e dalle sue controllate;
- b) quanto alla sua composizione:
 - ne facciano parte esclusivamente Amministratori non esecutivi e indipendenti (in numero non inferiore a tre) i quali provvedono a nominare il Presidente e, anche all'infuori di essi, un Segretario;
 - alle sue riunioni partecipino il Collegio sindacale, il Vice Presidente e Amministratore Delegato nonché, su invito, uno o più Direttori Generali;
- c) quanto al suo funzionamento:
 - si riunisca almeno due volte all'anno, prima delle riunioni consiliari indette per l'approvazione del bilancio e della relazione semestrale, ovvero ogniqualvolta il Presidente lo ritenga opportuno o gliene sia fatta richiesta da un altro componente oppure da un Amministratore Delegato.

Alle riunioni partecipano il Collegio sindacale ed anche il Vice Presidente e Amministratore Delegato nonché gli ulteriori soggetti il cui intervento è necessario o opportuno in relazione agli argomenti da trattare (ad esempio, Responsabile della Direzione Revisioni di Pirelli & C. S.p.A.).

Nell'anno 2003 si sono tenute 3 riunioni, nel corso delle quali è stata, tra l'altro, valutata l'attività consuntiva e programmatica del preposto al controllo interno, rilevando la sostanziale adeguatezza del sistema di controllo interno della Società.

2. Funzioni e procedure aziendali

2.1 Le procedure interne del Consiglio di amministrazione e dei Comitati

Consiglio di amministrazione

Lo statuto sociale (artt. 14, 15, 16 e 17) disciplina le regole per il funzionamento e lo svolgimento delle riunioni del Consiglio di amministrazione.

È previsto, infatti, che il Presidente convochi il Consiglio e ne regoli lo svolgimento dei lavori, curando che agli Amministratori vengano fornite con ragionevole anticipo – ove possibile e non sussistano casi di necessità ed urgenza – la documentazione e le informazioni necessarie per consentire agli stessi di esprimersi con consapevolezza sulle materie poste all'ordine del giorno, e provveda, altresì, anche avvalendosi delle competenti funzioni interne, a comunicare agli Amministratori, e – se del caso – a discuterne, le principali novità legislative e regolamentari che riguardano la Società e gli Organi sociali. In tal senso, si ritiene che il flusso di informazioni ai membri del Consiglio di amministrazione sia adeguato e tempestivo.

In particolare, si precisa che il Consiglio si riunisce, dietro invito del Presidente o di chi ne fa le veci, nella sede della società od in quell'altro luogo che sarà fissato dalla lettera d'invito (purché in Italia o nei paesi dell'Unione Europea), ogni qualvolta esso lo creda opportuno nell'interesse sociale, o quando ne sia fatta richiesta da uno degli Amministratori Delegati oppure da almeno due Sindaci effettivi ⁽⁵⁾.

Nel ricordare che lo statuto sociale non prevede una cadenza minima delle riunioni e che è, tuttavia, prassi che esso venga convocato almeno sei volte all'anno (per l'esame dei dati preliminari al 30 giugno e al 31 dicembre, del progetto di bilancio e delle relazioni trimestrali e semestrali), in ottemperanza alle disposizioni di Borsa Italiana (art. 2.6.2, comma 1, lettera c), del Regolamento di Borsa), di norma, al termine dell'ultima riunione consiliare di ciascun esercizio, viene comunicata al mercato la tempistica degli eventi societari di maggior rilievo (ossia Riunioni consiliari e Assemblee degli azionisti) previste per l'esercizio successivo. Ogni eventuale variazione viene tempestivamente comunicata al mercato.

Le convocazioni del Consiglio di amministrazione si fanno con lettera raccomandata, telegramma, telex, telefax o posta elettronica inviati almeno cinque giorni prima (o, in caso di urgenza, con telegramma, telex, telefax o messaggio di posta elettronica spediti almeno sei ore prima) di quello dell'adunanza, al domicilio di ciascun Amministratore e Sindaco effettivo.

Le adunanze del Consiglio possono essere tenute in collegamento audiovisivo. In tal caso, devono essere assicurate:

- a) la individuazione di tutti i partecipanti in ciascun punto del collegamento;
- b) la possibilità per ciascuno dei partecipanti di intervenire, di esprimere oralmente il proprio avviso, di visionare, ricevere o trasmettere tutta la documentazione, nonché la contestualità dell'esame e della deliberazione.

La riunione si considera tenuta nel luogo in cui si devono trovare, simultaneamente, il Presidente e il Segretario.

Per la validità delle deliberazioni del Consiglio è necessaria la presenza della maggioranza degli Amministratori in carica ed occorre il voto favorevole della maggioranza assoluta di voti degli intervenuti. A parità di voti prevarrà il partito a cui accede il Presidente.

Le deliberazioni del Consiglio, anche se assunte in adunanze tenute per teleconferenza o per videoconferenza, sono registrate in apposito libro firmato dal Presidente e dal Segretario. Le relative copie ed estratti che non siano fatti in forma notarile sono certificati conformi dal Presidente.

(5) Circa la facoltà di convocazione ad iniziativa di un numero di Amministratori pari ad un quinto dei Consiglieri in carica, vds. paragrafo 5 che segue.

Alle riunioni consiliari intervengono – su invito – quei dirigenti della Società (di regola Direttori Generali ed altri Direttori) o soggetti terzi (normalmente consulenti della Società) la cui partecipazione sia, di volta in volta, necessaria o anche opportuna in relazione agli argomenti all'ordine del giorno, allo scopo di fornire al Consiglio di amministrazione quelle informazioni o dettagli richiesti per le deliberazioni di competenza dell'organo consiliare.

Comitati

Con riferimento ai Comitati, pur non essendo stati formalizzati appositi regolamenti, tali organi operano nell'osservanza di procedure e formalità analoghe a quelle previste per il Consiglio di amministrazione, in particolare, per quanto riguarda le modalità di convocazione, di informazione sugli argomenti da discutere, sul funzionamento (costituzione e deliberazioni) e partecipazione di soggetti esterni, provvedendo sempre a riferire al Consiglio di amministrazione, alla prima riunione di questo successiva alla riunione del Comitato stesso.

2.2 Le procedure per il trattamento delle informazioni riservate

Comunicazione all'esterno di documenti ed informazioni

La gestione delle informazioni riservate, con particolare riferimento alle informazioni “*price sensitive*”, è direttamente curata dal Vice Presidente e Amministratore Delegato.

La comunicazione all'esterno dei documenti ed informazioni riguardanti la Società e le sue controllate vengono effettuate – sempre d'intesa con il Vice Presidente e Amministratore Delegato – dalla Segreteria del Consiglio e dalla Segreteria Societaria per le comunicazioni alle autorità e ai soci, dalla Direzione Comunicazioni Esterne di Pirelli & C. S.p.A. ⁽⁶⁾ per le comunicazioni alla stampa e dalla funzione *Investor Relation* per quelle dirette agli investitori istituzionali.

Il Vice Presidente e Amministratore Delegato ed i responsabili delle funzioni sopra indicate sono costantemente in grado di raccordarsi al fine di far fronte ad eventuali urgenti necessità di comunicazioni all'esterno.

Per la comunicazione all'esterno di documenti e informazioni, viene fatto un costante riferimento ai principi fissati dalla Guida per l'Informazione al Mercato, redatta da Forum ref. sull'informativa societaria.

Insider Dealing

Come richiesto dalle disposizioni vigenti (art. 2.6.3 del Regolamento di Borsa Italiana), con decorrenza 1° dicembre 2002, la Società ha adottato un “Codice di Comportamento in materia di *Insider Dealing*” (il “Codice *Insider Dealing*”), che disciplina le modalità di comunicazione delle operazioni su Strumenti Finanziari del Gruppo (per tali intendendosi, in sintesi, azioni ordinarie e di risparmio Pirelli & C. S.p.A., azioni Pirelli & C. Real Estate S.p.A., strumenti che diano diritto ad acquistare/sottoscrivere le azioni sopra menzionate, quote di fondi comuni di investimento immobiliari promossi e gestiti da Pirelli & C. Real Estate S.G.R. S.p.A.) effettuate dalle “Persone Rilevanti”.

Per “Persone Rilevanti” si intende fare riferimento a quelle persone che, in funzione dell'incarico ricoperto nella Società, possono aver accesso ad informazioni su fatti tali da determinare variazioni significative nelle prospettive economiche, finanziarie e patrimoniali della Società e del Gruppo ed idonee, se rese pubbliche, ad influenzare sensibilmente il prezzo dei relativi strumenti finanziari quotati.

(6) A marzo 2004, è stata ufficializzata la costituzione nella Società di un apposito Ufficio Stampa.

Per una più puntuale individuazione di tali soggetti, così come per la definizione di Strumenti Finanziari rilevanti ai fini degli obblighi di comunicazione, si rimanda al testo del Codice *Insider Dealing* (il cui testo è riportato in allegato alla presente relazione e pubblicato sul sito *web* della Società).

Tale Codice, i cui scopi primari sono quelli di assicurare la massima trasparenza nei confronti del mercato delle operazioni poste in essere da soggetti che hanno un particolare rapporto con la Società e le sue controllate, nonché di regolamentare i periodi durante i quali tali soggetti possono operare sui titoli in questione, si articola nelle seguenti principali disposizioni:

- 1) individuazione del novero delle persone assoggettate all'obbligo di *disclosure*;
- 2) obbligo di immediata comunicazione al mercato dell'effettuazione di operazioni su Strumenti Finanziari di ammontare significativo, ossia quelle il cui ammontare, anche cumulato con altre operazioni compiute nell'arco del trimestre, ecceda Euro 80.000;
- 3) obbligo di comunicazione trimestrale al mercato di operazioni su Strumenti Finanziari il cui ammontare, anche cumulato, sia compreso tra Euro 80.000 ed Euro 35.000;
- 4) previsione di determinati periodi durante i quali le Persone Rilevanti non possono effettuare operazioni su Strumenti Finanziari.

Il Codice *Insider Dealing* prevede, in caso di violazione degli obblighi nel medesimo specificati, un rigoroso sistema sanzionatorio che, per Amministratori e Sindaci, contempla anche la possibilità di proporre all'Assemblea la revoca dell'incarico.

Si evidenzia, in particolare, che, rispetto a quanto stabilito da Borsa Italiana, il Codice *Insider Dealing* ha adottato volontariamente regole più stringenti di comunicazione, avendo fissato come controvalore rilevante ai fini delle comunicazioni trimestrali l'importo di Euro 35.000 e per quelle significative, da effettuarsi senza indugio, l'importo di Euro 80.000.

2.3 Procedure di nomina di Amministratori e Sindaci

Nomina Amministratori

Per la nomina dei membri del Consiglio di amministrazione, in conformità all'art. 7 del Codice, e pur se non previsto statutariamente, si procede sulla base di proposte corredate da un'esauriente informativa riguardante le caratteristiche personali e professionali dei candidati, con l'indicazione dell'eventuale idoneità dei medesimi a qualificarsi come indipendenti (ai sensi dall'art. 3 del Codice). Tali proposte devono essere depositate presso la sede della Società – di regola – almeno 10 giorni prima di quello fissato per l'Assemblea.

Lo statuto sociale non prevede, al momento, il meccanismo del voto di lista per la nomina degli Amministratori ⁽⁷⁾. L'attuale Consiglio di amministrazione in carica è stato nominato sulla base di proposte presentate dall'azionista di controllo Pirelli & C. S.p.A..

Nomina Sindaci

Per quanto riguarda la nomina dei membri del Collegio sindacale, nel precisare che si provvede sulla base di liste e di un'apposita procedura che consente l'elezione di un membro effettivo e di un membro supplente da parte della minoranza, con l'obbligo di depositare le proposte di nomina presso la sede della Società almeno 10 giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione, cui viene allegata una descrizione del *curriculum* professionale dei soggetti designati, si rinvia al paragrafo 4 che segue, per un'analisi dettagliata della procedura.

(7) Circa la proposta di introduzione del meccanismo del c.d. *voto di lista*, con obbligo statutario di presentazione preventiva – almeno 10 giorni prima dell'Assemblea che dovrà nominarli – di un'esauriente informativa riguardante le caratteristiche personali e professionali dei candidati, vds. paragrafo 5 che segue.

2.4 Il sistema di Controllo Interno

Controllo Interno

Il sistema di Controllo Interno di Pirelli & C. Real Estate S.p.A. e del Gruppo che alla stessa fa capo è strutturato per assicurare una corretta informativa ed una adeguata copertura di controllo su tutte le attività del Gruppo, con particolare attenzione alle aree ritenute potenzialmente a rischio.

La responsabilità del sistema di Controllo Interno compete al Consiglio di amministrazione, che ne fissa le linee di indirizzo e ne verifica periodicamente l'adeguatezza e l'effettivo funzionamento. A tal fine, il Consiglio si avvale del Comitato per il Controllo Interno e la *Corporate Governance* nonché della Direzione Revisioni della controllante Pirelli & C. S.p.A.. Tale Direzione ha il compito principale di seguire la dinamica e l'adeguatezza, in termini di efficacia ed efficienza, del sistema di Controllo Interno di tutto il gruppo che fa capo a Pirelli & C. S.p.A..

L'Amministratore Delegato, in coerenza ed accordo con il Consiglio di amministrazione, ha svolto le sue funzioni di attuazione, gestione e monitoraggio del sistema di Controllo Interno ed ha provveduto alla costituzione di un'apposita e specifica "Funzione di controllo interno" alla quale è stato deputato quale soggetto "preposto" il Signor Sergio Romiti, Responsabile della Direzione Revisioni di Pirelli & C. S.p.A. e, perciò, non sottoposto gerarchicamente ad alcun responsabile di aree operative della Società.

Il preposto al Controllo Interno predispone il "piano di lavoro" per l'attività di *audit* e verifica l'osservanza e l'efficacia dell'insieme di direttive, procedure e tecniche adottate dalla Società per il raggiungimento degli obiettivi prefissati, riferendo periodicamente del suo operato al Vice Presidente e Amministratore Delegato per le decisioni di competenza, nonché al Comitato per il Controllo Interno e la *Corporate Governance* ed ai Sindaci.

Nel corso dell'anno 2003, il Preposto al Controllo Interno ha avuto modo di riferire sul proprio operato con cadenza media mensile al Vice Presidente e Amministratore Delegato e per due volte al Comitato per il Controllo Interno e la *Corporate Governance*.

Esiste inoltre un sistema di pianificazione e controllo, articolato per settore e unità operativa che, mensilmente, produce per le Direzioni Generali – affinché dispongano di un utile strumento per sovrintendere alle attività specifiche- un dettagliato rapporto.

Per il perseguimento delle strategie e degli indirizzi adottati dalla capogruppo siedono, inoltre, nei Consigli di Amministrazione delle maggiori società controllate i Direttori Generali e i Dirigenti competenti per settore e funzione.

Modello Organizzativo 231

Nel corso del 2003, il sistema di Controllo Interno sopra descritto è stato ulteriormente rafforzato attraverso l'adozione di un *modello organizzativo*, approvato dal Consiglio di amministrazione in data 29 luglio 2003. Tale *modello organizzativo*, che mira ad assicurare la messa a punto di un sistema modulato sulle specifiche esigenze determinate dall'entrata in vigore del D.Lgs. n. 231/2001 concernente la responsabilità amministrativa delle società per reati commessi dai propri dipendenti, si concreta in un articolato sistema piramidale di principi e procedure e che, partendo dalla base, si può così delineare:

- Codice etico di Gruppo, in cui sono rappresentati i principi generali (trasparenza, correttezza, lealtà) cui si ispira lo svolgimento e la conduzione degli affari;
- Sistema di Controllo Interno, ossia l'insieme degli "strumenti" volti a fornire una ragionevole garanzia in ordine al raggiungimento degli obiettivi di efficienza e di efficacia operativa, affidabilità delle informazioni finanziarie e gestionali, rispetto delle leggi e dei regolamenti, nonché salvaguardia del patrimonio sociale anche contro possibili frodi. Il sistema

di Controllo Interno si fonda e si qualifica su alcuni principi generali, appositamente definiti nell'ambito del modello organizzativo il cui campo di applicazione si estende trasversalmente a tutti i diversi livelli organizzativi (Business Unit, Funzioni Centrali, Società);

- Linee di condotta, che introducono regole specifiche per i rapporti con i rappresentanti della pubblica amministrazione e che si sostanziano in comportamenti attivi di “fare” e in comportamenti passivi di “non fare”, traducendo in chiave operativa quanto espresso nel Codice Etico di Gruppo;
- Schemi di controllo interno, che sono stati elaborati per tutti i processi operativi ad alto e medio rischio e per i processi strumentali. Tali schemi presentano un'analoga struttura, che si sostanzia in un complesso di regole volte ad individuare le principali fasi di ogni processo, i reati che possono essere commessi in relazione ai singoli processi, le specifiche attività di controllo per prevenire ragionevolmente i correlativi rischi di reato, nonché appositi flussi informativi verso l'Organismo di Vigilanza al fine di evidenziare situazioni di eventuale inosservanza delle procedure stabilite nei modelli di organizzazione. Gli schemi di controllo interno sono stati elaborati alla luce di tre regole cardine e precisamente:
 1. la separazione dei ruoli nello svolgimento delle attività inerenti ai processi;
 2. la c.d. “tracciabilità” delle scelte, cioè la costante visibilità delle stesse (ad. es. mediante apposite evidenze documentali), per consentire l'individuazione di precisi “punti” di responsabilità e la “motivazione” delle scelte stesse;
 3. l'oggettivazione dei processi decisionali, nel senso di prevedere che, nell'assumere decisioni, si prescinda da valutazioni meramente soggettive, facendo invece riferimento a criteri precostituiti.

Il modello organizzativo si completa con l'Organismo di Vigilanza, dotato di autonomi poteri di iniziativa e di controllo, organo preposto a vigilare sul funzionamento e sull'osservanza del modello stesso curandone altresì il costante aggiornamento. Tale Organismo, nominato dal Consiglio di amministrazione del 29 luglio 2003, è composto dall'Avv. Dario Trevisan, amministratore indipendente e Presidente del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*, dal Dott. Roberto Bracchetti, Presidente del Collegio sindacale e dal Dott. Nicolas Marchi della Direzione Revisioni di Pirelli & C. S.p.A..

Con riferimento alle altre Società italiane del Gruppo non quotate, l'Organismo di Vigilanza è stato individuato ricercando la soluzione tecnico/operativa che, pur rispettando mandato e poteri riservati allo stesso dalla normativa, risulti adeguata alla dimensione ed al contesto organizzativo di ciascuna realtà aziendale.

È stata prevista, infine, l'introduzione di un sistema disciplinare idoneo a sanzionare il mancato rispetto delle misure indicate nei modelli di organizzazione, gestione e controllo.

Nel corso del 2004, verranno consolidati i processi operativi per l'attivazione di specifici flussi informativi verso gli Organismi di Vigilanza, in attuazione a quanto previsto dall'art. 6, comma 2, lettera d) del D.Lgs. 231/2001, che individua precisi obblighi di informazione nei confronti dell'Organismo deputato a vigilare sul funzionamento e l'osservanza dei modelli.

Valutazione del sistema di Controllo Interno

Con particolare riferimento alla valutazione del sistema di Controllo Interno, per quanto riguarda il presidio efficace dei rischi tipici delle principali attività esercitate dalla Società e dalle sue controllate nonché del monitoraggio della situazione economico-finanziaria della Società e del Gruppo, il Comitato per il Controllo Interno e la *Corporate Governance* ed il Consiglio di amministrazione, anche sulla base delle indicazioni ricevute dal Collegio sindacale, hanno ritenuto sostanzialmente adeguato il sistema di Controllo Interno e, quindi, idoneo alla tutela degli interessi aziendali ed agli scopi per cui è stato realizzato.

2.5 La funzione di *Investor Relations*

La Società si adopera per instaurare un dialogo costante con gli azionisti e con gli investitori istituzionali, fondato sulla comprensione dei reciproci ruoli, non mancando di promuovere periodicamente incontri con esponenti della comunità finanziaria non solo italiana, nel pieno rispetto delle disposizioni vigenti in materia e relativamente al trattamento delle informazioni *price sensitive*.

In tal senso, la Società ha nominato un *Investor Relations Manager*, provvedendo ad istituire un'apposita struttura aziendale, nell'ambito della Direzione Centrale Amministrazione e Controllo, cui è dedicata un'apposita sezione del sito *web* della Società www.pirellirealestate.com.

In tale sezione l'investitore può reperire ogni utile documento pubblicato dalla Società, sia di natura contabile (quali, ad esempio, bilanci, relazioni semestrali, relazioni trimestrali), sia sul proprio sistema di *Corporate Governance* (quali, ad esempio, i Principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni con parti correlate, la Procedura per l'adempimento degli obblighi di cui all'art. 150, comma primo, D.Lgs. n. 58/1998, il Codice *Insider Dealing*). Nella sezione si può, altresì, accedere alla documentazione messa a disposizione di analisti e/o investitori finanziari nel corso di presentazioni e/o incontri della Società con gli stessi e trovare ogni utile informazione relativa alla composizione del capitale sociale ed all'azionariato.

La funzione di *Investor Relations* è contattabile, da parte di azionisti ed investitori ai seguenti recapiti:

- indirizzo: Via Negri, 10 – Milano;
- tel. 02/85354057;
- fax 02/85354387;
- e-mail: dario.fumagalli@pirellirealestate.com.

La Società, nello svolgimento delle attività di *Investor Relations*, si attiene ai suggerimenti contenuti nella Guida per l'Informazione al Mercato, redatta da Forum ref. sull'informativa societaria.

3. Assemblee

È costante politica della Società cogliere l'occasione delle Assemblee per la comunicazione agli azionisti di informazioni sulla Società e sulle sue prospettive; ciò, ovviamente, nel rispetto della disciplina sulle informazioni "price sensitive" e quindi, ove il caso ricorra, procedendo ad una contestuale diffusione al mercato di dette informazioni.

Così pure, non si manca di porre attenzione alla scelta del luogo, della data e dell'ora di convocazione al fine di agevolare la partecipazione degli azionisti alle Assemblee; per quanto possibile, inoltre, tutti gli Amministratori e Sindaci sono – di regola – presenti alle Assemblee, in particolare quegli Amministratori che, per gli incarichi ricoperti, possano apportare un utile contributo alla discussione assembleare⁽⁸⁾.

4. Sindaci

La nomina dei Sindaci è fondata su criteri di trasparenza procedurale conformi a quanto previsto dall'art. 14 del Codice di Autodisciplina e prevede la presentazione di liste che consentono l'elezione di un membro effettivo e di un membro supplente da parte della minoranza, in ottemperanza a quanto dispone l'art. 148 del Testo Unico della Finanza (D.Lgs. 58/98). Tali principi sono stati recepiti a livello statutario all'art. 22 dello statuto sociale.

Il Collegio sindacale è costituito da tre Sindaci effettivi e da due Sindaci supplenti che siano in possesso dei requisiti di cui alla vigente normativa anche regolamentare; a tal fine si terrà conto

(8) Circa la proposta di adozione del Regolamento Assembleare, vds. il paragrafo 5 che segue.

che materie e settori di attività strettamente attinenti a quelli dell'impresa sono quelli indicati nell'oggetto sociale, con particolare riferimento a società o enti operanti in campo finanziario, industriale, bancario, assicurativo, immobiliare e dei servizi in genere.

L'Assemblea ordinaria elegge il Collegio sindacale e ne determina il compenso. Alla minoranza è riservata l'elezione di un Sindaco effettivo e di un Sindaco supplente.

La nomina del Collegio sindacale, salvo quanto previsto al penultimo comma del presente articolo, avviene sulla base di liste presentate dai soci nelle quali i candidati sono elencati mediante un numero progressivo.

Ciascuna lista contiene un numero di candidati non superiore al numero dei membri da eleggere. Hanno diritto di presentare una lista i soci che, da soli o insieme ad altri soci, rappresentino almeno il 2 per cento delle azioni con diritto di voto nell'Assemblea ordinaria.

Le liste dei candidati, sottoscritte da coloro che le presentano, devono essere depositate presso la sede legale della Società almeno dieci giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione. In allegato alle liste devono essere fornite una descrizione del curriculum professionale dei soggetti designati e le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità o di incompatibilità nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla legge o dallo statuto per la carica.

Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono sono considerate come non presentate.

Ogni candidato può essere inserito in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Non possono altresì essere eletti Sindaci coloro che non siano in possesso dei requisiti stabiliti dalle norme applicabili o che già rivestano la carica di Sindaco effettivo in oltre cinque società con titoli quotati nei mercati regolamentati italiani, con esclusione delle società controllanti e controllate di Pirelli & C. Real Estate S.p.A..

Ogni avente diritto al voto può votare una sola lista.

Alla elezione dei membri del Collegio sindacale si procede come segue: dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti sono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, due membri effettivi ed uno supplente; dalla lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti dopo la prima sono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, il restante membro effettivo e l'altro membro supplente; nel caso in cui più liste abbiano ottenuto lo stesso numero di voti, si procede ad una nuova votazione di ballottaggio tra tali liste da parte di tutti i soci presenti in Assemblea, risultando eletti i candidati della lista che ottenga la maggioranza semplice dei voti.

La presidenza del Collegio sindacale spetta al membro effettivo indicato come primo candidato nella lista che ha ottenuto il maggior numero di voti.

In caso di morte, rinuncia o decadenza di un Sindaco, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato. Nell'ipotesi di sostituzione del Presidente del Collegio sindacale, la presidenza è assunta dall'altro membro effettivo tratto dalla lista cui apparteneva il Presidente cessato; qualora non sia possibile procedere alle sostituzioni secondo i suddetti criteri, verrà convocata un'Assemblea per l'integrazione del Collegio sindacale che delibererà a maggioranza relativa.

Quando l'Assemblea deve provvedere, ai sensi del comma precedente ovvero ai sensi di legge, alla nomina dei Sindaci effettivi e/o dei supplenti necessaria per l'integrazione del Collegio sindacale si procede come segue: qualora si debba provvedere alla sostituzione di Sindaci eletti nella lista di maggioranza, la nomina avviene con votazione a maggioranza relativa senza vin-

colo di lista; qualora, invece, occorra sostituire Sindaci designati dalla minoranza l'Assemblea li sostituisce con voto a maggioranza relativa, scegliendoli ove possibile fra i candidati indicati nella lista di cui faceva parte il Sindaco da sostituire.

Qualora sia stata presentata una sola lista, l'Assemblea esprime il proprio voto su di essa; qualora la lista ottenga la maggioranza relativa, risultano eletti Sindaci effettivi i primi tre candidati indicati in ordine progressivo e Sindaci supplenti il quarto e il quinto candidato; la presidenza del Collegio sindacale spetta alla persona indicata al primo posto nella lista presentata; in caso di morte, rinuncia o decadenza di un sindaco e nell'ipotesi di sostituzione del Presidente del Collegio sindacale subentrano, rispettivamente, il Sindaco supplente e il Sindaco effettivo nell'ordine risultante dalla numerazione progressiva indicata nella lista stessa.

In mancanza di liste, il Collegio sindacale ed il suo Presidente vengono nominati dall'Assemblea con le maggioranze di legge. I Sindaci uscenti sono rieleggibili.

L'Assemblea del 30 maggio 2001 ha nominato Sindaci effettivi i Signori Roberto Bracchetti, Presidente, Paolo Carrara e Gianfranco Polerani. I Signori Franco Ghiringhelli e Paola Giudici sono stati nominati Sindaci supplenti.

L'attuale Collegio, espressione delle proposte presentate dall'azionista di controllo, in quanto all'epoca della sua nomina la Società non era ancora quotata e non era previsto il *voto di lista*, cessa dalle proprie funzioni a maggio 2004, in occasione dell'assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2003.

Per quanto riguarda le altre cariche di amministratore e sindaco ricoperti dai Sindaci in altre società quotate in mercati regolamentati anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni, si riportano di seguito le società in cui i medesimi ricoprono tali incarichi:

Roberto Bracchetti, Presidente del Collegio sindacale:

- Ratti S.p.A., Presidente del Collegio sindacale.
- Pirelli & C. S.p.A., Presidente del Collegio sindacale.
- Viscontea Coface S.p.A., Sindaco effettivo.
- ABB S.p.A., Sindaco effettivo.
- Intesa Fiduciaria SIM S.p.A., Sindaco effettivo.
- Olimpia S.p.A., Sindaco effettivo.
- Pirelli & C. Real Estate S.G.R. S.p.A., Sindaco effettivo.

Paolo Carrara, Sindaco effettivo:

- Zirifich Investments Life S.p.A., Sindaco effettivo.
- Sicurtà 1879 Assicurazioni S.p.A., Sindaco effettivo.
- Zurigo SIM S.p.A., Sindaco effettivo.
- Peg Perego S.p.A., Sindaco effettivo.

Franco Ghiringhelli (Sindaco supplente):

- Mondadori Pubblicità S.p.A., Presidente del Collegio sindacale.
- Camfin S.p.A., Sindaco effettivo.
- CFT Finanziaria S.p.A., Sindaco effettivo.
- Grifogest S.G.R. S.p.A., Sindaco effettivo.
- I Grandi Viaggi S.p.A., Sindaco effettivo.
- Localto S.p.A., Sindaco effettivo.
- Partecipazioni Real Estate S.p.A., Sindaco effettivo.
- Pirelli & C. Real Estate Credit Servicing S.p.A., Sindaco effettivo.
- Pirelli & C. S.p.A., Sindaco supplente.

La partecipazione dei Sindaci alle riunioni del Collegio sindacale nel corso del 2003 è stata pari al 100% per tutti i Sindaci effettivi e, per quanto riguarda le riunioni del Consiglio di amministrazione, è stata del:

- 89% per il Presidente Roberto Bracchetti;
- 67% per il Sindaco Gianfranco Polerani;
- 56% per il Sindaco Paolo Carrara,

con una percentuale di partecipazione complessiva pari al 71%.

5. Modificazioni statutarie sottoposte all'approvazione dei soci

In data 22 marzo 2003 il Consiglio di amministrazione ha deliberato di sottoporre all'approvazione dell'Assemblea una serie di proposte finalizzate all'ulteriore miglioramento del sistema di *corporate governance* della Società ed a favorire una sempre crescente partecipazione di tutti gli azionisti alla vita sociale ed alle decisioni in grado di determinare il successo dell'impresa. In tale ottica, il Consiglio ha deliberato, tra l'altro, di proporre all'Assemblea:

- l'introduzione nello statuto sociale del meccanismo del c.d. *voto di lista* per la nomina dei componenti del Consiglio di amministrazione. Tale disposizione intende assicurare che – qualora i Soci si avvalgano della facoltà ivi prevista presentando, secondo le modalità specificate, almeno due liste – un quinto dei membri del Consiglio venga scelto tra soggetti indicati dalla c.d. *minoranza*.
Le liste dovranno essere presentate da soci che, da soli o insieme ad altri, siano complessivamente titolari di azioni rappresentanti almeno il 2% del capitale sociale avente diritto di voto nell'Assemblea ordinaria e dovranno essere depositate presso la sede sociale almeno dieci giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione. All'atto del deposito, dovranno essere presentati *curriculum vitae* relativi ai singoli candidati;
- di aggiungere, alle fattispecie già previste in tema di convocazione del Consiglio, anche quella della richiesta formulata da un quinto dei Consiglieri in carica. La proposta intende attribuire ai Consiglieri eventualmente indicati dalla c.d. *minoranza* (appunto un quinto del numero totale) una ancor maggiore possibilità di incidere sullo svolgimento della vita sociale attraverso la convocazione dell'organo amministrativo;
- l'adozione del Regolamento Assembleare, documento finalizzato a disciplinare, come raccomandato dal Codice di Autodisciplina delle società quotate, l'ordinato e funzionale svolgimento dell'Assemblea ordinaria e straordinaria e a garantire il diritto di ciascun socio di prendere la parola sugli argomenti in discussione.

* * *

Nelle tabelle di seguito allegate sono riassunte le modalità di adozione delle principali raccomandazioni del Codice da parte della Società:

1. Struttura del Consiglio di amministrazione, del Comitato per il Controllo Interno e la *Corporate Governance* e del Comitato per la Remunerazione.
2. Struttura del Collegio sindacale.
3. Altre previsioni del Codice di Autodisciplina.

Tabella 1: Struttura del CdA e dei Comitati

Consiglio di amministrazione													
Carica	Componenti	Esecutivi	Non- esecutivi	Indi- pendenti	Numero di altri incarichi	Comitato controllo Interno		Comitato remunerazione		Eventuale comitato nomine		Comitato Investimenti dal 3.05.2002	
						(**)	(**)	(**)	(**)	(**)	(**)	(**)	(**)
Presidente	Tronchetti Provera Marco		X		75%	6						X	33,33%
Vice Presidente e Amministratore Delegato	Puri Negri Carlo Alessandro	X			100%	10						X	100%
Vice Presidente	Nassi Giovanni	X			100%	-							
Amministratore Delegato	Bianco Carlo	X			87,50%	-							
Amministratore Delegato	Biffi Emilio	X			100%	-							
Amministratore	Bartholomew Reginald		X	X	62,50%	1		X	66,66%				
								(dal 06.05.03)					
Amministratore	Buora Carlo		X		25%	7	X	100%				X	66,66%
							(fino al 06.05.03)						
Amministratore (nominato il 06.05.03)	Crist William Dale		X	X	60%	-	X	50%					
							(dal 06.05.03)						
Amministratore	Lamacchia Sergio		X		87,50%	-		X	80%				
Amministratore	Malfatto Giulio		X		100%	1							
Amministratore (dimessosi il 22.04.03 con effetto il 06.05.03)	Nattino Giampietro		X	X	100%	-	X	100%	X	100%			
							(fino al 06.05.03)		(fino al 06.05.03)				
Amministratore	Recchi Claudio		X	X	100%	3		X	100%			x	66,66%
Amministratore	Sozzani Vincenzo		X		87,50%	4						x	100%
Amministratore	Strazera Livio		X	X	100%	7	X	100%					
Amministratore (nominato il 06.05.03)	Trevisan Dario		X	X	75%	1	X	100%					
							(dal 06.05.03)						
• Sintesi delle motivazioni dell'eventuale assenza del Comitato o diversa composizione rispetto alle raccomandazioni del Codice:													
◆ Sintesi delle motivazioni dell'eventuale assenza del Comitato o diversa composizione rispetto alle raccomandazioni del Codice:													
◇ Sintesi delle motivazioni dell'eventuale diversa composizione rispetto alle raccomandazioni del Codice:													
Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento	CdA: 9					Comitato Controllo Interno: 3		Comitato Remunerazioni: 5		Comitato Nomine: -		Comitato Investimenti: 3	

NOTE

- (*) La presenza dell'asterisco indica se l'amministratore è stato designato attraverso liste presentate dalla minoranza.
- (**) In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni. Nella relazione sulla corporate governance gli incarichi sono indicati per esteso.
- (***) In questa colonna è indicata con una "X" l'appartenenza del membro del CdA al Comitato.
- (****) In questa colonna è indicata la percentuale di partecipazione degli amministratori rispettivamente alle riunioni rispettivamente del CdA e dei Comitati.

Tabella 2: Collegio sindacale

Carica	Componenti	Percentuale di partecipazione alle riunioni del Collegio	Numero altri incarichi (**)
Presidente	Bracchetti Roberto	100%	2
Sindaco effettivo	Carrara Paolo	100%	–
Sindaco effettivo	Polerani Gianfranco	100%	–
Sindaco supplente	Ghiringhelli Franco	–	3
Sindaco supplente	Giudici Paola	–	–

Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento: 5

Quorum richiesto per la presentazione delle liste da parte delle minoranze per l'elezione di uno o più membri effettivi (ex art. 148 TUF): 2%

NOTE

(*) L'asterisco indica se il sindaco è stato designato attraverso liste presentate dalla minoranza.

(**) In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati italiani. Nella Relazione sulla *corporate governance* i principali incarichi, anche in società non quotate, sono indicati per esteso.

Tabella 3: Altre previsioni del codice di autodisciplina

	SI	NO	Sintesi delle motivazione dell'eventuale scostamento dalle raccomandazioni del Codice
Sistema delle deleghe e operazioni con parti correlate			
Il CdA ha attribuito deleghe definendone:			
a) limiti	X		
b) modalità d'esercizio	X		
c) e periodicità dell'informativa?	X		
Il CdA si è riservato l'esame e approvazione delle operazioni aventi un particolare rilievo economico, patrimoniale e finanziario (incluse le operazioni con parti correlate)	X		
Il CdA ha definito linee-guida e criteri per l'identificazione delle operazioni "significative"?	X		
Le linee-guida e i criteri di cui sopra sono descritti nella relazione?	X		
Il CdA ha definito apposite procedure per l'esame e approvazione delle operazioni con parti correlate?	X		
Le procedure per l'approvazione delle operazioni con parti correlate sono descritte nella relazione?	X		
Procedure della più recente nomina di amministratori e sindaci			
Il deposito delle candidature alla carica di amministratore è avvenuto con almeno dieci giorni di anticipo?		X	L'attuale Consiglio di amministrazione è stato nominato nel 2001, prima della quotazione in Borsa. Con l'Assemblea di approvazione del bilancio 2003, si procederà al rinnovo del Consiglio in conformità alle disposizioni di cui all'art. 7.1 del Codice di Autodisciplina. Nella medesima assemblea, gli azionisti saranno chiamati a deliberare la modifica dello statuto per inserire in statuto il meccanismo del voto di lista.
Le candidature alla carica di amministratore erano accompagnate da esauriente informativa?	-	-	
Le candidature alla carica di amministratore erano accompagnate dall'indicazione dell'idoneità a qualificarsi?	-	-	
Il deposito delle candidature alla carica di sindaco è avvenuto con almeno dieci giorni di anticipo?		X	L'attuale Collegio sindacale è stato nominato nel 2001, prima della quotazione della Società. Con l'Assemblea di approvazione del bilancio 2003, si procederà al rinnovo del Collegio in conformità alle disposizioni di cui all'art. 14.1 del Codice di Autodisciplina e all'art. 22 dello statuto sociale.
Le candidature alla carica di sindaco erano accompagnate da esauriente informativa?	-	-	
Assemblee			
La Società ha approvato un Regolamento di Assemblea?		X	Motivazioni esposte nella Relazione. Con l'assemblea di approvazione del bilancio 2003, verrà sottoposta all'approvazione degli azionisti l'adozione di un Regolamento Assembleare.
Il Regolamento è allegato alla relazione (o è indicato dove esso è ottenibile/scaricabile)?		-	
Controllo Interno			
La società ha nominato i preposti al controllo interno?		X	
I preposti sono gerarchicamente non dipendenti da responsabili di aree operative?		X	
Unità organizzativa preposta del controllo interno (ex art. 9.3 del Codice)			Direzione Revisioni della controllante Pirelli & C. S.p.A.
Investor Relations			
La società ha nominato un responsabile <i>Investor Relations</i> ?		X	
Unità organizzativa e riferimenti (indirizzo/telefono/fax/e-mail) del responsabile <i>Investor Relations</i>			Investor Relations - indirizzo: Via Negri, 10 - Milano; - tel. 02/85354057; - fax 02/85354387; - e.mail: dario.fumagalli@pirellirealestate.com

9.2 Partecipazioni detenute da Amministratori, Sindaci e Direttori Generali

Ai sensi dell'articolo 79 del Regolamento Consob approvato con deliberazione n. 11971 del 14/5/1999, sono di seguito indicate le partecipazioni detenute, nella Pirelli & C. Real Estate S.p.A. e nelle sue controllate da Amministratori, Sindaci e Direttori Generali, nonché dai coniugi non legalmente separati e dai figli minori, direttamente o per il tramite di società controllate, società fiduciarie, o per interposta persona, risultanti al 31 dicembre 2003 dal libro soci, da comunicazioni ricevute e da altre informazioni acquisite dagli stessi Amministratori, Sindaci e Direttori Generali.

Nome e Cognome	Società	Numero azioni possedute al 31.12.02	Numero azioni acquistate	Numero azioni vendute	Numero azioni possedute al 31.12.03
Marco Tronchetti Provera	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	-
Giovanni Nassi	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	-
Carlo Alessandro Puri Negri (*)	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	1.185.121	-	-	1.185.121
Carlo Bianco	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	128.520	150	4.205	124.465
Emilio Biffi	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	47.686	-	-	47.686
Carlo Buora	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	-
Giulio Malfatto	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	62.525	-	-	62.525
Giampietro Nattino	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	-
Vincenzo Sozzani	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	-
Reginald Bartholomew	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	-
Sergio Lamacchia	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	-
Claudio Recchi	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	-
Livio Strazzerà	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	-
William Dale Crist	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	-
Dario Trevisan	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	-
Marc Petit	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	100	-	100
Giorgio Fantoni	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	170	-	170
Olivier De Poulpiquet (**)	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	-
Roberto Bracchetti	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	-
Paolo Carrara	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	-
Gianfranco Polerani	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	500	-	-	500
Franco Ghiringhelli	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	-
Paola Giudici	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	-

(*) Di cui n. 605.710 possedute direttamente e n. 579.411 detenute tramite Partecipazioni Finanziarie S.r.l..

(**) Direttore generale assunto l'1 febbraio 2004.

9.3 Piani di stock options

Nel corso degli esercizi 2000 e 2001 furono avviati rispettivamente i piani di stock options denominati Piano 2000 e Piano 2001.

Entrambi i piani prevedevano, tra l'altro, la facoltà di accelerazione e riacquisto a favore della controllante Pirelli & C. S.p.A. nel caso in cui la Società avesse deciso di attuare un programma unitario preordinato a coinvolgere stabilmente il personale dipendente ed il management nella crescita di valore di Pirelli RE una volta terminata la fase di riorganizzazione delle attività e di aggregazione del personale avviata nell'anno 2000.

Verificatesi le condizioni, la Società ha approvato in data 9 maggio 2002 un piano di stock options (di seguito "il Piano 2002") avente dette caratteristiche e Pirelli & C. si è avvalsa della facoltà di accelerare e riacquistare tutte le azioni assegnate ai beneficiari del Piano 2000 e del Piano 2001.

Per opportuna completezza, si informa che in data 24 febbraio 2004 la Società – tenuto anche conto delle scadenze dei periodi di esercizio previste dal Piano 2002 – ha approvato un nuovo piano di stock options (di seguito “il Piano 2004”) a favore di Amministratori e dipendenti del gruppo, finalizzato all’ulteriore incentivazione e fidelizzazione degli stessi, anche in vista dello sviluppo nelle nuove aree di business – tra le quali il collocamento di fondi comuni e l’attività dei crediti c.d. non performing – che il gruppo intende perseguire nel breve e medio periodo.

PIANO 2002

Caratteristiche del piano: attribuzione di diritti di opzione, non cedibili a terzi, per la sottoscrizione di azioni ordinarie Pirelli RE.

Destinatari: 88 soggetti (Amministratori, Dirigenti e Quadri) di Pirelli RE e sue controllate.

Condizioni per l’esercizio dell’opzione:

- mantenimento del rapporto di lavoro con una delle suddette società,
- mantenimento da parte della società alle cui dipendenze il soggetto lavora o della quale è Amministratore della caratteristica di società controllata da Pirelli RE,
- raggiungimento nel triennio 2002 –2005, di specifici obiettivi assegnati a ciascun beneficiario.

Prezzo unitario di sottoscrizione dell’azione: Euro 26; detto prezzo potrà variare in caso di operazioni sul capitale non connesse al Piano ovvero in caso di operazioni di fusione, scissione o di modifiche statutarie che incidano sui diritti dei Beneficiari.

Periodo di esercizio delle opzioni: esercitabili anche parzialmente per il 50% dal 1 luglio 2004 al 15 dicembre 2006 e per il restante 50% dal 1 luglio 2005 al 15 dicembre 2006 e, improrogabilmente, entro il 15 dicembre 2006.

Numero massimo delle azioni del piano: 2.150.000.

Lo schema di seguito riportato – in conformità a quanto previsto dallo Schema 2 dell’Allegato 3C del Regolamento n. 11971/1999 – indica le stock options assegnate agli Amministratori, Sindaci e Direttori Generali di Pirelli RE.

(A)	(B)	Opzioni detenute all’inizio dell’esercizio			Opzioni assegnate nel corso dell’esercizio			Opzioni esercitate nel corso dell’esercizio			Opzioni scadute nell’esercizio		Opzioni detenute alla fine dell’esercizio	
		*(1)	*(2)	*(3)	*(4)	*(5)	*(6)	*(7)	*(8)	*(9)	*(10)	*(11)=(1)+(4)-(7)-(10)	*(12)	*(13)
Nome e Cognome	Carica ricoperta	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Prezzo medio di mercato all’esercizio	Numero opzioni	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media
Carlo Alessandro Puri Negri	Vice Presidente/ Amministratore Delegato	855.000	26,00	15.12.05	-	-	-	-	-	-	-	855.000	26,00	15.12.05
Carlo Bianco	Amministratore/ Direttore generale	124.000	26,00	15.12.05	-	-	-	-	-	-	-	124.000	26,00	15.12.05
Emilio Biffi	Amministratore/ Direttore generale	124.000	26,00	15.12.05	-	-	-	-	-	-	-	124.000	26,00	15.12.05
Giulio Malfatto	Amministratore/ Direttore generale (fino al 17.06.03)	154.000	26,00	15.12.05	-	-	-	-	-	-	(154.000) ⁽¹⁾	-	-	-
Marc Petit	Direttore generale	-	-	-	29.000	26,00	15.12.05	-	-	-	-	29.000	26,00	15.12.05
Giorgio Fantoni	Direttore generale	-	-	-	83.000	26,00	15.12.05	-	-	-	-	83.000	26,00	15.12.05

(1) Opzioni decadute in quanto non più dipendente a partire dal 18 giugno 2003.

PIANO 2004

Caratteristiche del piano: attribuzione di diritti di opzione, non cedibili a terzi, per l'acquisto di azioni ordinarie Pirelli RE detenute dalla Società stessa (azioni proprie).

Destinatari: 50 soggetti (Amministratori, Dirigenti e Quadri) di Pirelli RE e sue controllate.

Condizioni per l'esercizio dell'opzione:

- a. mantenimento del rapporto di lavoro o della qualifica di Amministratore con Pirelli RE o altra società controllata, direttamente o indirettamente, dalla stessa Società,
- b. realizzazione da parte del titolo Pirelli RE di una performance migliore rispetto a quella registrata dall'indice European Public Real Estate Association (EPRA), Europe Return Index, distintamente per i periodi di riferimento dei due periodi di esercizio previsti dal Piano.

Prezzo unitario di acquisto dell'azione: Euro 26,75, corrispondente al "valore normale" dell'azione alla data dell'offerta; detto prezzo potrà variare in caso di operazioni sul capitale sociale ovvero di altre operazioni straordinarie, assicurando in ogni caso ai Beneficiari diritti equivalenti a quelli loro spettanti prima di dette operazioni.

Periodo di esercizio delle opzioni: esercitabili anche parzialmente per il 50% dal 1 luglio 2006 al 15 dicembre 2007 e per il restante 50% dal 1 luglio 2007 al 15 dicembre 2007 e, improrogabilmente, entro il 15 dicembre 2007.

Numero massimo delle azioni del piano: 1.000.000.

Beneficiari	Piano 2002	Piano 2004	Cumulato dei piani
Carlo A. Puri Negri V.P. e A.D.	Nr. Opzioni 855.000	Nr. Opzioni 255.000	Nr. Opzioni 1.110.000
Carlo Bianco A.D. Asset Management Residenza e Trading	Nr. Opzioni 124.000	Nr. Opzioni 86.000	Nr. Opzioni 210.000
Emilio Biffi A.D. Aree e Sviluppo	Nr. Opzioni 124.000	Nr. Opzioni 86.000	Nr. Opzioni 210.000
Olivier de Poulpiquet D.G. Asset Management Terziario e NPL	Nessuna opzione	Nr. Opzioni 200.000	Nr. Opzioni 200.000
Giorgio Fantoni D.G. Servizi Specialistici	Nr. Opzioni 83.000	Nr. Opzioni 30.000	Nr. Opzioni 113.000
Marc Petit D.G. Finanza	Nr. Opzioni 29.000	-	Nr. Opzioni 29.000

PIANI SOCIETÀ CONTROLLATE

- Il 31 luglio 2003 è stata offerta a Giulio Malfatto, Consigliere di Amministrazione di Pirelli RE, in occasione della sua nomina ad Amministratore Delegato di Pirelli RE S.G.R. un'opzione per l'acquisto di azioni ordinarie rappresentanti il 3% del Capitale Sociale della stessa Pirelli RE S.G.R., da eseguirsi mediante aumento di Capitale al servizio della predetta opzione. L'opzione è parte integrante del compenso attribuito a Giulio Malfatto in qualità di Amministratore Delegato di Pirelli RE S.G.R..

L'opzione sarà esercitabile:

- a. alla scadenza del primo triennio dalla nomina di Amministratore Delegato della Pirelli RE S.G.R. e per i successivi sei mesi, ovvero
- b. dalla data antecedente in caso di revoca senza giusta causa, ovvero dalle dimissioni con giusta causa dalla carica di Amministratore Delegato di Pirelli RE S.G.R., sino alla scadenza di cui al precedente punto a., ovvero
- c. entro tre mesi dal 31 dicembre 2005, qualora a tale data il valore del patrimonio gestito dalla Pirelli RE S.G.R. risulti inferiore a tre miliardi di euro.

L'esercizio dell'opzione, nel caso di cui alla lettera a. che precede, è condizionato alla verifica del raggiungimento di taluni obiettivi (in termini di redditività, patrimonio gestito, ecc) fissati dallo stesso Consiglio di amministrazione di Pirelli RE S.G.R..

Il prezzo di esercizio dell'opzione è pari al valore normale del 3% delle azioni di Pirelli RE S.G.R. alla data del 31 luglio 2003, come risultante da apposita perizia. Tale prezzo potrà variare in relazione a successivi aumenti di Capitale Sociale eventualmente deliberati e sottoscritti, al fine di mantenere in capo all'Amministratore Delegato, un diritto di opzione pari al 3% del capitale risultante alla data di esercizio dell'opzione stessa.

- Il Consiglio di amministrazione ha inoltre approvato in data 7 novembre 2003 i piani di stock options destinati a 33 tra Dirigenti e Amministratori delle società di servizi interamente possedute da Pirelli RE. Si segnala che i piani non coinvolgono Amministratori e Direttori Generali della Capogruppo.

Il piano di stock options per la controllata Pirelli RE Project Management è destinato a 9 Dirigenti e/o Amministratori e prevede l'attribuzione di massime n. 28.927 opzioni per l'acquisto di azioni della stessa Pirelli RE Project Management (pari al 5,56% del capitale sociale) al prezzo unitario di esercizio di Euro 64,22.

Il piano di stock options per la controllata Pirelli RE Property Management è destinato a 8 Dirigenti e/o Amministratori e prevede l'attribuzione di massime n. 3.657 opzioni per l'acquisto di azioni della stessa Pirelli RE Property Management (pari al 3,20% del capitale sociale) al prezzo unitario di esercizio di Euro 552,29.

Il piano di stock options per la controllata Pirelli RE Facility Management, è destinato a 5 Dirigenti e/o Amministratori e prevede l'attribuzione di massime n. 22.997 opzioni per l'acquisto di azioni della stessa Pirelli RE Facility Management (pari al 4,10% del capitale sociale) al prezzo unitario di esercizio di Euro 143,04.

Il piano di stock options per la controllata Pirelli RE Agency è destinato a 11 Dirigenti e/o Amministratori e prevede l'attribuzione di massime n. 36.250 opzioni per l'acquisto di azioni della stessa Pirelli RE Agency (pari al 4,36% del capitale sociale) al prezzo unitario di esercizio di Euro 285,85.

Per tutti i piani approvati, i prezzi di esercizio sono stati determinati sulla base di specifiche perizie che hanno determinato il fair value delle società. Le opzioni potranno essere esercitate nei mesi di aprile 2005 e di aprile 2006, subordinatamente al raggiungimento, tra l'altro, di obiettivi di performance superiori rispetto a quelli del piano 2003-2005. È inoltre previsto un meccanismo di put e call per il riacquisto delle azioni rivenienti dall'eventuale esercizio delle opzioni.

9.4 Azioni proprie

Al 31 dicembre 2003 la Società possiede n. 2.186.111 azioni proprie del valore nominale di Euro 0,50, iscritte in bilancio per un valore complessivo di 49,6 milioni di euro; al 31 dicembre 2002 la Società possedeva n. 2.154.720 azioni proprie iscritte in bilancio per un valore di 50,1 milioni di euro.

La variazione positiva rilevata nel periodo in commento di complessive n. 31.391 azioni deriva dall'effetto combinato del decremento rilevato a fronte della cessione di n. 812.086 azioni alla Olivetti, per l'acquisto della partecipazione in OMS Facility, operazione precedentemente descritta, e dalle operazioni di buy back perfezionate nel periodo per complessive n. 843.477 azioni proprie.

Le azioni possedute sono iscritte nel bilancio al 31 dicembre 2003 per un valore medio unitario di carico di Euro 22,68 per azione, a fronte di una quotazione di Borsa media del mese di dicembre di Euro 24,98 e di un prezzo di riferimento di Euro 25,11 per azione al 30 dicembre 2003 con una plusvalenza latente complessiva, ai corsi di borsa del 30.12, pari a 5,3 milioni di euro.

A fronte delle acquisizioni effettuate, come previsto dall'articolo 2357-ter C.C., è stata costituita una riserva indisponibile di pari importo.

9.5 Introduzione dei Principi Contabili Internazionali

In relazione alla raccomandazione del CESR (Committee of European Securities Regulators) pubblicata il 30 dicembre 2003 e contenente le linee guida per le società quotate in ambito UE circa le modalità di transizione agli IAS/IFRS, si illustra nel seguito il quadro normativo di riferimento nonché il processo di adozione dei principi contabili internazionali nell'ambito del Gruppo Pirelli RE.

A partire dall'esercizio 2005 le società con titoli ammessi alle negoziazioni in un mercato regolamentato degli Stati membri dell'Unione Europea dovranno redigere il bilancio consolidato conformemente ai principi contabili internazionali, in accordo al disposto del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002.

Nel corso del 2003 il Gruppo Pirelli ha avviato il programma di adozione degli IAS che ha previsto la costituzione di un gruppo di lavoro per le varie aree di bilancio, con il compito di identificare le modifiche e le integrazioni ai principi contabili del Gruppo, evidenziando le differenze con i criteri attualmente utilizzati e le principali implicazioni sui sistemi informativi derivanti dall'adozione dei nuovi principi. Nell'ambito delle varie attività, sono stati considerati sia i principi internazionali attualmente già in vigore sia le principali modifiche desumibili dai principi attualmente in bozza, che saranno presumibilmente da utilizzare nella redazione del primo bilancio consolidato IAS.

È stato inoltre avviato un programma di divulgazione tecnica e di formazione delle risorse del Gruppo per condividere le novità derivanti dai nuovi principi internazionali, le implicazioni operative e le soluzioni proposte.

In base alle analisi finora svolte, tenendo anche conto che i principi contabili internazionali rappresentano da sempre un valido punto di riferimento tecnico per lo sviluppo dei nuovi principi del Gruppo, ove non in contrasto con la normativa italiana, alcuni degli aspetti maggiormente innovativi rispetto ai criteri attualmente adottati sono così sintetizzabili:

- *avviamento e differenza da consolidamento*: tali voci non saranno più ammortizzate sistematicamente nel conto economico ma dovranno essere soggette ad una valutazione, effettuata almeno su base annuale, ai fini dell'identificazione di un'eventuale perdita di valore (impairment test);
- *azioni proprie*: l'importo delle azioni proprie dovrà essere portato in riduzione del patrimonio netto;
- *perdita di valore delle attività (impairment)*: gli IAS forniscono indicazioni più oggettive e di maggior dettaglio per la misurazione della perdita di valore delle attività;
- *stock options*: le stock options del tipo "equity settled" dovranno essere valutate al momento della loro assegnazione ("grant date") al fair value, rilevando a conto economico un costo che trova contropartita in un incremento delle riserve di patrimonio netto; il costo dovrà essere ripartito lungo il periodo di acquisizione del diritto ("vesting period");
- *fondi pensione e TFR*: rientrano nella tipologia dei piani a benefici definiti soggetti a valutazioni di natura attuariale;
- *componenti straordinarie*: secondo i principi IAS/IFRS vengono meno le componenti di natura straordinaria nell'accezione attualmente prevalente in Italia.

Per quanto riguarda gli strumenti finanziari, trattati dallo IAS 32 "Financial Instruments: Disclosure and Presentation" e dallo IAS 39 "Financial Instruments: Recognition and Measurement", sussistono alcune incertezze in merito alla loro adozione già a partire dall'esercizio 2005. In particolare, la Commissione Europea, nel Regolamento 1725 del 29 settembre 2003 non ha provveduto ad adottare tali principi, in quanto ancora oggetto di discussione e possibile rivisitazione.

Il bilancio al 31 dicembre 2005 sarà il primo bilancio annuale presentato secondo gli IAS/IFRS ed includerà, ai fini comparativi, il bilancio secondo gli IAS/IFRS al 31 dicembre 2004. La situazione patrimoniale di apertura alla data di transizione (1 gennaio 2004) sarà redatta in base a quanto previsto dallo IFRS 1 ("First time adoption of International Financial Reporting Standards").

9.6 Consolidato Fiscale

Com'è noto, la Riforma Tributaria sulle società ha introdotto la possibilità di tassare, a partire dal 2004, il reddito su base consolidata.

La tassazione consolidata può riguardare, oltre la Capogruppo, ciascuna società controllata residente in Italia, che sia partecipata in misura superiore al 50%, tenendo conto dell'effetto di demoltiplicazione derivante dalla catena di controllo. L'opzione ha una durata di tre esercizi.

La nostra Società, dopo aver effettuato le necessarie valutazioni, intende aderire al consolidato. Dal consolidamento deriverà che:

- i risultati, positivi o negativi, della nostra Società verranno direttamente trasferiti alla controllante Pirelli & C. S.p.A.;
- il reddito complessivo soggetto a tassazione sarà costituito dalla sommatoria degli imponibili della società controllante e delle società controllate, ivi inclusa la nostra, con la conseguente possibilità di compensazione parziale o totale delle perdite fiscali.

Le modalità applicative e le condizioni contrattuali fra i soggetti aderenti al consolidato fiscale, verranno definite successivamente all'emanazione delle norme regolamentari da parte delle competenti Autorità ministeriali.

In merito a quest'ultimo aspetto Pirelli & C. S.p.A. e le società partecipanti al consolidamento si impegnano sin d'ora ad adottare principi di consolidamento ispirati ad obiettivi di neutralità e di equità, con particolare riferimento alla definizione dei compensi da riconoscersi in relazione ai vantaggi conseguiti e fatti conseguire dalle/alle società aderenti alla procedura.

Secondo quanto previsto dalla normativa, l'opzione congiunta controllante/controlata per la tassazione di Gruppo sarà comunicata all'Agenzia delle Entrate entro il prossimo 30 giugno.

9.7 Modello organizzativo D.Lgs. 231/01

Il Consiglio di amministrazione ha approvato il modello organizzativo previsto dal D.Lgs. 231/01. Il nuovo modello si concretizza in un articolato sistema piramidale di principi e procedure contenute e disciplinate in appositi schemi di controllo interno, elaborati alla luce del Codice Etico e delle Linee di Condotta adottate. Tale progetto ha specificatamente comportato una puntuale mappatura dei rischi e una verifica dell'adeguatezza all'attuale assetto normativo dei rigorosi sistemi organizzativi già esistenti.

9.8 Organismo di Vigilanza

È stato poi nominato un Organismo di Vigilanza che resterà in carica fino al termine del mandato dell'attuale Consiglio di amministrazione di cui fanno parte Dario Trevisan, Amministratore indipendente e Presidente del Comitato per il Controllo Interno e la Corporate Governance, Roberto Bracchetti, Presidente del Collegio sindacale, e Nicolas Marchi, componente della Direzione Revisioni di Pirelli & C. S.p.A.. Tale composizione assicura la presenza nell'Organismo di tutte le diverse competenze professionali che concorrono al controllo della gestione sociale, affermandosi altresì appieno il carattere di autonomia richiesto dalla disciplina legale.

All'Organismo di Vigilanza sono stati attribuiti tutti i poteri per assicurare una puntuale ed efficiente vigilanza sul funzionamento e l'osservanza del modello di organizzazione e gestione adottato dalla Società.

9.9 Tutela della Privacy e Protezione dei dati

Anche nel 2003 il Gruppo Pirelli RE ha posto in essere importanti attività per garantire il rispetto della vigente normativa sulla protezione dei dati personali.

Dal punto di vista organizzativo, la Direzione Centrale Risorse Umane e Organizzazione si occupa dei seguenti compiti:

- coordinamento dell'applicazione della normativa sulla protezione dei dati personali a livello di Gruppo Pirelli & C. Real Estate, monitoraggio dei relativi avanzamenti e verifica dei risultati conseguiti;
- coordinamento e cura dei rapporti con i soggetti terzi (es. gestione delle richieste degli interessati, nel caso dell'esercizio, da parte di questi ultimi, dei diritti di accesso ai propri dati personali garantiti dalla vigente normativa).

Si segnala altresì che Pirelli & C. Real Estate S.p.A. sta implementando le procedure volte alla pianificazione e alla realizzazione di azioni di miglioramento per una corretta applicazione delle disposizioni introdotte, a partire dal 1 gennaio 2004, dal D.Lgs. 30 giugno 2003 n. 196 (“**Codice della Privacy**”), che raccoglie in un “Testo Unico” tutte le disposizioni relative alla protezione dei dati personali.

Si rende inoltre noto che Pirelli & C. Real Estate S.p.A., in ottemperanza a quanto previsto dal D.P.R. n. 318/1999, ha provveduto a redigere il Documento Programmatico sulla Sicurezza (DPS).

Il DPS descrive tra l'altro, sulla base di una valutazione dei rischi, i criteri tecnici ed organizzativi adottati per la protezione dei dati personali sensibili trattati da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. con strumenti informatici.

Dell'avvenuto aggiornamento del DPS per l'anno 2003 viene qui data menzione, ai sensi del Codice della Privacy, Allegato B, comma 26.

9.10 Termini di Convocazione dell'Assemblea

Esigenze organizzative dei lavori assembleari, con particolare riferimento alla predisposizione della documentazione oggetto di deposito preventivo ai sensi dell'articolo 2429 Codice Civile, inducono ad evitare la convocazione dei soci per l'esame del bilancio di esercizio entro il mese di aprile. In tal modo si evita anche – tra l'altro – la tenuta dell'Assemblea in un periodo di particolare concentrazione delle riunioni di società quotate.

Peraltro il differimento è contenuto, posto che l'Assemblea di bilancio è convocata per i giorni 7 e 10 maggio 2004.

10) BILANCIO DI SOSTENIBILITÀ

La città del futuro: gli elementi di visione

La cultura di forte specializzazione del prodotto genera ricerca continua di nuovi standard progettuali e realizzativi in una costante attività di miglioramento dei prodotti.

All'interno dell'area Terziario, sono state condotte analisi avanzate sulla progettazione e determinazione delle soluzioni per ogni tipologia di offerta (dalle università, ai negozi o catene, agli alberghi urbani o di località turistiche, agli uffici, indipendentemente dal loro processo di sviluppo di medio o lungo termine) prendendo a riferimento esperienze internazionali d'avanguardia e integrandole nella tipologia del mercato italiano. Questo ha prodotto una capacità di advisory altissima e funzionale alle esigenze delle diverse tipologie di clientela finale.

Built to suit è la filosofia con cui si guarda alle esigenze del cliente finale, l'utilizzatore e fruitore dell'immobile.

Studi organizzativi, analisi di funzionalità, criteri di flessibilità hanno prodotto nuovi "claim culturali" largamente innovativi per il mercato italiano.

Un esempio per tutti: al paradigma del costo dell'affitto per metro quadrato per gli uffici si è sostituita nel tempo da parte di Pirelli RE una proposta articolata che parametrizza il costo di affitto dell'ufficio in base a una serie di indicatori di efficienza dell'immobile, quali: spazio per numero di persone, spazio per postazioni di lavoro, costi di gestione dell'immobile, elementi di flessibilità architettonica, individuando fattori di efficienza complessiva nella proposta per la progettazione dell'immobile sulla base dei bisogni specifici espressi dal cliente.

Anche nell'area Sviluppo Residenza sono stati definiti standard di intervento basati sull'evoluzione dei bisogni del mercato.

È la progettualità della stessa business unit (Asset Management) che attua un continuo monitoraggio delle best practice internazionali integrandole con le indicazioni che la business unit "Servizi" (Project management e Agenzia) trae dal confronto diretto con i Clienti.

Si viene così a definire uno stile e una progettualità propria di Pirelli RE che si integra con quella dell'"Architetto", aumentandone l'efficienza progettuale.

Si possono così più facilmente coniugare gli aspetti urbanistici con quelli commerciali, migliorare i principali parametri edilizi (ambienti esterni di pregio, architettura di immagine elevata, funzionalità e flessibilità degli ambienti, qualità delle opere e dei materiali, sicurezza attiva e passiva, consumo energetico, costi manutentivi, domotica), assecondare le personalizzazioni del prodotto con una costante attenzione alla gestione del rapporto con il Cliente, in tutte le sue fasi.

Capitalizzando le competenze maturate internamente con il "Progetto Bicocca", che è stato uno dei più vasti interventi organici di ristrutturazione urbana, unite a quelle derivanti dalle recenti acquisizioni strategiche (esperienze di Milano 2 e Milano 3 sviluppate a suo tempo da Edilnord realtà oggi pienamente integrata in Pirelli RE), si intende allargare la progettualità dei nuovi ambiti residenziali, mettendo in risalto il loro valore sociale, ambientale, culturale e di servizio secondo molteplici stili di vita.

Lo sviluppo delle grandi aree urbane, prevede nell'intero settore interventi di grande respiro e valore verso il territorio.

Il "Progetto Bicocca" è stato uno dei più vasti interventi organici di riqualificazione e ristrutturazione urbana che siano stati operati in Europa negli ultimi 30 anni e probabilmente uno dei più strategici dell'area milanese.

L'obiettivo è stato quello della riutilizzazione delle aree industriali dismesse degli stabilimenti Pirelli e successivamente di quella degli ex - stabilimenti Ansaldo in funzione della costituzione di un polo di centralità per l'area Nord di Milano.

Così come a Milano, oggi il territorio circostante i principali centri cittadini italiani è in una fase di evoluzione, di riedizione del rapporto tra “borgo e contado”.

A quello che era “lo spirito del villaggio” si è affiancato “un territorio connettivo nuovo, un nuovo e complesso reticolo lungo il quale si insediano funzioni di tipo diverso di lavoro di commercio di servizio di divertimento che lasciano spazi di agricoltura interclusi, aree abbandonate, parcheggi, depositi” (*).

Pirelli RE, oggi attiva su 12 progetti di sviluppo di aree urbane in Italia, ha acquisito un’esperienza rilevantisima e forse unica nel progettare interventi complessi sul territorio, nel dialogo con i soggetti istituzionali, nell’individuazione delle esigenze territoriali specifiche e nel confronto con gli attori presenti nel territorio con la propria forte ‘specializzazione di prodotto’ per la valutazione di fattibilità di ogni progetto immobiliare.

Questa area di attività agirà sempre di più in futuro come parte integrante del processo di pianificazione e sviluppo del territorio nel dialogo con i soggetti pubblici.

A questa città del futuro Pirelli RE sta lavorando mettendo in gioco le competenze dei suoi uomini nelle diverse divisioni specialistiche, le migliori forze progettuali e le più avanzate tecnologie. Ma anche qualcosa di più: la passione e la voglia di guardare avanti, affinché il trasferimento di questi saperi e la loro realizzazione progettuale possa scandire il nuovo tempo urbano a servizio delle esigenze concrete del territorio.

Capitale Umano

La tipicità del modello di business di Pirelli RE insieme alla forte crescita dimensionale del Gruppo sono i principali fattori da governare da parte della politica delle risorse umane.

Coniugare la profonda specializzazione in ogni segmento di mercato all’integrazione delle competenze interne, selezionare le migliori risorse, formarle sia in termini di competenze settoriali che di ruolo, dare riconoscimento ai nuovi manager sono alcune delle linee verso cui la politica delle risorse umane si indirizza.

Il piano progettuale e di attività svolte verso i dipendenti è vasto e articolato suddiviso per categorie omogenee.

Il continuo sviluppo di Pirelli RE, evidenziato dalle acquisizioni societarie intervenute nel corso del 2001/2002 (Edilnord, Altair, Cames, Telecom) e proseguite nel 2003 (OMS, Ras, FIM), impegnerà la Funzione Risorse Umane soprattutto nell’integrazione delle strutture e nell’efficienza organizzativa.

L’integrazione avrà come obiettivo la riorganizzazione delle Società del gruppo Pirelli RE rendendole funzionali al business, formando il personale proveniente da diverse realtà ed esperienze e diffondendo le competenze comuni.

Pirelli RE è una realtà in costante crescita la cui dinamicità è testimoniata dalla crescita numerica delle risorse impiegate: dai 20 dipendenti del 1991 agli oltre 1.500 del 2003. Negli ultimi quattro anni Pirelli RE ha governato e strutturato la crescita mediante il potenziamento manageriale e del numero di persone addette a mansioni esecutive e di controllo.

LA SELEZIONE

Il Gruppo affronta la selezione del personale in modo molto strutturato e articolato, specie per quanto concerne la popolazione dei neolaureati, segmento molto importante nelle nuove assunzioni del Gruppo.

I canali di recruitment normalmente utilizzati includono le domande spontanee, le inserzioni presenti sul sito e i career days, delle più importanti istituzioni, accademiche e non, in Italia.

(*) Fonte: “I Quaderni della Bicocca”.

Nel processo di selezione viene utilizzata la metodologia dell'assessment basata su esercitazioni e colloqui volti a valutare il profilo di ogni candidato rispetto alle capacità ritenute fondamentali per il business dell'azienda: flessibilità, analisi, orientamento al risultato e leadership.

LA FORMAZIONE E LO SVILUPPO

La formazione delle risorse umane riveste un ruolo cruciale in Pirelli RE in virtù della cultura aziendale e dell'originalità del business model. È per questo oggetto di articolate iniziative.

Per quanto concerne i neo-laureati, il percorso di crescita professionale si sviluppa lungo il duplice binario del percorso "obbligato" di formazione istituzionale improntato a una politica di interfunzionalità e di percorsi specifici per l'acquisizione di competenze specialistiche in relazione alle diverse business unit del Gruppo. In coerenza con le strategie aziendali vengono poi rappresentati i percorsi di carriera interni all'azienda.

Altri percorsi di formazione sono orientati allo sviluppo di competenze e abilità necessarie per ricoprire in modo efficace il ruolo assegnato nelle diverse strutture (asset, agenzie commerciali, altre società di servizi) e vengono svolti in collaborazione con primarie istituzioni accademiche, come SDA Bocconi, con cui Pirelli RE sta sviluppando corsi di studio ad hoc.

Per quanto concerne il personale già inserito in azienda, Pirelli RE ha attuato negli ultimi anni una politica di riconoscimento e di potenziamento delle risorse umane, mediante un aggiornamento continuo nelle maggiori scuole di management italiane e di conseguimento di certificazioni di livello internazionale.

Tali certificazioni ottenute individualmente, oltre a rappresentare un elemento di valorizzazione del capitale umano in sé, costituiscono prospetticamente un fattore differenziante per il Gruppo, in quanto sono sempre più richieste dagli enti pubblici, anche in vista dell'evoluzione della normativa.

Altri programmi di formazione e piani di sviluppo sono destinati alle funzioni direttive e alle risorse "ad alto potenziale" per individuare percorsi di carriera funzionali ed appropriati, impiegando la metodologia di assessment esterni specifici.

La direzione risorse umane sta progettando giornate di formazione in aula, condotte da key figures interne alle diverse divisioni, al fine di garantire la diffusione allargata delle conoscenze (competence sharing), la massima personalizzazione dell'intervento formativo, il riconoscimento delle capacità interne e l'ottimizzazione temporale degli interventi formativi.

Nei primi mesi del 2003 si è svolta un'analisi del clima interno rivolta a tutti i dipendenti del Gruppo, analisi che verrà ripetuta periodicamente al fine di recepire al meglio il vissuto e le aspettative dei dipendenti e individuare così piani di carriera personalizzati oltre a politiche formative che rispondano alle attese e alle esigenze delle persone che lavorano in Pirelli RE.

Tutte queste iniziative hanno lo scopo di favorire una crescita professionale e manageriale delle risorse umane, promuovendo la diffusione delle competenze chiave all'interno del Gruppo e utilizzando modalità di gestione e comunicazione mirate a valorizzare e sviluppare il capitale umano, vero asset differenziale di Pirelli RE.

Responsabilità ambientale e sicurezza sul lavoro

AMBIENTE

Pirelli RE ha da sempre posto un'attenzione particolare alle problematiche legate all'ambiente. A tale scopo è stata istituita all'interno del Gruppo Project Management, una struttura deputata alle indagini e alle due diligence ambientali e al coordinamento della fase esecutiva delle operazioni di risanamento.

Tali attività sono svolte sia per conto del Gruppo, sia per clienti terzi, e sono finalizzate alla valutazione di “passività” ambientali (stato di contaminazione del sottosuolo e degli edifici) e all'intervento di bonifica sui diversi siti oggetto di operazioni immobiliari.

La “task force” deputata a tali attività è composta da un gruppo di specialisti altamente qualificati, che collaborano con società di ingegneria di comprovata affidabilità, con laboratori chimici indipendenti e con primarie Università. Essa agisce sull'intero territorio nazionale e ha operato a oggi oltre 50 interventi di bonifica e 500 valutazioni delle passività ambientali su immobili.

Va sottolineato come la totalità dei controlli effettuati nel corso del 2002 e del 2003 dalle Autorità competenti sulle opere di bonifica operate da Pirelli RE ha evidenziato il pieno rispetto e la perfetta aderenza alle normative vigenti in materia.

In particolare si segnala il Progetto Grande Bicocca, esteso su di un'area di circa 947.000 metri quadrati. Le principali azioni di bonifica effettuate (nel corso del 2002), nell'ambito di tale progetto, hanno riguardato: rimozione della coibentazione in amianto di oltre 5.000 metri di tubazioni; rimozione e smaltimento di oltre 50.000 metri quadrati di coperture in cemento amianto (eternit); rimozione smaltimento e/o trattamento di oltre 90.000 tonnellate di terreno contaminato e conseguente recupero di oltre 60.000 metri quadrati di terreno; indagini ambientali e bonifiche di numerosi impianti dismessi.

Nel corso del 2003 sono stati intrapresi nuovi progetti tuttora in corso.

Pirelli & C. Real Estate ha recuperato negli ultimi anni oltre 350.000 metri quadrati di area industriale, interessando i siti di Livorno Ferraris (Stabilimento Cavi Pirelli), area ex Ansaldo in Milano, stabilimento fibre ottiche in San Donato Milanese (Mi).

Sono attualmente in fase di valutazione e progettazione le bonifiche delle aree di Saronno (ex Isotta Fraschini di circa 120.000 metri quadrati), l'area di Corsico (ex Cartiere Burgo di 250.000 metri quadrati), l'area di Settimo Torinese (ex Ceat Cavi di 220.000 metri quadrati) e l'area di Somma Lombardo (ex Itala di 40.000 metri quadrati).

La riqualificazione delle aree di cui sopra è tutt'ora in corso e si prolungherà nei prossimi anni.

LA TUTELA DEI DIPENDENTI

Per assicurare la tutela dei lavoratori in fatto di sicurezza e igiene sul posto di lavoro, nonché la migliore qualità della vita dei suoi dipendenti, Pirelli RE svolge il monitoraggio continuo delle problematiche ambientali e promuove campagne di informazione e incontri periodici di formazione.

Nell'attendere alla cura di tutti questi aspetti, il Gruppo si è dotato di una norma operativa interna, in ottemperanza alle leggi vigenti in materia (D.Lgs. 626/94).

La gestione della sicurezza per tutte le società del Gruppo Pirelli RE comprende le attività di organizzazione del servizio di prevenzione e protezione, di valutazione dei rischi, di gestione delle emergenze e di sorveglianza sanitaria.

Particolare attenzione è stata posta alla formazione dei lavoratori, in particolare per il personale operativo che svolge i propri compiti nei cantieri e nella gestione degli immobili, per cui sono stati organizzati corsi specifici mirati a migliorare la conoscenza della normativa attinente alle proprie attività lavorative.

Altre attività formative sono state dedicate nello specifico alle figure professionali che ricoprono un ruolo di responsabilità in tema agli adempimenti normativi di sicurezza sugli immobili.

Responsabilità sociale

La Social Responsibility si va affermando come un aspetto permanente destinato a connotare il comportamento dell'impresa del futuro con il quale si esprimerà la valorizzazione della relazione e

dello scambio tra impresa e società civile, non solo quindi nei confronti degli azionisti ma nei confronti di tutti gli elementi della società che si interfacciano ed entrano in contatto con l'azienda.

Questo è anche uno degli obiettivi dell'Unione Europea che, con il Libro Verde sulla responsabilità sociale delle imprese, tende a ricongiungere l'obiettivo della massimizzazione del profitto con quello dell'impatto e dell'effetto migliorativo sul contesto sociale.

L'impresa viene valutata non solo per la produzione di ricchezza materiale, ma anche per la sua funzione sociale: dalla creazione di occupazione di qualità alla promozione di reti sociali, dall'attenzione per l'occupazione e formazione delle risorse umane alla tutela ambientale.

Pirelli RE oltre ad assumere questa nuova direzione della responsabilità totale del soggetto impresa ha piena consapevolezza della responsabilità specifica che deriva dalla sua posizione di leader nel mercato di riferimento.

Non solo Pirelli RE è impegnata nel rispetto di norme 'etiche' fondamentali ma anche a mantenere un ruolo di fattore attivo di cambiamento in senso migliorativo degli standard professionali ed etici del settore. Oltre alla vision e ai programmi descritti in altre sezioni del presente documento ("La Città del Futuro", "Il Capitale Umano" e "La Responsabilità Ambientale") Pirelli RE ha identificato nel corso del 2002 tre ambiti specifici quali leve strategiche di intervento.

Filo conduttore delle molteplici iniziative è il legame con il settore specifico dell'immobiliare:

- interventi nella cultura: interventi di tipo migliorativo di strutture ed edifici, oppure sostegno ad iniziative che abbiano riferimento con il mondo dell'edilizia e siano radicate nel territorio;
- interventi nel sociale in cui la casa, o l'assistenza domiciliare siano chiaramente presenti o identificabili;
- interventi nello sport per dotare associazioni sportive di nuove strutture o per migliorare le esistenti.

L'immobile è quindi il fattore aggregante degli interventi decisi da Pirelli RE, sia esso origine o fonte di un disagio sociale affrontato e risolto.

Il percorso di intervento è stato intrapreso nel 2003, ed è caratterizzato da una numerosità di azioni singolarmente di importo non elevato ma risoltrici di un problema o allevianti un disagio sociale individuato.

Per dare visibilità alle iniziative effettuate Pirelli RE ha raccolto in un libro fotografico, intitolato La Mano Invisibile a opera di Carlo Gavazzeni, le immagini del disagio affrontato. Il libro è stato presentato in una mostra fotografica nel corso della quale sono stati raccolti ulteriori fondi, attraverso la vendita sia del libro che delle fotografie, fondi poi integrati da Pirelli RE per altri interventi da intraprendersi nel corso del 2004.

Una particolare attenzione è stata rivolta dalla società ai piccoli azionisti. A cadenza bimestrale viene pubblicata sul sito www.pirellirealestate.com una newsletter (ricevibile anche via e-mail previa registrazione) dedicata al piccolo risparmiatore con l'obiettivo di rendere più comprensibile ad un pubblico di non addetti ai lavori il complesso insieme di attività che hanno fatto di Pirelli RE il leader del mercato immobiliare italiano.

A dicembre 2003 è stata inoltre pubblicata per la prima volta in Italia, in collaborazione con Borsa Italiana, la Guida dell'Azionista, un documento che descrive al piccolo risparmiatore quali diritti detiene come azionista di Pirelli RE e come esercitare questi diritti.

La Guida è stata distribuita attraverso Borsa Italiana, decisa a far di questa prima Guida un benchmark di riferimento per il mercato azionario italiano, pubblicata sul sito internet di Pirelli RE e allegata in 40.000 copie ad una delle principali riviste periodiche dedicata al risparmio.

11) DELIBERAZIONI

11.1 Parte ordinaria

1) Relazione degli Amministratori sulla Gestione; Relazione del Collegio Sindacale; Bilancio al 31 dicembre 2003; Destinazione dell'utile.

L'esercizio al 31 dicembre 2003 chiude con un utile di Euro 102.067.000 a livello consolidato e Euro 74.710.427 a livello civilistico.

Il Consiglio Vi propone la distribuzione di un dividendo, al lordo delle eventuali ritenute di legge, di Euro 1,41 per ciascuna delle azioni ordinarie.

Per effetto della riforma fiscale entrata in vigore il 1° gennaio 2004 ai dividendi proposti per la distribuzione non compete alcun credito di imposta, salvo quanto di seguito precisato.

Il credito di imposta compete infatti solo se i dividendi sono percepiti nell'esercizio non coincidente con l'anno solare in corso al 31 dicembre 2003 da Società di capitali o Enti commerciali residenti e da quelli non residenti se previsto dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni.

In tale caso compete un credito di imposta nella misura del 51,51%.

Il credito d'imposta è ordinario con diritto al rimborso sulla quota di dividendo pari ad euro 0,90 ed è limitato senza diritto al rimborso sulla quota di dividendo pari ad euro 0,51.

Se siete d'accordo sulla nostra proposta, Vi invitiamo ad assumere la seguente

DELIBERAZIONE

L'Assemblea degli azionisti:

- preso atto della relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione;
- preso atto della relazione del Collegio Sindacale;
- esaminato il bilancio al 31 dicembre 2003 che chiude con un utile di Euro 102.067.000 a livello consolidato e Euro 74.710.427 a livello civilistico;

DELIBERA

- 1) di approvare:
 - a) la relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione;
 - b) il bilancio dell'esercizio 1 gennaio – 31 dicembre 2003 costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, e dalla nota integrativa, così come presentati dal Consiglio di Amministrazione nel loro complesso, nelle singole appostazioni, con gli stanziamenti proposti;
- 2) di destinare l'utile di esercizio di Euro 74.710.427 come segue:
 - a) agli azionisti: Euro 1,41 per ciascuna delle azioni ordinarie in circolazione alla data di stacco del dividendo, con attribuzione del credito di imposta nei termini sopra proposti dal Consiglio di Amministrazione;
 - b) a nuovo il residuo utile, avendo la riserva legale già raggiunto il quinto del capitale sociale;
- 3) di autorizzare gli Amministratori, per il caso in cui prima dello stacco del dividendo di cui al precedente punto 2) a) siano acquistate azioni proprie, a destinare agli utili portati a nuovo l'importo del dividendo a tali azioni spettante, nonchè imputare alla medesima voce il saldo degli arrotondamenti che si dovessero determinare in sede di pagamento del dividendo.

* * *

2) Nomina del Consiglio di Amministrazione, previa determinazione del numero dei suoi componenti; determinazione dei compensi spettanti agli Amministratori.

Signori Azionisti,

L'Assemblea è chiamata a nominare il nuovo Consiglio di Amministrazione, previa determinazione del numero dei suoi componenti, in quanto l'attuale Consiglio, nominato nell'Assemblea Ordinaria del 30 maggio 2001, cessa dall'ufficio in occasione dell'Assemblea di approvazione del Bilancio 2003.

In proposito, si ricorda che l'art. 12 dello Statuto stabilisce che il Consiglio di Amministrazione della Società deve essere composto da un numero di membri compreso tra 5 (cinque) e 19 (diciannove) e fissa altresì in tre esercizi la durata della loro carica (salvo minor periodo stabilito dall'assemblea all'atto della nomina), con possibilità di essere rieletti.

Si precisa che, in conformità alle previsioni di cui all'art. 7.1 del Codice di Autodisciplina delle Società Quotate, cui la Società ha aderito, per la nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione i signori Azionisti sono invitati a presentare le proprie eventuali proposte di nomina corredate da un'esauriente informativa riguardante le caratteristiche personali e professionali dei candidati (con l'indicazione dell'eventuale idoneità dei medesimi a qualificarsi come indipendenti ai sensi dell'art. 3.1 del citato Codice) e a depositarle presso la sede legale della Società almeno 10 giorni prima di quello fissato per l'Assemblea.

L'Assemblea dovrà, inoltre, determinare la remunerazione spettante ai nuovi Amministratori.

Si riportano in calce gli artt. 3.1 e 7.1 del Codice di Autodisciplina delle Società Quotate.

Art. 3 del Codice di Autodisciplina delle Società Quotate – Amministratori indipendenti

- 3.1 Un numero adeguato di amministratori non esecutivi sono indipendenti, nel senso che:
- a) non intrattengono, direttamente, indirettamente o per conto di terzi, né hanno di recente intrattenuto, relazioni economiche con la società, con le sue controllate, con gli amministratori esecutivi, con l'azionista o gruppo di azionisti che controllano la società, di rilevanza tale da condizionarne l'autonomia di giudizio;
 - b) non sono titolari, direttamente, indirettamente o per conto di terzi, di partecipazioni azionarie di entità tale da permettere loro di esercitare il controllo o un'influenza notevole sulla società, né partecipano a patti parasociali per il controllo della società stessa;
 - c) non sono stretti familiari di amministratori esecutivi della società o di soggetti che si trovino nelle situazioni indicate alle precedenti lettere a) e b).

Art. 7 del Codice di Autodisciplina delle Società Quotate – Nomina degli amministratori

- 7.1 Le proposte di nomina alla carica di amministratore, accompagnate da un'esauriente informativa riguardante le caratteristiche personali e professionali dei candidati, con l'indicazione dell'eventuale idoneità dei medesimi a qualificarsi come indipendenti ai sensi dell'art. 3, sono depositate presso la sede sociale almeno dieci giorni prima della data prevista per l'assemblea, ovvero al momento del deposito delle liste, ove previste.

* * *

3) Nomina del Collegio Sindacale e del suo Presidente; determinazione della retribuzione spettante ai Sindaci effettivi.

Signori Azionisti,

L'Assemblea è chiamata a nominare il nuovo Collegio Sindacale in quanto l'attuale Collegio, nominato nell'Assemblea Ordinaria del 30 maggio 2001, cessa dall'ufficio in occasione dell'Assemblea di approvazione del Bilancio 2003.

In proposito, si ricorda che l'art. 22 dello Statuto stabilisce che la nomina del Collegio Sindacale avvenga sulla base di liste, contenenti un numero di candidati non superiore ai membri da eleggere e presentate dai soci che, da soli o insieme ad altri soci, rappresentino almeno il 2 per cento delle azioni con diritto di voto nell'Assemblea Ordinaria.

Le liste dei candidati (elencati mediante un numero progressivo) devono essere sottoscritte da coloro che le presentano e depositate presso la sede legale della Società almeno 10 giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione, con allegata una descrizione del curriculum professionale dei soggetti designati e le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità o di incompatibilità nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla legge o dallo statuto per la carica.

Si riporta in calce l'art. 22 dello Statuto Sociale.

Art. 22 dello Statuto sociale – Collegio Sindacale

Il Collegio sindacale è costituito da tre sindaci effettivi e da due sindaci supplenti che siano in possesso dei requisiti di cui alla vigente normativa anche regolamentare; a tal fine si terrà conto che materie e settori di attività strettamente attinenti a quelli dell'impresa sono quelli indicati nell'oggetto sociale, con particolare riferimento a società o enti operanti in campo finanziario, industriale, bancario, assicurativo, immobiliare e dei servizi in genere.

L'assemblea ordinaria elegge il Collegio sindacale e ne determina il compenso. Alla minoranza è riservata l'elezione di un sindaco effettivo e di un sindaco supplente.

La nomina del Collegio sindacale, salvo quanto previsto al penultimo comma del presente articolo, avviene sulla base di liste presentate dai soci nelle quali i candidati sono elencati mediante un numero progressivo.

Ciascuna lista contiene un numero di candidati non superiore al numero dei membri da eleggere. Hanno diritto di presentare una lista i soci che, da soli o insieme ad altri soci, rappresentino almeno il 2 per cento delle azioni con diritto di voto nell'assemblea ordinaria.

Le liste dei candidati, sottoscritte da coloro che le presentano, devono essere depositate presso la sede legale della società almeno dieci giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione. In allegato alle liste devono essere fornite una descrizione del curriculum professionale dei soggetti designati e le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità o di incompatibilità nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla legge o dallo statuto per la carica.

Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono sono considerate come non presentate.

Ogni candidato può essere inserito in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Non possono altresì essere eletti sindaci coloro che non siano in possesso dei requisiti stabiliti dalle norme applicabili o che già rivestano la carica di sindaco effettivo in oltre cinque società con titoli quotati nei mercati regolamentati italiani, con esclusione delle società controllanti e controllate di Pirelli & C. Real Estate S.p.A..

Ogni avente diritto al voto può votare una sola lista.

Alla elezione dei membri del Collegio sindacale si procede come segue: dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti sono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, due membri effettivi ed uno supplente; dalla lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti dopo la prima sono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, il restante membro effettivo e l'altro membro supplente; nel caso in cui più liste abbiano ottenuto lo stesso numero di voti, si procede ad una nuova votazione di ballottaggio tra tali liste da parte di tutti i soci presenti in assemblea, risultando eletti i candidati della lista che ottenga la maggioranza semplice dei voti.

La presidenza del Collegio sindacale spetta al membro effettivo indicato come primo candidato nella lista che ha ottenuto il maggior numero di voti.

In caso di morte, rinuncia o decadenza di un sindaco, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato. Nell'ipotesi di sostituzione del presidente del Collegio sindacale, la presidenza è assunta dall'altro membro effettivo tratto dalla lista cui apparteneva il presidente cessato; qualora non sia possibile procedere alle sostituzioni secondo i suddetti criteri, verrà convocata un'assemblea per l'integrazione del Collegio sindacale che delibererà a maggioranza relativa.

Quando l'assemblea deve provvedere, ai sensi del comma precedente ovvero ai sensi di legge, alla nomina dei sindaci effettivi e/o dei supplenti necessaria per l'integrazione del Collegio sindacale si procede come segue: qualora si debba provvedere alla sostituzione di sindaci eletti nella lista di maggioranza, la nomina avviene con votazione a maggioranza relativa senza vincolo di lista; qualora, invece, occorra sostituire sindaci designati dalla minoranza l'assemblea li sostituisce con voto a maggioranza relativa, scegliendoli ove possibile fra i candidati indicati nella lista di cui faceva parte il sindaco da sostituire.

Qualora sia stata presentata una sola lista, l'assemblea esprime il proprio voto su di essa; qualora la lista ottenga la maggioranza relativa, risultano eletti sindaci effettivi i primi tre candidati indicati in ordine progressivo e sindaci supplenti il quarto e il quinto candidato; la presidenza del Collegio sindacale spetta alla persona indicata al primo posto nella lista presentata; in caso di morte, rinuncia o decadenza di un sindaco e nell'ipotesi di sostituzione del Presidente del Collegio sindacale subentrano, rispettivamente, il sindaco supplente e il sindaco effettivo nell'ordine risultante dalla numerazione progressiva indicata nella lista stessa.

In mancanza di liste, il Collegio sindacale ed il suo Presidente vengono nominati dall'Assemblea con le maggioranze di legge. I sindaci uscenti sono rieleggibili.

Relazione illustrativa degli amministratori sulle proposte di autorizzazione all'acquisto e/o alienazione di azioni proprie ai sensi dell'art. 73 del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato.

*

4) Proposta di acquisto e modalità di disposizione di azioni proprie, previa revoca della deliberazione assunta dall'assemblea del 6 maggio 2003, per quanto non utilizzato. Deliberazioni inerenti e conseguenti. Conferimento di poteri.

Signori Azionisti,

con deliberazione assunta in data 6 maggio 2003 avete autorizzato l'acquisto di azioni proprie (ordinarie) nel limite del 10% del capitale sociale, tenuto conto delle azioni proprie già detenute dalla Società e di quelle eventualmente possedute dalle società controllate, e per un periodo di 18 mesi dalla data della deliberazione, nonché la loro successiva eventuale disposizione.

Il prossimo 5 novembre 2004 l'autorizzazione di cui sopra verrà a scadere.

Sussistono, per quanto riguarda l'acquisto di azioni proprie, le medesime opportunità che indussero gli Amministratori a proporVi la deliberazione del maggio 2003 e cioè la convenienza ad intervenire (nei modi di legge e assicurando la parità di trattamento degli azionisti), in rapporto a situazioni contingenti di mercato, per svolgere un'azione stabilizzatrice che migliori la liquidità del mercato stesso, favorisca il regolare andamento delle contrattazioni e faciliti una coerenza di massima tra le quotazioni ed il valore intrinseco dell'azione.

Riteniamo quindi utile proporVi, con l'occasione dell'odierna assemblea ed al fine di evitare un'apposita convocazione in prossimità della scadenza di cui sopra, di procedere al rilascio di una nuova autorizzazione in materia, revocando l'autorizzazione esistente per quanto non utilizzato; nella proposta di deliberazione che segue sono contenute le relative modalità di acquisto e di vendita, nonché le modalità di vendita delle azioni proprie già in portafoglio.

* *

Se con noi d'accordo, Vi invitiamo ad approvare la seguente

DELIBERAZIONE

L'Assemblea degli azionisti:

- preso atto della proposta degli Amministratori;
- avute presenti le disposizioni degli articoli 2357 e 2357-ter del Codice Civile;
- preso atto che, alla data del 19 marzo 2004, la società e la sua controllata Progetto Grande Bicocca S.r.l. sono intestatarie, complessivamente, di numero 2.322.900 azioni ordinarie pari a circa il 5,7% del capitale sociale ammontante ad Euro 20.302.491,00;

DELIBERA

- 1) di revocare la deliberazione assunta dall'assemblea ordinaria del 6 maggio 2003 in relazione all'autorizzazione all'acquisto ed alle modalità di disposizione di azioni proprie, fermi gli acquisti e gli atti di disposizione sino ad oggi compiuti;
- 2) di autorizzare l'acquisto di un numero massimo di azioni proprie (ordinarie) del valore nominale unitario di Euro 0,50 entro il limite del 10% del capitale sociale, tenuto conto delle azioni proprie già detenute dalla Società e di quelle eventualmente possedute dalle società controllate, stabilendo che:
 - l'acquisto potrà essere effettuato in una o più volte entro 18 mesi dalla data della presente deliberazione;

- l'acquisto sarà effettuato secondo modalità concordate con la società di gestione del mercato in modo da assicurare la parità di trattamento tra gli Azionisti, ai sensi dell'art. 132 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58;
 - il prezzo di acquisto di ciascuna azione non dovrà essere nè inferiore al 15% nè superiore al 15% rispetto alla media dei prezzi ufficiali registrati sul mercato ufficiale di Borsa Italiana nelle tre sedute precedenti ogni singola operazione, ad eccezione dell'ipotesi di acquisto in sede di recesso;
 - l'acquisto dovrà essere effettuato utilizzando gli utili distribuibili e/o le riserve disponibili, risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato, costituendo una riserva azioni proprie nei modi e limiti di legge;
- 3) di autorizzare il Consiglio di Amministrazione – e per esso il Presidente ed il Vice Presidente e Amministratore Delegato, in via disgiunta tra loro – a disporre, senza limiti di tempo, delle azioni proprie già possedute o acquistate ai sensi della deliberazione di cui al punto 2) anche prima di aver esaurito gli acquisti; la cessione potrà avvenire in una o più volte; le azioni potranno essere cedute mediante vendita o scambio (anche con offerta al pubblico, agli azionisti e ai dipendenti e/o amministratori e/o collaboratori della Società o di società dalla stessa controllate, anche al servizio di eventuali piani di incentivazione azionaria – “*stock option*”); in caso di vendita il prezzo non dovrà essere inferiore al minore tra i prezzi di acquisto; tale limite di prezzo non sarà applicabile qualora la cessione di azioni avvenisse nei confronti di dipendenti e/o amministratori e/o collaboratori della Società o di società dalla stessa controllate, nell'ambito di eventuali piani di *stock option*; le azioni potranno essere cedute anche tramite abbinamento ad obbligazioni o *warrant* per l'esercizio degli stessi;
- 4) di conferire al Consiglio di Amministrazione – e per esso al Presidente ed al Vice Presidente e Amministratore Delegato, in via disgiunta tra loro, – ogni potere occorrente per effettuare gli acquisti e le cessioni, anche mediante operazioni successive tra loro, e comunque per dare attuazione alle deliberazioni che precedono, anche a mezzo di procuratori, ottemperando a quanto eventualmente richiesto dalle autorità competenti.

* * *

5) Determinazione del compenso da attribuire ai componenti dell'Organismo di Vigilanza nominato ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231.

Signori Azionisti,

con il decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231 (“Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica, a norma dell'art. 11 della Legge 29 settembre 2000, n. 300”) è stata introdotta la possibilità di riconoscere una responsabilità diretta in capo alle società, in conseguenza di specifici reati contro la pubblica amministrazione (corruzione, concussione, malversazione, frode informatica, falsità in moneta, in carte di pubblico credito e in valori in bollo) – a cui recentemente si sono aggiunti i reati societari e quelli con finalità di terrorismo – commessi da singole persone fisiche nell'interesse della società stessa.

Tale responsabilità può essere esclusa solo a condizione che le società dimostrino, in occasione di un eventuale procedimento penale per uno dei reati considerati, di aver adottato dei modelli organizzativi idonei a prevenire la realizzazione dei predetti reati.

In relazione a quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. Real Estate S.p.A., nella riunione del 29 luglio 2003, ha approvato il proprio “Modello Organizzativo 231” – elaborato in conformità alle “Linee Guida” predisposte nel febbraio 2002 da Confindustria e trasmesse al Ministero della Giustizia – ed ha, altresì, istituito un apposito Organismo di Vigilanza composto da:

- un amministratore indipendente e membro del Comitato per il Controllo Interno e la *Corporate Governance*;

- il Presidente del Collegio Sindacale;
- un componente della Direzione Revisioni di Pirelli & C. S.p.A..

All'Organismo di Vigilanza il Consiglio ha conferito tutti i più ampi poteri necessari per assicurare una puntuale ed efficiente vigilanza sul funzionamento e l'osservanza del citato Modello Organizzativo.

Ciò premesso, soprattutto per il caso in cui il Consiglio di Amministrazione da Voi appena nominato nel corso della presente Assemblea ritenga di chiamare a far parte del suddetto Organismo componenti il Consiglio stesso e/o il Collegio Sindacale, sembra opportuno che il compenso spettante all'Organismo di Vigilanza venga stabilito da questa Assemblea.

Siete, quindi, invitati ad assumere le opportune deliberazioni in merito al suddetto compenso.

* * *

6) Proposta di adozione di un Regolamento Assembleare.

Signori Azionisti,

l'articolo 2364, primo comma, numero 6), del codice civile, come modificato dal D.Lgs. 17 gennaio 2003, n. 6 (c.d. Riforma Vietti), prevede tra le competenze riservate all'assemblea ordinaria l'approvazione del regolamento dei lavori assembleari.

La disposizione recepisce le raccomandazioni contenute nel Codice di Autodisciplina per le Società Quotate di Borsa Italiana (c.d. Codice Preda), nel quale è contemplata appunto l'adozione di un regolamento che disciplini l'ordinato e funzionale svolgimento dell'assemblea ordinaria e straordinaria.

Come noto, il Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ha ritenuto che le disposizioni contenute nello statuto sociale in merito alle modalità di funzionamento dell'assemblea fossero, di per sè, atte a garantirne il corretto e funzionale svolgimento.

Peraltro, il Vostro Consiglio ha preso atto delle preferenze espresse nel tempo dagli investitori in merito all'adozione, da parte delle società quotate, di tale strumento, quale utile supporto alla conduzione dei lavori assembleari.

In considerazione di quanto sopra, i Vostri Amministratori – nell'ottica di favorire una sempre crescente partecipazione degli azionisti alla vita sociale – hanno predisposto un regolamento delle assemblee che, in base a quanto previsto dall'art. 2364 Codice Civile, viene sottoposto alla Vostra approvazione.

* *

Se con noi d'accordo, Vi invitiamo ad approvare la seguente

DELIBERAZIONE

L'Assemblea degli azionisti:

- preso atto della proposta degli Amministratori;
- avute presenti le disposizioni dell'art. 2364, primo comma, numero 6), del Codice Civile;

DELIBERA

di approvare e fare proprio il Regolamento Assembleare di Pirelli & C. Real Estate S.p.A., nel testo di seguito riportato composto di 14 articoli:

**REGOLAMENTO ASSEMBLEARE
Pirelli & C. Real Estate S.p.A.**

Articolo 1

- Il presente Regolamento trova applicazione alle Assemblee ordinarie e straordinarie della Società.

Articolo 2

- Ai fini del regolare svolgimento dei lavori assembleari, per quanto non espressamente previsto dal Regolamento, provvede il Presidente della riunione (nel seguito “il Presidente”) adottando – come da legge e Statuto – le misure e le soluzioni ritenute più opportune.

Articolo 3

- Possono partecipare all’Assemblea con diritto di intervento alla discussione e di voto coloro che sono a ciò legittimati ai sensi della disciplina applicabile (nel seguito “i Partecipanti”).
- Fatta salva diversa indicazione nell’avviso di convocazione, l’identificazione personale e la verifica della legittimazione alla partecipazione all’Assemblea hanno inizio nel luogo di svolgimento della stessa almeno un’ora prima di quella fissata per la riunione. Identificati i Partecipanti e verificata la loro legittimazione, sotto la supervisione del Presidente, il personale ausiliario messo a disposizione dalla Società rilascia apposito contrassegno di riconoscimento valido ai fini del controllo e dell’esercizio del voto.
- Ai Partecipanti è assicurata la possibilità di seguire il dibattito, intervenire nel corso del medesimo, esercitare il diritto di voto, con le modalità tecniche volta per volta determinate dal Presidente.
- I Partecipanti che, dopo l’ammissione in Assemblea, per qualsiasi ragione si allontanano dai locali in cui questa si svolge ne danno comunicazione al personale ausiliario.

Articolo 4

- Possono assistere alla riunione gli Amministratori nonché dirigenti, dipendenti della Società o delle società del Gruppo e altri soggetti la cui presenza sia ritenuta utile in relazione agli argomenti da trattare.
- Con il consenso del Presidente, possono seguire i lavori professionisti, consulenti, esperti, analisti finanziari e giornalisti qualificati, accreditati per la singola Assemblea, cui potranno essere messi a disposizione specifici spazi.
- Coloro che sono accreditati per seguire i lavori devono farsi identificare dagli incaricati della Società, all’ingresso dei locali nei quali si tiene l’Assemblea, e ritirare apposito contrassegno di controllo da esibire a richiesta.

Articolo 5

- Come da legge e Statuto, spetta al Presidente dirigere i lavori assembleari, assicurando le migliori condizioni di un suo ordinato ed efficace svolgimento.
- Il Presidente può consentire l’utilizzo di strumenti di registrazione audio-video e trasmissivi.

Articolo 6

- Il Presidente è assistito nella conduzione dei lavori e nella redazione del verbale da un Segretario, quando non sia richiesto l'intervento di un Notaio. Il Segretario o il Notaio possono a propria volta farsi assistere da persone di propria fiducia.
- Il Presidente, ai fini della gestione delle procedure di voto, è coadiuvato da scrutatori; può utilizzare personale ausiliario per assicurare il necessario supporto tecnico ed il servizio d'ordine.

Articolo 7

- Qualora le presenze necessarie per la costituzione dell'Assemblea non siano raggiunte, trascorso un congruo lasso di tempo, ne viene data comunicazione ai Partecipanti e la trattazione degli argomenti all'ordine del giorno deve intendersi rimessa alla eventuale successiva convocazione.
- Nel corso della riunione il Presidente, ove ne ravvisi l'opportunità e salva opposizione della maggioranza del capitale rappresentato in Assemblea, può sospendere i lavori per un tempo non superiore a tre ore.

Articolo 8

- Il Presidente stabilisce l'ordine di discussione delle materie da trattare, anche in successione diversa da quella risultante dall'avviso di convocazione.
- È sua facoltà prevedere una discussione unitaria su più punti all'ordine del giorno, ovvero articolare il dibattito separatamente per singoli punti all'ordine del giorno.
- Il Presidente e, su suo invito, coloro che assistono alla riunione ai sensi dell'articolo 4, comma 1, illustrano gli argomenti all'ordine del giorno.

Articolo 9

- Spetta al Presidente dirigere e disciplinare la discussione, assicurando la correttezza del dibattito ed impedendo che sia turbato il regolare svolgimento dell'Assemblea.
- Il Presidente, tenuto conto dell'oggetto e dell'importanza dei singoli punti all'ordine del giorno, può determinare in apertura di riunione il periodo di tempo, comunque non inferiore a 15 minuti, a disposizione di ciascun oratore per svolgere il proprio intervento.
- Il Presidente richiama i Partecipanti a rispettare i limiti di durata preventivamente fissati per gli interventi, oltre che ad attenersi alle materie poste all'ordine del giorno. In caso di eccessi e/o abusi il Presidente toglie la parola a chi se ne sia reso responsabile.

Articolo 10

- Coloro che intendono prendere la parola debbono chiederlo al Presidente o al Segretario, indicando l'argomento al quale l'intervento si riferisce. La richiesta può essere presentata fin tanto che il Presidente non abbia dichiarato chiusa la discussione sull'argomento al quale la domanda di intervento si riferisce.
- I Partecipanti possono chiedere di prendere la parola una seconda volta nel corso della stessa discussione, per una durata non superiore a cinque minuti, unicamente al fine di effettuare una replica o di formulare dichiarazioni di voto.

Articolo 11

- Il Consiglio di Amministrazione e i Partecipanti hanno facoltà di avanzare, motivandole, proposte di deliberazione alternative, di modifica o integrazione rispetto a quelle eventualmente in origine formulate dal Consiglio di Amministrazione. Il Presidente valuta la compatibilità delle proposte in relazione all'ordine del giorno della riunione.

Articolo 12

- Possono intervenire nella discussione i membri del Consiglio di Amministrazione ed i Sindaci; possono altresì prendere la parola, su invito del Presidente, anche per fornire risposte a eventuali richieste di chiarimento, coloro che assistono alla riunione ai sensi dell'articolo 4, comma 1.

Articolo 13

- Il Presidente adotta le opportune misure ai fini dell'ordinato svolgimento delle votazioni, disponendo che la votazione su un argomento intervenga immediatamente dopo la chiusura della relativa discussione, oppure al termine del dibattito su tutti i punti all'ordine del giorno.
- Il Presidente stabilisce le modalità di svolgimento di ciascuna votazione nonché le modalità di rilevazione e computo dei voti ed è responsabile dell'accertamento dei risultati.

Articolo 14

- Ultimate le operazioni di voto ed effettuati i necessari conteggi con l'ausilio degli scrutatori e del Segretario, vengono proclamati i risultati della votazione.

* * *

11.2 Parte straordinaria

Relazione illustrativa degli amministratori sulle proposte di modifica allo statuto sociale ai sensi dell'art. 72, primo comma, Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato.

*

Signori Azionisti,

Vi abbiamo convocato anche in sede straordinaria per sottoporVi due proposte di deliberazione, l'una relativa ad alcune modifiche allo statuto della Vostra società connesse – in prevalenza – al Decreto Legislativo 17 gennaio 2003, n. 6 – *Riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative – (come successivamente modificato dal Decreto Legislativo 6 febbraio 2004, n. 37)* e l'altra relativa all'attribuzione agli Amministratori della facoltà di aumentare il capitale sociale e di emettere obbligazioni convertibili. Di seguito vengono illustrate le singole deliberazioni e le ragioni sottese a ciascuna di esse.

* *

Quanto alla prima proposta:

Punto 1)

Modifica degli articoli 2 (sede sociale), 3 (durata), 5 (capitale sociale), 6 (azioni), 7 (convocazione dell'assemblea), 9 (quorum costitutivi e deliberativi), 10 (funzionamento dell'assemblea), 11 (verbalizzazione dell'assemblea), 12 (amministrazione della Società), 13 (presidenza e segretario del Consiglio di amministrazione), 14 (convocazione del Consiglio di amministrazione), 16 (deliberazioni del Consiglio di amministrazione), 17 (verbalizzazione delle deliberazioni), 18 (funzioni del Consiglio di amministrazione), 19 (deleghe da parte del Consiglio di amministrazione), 21 (remunerazione degli amministratori), 22 (Collegio sindacale) e 26 (rinvio) dello Statuto Sociale.

Deliberazioni inerenti e conseguenti. Conferimento di poteri.

1. Motivazioni della proposta

Come noto, il Decreto Legislativo 17 gennaio 2003, n. 6 ha modificato, tra l'altro, gli articoli del codice civile che regolano la vita delle società per azioni, richiedendo così a tali soggetti giuridici un lavoro di rivisitazione ed adeguamento delle previsioni contenute nei propri statuti. Questo in quanto proprio la legge delega 3 ottobre 2001 n. 366 prevedeva, tra gli obiettivi generali della Riforma, quello di *ampliare gli ambiti dell'autonomia statutaria*.

Prendendo spunto dall'intervento del legislatore, gli Amministratori di Pirelli & C. Real Estate S.p.A. hanno ritenuto di porre in essere una più globale disamina delle previsioni statutarie attualmente vigenti, al fine di raggiungere una serie di obiettivi.

Il primo, di natura per così dire *tecnica*, consiste nella valutazione delle disposizioni introdotte dalla nuova disciplina al fine della loro eventuale riproposizione nel testo dello statuto della Vostra società. Rientrano in questo ambito le proposte di modifica relative all'art. 3 in tema di proroga del termine della società, all'art. 5 in tema di aumenti di capitale a pagamento con esclusione del diritto di opzione nella misura massima del dieci per cento del capitale preesistente, all'art. 6 con riferimento alle conseguenze dell'eventuale introduzione o limitazione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari, all'art. 7 in relazione alla disciplina della legittimazione alla partecipazione in assemblea ed ai limiti temporali entro cui la medesima deve essere convocata, all'art. 10 in tema di poteri del Presidente dell'assemblea, all'art. 14 in tema di informativa sugli argomenti posti all'attenzione del Consiglio di amministrazione ed all'art. 18 in relazione alle competenze del Consiglio ed agli obblighi informativi.

Il secondo, e forse più importante, risulta connesso alla costante attenzione posta dal Consiglio di Amministrazione all'adozione di previsioni che favoriscano una crescente partecipazione di tutti gli azionisti alla vita sociale ed alle decisioni in grado di determinare il successo dell'impresa. In tale ottica, si ritiene di sottoporre alla Vostra approvazione la modifica dell'art. 12, introducendo il meccanismo del c.d. *voto di lista* per la nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione. Tale disposizione intende assicurare che – qualora i Soci si avvalgano della facoltà ivi prevista presentando, secondo le modalità specificate all'art. 12, almeno due liste – un quinto dei membri del Consiglio venga scelto tra soggetti indicati dalla c.d. *minoranza*.

A completamento, e rafforzamento, di quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione Vi propone di aggiungere una fattispecie a quelle già previste in tema di convocazione del Consiglio di Amministrazione e, più in particolare, di prevedere, all'art. 14, che il medesimo sia convocato quando ne è fatta richiesta scritta da un quinto dei Consiglieri in carica. Ove tale proposta venisse da Voi accolta, si attribuirebbe ai Consiglieri eventualmente indicati dalla c.d. *minoranza* (appunto un quinto del numero totale) una ancor maggiore possibilità di incidere sullo svolgimento della vita sociale attraverso l'attribuzione della facoltà di convocazione dell'organo amministrativo.

Ad esigenze analoghe risponde la proposta di modifica dell'art. 9 che, attraverso l'introduzione di un secondo comma, prevede la possibilità di adozione del Regolamento Assembleare, documento finalizzato a disciplinare – come raccomandato dal Codice di Autodisciplina delle Società Quotate, redatto a cura di Borsa Italiana S.p.A. – l'ordinato e funzionale svolgimento dell'assemblea ordinaria e straordinaria e l'intervento dei soci sugli argomenti in discussione.

Si segnala, infine, che la proposta relativa all'art. 7, nella parte in cui regola il diritto di intervento, ribadisce l'attenzione del Consiglio di Amministrazione rispetto ad esigenze espresse dagli investitori. Infatti, nel proporre un regime di legittimazione alla partecipazione all'assemblea del tutto coerente con quello indicato dall'art. 2370 cod. civ., non si è ritenuto di avvalersi della facoltà di richiedere il c.d. "blocco dei titoli", intendendo così incentivare la partecipazione anche di quei soci che finora ritenevano eccessivamente penalizzante il regime di legittimazione previsto dalla normativa previgente.

Il terzo obiettivo – di dettaglio, ma ugualmente utile al fine di un efficiente svolgimento dell'attività sociale – riguarda l'affinamento di alcune disposizioni che risultano superate dalla prassi o, comunque, suscettibili di miglioramento. Tra queste rientrano la previsione di cui all'art. 14 sui mezzi di convocazione delle riunioni consiliari e la possibilità di un più flessibile utilizzo di mezzi di telecomunicazione per la tenuta delle riunioni medesime (ripresa, in relazione a quest'ultimo

aspetto, dall'art. 22 per il Collegio sindacale) nonché quella all'art. 22 in tema di maggior dettaglio circa le modalità di presentazione delle liste per la nomina del Collegio Sindacale.

Da ultimo, si è colta l'occasione di una revisione generale dello statuto per apportare anche alcune modifiche di natura strutturale o di migliore formulazione ovvero di precisazione del testo vigente e/o di carattere meramente terminologico o formale (tra cui preposizioni, maiuscole/minuscole, punteggiatura, ecc.), evidenziate nel prospetto di esposizione a confronto tra il testo attuale e quello proposto.

I paragrafi che seguono illustrano in dettaglio la portata delle modifiche sostanziali sopra indicate sui singoli articoli dello statuto.

Articolo 2 – Sede sociale

Come previsto dall'art. 2328 cod. civ., si è indicato il comune in cui è posta la sede sociale, sopprimendo l'indicazione della via e del numero civico ed eliminando l'attributo "legale", in coerenza con il testo letterale della norma.

Articolo 3 – Durata

È stata introdotta – con un nuovo secondo comma – la facoltà, prevista dall'art. 2437, secondo comma, lett. a), cod. civ. in merito all'esclusione del diritto di recesso nel caso di proroga del termine di durata della Società.

Articolo 5 – Capitale sociale

Si propongono alcune modifiche.

La prima riguarda la precisazione che il capitale sociale è quello sottoscritto e versato.

La seconda riguarda l'introduzione – con un nuovo secondo comma – della possibilità di cui all'art. 2441, comma 4, cod. civ. in tema di esclusione del diritto di opzione nel limite massimo del dieci per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione dalla società incaricata della revisione contabile. Si ricorda che, in caso di approvazione della suddetta modifica statutaria, per l'esclusione del diritto di opzione nei limiti della misura massima sopra indicata (dieci per cento del capitale preesistente) sarà necessaria l'approvazione dell'assemblea straordinaria, che delibererà con le maggioranze di cui agli artt. 2368 e 2369 cod. civ., mentre per l'esclusione del diritto di opzione in percentuale superiore a quella sopra indicata continua a trovare applicazione il *quorum* qualificato di cui all'art. 2441, quinto comma, cod. civ..

La terza ha introdotto l'indicazione anche in lettere dei valori relativi al valore nominale ed al numero di azioni oggetto della delibera dell'assemblea straordinaria della Società in data 2 aprile 2002.

Articolo 6 – Azioni

Con l'introduzione di un nuovo terzo comma, viene adottata la facoltà prevista dall'art. 2437, secondo comma, lett. b), cod. civ. in merito all'esclusione del diritto di recesso nel caso di introduzione o rimozione di vincoli alla circolazione di titoli azionari.

Articolo 7 – Convocazione dell'assemblea

Le modifiche proposte riguardano: (i) al primo comma, un più puntuale riferimento alle previsioni dello statuto in materia; (ii) l'introduzione di un nuovo secondo comma circa la possibilità di terza convocazione per le assemblee straordinarie, in ossequio a quanto previsto dall'art. 2369, sesto

comma, cod. civ.; (iii) l'introduzione di un nuovo terzo comma in merito al diritto di intervento in assemblea, secondo quanto previsto dall'art. 2370, secondo comma, cod. civ., e (iv) la ricollocazione, in un nuovo quarto comma, della previsione del termine entro il quale deve essere convocata l'assemblea ordinaria, nella nuova formulazione ora disciplinata dall'art. 2364, secondo comma, cod. civ., già contenuta nell'art. 11 dello statuto ed ora sostituita da altra previsione.

Articolo 9 – Quorum costitutivi e deliberativi

Si propone l'introduzione di un nuovo secondo comma che, nel precisare che lo svolgimento delle assemblee è disciplinato dalla legge e dallo statuto, prevede anche l'adozione del Regolamento Assembleare, documento finalizzato a disciplinare l'ordinato e funzionale svolgimento dell'assemblea ordinaria e straordinaria e l'intervento dei soci sugli argomenti in discussione.

Art. 10 – Funzionamento dell'assemblea

Le modifiche proposte riguardano: (i) l'introduzione di un nuovo secondo comma, che disciplina l'attribuzione della presidenza dell'assemblea, in caso di assenza dei soggetti previsti al primo comma; (ii) la precisazione, al terzo comma, delle modalità con cui si procede alla nomina del Segretario, sulla falsariga di quanto previsto dall'art. 2371 per il Presidente, (iii) la riformulazione nel nuovo quarto comma, sempre in base a quanto previsto dall'art. 2371, primo comma, cod. civ., dei poteri che spettano al Presidente dell'Assemblea, precedentemente contenuti nel terzo comma; (iv) la ricollocazione del vigente quarto comma, senza modifiche, nell'art. 11 dello statuto.

Art. 11 – Verbalizzazione dell'assemblea

È stato trasferito in questo articolo, senza modifiche, il contenuto del precedente quarto comma dell'art. 10 dello statuto – relativo alle modalità di verbalizzazione delle riunioni assembleari e da cui l'art. 11 stesso deriva la denominazione –, eliminando il vigente contenuto relativo al termine di convocazione dell'assemblea, ora contenuto – riformulato – nel nuovo quarto comma dell'art. 7 dello statuto.

Articolo 12 – Amministrazione della Società

Si propongono alcune modifiche.

La prima introduce la precisazione circa la competenza dell'assemblea per la determinazione del numero dei componenti il Consiglio di amministrazione.

La seconda riguarda, l'adozione del meccanismo del c.d. "voto di lista" per la nomina dei componenti il Consiglio di amministrazione. Come già accennato, tale proposta intende favorire ulteriormente la partecipazione di soggetti indicati dalla c.d. *minoranza* alla vita sociale, riservando a quest'ultima, in caso di presentazione di almeno due liste di candidati secondo le modalità indicate nello stesso art. 12, un quinto degli amministratori.

La terza prevede la ricollocazione, senza modifiche, – dall'ultimo comma del testo attuale al penultimo comma del testo proposto – della disciplina relativa alla decadenza del Consiglio nel caso in cui venga a cessare più della metà degli amministratori.

Articolo 13 – Presidenza e Segretario del Consiglio di amministrazione

Viene precisato, al primo comma, che il Consiglio di amministrazione procede alla nomina del Presidente del Consiglio stesso, qualora l'assemblea non vi abbia già provveduto.

Articolo 14 – Convocazione del Consiglio di amministrazione

Le modifiche proposte riguardano: (i) la previsione, al primo comma, che il Consiglio di amministrazione deve essere convocato quando ne sia fatta richiesta scritta anche da parte di almeno un quinto degli amministratori in carica; (ii) l'introduzione di un nuovo secondo comma, che disciplina la preventiva informativa agli amministratori – tenuto conto delle circostanze del caso – sugli argomenti posti all'attenzione del Consiglio; (iii) una migliore e più snella formulazione – al terzo comma – delle modalità di convocazione del Consiglio di amministrazione; (iv) l'introduzione di un nuovo quarto comma, per prevedere la possibilità di riunioni consiliari "totalitarie"; (v) la riformulazione degli attuali terzo e quarto comma, in un nuovo quinto comma, relativamente alla disciplina di un più funzionale utilizzo dei mezzi di telecomunicazione per la tenuta delle riunioni consiliari.

Articolo 16 – Deliberazioni del Consiglio di amministrazione

Viene precisato che le deliberazioni del Consiglio sono assunte a maggioranza dei voti espressi.

Articolo 17 – Verbalizzazione delle deliberazioni

Viene proposta una migliore formulazione delle modalità di verbalizzazione delle deliberazioni del Consiglio.

Articolo 18 – Funzioni del Consiglio di amministrazione

Le modifiche proposte riguardano due aspetti principali.

Il primo, rappresentato dall'inserimento di un nuovo secondo comma, si riferisce all'attribuzione al Consiglio di amministrazione della competenza in tema di alcune delle fattispecie indicate dall'art. 2365, secondo comma, cod. civ., ed in particolare di deliberazioni concernenti la fusione nei casi previsti dagli artt. 2505 e 2505 *bis* del cod. civ., l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie, la riduzione del capitale in caso di recesso del socio, gli adeguamenti dello statuto a disposizioni normative ed il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale.

Il secondo riguarda la regolamentazione dei flussi informativi, per quanto riguarda i rapporti tra Consiglio di amministrazione, Collegio sindacale ed organi delegati (art. 2381, comma quinto, cod. civ. e art. 150, primo comma, D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58), mediante la riformulazione degli attuali commi secondo e terzo, nei nuovi commi terzo e quarto.

Articolo 19 – Deleghe da parte del Consiglio di amministrazione

Vengono proposte due modifiche.

Con la prima, viene precisato, al secondo comma, che i Comitati che il Consiglio di amministrazione può nominare hanno sia funzione consultiva che propositiva, anche in vista dell'adeguamento della struttura di *corporate governance* alle raccomandazioni, di tempo in tempo, emanate dalle competenti autorità.

Con la seconda, viene espressamente prevista, al terzo comma, la possibilità da parte del Consiglio di amministrazione, degli Amministratori Delegati o dei Direttori Generali di nominare procuratori per singoli atti o categorie di atti, determinandone poteri ed attribuzioni.

Articolo 21 – Remunerazione degli amministratori

Viene proposta una riformulazione della disciplina della remunerazione dei membri del Consiglio di amministrazione, in linea con le previsioni dell'art. 2389 cod. civ., precisando che ai medesi-

mi spetta, oltre al rimborso delle spese sostenute per ragioni d'ufficio, un compenso annuale stabilito dall'assemblea e che la remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche è stabilita dal Consiglio di amministrazione, sentito il Collegio sindacale.

Articolo 22 – Collegio Sindacale

Le modifiche proposte riguardano: (i) una più precisa formulazione delle modalità con cui comprovare la titolarità del numero di azioni minimo previsto per la presentazione delle liste, in linea con quanto indicato dall'art. 2370, secondo comma, del cod. civ.; (ii) la previsione della suddivisione delle liste in due sezioni (una riservata all'indicazione dei sindaci effettivi e l'altra dei sindaci supplenti) al fine di verificare con maggior puntualità il possesso dei requisiti di cui al Decreto del Ministero della Giustizia 30 marzo 2000, n. 162 ed all'art. 2397 cod. civ.; (iii) la riformulazione della previsione circa le modalità di nomina dei sindaci qualora, per qualsiasi motivo, non fosse possibile seguire la procedura prevista; (iv) la previsione espressa della possibilità di tenere le riunioni del Collegio sindacale anche mediante mezzi di telecomunicazione, analogamente a quanto già disciplinato per le riunioni del Consiglio di amministrazione.

Articolo 26 – Rinvio

Viene sostituito il riferimento al codice civile ed alle leggi speciali in materia, per la disciplina di aspetti non previsti dallo statuto, con un più ampio rinvio a tutte le disposizioni di legge.

2. Esposizione a confronto degli articoli dello statuto di cui si chiede la modifica

Il raffronto comparativo del testo attuale degli articoli dello statuto di cui si propone la modifica con il testo che si sottopone alla Vostra approvazione è contenuta nella proposta di delibera che segue.

3. Valutazioni del Consiglio di Amministrazione in ordine all'eventuale ricorrenza del diritto di recesso

Il Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. Real Estate S.p.A. non ritiene che le modifiche statutarie sopra descritte, così come quelle che verranno in seguito illustrate in relazione all'attribuzione delle deleghe agli Amministratori per l'aumento del capitale sociale e l'emissione di obbligazioni convertibili, comportino per i soci l'insorgere del diritto di recesso di cui all'art. 2437 del cod. civ..

* *

Se con noi d'accordo, Vi invitiamo ad approvare la seguente

DELIBERAZIONE

“L'Assemblea straordinaria degli azionisti,

- preso atto della Relazione degli Amministratori illustrativa della proposta di modifica degli articoli 2 (sede sociale), 3 (durata), 5 (capitale sociale), 6 (azioni), 7 (convocazione dell'assemblea), 9 (*quorum* costitutivi e deliberativi), 10 (funzionamento dell'assemblea), 11 (verbalizzazione dell'assemblea), 12 (amministrazione della Società), 13 (presidenza e segretario del Consiglio di amministrazione), 14 (convocazione del Consiglio di amministrazione), 16 (deliberazioni del Consiglio di amministrazione), 17 (verbalizzazione delle deliberazioni), 18 (funzioni del Consiglio di Amministrazione), 19 (deleghe da parte del Consiglio di amministrazione), 21 (remunerazione degli Amministratori), 22 (Collegio Sindacale) e 26 (rinvio) dello statuto sociale;

DELIBERA

a) di modificare l'art. 2 dello statuto come segue:

TESTO ATTUALE**Articolo 2**

La società ha sede legale in Milano, in via Gaetano Negri, 10. Essa può istituire altrove, in Italia e all'estero, e sopprimerle, sedi secondarie, agenzie filiali, rappresentanze.

TESTO PROPOSTO**Articolo 2**

La società ha sede in Milano. Essa può istituire altrove, in Italia e all'estero, e sopprimerle, sedi secondarie, agenzie, filiali, rappresentanze.

b) di modificare l'art. 3 dello statuto come segue:

TESTO ATTUALE**Articolo 3**

La durata della società è fissata fino al 31 (trentuno) dicembre 2100 (duemilacento).

TESTO PROPOSTO**Articolo 3**

La durata della società è fissata fino al 31 (trentuno) dicembre 2100 (duemilacento).

La proroga del termine non attribuisce diritto di recesso ai soci che non hanno concorso alla relativa deliberazione.

c) di modificare l'art. 5 dello statuto sociale come segue:

TESTO ATTUALE**Articolo 5**

Il capitale sociale è determinato in euro 20.302.491 (ventimilionitrecentoduemilaquattrocentonovantuno) diviso in n. 40.604.982 (quarantamilioniseicentoquattromilanovecentottantadue) azioni del valore nominale di euro 0,5 (zero virgola cinque) ciascuna.

L'assemblea straordinaria della società ha deliberato in data 2 aprile 2002 di ulteriormente aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, per massimi nominali euro 2.100.000 mediante emissione, in una o più tranches, di massime n. 4.200.000 azioni ordinarie, da nominali 0,5 cadauna, godimento regolare, con sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, sesto e ottavo comma, del Codice Civile, azioni da riservare ad amministratori e dipendenti della società e/o di sue controllate al servizio di uno o più piani di stock option, aumento da eseguirsi entro il termine ultimo del 31 dicembre 2006.

TESTO PROPOSTO**Articolo 5**

Il capitale sociale sottoscritto e versato è pari a euro 20.302.491 (ventimilionitrecentoduemilaquattrocentonovantuno) diviso in n. 40.604.982 (quarantamilioniseicentoquattromilanovecentottantadue) azioni del valore nominale di euro 0,5 (zero virgola cinque) ciascuna.

Nelle deliberazioni di aumento di capitale sociale a pagamento, il diritto di opzione può essere escluso nella misura massima del dieci per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione della società incaricata della revisione contabile.

L'assemblea straordinaria della società ha deliberato in data 2 aprile 2002 di ulteriormente aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, per massimi nominali euro 2.100.000 (**duemilionicentomila**) mediante emissione, in una o più tranches, di massime n. 4.200.000 (**quattromilioniduecentomila**) azioni ordinarie, da nominali 0,5 (**zero virgola cinque**) cadauna, godimento regolare, con sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, sesto e ottavo comma, del Codice Civile, azioni da riservare ad amministratori e dipendenti della società e/o di sue controllate al servizio di uno o più piani di stock option, aumento da eseguirsi entro il termine ultimo del 31 dicembre 2006.

d) di modificare l'art. 6 dello statuto sociale come segue:

TESTO ATTUALE**Articolo 6**

Le azioni sono ordinarie e nominative. La società può aumentare il capitale sociale anche mediante conferimenti diversi dal denaro e può emettere categorie di azioni fornite di particolari diritti, nei limiti di quanto consentito dalla normativa pro-tempore vigente.

TESTO PROPOSTO**Articolo 6**

Le azioni sono ordinarie e nominative. La società può aumentare il capitale sociale anche mediante conferimenti diversi dal denaro e può emettere categorie di azioni fornite di particolari diritti, nei limiti di quanto consentito dalla normativa pro-tempore vigente. L'eventuale introduzione o rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari non attribuisce diritto di recesso ai soci che non hanno concorso all'approvazione della relativa deliberazione.

e) di modificare l'art. 7 dello statuto sociale come segue:

TESTO ATTUALE**Articolo 7**

La convocazione dell'assemblea, che ~~potrà~~ avere luogo in Italia, anche al di fuori della sede sociale, il diritto di intervento e la rappresentanza in assemblea sono regolati dalla legge.

TESTO PROPOSTO**Articolo 7**

La convocazione dell'assemblea, che può avere luogo in Italia, anche al di fuori della sede sociale, il diritto di intervento e la rappresentanza in assemblea sono regolati dalla legge e dallo statuto.

L'avviso di convocazione può prevedere, per l'assemblea straordinaria, una terza convocazione.

Sono legittimati all'intervento in assemblea gli azionisti per i quali sia pervenuta alla Società la comunicazione prevista dall'art. 2370, secondo comma, del Codice Civile, nel termine di due giorni precedenti la data della singola riunione assembleare e che alla data della riunione siano in possesso di idonea certificazione.

L'assemblea ordinaria deve essere convocata entro 120 giorni ovvero, quando particolari esigenze lo richiedano, entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale; in caso di convocazione entro 180 giorni, gli amministratori segnalano le ragioni della dilazione nella relazione sulla gestione a corredo del bilancio.

f) di modificare l'art. 9 dello statuto sociale come segue:

TESTO ATTUALE**Articolo 9**

La regolare costituzione dell'assemblea e la validità delle deliberazioni sono regolate dalla legge.

TESTO PROPOSTO**Articolo 9**

La regolare costituzione dell'assemblea e la validità delle deliberazioni sono regolate dalla legge.

Lo svolgimento delle riunioni assembleari, oltre che dalla legge e dallo statuto, è disciplinato dal Regolamento Assembleare, approvato con delibera dell'assemblea ordinaria della società.

g) di modificare l'art. 10 dello statuto sociale come segue:

TESTO ATTUALE**Articolo 10**

L'assemblea è presieduta, nell'ordine, dal presidente del consiglio di amministrazione, da un Vice Presidente o da un Amministratore Delegato; qualora vi siano due o più Vice Presidenti o Amministratori Delegati, la presidenza compete rispettivamente al più anziano di età.

Il Presidente è assistito da un Segretario nominato dall'assemblea; l'assistenza del Segretario non è necessaria quando per la redazione del verbale dell'assemblea sia designato un notaio.

~~Spetta al Presidente dell'assemblea constatare il diritto di intervento, anche per delega; accertare se l'assemblea è regolarmente costituita ed il numero legale per deliberare; dirigere e regolare la discussione; stabilire l'ordine e le modalità delle votazioni nonché proclamare l'esito.~~

TESTO PROPOSTO**Articolo 10**

L'assemblea è presieduta, nell'ordine, dal Presidente del Consiglio di amministrazione, da un Vice Presidente o da un Amministratore Delegato; qualora vi siano due o più Vice Presidenti o Amministratori Delegati, la presidenza compete rispettivamente al più anziano di età.

In caso di assenza dei soggetti sopra indicati, la presidenza spetterà ad altra persona scelta dall'assemblea con il voto della maggioranza del capitale rappresentato in assemblea.

Il Presidente dell'assemblea è assistito da un Segretario nominato dall'assemblea con il voto della maggioranza del capitale rappresentato in assemblea, che può essere scelto anche al di fuori degli azionisti; l'assistenza del Segretario non è necessaria quando per la redazione del verbale dell'assemblea sia designato un notaio.

Il Presidente dell'assemblea presiede la medesima e, ai sensi di legge e del presente statuto, ne regola lo svolgimento. Allo scopo, il Presidente – tra l'altro – verifica la regolarità della costituzione dell'adunanza; accerta l'identità dei presenti ed il loro diritto di intervento, anche per delega; accerta il numero

~~Le deliberazioni dell'assemblea constano da verbale sottoscritto dal Presidente e dal Segretario dell'assemblea o dal notaio.~~

~~Il verbale dell'assemblea straordinaria deve essere redatto da un notaio designato dal Presidente.~~

~~Le copie e gli estratti che non siano fatti in forma notarile saranno certificati conformi dal Presidente del Consiglio di amministrazione.~~

legale per deliberare; dirige i lavori, anche stabilendo un diverso ordine di discussione degli argomenti indicati nell'avviso di convocazione. Il Presidente adotta altresì le opportune misure ai fini dell'ordinato andamento del dibattito e delle votazioni, definendone le modalità e accertandone i risultati.

COMMI TRASFERITI ALL'ART. 11

h) di modificare l'art. 11 dello statuto sociale come segue:

TESTO ATTUALE

Articolo 11

~~Data la natura dell'attività sociale e le particolari esigenze che ne conseguono, l'assemblea può essere convocata entro sei mesi dalla chiusura dell'esercizio sociale.~~

TESTO PROPOSTO

Articolo 11

Le deliberazioni dell'assemblea constano da verbale sottoscritto dal Presidente dell'assemblea e dal Segretario dell'assemblea o dal notaio.

Il verbale dell'assemblea straordinaria deve essere redatto da un notaio designato dal Presidente dell'assemblea.

Le copie e gli estratti che non siano fatti in forma notarile saranno certificati conformi dal Presidente del Consiglio di amministrazione.

i) di modificare l'art. 12 dello statuto sociale come segue:

TESTO ATTUALE

Articolo 12

La società è amministrata da un Consiglio di amministrazione composto da 5 a 19 membri che durano in carica tre esercizi (salvo minor periodo stabilito dall'assemblea all'atto della nomina) e sono rieleggibili.

TESTO PROPOSTO

Articolo 12

La società è amministrata da un Consiglio di amministrazione composto da 5 a 19 membri che durano in carica tre esercizi (salvo minor periodo stabilito dall'assemblea all'atto della nomina) e sono rieleggibili.

L'assemblea determinerà il numero dei componenti il Consiglio di amministrazione, numero che rimarrà fermo fino a diversa deliberazione.

La nomina del Consiglio di amministrazione avverrà sulla base di liste presentate dai soci, ai sensi dei successivi commi, nelle quali i candidati dovranno essere elencati mediante un numero progressivo. Le liste presentate dai soci, sottoscritte da coloro che le presentano, dovranno essere depositate presso la sede della società, a disposizione di chiunque ne faccia richiesta, almeno dieci giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione. Ogni socio potrà presentare o concorrere alla presentazione di una sola lista e ogni candidato potrà presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Avranno diritto di presentare le liste soltanto i soci che, da soli o insieme ad altri soci, siano complessivamente titolari di azioni rappresentanti almeno il 2 per cento del capitale sociale avente diritto di voto nell'assemblea ordinaria, con onere di comprovare la titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste entro il termine di due giorni antecedenti l'assemblea in prima convocazione. Unitamente a ciascuna lista, entro i rispettivi termini sopra indicati, dovranno depositarsi le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e attestano, sotto la propria re-

sponsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti che fossero prescritti per le rispettive cariche. Con le dichiarazioni, sarà depositato per ciascun candidato un curriculum vitae riguardante le caratteristiche personali e professionali con l'eventuale indicazione dell'idoneità dello stesso a qualificarsi come indipendente.

Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono sono considerate come non presentate.

Ogni avente diritto al voto potrà votare una sola lista. Alla elezione del Consiglio di amministrazione si procederà come di seguito precisato:

- a) dalla lista che avrà ottenuto la maggioranza dei voti espressi dai soci saranno tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, i quattro quinti degli amministratori da eleggere, con arrotondamento, in caso di numero frazionario, all'unità inferiore;
- b) i restanti amministratori saranno tratti dalle altre liste; a tal fine i voti ottenuti dalle liste stesse saranno divisi successivamente per uno, due, tre, quattro – e così via – secondo il numero degli amministratori da eleggere.

I quozienti così ottenuti saranno assegnati progressivamente ai candidati di ciascuna di tali liste, secondo l'ordine dalle stesse rispettivamente previsto.

I quozienti così attribuiti ai candidati delle varie liste verranno disposti in unica graduatoria decrescente. Risulteranno eletti coloro che avranno ottenuto i quozienti più elevati.

Nel caso in cui più candidati abbiano ottenuto lo stesso quoziente, risulterà eletto il candidato della lista che non abbia ancora eletto alcun amministratore o che abbia eletto il minor numero di amministratori.

Nel caso in cui nessuna di tali liste abbia ancora eletto un amministratore ovvero tutte abbiano eletto lo stesso numero di amministratori, nell'ambito di tali liste risulterà eletto il candidato di quella che abbia ottenuto il maggior numero di voti. In caso di parità di voti di lista e sempre a parità di quoziente, si procederà a nuova votazione da parte dell'intera assemblea risultando eletto il candidato che ottenga la maggioranza semplice dei voti.

Per la nomina degli amministratori, per qualsiasi ragione non nominati ai sensi del procedimento qui previsto, l'assemblea delibera con le maggioranze di legge.

Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più amministratori, si provvede ai sensi dell'art. 2386 del Codice Civile.

Qualora per rinuncia o per qualsiasi altra causa venga a cessare più della metà degli amministratori, l'intero Consiglio si intende decaduto con effetto dal momento della sua ricostituzione.

Fino a contraria deliberazione dell'assemblea, gli amministratori non sono vincolati dal divieto di cui all'articolo 2390 del Codice Civile.

Fino a contraria deliberazione dell'assemblea gli amministratori non sono vincolati dal divieto di cui all'articolo 2390 codice civile.

Qualora per rinuncia o per qualsiasi altra causa venga a cessare più della metà degli amministratori, l'intero Consiglio si intende decaduto con effetto dal momento della sua ricostituzione.

j) di modificare l'art. 13 dello statuto sociale come segue:

TESTO ATTUALE**Articolo 13**

Nel seno del Consiglio vengono nominati un Presidente ed eventualmente uno o più Vice-Presidenti.

Nel caso di assenza del Presidente, la presidenza è assunta nell'ordine, da un Vice-Presidente o da un Amministratore Delegato; qualora vi siano due o più Vice-Presidenti o Amministratori Delegati la presidenza compete rispettivamente al più anziano di età. Il Consiglio nomina un Segretario che può essere scelto anche all'infuori dei suoi membri.

TESTO PROPOSTO**Articolo 13**

Il Consiglio di amministrazione nomina un Presidente, ove l'assemblea non vi abbia già provveduto, e, eventualmente, uno o più Vice-Presidenti.

Nel caso di assenza del Presidente, la presidenza è assunta, nell'ordine, da un Vice-Presidente o da un Amministratore Delegato; qualora vi siano due o più Vice-Presidenti o Amministratori Delegati la presidenza compete rispettivamente al più anziano di età. Il Consiglio nomina un Segretario che può essere scelto anche all'infuori dei suoi membri.

k) di modificare l'art. 14 dello statuto sociale come segue:

TESTO ATTUALE**Articolo 14**

Il Consiglio si aduna dietro invito del Presidente o di chi ne fa le veci nella sede della società od in quell'altro luogo che sarà fissato dalla lettera d'invito, ogni qualvolta esso lo creda opportuno nell'interesse sociale, o quando ne sia fatta richiesta da uno degli Amministratori Delegati oppure da almeno due sindaci effettivi.

Le convocazioni si fanno con lettera raccomandata, telegramma, ~~telex~~, telefax o posta elettronica ~~spediti~~ almeno cinque giorni prima (o, in caso di urgenza, ~~con telegramma, telex, telefax o messaggio di posta elettronica spediti~~ almeno sei ore prima) di quello dell'adunanza, ~~al domicilio~~ di ciascun amministratore e sindaco effettivo.

~~Le adunanze del Consiglio e quelle del Comitato esecutivo, di cui al successivo art. 19, possono essere tenute per teleconferenza o per videoconferenza.~~

~~In tal caso, devono essere assicurato:~~

- ~~la individuazione di tutti i partecipanti in ciascun punto del collegamento;~~
- ~~la possibilità per ciascuno dei partecipanti di intervenire, di esprimere oralmente il proprio avviso, di visionare, ricevere o trasmettere tutta la documentazione, nonché la contestualità dell'esame e della deliberazione.~~

La riunione del Consiglio di amministrazione o del Comitato esecutivo si considera tenuta nel luogo in cui si devono trovare, simultaneamente, il Presidente ed il Segretario.

TESTO PROPOSTO**Articolo 14**

Il Consiglio di amministrazione è convocato su iniziativa del Presidente o di chi ne fa le veci nella sede della società od in quell'altro luogo che sarà fissato dalla lettera d'invito, ogni qualvolta esso lo creda opportuno nell'interesse sociale, o quando ne sia fatta richiesta scritta da uno degli Amministratori Delegati oppure da un quinto dei consiglieri in carica o da almeno due sindaci effettivi.

Il Presidente comunica preventivamente gli argomenti oggetto di trattazione nel corso della riunione consiliare e provvede affinché adeguate informazioni sulle materie da esaminare vengano fornite a tutti i consiglieri, tenuto conto delle circostanze del caso.

Le convocazioni si fanno con lettera raccomandata, telegramma, telefax o posta elettronica inviati almeno cinque giorni prima (o, in caso di urgenza, almeno sei ore prima) di quello dell'adunanza, a ciascun amministratore e sindaco effettivo.

Il Consiglio di amministrazione può, tuttavia, validamente deliberare, anche in assenza di formale convocazione, ove siano presenti tutti i suoi membri e tutti i sindaci effettivi in carica.

La partecipazione alle riunioni consiliari – e del Comitato esecutivo, ove nominato – possono avvenire – qualora il Presidente o chi ne fa le veci ne accerti la necessità – mediante mezzi di telecomunicazione che consentano la partecipazione al dibattito e la parità informativa di tutti gli intervenuti.

La riunione del Consiglio di amministrazione – o del Comitato esecutivo, ove nominato – si considera tenuta nel luogo in cui si devono trovare, simultaneamente, il Presidente ed il Segretario.

l) di modificare l'art. 16 dello statuto sociale come segue:

TESTO ATTUALE**Articolo 16**

Le riunioni del Consiglio sono regolarmente costituite qualora intervenga la maggioranza degli amministratori in carica e le deliberazioni sono prese a maggioranza ~~assoluta~~ di voti ~~degli intervenuti~~.

A parità di voti prevarrà il partito a cui accede il Presidente.

TESTO PROPOSTO**Articolo 16**

Le riunioni del Consiglio sono regolarmente costituite qualora intervenga la maggioranza degli amministratori in carica e le deliberazioni sono prese a maggioranza dei voti espressi.

A parità di voti prevarrà il partito a cui accede il Presidente.

m) di modificare l'art. 17 dello statuto sociale come segue:

TESTO ATTUALE**Articolo 17**

Le deliberazioni del Consiglio, anche se assunte in adunanze tenute ~~per teleconferenza o per videoconferenza~~, sono ~~registrate~~ in apposito libro firmato dal Presidente e dal Segretario.

Le relative copie ed estratti che non siano fatti in forma notarile sono certificati conformi dal Presidente.

TESTO PROPOSTO**Articolo 17**

Le deliberazioni del Consiglio, anche se assunte in adunanze tenute **mediante mezzi di telecomunicazione**, sono trascritte nell'apposito libro; **ogni verbale è** firmato dal Presidente e dal Segretario **della riunione**.

Le relative copie ed estratti che non siano fatti in forma notarile sono certificati conformi dal Presidente.

n) di modificare l'art. 18 dello statuto sociale come segue:

TESTO ATTUALE**Articolo 18**

Al consiglio di amministrazione spettano tutti i più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della società, con facoltà di compiere, senza limitazione alcuna, tutti gli atti ritenuti opportuni per l'attuazione e il raggiungimento dello scopo sociale, esclusi solo quelli che la legge, e lo statuto riservano in modo tassativo all'assemblea.

~~Il Consiglio di amministrazione, anche attraverso gli organi delegati, riferisce tempestivamente al Collegio sindacale sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla società e dalle società controllate; in particolare, riferisce sulle operazioni in potenziale conflitto di interesse.~~

~~L'informazione viene resa, con periodicità almeno trimestrale, in occasione delle riunioni consiliari o del Comitato esecutivo ovvero mediante comunicazione scritta al Collegio sindacale.~~

TESTO PROPOSTO**Articolo 18**

Al Consiglio di amministrazione spettano tutti i più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della società, con facoltà di compiere, senza limitazione alcuna, tutti gli atti ritenuti opportuni per l'attuazione e il raggiungimento dello scopo sociale, esclusi solo quelli che la legge e lo statuto riservano in modo tassativo all'assemblea.

Nei limiti di legge, alla competenza del Consiglio di amministrazione sono attribuite le determinazioni di incorporazione delle società di cui Pirelli & C. Real Estate S.p.A. possiede almeno il 90 per cento delle azioni o quote, la riduzione del capitale sociale in caso di recesso del socio, l'adeguamento dello statuto a disposizioni normative, il trasferimento della sede sociale all'interno del territorio nazionale, nonché l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie. Il Consiglio di amministrazione e il Collegio sindacale sono informati, anche a cura degli organi delegati, sull'attività svolta, sul generale andamento della gestione, sulla sua prevedibile evoluzione e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla società o dalle società controllate; in particolare, gli organi delegati riferiscono sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, o che siano influenzate dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento, ove esistente.

La comunicazione viene effettuata tempestivamente e comunque con periodicità almeno trimestrale, in occasione delle riunioni del Consiglio di amministrazione e del Comitato esecutivo - ove nominato - ovvero mediante nota scritta.

o) di modificare l'art. 19 dello statuto sociale come segue:

TESTO ATTUALE**Articolo 19**

Per la gestione dell'~~azienda~~ sociale il Consiglio è autorizzato a delegare quei poteri che crederà di conferire ad uno o più dei suoi membri, eventualmente con la qualifica di Amministratori Delegati, attribuendo loro la firma sociale individualmente o collettivamente come esso crederà di stabilire.

Esso può altresì delegare le proprie attribuzioni ad un Comitato esecutivo composto da alcuni dei suoi membri, la cui retribuzione sarà stabilita dall'assemblea, ~~nonché~~ nominare uno o più comitati con funzioni consultive.

TESTO PROPOSTO**Articolo 19**

Per la gestione dell'**impresa** sociale il Consiglio **di amministrazione** è autorizzato a delegare quei poteri che crederà di conferire ad uno o più dei suoi membri, eventualmente con la qualifica di Amministratori Delegati, attribuendo loro la firma sociale individualmente o collettivamente come esso crederà di stabilire.

Esso può altresì delegare le proprie attribuzioni ad un Comitato esecutivo composto da alcuni dei suoi membri, la cui retribuzione sarà stabilita dall'assemblea. **Esso può inoltre nominare uno o più Comitati con funzioni consultive e propositive, anche al fine di adeguare la struttura di corporate governance alle raccomandazioni di tempo in tempo emanate dalle competenti autorità.**

~~Esso~~ può anche nominare Direttori Generali, Vice-Direttori Generali, Direttori e Vice-Direttori. La nomina dei Direttori e dei Vice-Direttori può anche essere dal Consiglio deferita agli Amministratori Delegati e ai Direttori Generali.

Infine il Consiglio può anche nominare Direttori Generali, Vice-Direttori Generali, Direttori, Vice-Direttori **e procuratori per singoli atti, o categorie di atti, determinando poteri ed attribuzioni.** La nomina dei Direttori, dei Vice-Direttori **e dei procuratori per singoli atti, o categorie di atti,** può anche essere dal Consiglio deferita agli Amministratori Delegati e ai Direttori Generali.

p) di modificare l'art. 21 dello statuto sociale come segue:

TESTO ATTUALE

Articolo 21

~~Agli amministratori spetta il rimborso delle spese sostenute per ragioni del loro ufficio.~~

~~L'assemblea degli azionisti può stabilire con propria deliberazione, la corresponsione di un compenso annuo per il consiglio di amministrazione o per il comitato esecutivo, i quali ne stabiliranno la ripartizione fra i loro membri. La remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche è stabilita a norma dell'art. 2389, comma secondo, codice civile.~~

TESTO PROPOSTO

Articolo 21

Ai membri del Consiglio di amministrazione spetta, oltre al rimborso delle spese sostenute per ragioni d'ufficio, un compenso annuale stabilito dall'assemblea.

La remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche è stabilita dal Consiglio di amministrazione, sentito il parere del Collegio sindacale.

q) di modificare l'art. 22 dello statuto sociale come segue:

TESTO ATTUALE

Articolo 22

Il Collegio sindacale è costituito da tre sindaci effettivi e da due sindaci supplenti che siano in possesso dei requisiti di cui alla vigente normativa anche regolamentare; a tal fine si terrà conto che materie e settori di attività strettamente attinenti a quelli dell'impresa sono quelli indicati nell'oggetto sociale, con particolare riferimento a società o enti operanti in campo finanziario, industriale, bancario, assicurativo, immobiliare e dei servizi in genere.

L'assemblea ordinaria elegge il Collegio sindacale e ne determina il compenso. Alla minoranza è riservata l'elezione di un sindaco effettivo e di un sindaco supplente. La nomina del Collegio sindacale, salvo quanto previsto al ~~penultimo~~ comma del presente articolo, avviene sulla base di liste presentate dai soci nelle quali i candidati sono elencati mediante un numero progressivo.

Ciascuna lista contiene un numero di candidati non superiore al numero dei membri da eleggere. Hanno diritto di presentare una lista i soci che, da soli o insieme ad altri soci, rappresentino almeno il 2 per cento delle azioni con diritto di voto nell'assemblea ordinaria.

Le liste dei candidati, sottoscritte da coloro che le presentano, devono essere depositate presso la sede ~~legale~~ della società almeno dieci giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione.

In allegato alle liste devono essere fornite una descrizione del *curriculum* professionale dei soggetti designati e le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria

TESTO PROPOSTO

Articolo 22

Il Collegio sindacale è costituito da tre sindaci effettivi e da due sindaci supplenti che siano in possesso dei requisiti di cui alla vigente normativa anche regolamentare; a tal fine si terrà conto che materie e settori di attività strettamente attinenti a quelli dell'impresa sono quelli indicati nell'oggetto sociale, con particolare riferimento a società o enti operanti in campo finanziario, industriale, bancario, assicurativo, immobiliare e dei servizi in genere.

L'assemblea ordinaria elegge il Collegio sindacale e ne determina il compenso. Alla minoranza è riservata l'elezione di un sindaco effettivo e di un sindaco supplente. La nomina del Collegio sindacale, salvo quanto previsto al **terzultimo** comma del presente articolo, avviene sulla base di liste presentate dai soci nelle quali i candidati sono elencati mediante un numero progressivo. Ciascuna lista contiene un numero di candidati non superiore al numero dei membri da eleggere. Hanno diritto di presentare una lista i soci che, da soli o insieme ad altri soci, rappresentino almeno il 2 per cento delle azioni con diritto di voto nell'assemblea ordinaria, **con onere di comprovare la titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste entro il termine di due giorni antecedenti l'assemblea in prima convocazione.**

Ogni socio potrà presentare o concorrere alla presentazione di una sola lista.

Le liste dei candidati, sottoscritte da coloro che le presentano, devono essere depositate presso la sede della società, **a disposizione di chiunque ne faccia richiesta,** almeno dieci giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione.

In allegato alle liste devono essere fornite una descrizione del *curriculum* professionale dei soggetti designati e le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabi-

responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità o di incompatibilità nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla legge o dallo statuto per la carica.

Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono sono considerate come non presentate.

Ogni candidato può essere inserito in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Non possono altresì essere eletti sindaci coloro che non siano in possesso dei requisiti stabiliti dalle norme applicabili o che già rivestano la carica di sindaco effettivo in oltre cinque società con titoli quotati nei mercati regolamentati italiani, con esclusione delle società controllanti e controllate di Pirelli & C. Real Estate S.p.A..

Ogni avente diritto al voto può votare una sola lista. Alla elezione dei membri del Collegio sindacale si procede come segue: dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti sono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, due membri effettivi ed uno supplente; dalla lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti dopo la prima sono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, il restante membro effettivo e l'altro membro supplente; nel caso in cui più liste abbiano ottenuto lo stesso numero di voti, si procede ad una nuova votazione di ballottaggio tra tali liste da parte di tutti i soci presenti in assemblea, risultando eletti i candidati della lista che ottenga la maggioranza semplice dei voti.

La presidenza del Collegio sindacale spetta al membro effettivo indicato come primo candidato nella lista che ha ottenuto il maggior numero di voti.

In caso di morte, rinuncia o decadenza di un sindaco, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato. Nell'ipotesi di sostituzione del presidente del Collegio sindacale, la presidenza è assunta dall'altro membro effettivo tratto dalla lista cui apparteneva il presidente cessato; qualora non sia possibile procedere alle sostituzioni secondo i suddetti criteri, verrà convocata un'assemblea per l'integrazione del Collegio sindacale che delibererà a maggioranza relativa.

Quando l'assemblea deve provvedere, ai sensi del comma precedente ovvero ai sensi di legge, alla nomina dei sindaci effettivi e/o dei supplenti necessaria per l'integrazione del Collegio sindacale si procede come segue: qualora si debba provvedere alla sostituzione di sindaci eletti nella lista di maggioranza, la nomina avviene con votazione a maggioranza relativa senza vincolo di lista; qualora, invece, occorra sostituire sindaci ~~designati dalla~~ minoranza l'assemblea li sostituisce con voto a maggioranza relativa, scegliendoli ove possibile fra i candidati indicati nella lista di cui faceva parte il sindaco da sostituire.

~~Qualora sia stata presentata una sola lista, l'assemblea esprime il proprio voto su di essa; qualora la lista ottenga la maggioranza relativa, risultano eletti sindaci effettivi i primi tre candidati indicati in ordine progressivo e~~

lità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità o di incompatibilità nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla legge o dallo statuto per la carica.

Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono sono considerate come non presentate.

Ogni candidato può essere inserito in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Non possono altresì essere eletti sindaci coloro che non siano in possesso dei requisiti stabiliti dalle norme applicabili o che già rivestano la carica di sindaco effettivo in oltre cinque società con titoli quotati nei mercati regolamentati italiani, con esclusione delle società controllanti e controllate di Pirelli & C. Real Estate S.p.A..

Le liste si articoleranno in due sezioni: una per i candidati alla carica di sindaco effettivo e l'altra per i candidati alla carica di sindaco supplente. Il primo dei candidati di ciascuna sezione dovrà essere individuato tra gli iscritti nel Registro dei Revisori Contabili che abbiano esercitato l'attività di controllo legale dei conti per un periodo non inferiore a tre anni.

Ogni avente diritto al voto può votare una sola lista. Alla elezione dei membri del Collegio sindacale si procede come segue:

- a) dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti **(c.d. lista di maggioranza)** sono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, due membri effettivi ed uno supplente;
- b) dalla lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti dopo la prima **(c.d. lista di minoranza)** sono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, il restante membro effettivo e l'altro membro supplente; nel caso in cui più liste abbiano ottenuto lo stesso numero di voti, si procede ad una nuova votazione di ballottaggio tra tali liste da parte di tutti i soci presenti in assemblea, risultando eletti i candidati della lista che ottenga la maggioranza semplice dei voti.

La presidenza del Collegio sindacale spetta al membro effettivo indicato come primo candidato nella lista che ha ottenuto il maggior numero di voti.

In caso di morte, rinuncia o decadenza di un sindaco, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato. Nell'ipotesi di sostituzione del presidente del Collegio sindacale, la presidenza è assunta dall'altro membro effettivo tratto dalla lista cui apparteneva il presidente cessato; qualora non sia possibile procedere alle sostituzioni secondo i suddetti criteri, verrà convocata un'assemblea per l'integrazione del Collegio sindacale che delibererà a maggioranza relativa.

Quando l'assemblea deve provvedere, ai sensi del comma precedente ovvero ai sensi di legge, alla nomina dei sindaci effettivi e/o dei supplenti necessaria per l'integrazione del Collegio sindacale si procede come segue: qualora si debba provvedere alla sostituzione di sindaci eletti nella lista di maggioranza, la nomina avviene con votazione a maggioranza relativa senza vincolo di lista; qualora, invece, occorra sostituire i sindaci **eletti nella lista di** minoranza l'assemblea li sostituisce con voto a maggioranza relativa, scegliendoli ove possibile fra i candidati indicati nella lista di cui faceva parte il sindaco da sostituire.

sindaci supplenti il quarto e il quinto candidato; la presidenza del Collegio sindacale spetta alla persona indicata al primo posto nella lista presentata; in caso di morte, rinuncia o decadenza di un sindaco e nell'ipotesi di sostituzione del Presidente del Collegio sindacale subentrano, rispettivamente, il sindaco supplente e il sindaco effettivo nell'ordine risultante dalla numerazione progressiva indicata nella lista stessa. In mancanza di liste, il Collegio sindacale ed il suo Presidente vengono nominati dall'assemblea con le maggioranze di legge.

I sindaci uscenti sono rieleggibili.

Per la nomina dei sindaci per qualsiasi ragione non nominati ai sensi del procedimento qui previsto l'assemblea delibera con le maggioranze di legge.

I sindaci uscenti sono rieleggibili.

La partecipazione alle riunioni del Collegio sindacale può avvenire – qualora il Presidente o chi ne fa le veci ne accerti la necessità – mediante mezzi di telecomunicazione che consentano la partecipazione al dibattito e la parità informativa di tutti gli intervenuti.

r) di modificare l'art. 26 dello statuto sociale come segue:

TESTO ATTUALE

Articolo 26

Per quanto non è previsto dal presente statuto, si fa riferimento alle disposizioni ~~del codice civile e alle leggi speciali in materia.~~

TESTO PROPOSTO

Articolo 26

Per quanto non è previsto dal presente statuto, si fa riferimento alle disposizioni di legge.

s) di conferire al Consiglio di Amministrazione – e per esso al Presidente ed al Vice Presidente e Amministratore Delegato, in via disgiunta tra loro – ogni potere occorrente per adempiere ad ogni formalità necessaria affinché le adottate deliberazioni siano iscritte nel Registro delle Imprese, accettando ed introducendo nelle medesime le modificazioni, aggiunte o soppressioni, formali e non sostanziali, eventualmente richieste dalle Autorità competenti.

* * *

Quanto alla seconda proposta:

Punto 2)

Attribuzione agli Amministratori, ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile, della facoltà di aumentare, in una o più volte, per un ammontare massimo di nominali Euro 15 milioni, il capitale sociale mediante emissione di azioni ordinarie, da offrire in opzione ai soci e ai possessori di obbligazioni convertibili, con possibilità di esclusione del diritto di opzione, ai sensi del combinato disposto dell'art. 2441, ultimo comma, del codice civile e dell'art. 134, secondo comma, del Decreto Legislativo n. 58/1998, ove le azioni siano offerte in sottoscrizione a dipendenti di Pirelli & C. Real Estate S.p.A. o di società dalla medesima controllate.

Attribuzione agli Amministratori, ai sensi dell'articolo 2420-ter del codice civile, della facoltà di emettere, in una o più volte, per un ammontare massimo di nominali Euro 15 milioni, obbligazioni convertibili in azioni ordinarie ovvero munite di warrant validi per la sottoscrizione di dette azioni da offrire in opzione ai soci e ai possessori di obbligazioni convertibili.

Consequente ulteriore modificazione dell'art. 5 (capitale sociale) dello Statuto Sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti. Conferimento di poteri.

1. Motivazioni della proposta

Al fine di poter disporre di una maggiore flessibilità nella gestione delle opportunità di mercato, riteniamo opportuno proporVi di conferire agli Amministratori – per un periodo massimo di cinque anni – la facoltà di aumentare il capitale sociale e di emettere obbligazioni convertibili per un ammontare massimo determinato.

In particolare, si ritiene che dette autorizzazioni possano essere utilmente impiegate al fine di ridurre il più possibile, ove opportuno, i tempi necessari per procurare alla società nuovi mezzi finanziari in relazione ad eventuali operazioni la cui convenienza potrebbe non essere colta solo per mancanza di tempestività e, quindi, possano efficacemente contribuire a cogliere le migliori opportunità che il mercato può offrire.

Si precisa, peraltro, che – allo stato – l'utilizzo di tali deleghe non rientra nei programmi della Società.

Sembra anche opportuno proporVi che i limiti massimi delle deleghe vengano fissati ad Euro 15 milioni, sia per l'aumento del capitale sociale che per l'emissione di obbligazioni convertibili, ciò in considerazione dell'odierna struttura societaria del Gruppo e dei prevedibili piani futuri.

Per quanto riguarda l'aumento di capitale, Vi proponiamo infine di conferire agli Amministratori anche la facoltà di escludere, ai sensi del combinato disposto dell'art. 2441, ultimo comma, del Codice Civile e dell'art. 134, secondo comma, del Decreto Legislativo n. 58/1998, il diritto di opzione spettante ai soci al fine di poter offrire le azioni in sottoscrizione a dipendenti di Pirelli & C. Real Estate S.p.A. o di società dalla medesima controllate.

* *

Se con noi d'accordo, Vi invitiamo ad approvare la seguente

DELIBERAZIONE

“L'assemblea degli azionisti, preso atto della proposta degli Amministratori

DELIBERA

- a) di attribuire agli Amministratori, ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile, la facoltà di aumentare in una o più volte il capitale sociale per un ammontare massimo di nominali Euro 15 milioni per il periodo massimo di cinque anni dalla data della presente deliberazione.

Gli Amministratori potranno esercitare detta facoltà deliberando aumenti di capitale da attuarsi mediante l'emissione di azioni ordinarie, da offrirsi agli azionisti ed ai possessori di obbligazioni convertibili.

Gli Amministratori potranno inoltre deliberare che l'emissione avvenga con sovrapprezzo, determinandone l'entità, nonché prevedere che, qualora l'aumento deliberato non venga integralmente sottoscritto entro il termine di volta in volta all'uopo fissato, il capitale risulti aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni raccolte fino a tale termine.

Agli Amministratori è inoltre attribuita la facoltà di escludere, ai sensi del combinato disposto dell'art. 2441, ultimo comma, del Codice Civile e dell'art. 134, secondo comma, del Decreto Legislativo n. 58/1998, il diritto di opzione spettante ai soci al fine di poter offrire le azioni in sottoscrizione a dipendenti di Pirelli & C. Real Estate S.p.A. o di società dalla medesima controllate;

- b) di attribuire agli Amministratori, ai sensi dell'art. 2420-ter del Codice Civile, la facoltà di emettere, in una o più volte, per un ammontare massimo di nominali Euro 15 milioni, obbligazioni convertibili in azioni ordinarie, o con warrants validi per la sottoscrizione di dette azioni, per il periodo massimo di cinque anni dalla data della presente deliberazione, con facoltà di stabilire il tasso e la durata del prestito nonché tutte le altre condizioni dello stesso. Le obbligazioni convertibili dovranno essere offerte in opzione ai soci ed ai possessori di obbligazioni convertibili.

Nell'esercizio della facoltà qui loro attribuita, gli Amministratori dovranno curare che, ricorrendone l'ipotesi, sia rispettata la normativa vigente in tema di limiti all'emissione di obbligazioni.

Gli Amministratori dovranno assumere le deliberazioni in osservanza delle disposizioni previste dall'art. 2420-bis del Codice Civile e, in particolare, determinare il rapporto di cambio, il periodo e le modalità della conversione e deliberare contestualmente l'aumento del capitale sociale per un ammontare corrispondente al valore nominale delle azioni da attribuire in conversione con possibilità di determinare un eventuale sovrapprezzo;

- c) di modificare ulteriormente l'articolo 5 dello statuto sociale, aggiungendo dopo l'ultimo i seguenti commi:

“Con deliberazione assunta dall’assemblea straordinaria del è stata attribuita agli Amministratori la facoltà di aumentare a pagamento, entro la data del, in una o più volte, il capitale sociale per un importo massimo complessivo di nominali Euro 15 milioni, con o senza sovrapprezzo, mediante emissione di massime n. 30.000.000 (trentamila) azioni ordinarie, da offrire in opzione ai soci e ai possessori di obbligazioni convertibili, con possibilità di esclusione del diritto di opzione, ai sensi del combinato disposto dell’art. 2441, ultimo comma, del Codice Civile e dell’art. 134, secondo comma, del Decreto Legislativo n. 58/1998, ove le azioni siano offerte in sottoscrizione a dipendenti di Pirelli & C. Real Estate S.p.A. o di società dalla medesima controllate”.

“Con deliberazione assunta dall’assemblea straordinaria del è stata attribuita agli Amministratori la facoltà di emettere, entro la data del, in una o più volte, obbligazioni convertibili in azioni ordinarie, o con warrants validi per la sottoscrizione di dette azioni da offrire in opzione ai soci e ai possessori di obbligazioni convertibili, per un ammontare massimo di nominali Euro 15 milioni nei limiti di volta in volta consentiti dalla normativa vigente, con conseguente eventuale aumento di capitale sociale al servizio della conversione delle obbligazioni e/o dell’esercizio dei warrants.

Le delibere di aumento di capitale assunte dal Consiglio di Amministrazione nell’esercizio delle facoltà come sopra attribuite fissano il prezzo di sottoscrizione (comprensivo di eventuale sovrapprezzo) nonché apposito termine per la sottoscrizione delle azioni; possono anche prevedere che, qualora l’aumento deliberato non venga integralmente sottoscritto entro il termine di volta in volta all’uopo fissato, il capitale risulta aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni raccolte fino a tale termine.”;

- d) di conferire al Consiglio di Amministrazione – e per esso al Presidente ed al Vice Presidente e Amministratore Delegato, in via disgiunta tra loro – ogni potere occorrente per adempiere ad ogni formalità necessaria affinché le adottate deliberazioni siano iscritte nel Registro delle Imprese, accettando ed introducendo nelle medesime le modificazioni, aggiunte o soppressioni, formali e non sostanziali, eventualmente richieste dalle Autorità competenti.

* * *

Viene riportato qui di seguito il testo integrale dello statuto sociale, con il raffronto tra il testo vigente e quello proposto.

<i>TESTO ATTUALE</i>	<i>TESTO PROPOSTO</i>
DENOMINAZIONE – SEDE – OGGETTO – DURATA	DENOMINAZIONE – SEDE – DURATA – OGGETTO
Articolo 1 La società si denomina “Pirelli & C. Real Estate S.p.A.”	Articolo 1 La società si denomina “Pirelli & C. Real Estate S.p.A.”.
Articolo 2 La società ha sede legale in Milano, in via Gaetano Negri, 10. Essa può istituire altrove, in Italia e all'estero, e sopprimerle, sedi secondarie, agenzie filiali, rappresentanze.	Articolo 2 La società ha sede in Milano. Essa può istituire altrove, in Italia e all'estero, e sopprimerle, sedi secondarie, agenzie, filiali, rappresentanze.

Articolo 3

La durata della società è fissata fino al 31 (trentuno) dicembre 2100 (duemilacento).

Articolo 4

La società ha per oggetto:

- la promozione e la partecipazione ad operazioni ed investimenti nel settore immobiliare;
- il coordinamento e la gestione di operazioni ed investimenti nel settore immobiliare;
- l'assunzione di partecipazioni in altre società od enti sia in Italia che all'estero;
- il finanziamento, il coordinamento tecnico e finanziario delle società od enti cui partecipa.

In particolare rientrano nell'oggetto sociale: l'acquisto, la vendita, la permuta, la locazione di immobili di tutte le tipologie e di aree; la progettazione, la costruzione, la demolizione, la manutenzione, di edifici ed opere edili in genere; la progettazione e la realizzazione di lavori di bonifica e di opere di urbanizzazione; l'esecuzione di appalti per le suddette attività, la prestazione di servizi nel settore immobiliare.

La società potrà inoltre compiere tutte le operazioni commerciali, industriali, mobiliari ed immobiliari necessarie od utili per il conseguimento dell'oggetto sociale (compreso il rilascio di garanzie personali o reali anche nell'interesse di terzi e l'assunzione di mutui e finanziamenti anche ipotecari) con tassativa esclusione dell'attività finanziaria nei confronti del pubblico e di ogni altra attività riservata secondo la disciplina vigente.

Articolo 5

Il capitale sociale è ~~determinato in~~ euro 20.302.491 (ventimilionitrecentoduemilaquattrocentonovantuno) diviso in n. 40.604.982 (quarantamilioniseicentoquattromilanovecentottantadue) azioni del valore nominale di euro 0,5 (zero virgola cinque) ciascuna.

L'assemblea straordinaria della società ha deliberato in data 2 aprile 2002 di ulteriormente aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, per massimi nominali euro 2.100.000 mediante emissione, in una o più tranches, di massime n. 4.200.000 azioni ordinarie, da nominali 0,5 cadauna, godimento regolare, con sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, sesto e ottavo comma, del Codice Civile, azioni da riservare ad amministratori e dipendenti della società e/o di sue controllate al servizio di uno o più piani di stock option, aumento da eseguirsi entro il termine ultimo del 31 dicembre 2006.

Articolo 3

La durata della società è fissata fino al 31 (trentuno) dicembre 2100 (duemilacento).

La proroga del termine non attribuisce diritto di recesso ai soci che non hanno concorso alla relativa deliberazione.

Articolo 4

La società ha per oggetto:

- la promozione e la partecipazione ad operazioni ed investimenti nel settore immobiliare;
- il coordinamento e la gestione di operazioni ed investimenti nel settore immobiliare;
- l'assunzione di partecipazioni in altre società od enti sia in Italia che all'estero;
- il finanziamento, il coordinamento tecnico e finanziario delle società od enti cui partecipa.

In particolare rientrano nell'oggetto sociale: l'acquisto, la vendita, la permuta, la locazione di immobili di tutte le tipologie e di aree; la progettazione, la costruzione, la demolizione, la manutenzione di edifici ed opere edili in genere; la progettazione e la realizzazione di lavori di bonifica e di opere di urbanizzazione; l'esecuzione di appalti per le suddette attività, la prestazione di servizi nel settore immobiliare.

La società potrà inoltre compiere tutte le operazioni commerciali, industriali, mobiliari ed immobiliari necessarie od utili per il conseguimento dell'oggetto sociale (compreso il rilascio di garanzie personali o reali anche nell'interesse di terzi e l'assunzione di mutui e finanziamenti anche ipotecari) con tassativa esclusione dell'attività finanziaria nei confronti del pubblico e di ogni altra attività riservata secondo la disciplina vigente.

CAPITALE SOCIALE E AZIONI

Articolo 5

Il capitale sociale **sottoscritto e versato è pari a** euro 20.302.491 (ventimilionitrecentoduemilaquattrocentonovantuno) diviso in n. 40.604.982 (quarantamilioniseicentoquattromilanovecentottantadue) azioni del valore nominale di euro 0,5 (zero virgola cinque) ciascuna.

Nelle deliberazioni di aumento di capitale sociale a pagamento, il diritto di opzione può essere escluso nella misura massima del dieci per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione della società incaricata della revisione contabile.

L'assemblea straordinaria della società ha deliberato in data 2 aprile 2002 di ulteriormente aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, per massimi nominali euro 2.100.000 **(duemilionicentomila)** mediante emissione, in una o più tranches, di massime n. 4.200.000 **(quattromilioniduecentomila)** azioni ordinarie, da nominali 0,5 **(zero virgola cinque)** cadauna, godimento regolare, con sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, sesto e ottavo comma, del Codice Civile, azioni da riservare ad amministratori e dipendenti della società e/o di sue controllate al servizio di uno o più piani di stock option, aumento da eseguirsi entro il termine ultimo del 31 dicembre 2006.

Con deliberazione assunta dall'assemblea straordinaria del è stata attribuita agli Amministratori la facoltà di aumentare a pagamento, entro la data del, in una o più volte, il capitale sociale per un importo massimo complessivo di nominali Euro 15 milioni, con o senza sovrapprezzo, mediante emissione

di massime n. 30.000.000 (trentamiloni) azioni ordinarie, da offrire in opzione ai soci e ai possessori di obbligazioni convertibili, con possibilità di esclusione del diritto di opzione, ai sensi del combinato disposto dell'art. 2441, ultimo comma, del Codice Civile e dell'art. 134, secondo comma, del Decreto Legislativo n. 58/1998, ove le azioni siano offerte in sottoscrizione a dipendenti di Pirelli & C. Real Estate S.p.A. o di società dalla medesima controllate.

Con deliberazione assunta dall'assemblea straordinaria del è stata attribuita agli Amministratori la facoltà di emettere, entro la data del, in una o più volte, obbligazioni convertibili in azioni ordinarie, o con warrants validi per la sottoscrizione di dette azioni da offrire in opzione ai soci e ai possessori di obbligazioni convertibili, per un ammontare massimo di nominali Euro 15 milioni nei limiti di volta in volta consentiti dalla normativa vigente, con conseguente eventuale aumento di capitale sociale al servizio della conversione delle obbligazioni e/o dell'esercizio dei warrants.

Le delibere di aumento di capitale assunte dal Consiglio di Amministrazione nell'esercizio delle facoltà come sopra attribuite fissano il prezzo di sottoscrizione (comprensivo di eventuale sovrapprezzo) nonché apposito termine per la sottoscrizione delle azioni; possono anche prevedere che, qualora l'aumento deliberato non venga integralmente sottoscritto entro il termine di volta in volta all'uopo fissato, il capitale risulta aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni raccolte fino a tale termine.

Articolo 6

Le azioni sono ordinarie e nominative.

La società può aumentare il capitale sociale anche mediante conferimenti diversi dal denaro e può emettere categorie di azioni fornite di particolari diritti, nei limiti di quanto consentito dalla normativa pro-tempore vigente.

Articolo 6

Le azioni sono ordinarie e nominative.

La società può aumentare il capitale sociale anche mediante conferimenti diversi dal denaro e può emettere categorie di azioni fornite di particolari diritti, nei limiti di quanto consentito dalla normativa pro-tempore vigente. L'eventuale introduzione o rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari non attribuisce diritto di recesso ai soci che non hanno concorso all'approvazione della relativa deliberazione.

ASSEMBLEE

Articolo 7

La convocazione dell'assemblea, che ~~potrà~~ avere luogo in Italia, anche al di fuori della sede sociale, il diritto di intervento e la rappresentanza in assemblea sono regolati dalla legge.

ASSEMBLEA

Articolo 7

La convocazione dell'assemblea, che può avere luogo in Italia, anche al di fuori della sede sociale, il diritto di intervento e la rappresentanza in assemblea sono regolati dalla legge e dallo statuto.

L'avviso di convocazione può prevedere, per l'assemblea straordinaria, una terza convocazione.

Sono legittimati all'intervento in assemblea gli azionisti per i quali sia pervenuta alla Società la comunicazione prevista dall'art. 2370, secondo comma, del Codice Civile, nel termine di due giorni precedenti la data della singola riunione assembleare e che alla data della riunione siano in possesso di idonea certificazione.

L'assemblea ordinaria deve essere convocata entro 120 giorni ovvero, quando particolari esigenze lo richiedano, entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale; in caso di convocazione entro 180 giorni, gli amministratori segnalano le ragioni della dilazione nella relazione sulla gestione a corredo del bilancio.

Articolo 8

Ogni socio ha diritto ad un voto in assemblea per ogni azione posseduta.

Articolo 8

Ogni socio ha diritto ad un voto in assemblea per ogni azione posseduta.

Articolo 9

La regolare costituzione dell'assemblea e la validità delle deliberazioni sono regolate dalla legge.

Articolo 10

L'assemblea è presieduta, nell'ordine, dal presidente del consiglio di amministrazione, da un Vice Presidente o da un Amministratore Delegato; qualora vi siano due o più Vice Presidenti o Amministratori Delegati, la presidenza compete rispettivamente al più anziano di età.

Il Presidente è assistito da un Segretario nominato dall'assemblea; l'assistenza del Segretario non è necessaria quando per la redazione del verbale dell'assemblea sia designato un notaio.

~~Spetta al Presidente dell'assemblea constatare il diritto di intervento, anche per delega; accertare se l'assemblea è regolarmente costituita ed il numero legale per deliberare; dirigere e regolare la discussione; stabilire l'ordine e le modalità delle votazioni nonché proclamare l'esito.~~

~~Le deliberazioni dell'assemblea constano da verbale sottoscritto dal Presidente e dal Segretario dell'assemblea o dal notaio.~~

~~Il verbale dell'assemblea straordinaria deve essere redatto da un notaio designato dal Presidente.~~

~~Le copie e gli estratti che non siano fatti in forma notarile saranno certificati conformi dal Presidente del Consiglio di amministrazione.~~

Articolo 11

~~Data la natura dell'attività sociale e le particolari esigenze che ne conseguono, l'assemblea può essere convocata entro sei mesi dalla chiusura dell'esercizio sociale.~~

AMMINISTRAZIONE

Articolo 12

La società è amministrata da un Consiglio di amministrazione composto da 5 a 19 membri che durano in carica tre esercizi (salvo minor periodo stabilito dall'assemblea all'atto della nomina) e sono rieleggibili.

Articolo 9

La regolare costituzione dell'assemblea e la validità delle deliberazioni sono regolate dalla legge.

Lo svolgimento delle riunioni assembleari, oltre che dalla legge e dallo statuto, è disciplinato dal Regolamento Assembleare, approvato con delibera dell'assemblea ordinaria della società.

Articolo 10

L'assemblea è presieduta, nell'ordine, dal Presidente del Consiglio di amministrazione, da un Vice Presidente o da un Amministratore Delegato; qualora vi siano due o più Vice Presidenti o Amministratori Delegati, la presidenza compete rispettivamente al più anziano di età.

In caso di assenza dei soggetti sopra indicati, la presidenza spetterà ad altra persona scelta dall'assemblea con il voto della maggioranza del capitale rappresentato in assemblea.

Il Presidente **dell'assemblea** è assistito da un Segretario nominato dall'assemblea **con il voto della maggioranza del capitale rappresentato in assemblea, che può essere scelto anche al di fuori degli azionisti**; l'assistenza del Segretario non è necessaria quando per la redazione del verbale dell'assemblea sia designato un notaio.

Il Presidente dell'assemblea presiede la medesima e, ai sensi di legge e del presente statuto, ne regola lo svolgimento. Allo scopo, il Presidente - tra l'altro - verifica la regolarità della costituzione dell'adunanza; accerta l'identità dei presenti ed il loro diritto di intervento, anche per delega; accerta il numero legale per deliberare; dirige i lavori, anche stabilendo un diverso ordine di discussione degli argomenti indicati nell'avviso di convocazione. Il Presidente adotta altresì le opportune misure ai fini dell'ordinato andamento del dibattito e delle votazioni, definendone le modalità e accertandone i risultati.

COMMI TRASFERITI ALL'ART. 11

Articolo 11

Le deliberazioni dell'assemblea constano da verbale sottoscritto dal Presidente dell'assemblea e dal Segretario dell'assemblea o dal notaio.

Il verbale dell'assemblea straordinaria deve essere redatto da un notaio designato dal Presidente dell'assemblea.

Le copie e gli estratti che non siano fatti in forma notarile saranno certificati conformi dal Presidente del Consiglio di amministrazione.

AMMINISTRAZIONE

Articolo 12

La società è amministrata da un Consiglio di amministrazione composto da 5 a 19 membri che durano in carica tre esercizi (salvo minor periodo stabilito dall'assemblea all'atto della nomina) e sono rieleggibili.

L'assemblea determinerà il numero dei componenti il Consiglio di amministrazione, numero che rimarrà fermo fino a diversa deliberazione.

La nomina del Consiglio di amministrazione avverrà sulla base di liste presentate dai soci, ai sensi dei

successivi commi, nelle quali i candidati dovranno essere elencati mediante un numero progressivo. Le liste presentate dai soci, sottoscritte da coloro che le presentano, dovranno essere depositate presso la sede della società, a disposizione di chiunque ne faccia richiesta, almeno dieci giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione.

Ogni socio potrà presentare o concorrere alla presentazione di una sola lista e ogni candidato potrà presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Avranno diritto di presentare le liste soltanto i soci che, da soli o insieme ad altri soci, siano complessivamente titolari di azioni rappresentanti almeno il 2 per cento del capitale sociale avente diritto di voto nell'assemblea ordinaria, con onere di comprovare la titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste entro il termine di due giorni antecedenti l'assemblea in prima convocazione.

Unitamente a ciascuna lista, entro i rispettivi termini sopra indicati, dovranno depositarsi le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti che fossero prescritti per le rispettive cariche. Con le dichiarazioni, sarà depositato per ciascun candidato un curriculum vitae riguardante le caratteristiche personali e professionali con l'eventuale indicazione dell'idoneità dello stesso a qualificarsi come indipendente.

Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono sono considerate come non presentate.

Ogni avente diritto al voto potrà votare una sola lista. Alla elezione del Consiglio di amministrazione si procederà come di seguito precisato:

- a) dalla lista che avrà ottenuto la maggioranza dei voti espressi dai soci saranno tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, i quattro quinti degli amministratori da eleggere, con arrotondamento, in caso di numero frazionario, all'unità inferiore;
- b) i restanti amministratori saranno tratti dalle altre liste; a tal fine i voti ottenuti dalle liste stesse saranno divisi successivamente per uno, due, tre, quattro - e così via - secondo il numero degli amministratori da eleggere.

I quozienti così ottenuti saranno assegnati progressivamente ai candidati di ciascuna di tali liste, secondo l'ordine dalle stesse rispettivamente previsto.

I quozienti così attribuiti ai candidati delle varie liste verranno disposti in unica graduatoria decrescente. Risulteranno eletti coloro che avranno ottenuto i quozienti più elevati.

Nel caso in cui più candidati abbiano ottenuto lo stesso quoziente, risulterà eletto il candidato della lista che non abbia ancora eletto alcun amministratore o che abbia eletto il minor numero di amministratori.

Nel caso in cui nessuna di tali liste abbia ancora eletto un amministratore ovvero tutte abbiano eletto lo stesso numero di amministratori, nell'ambito di tali liste risulterà eletto il candidato di quella che abbia ottenuto il maggior numero di voti. In caso di parità di voti di lista e sempre a parità di quoziente, si procederà a nuova votazione da parte dell'intera assemblea risultando eletto il candidato che ottenga la maggioranza semplice dei voti.

Fino a contraria deliberazione dell'assemblea gli amministratori non sono vincolati dal divieto di cui all'articolo 2390 del codice civile.

~~Qualora per rinuncia o per qualsiasi altra causa venga a cessare più della metà degli amministratori, l'intero Consiglio si intende decaduto con effetto dal momento della sua ricostituzione.~~

Articolo 13

~~Nel seno del Consiglio vengono nominati un Presidente ed eventualmente uno o più Vice-Presidenti.~~

Nel caso di assenza del Presidente, la presidenza è assunta nell'ordine, da un Vice-Presidente o da un Amministratore Delegato; qualora vi siano due o più Vice-Presidenti o Amministratori Delegati la presidenza compete rispettivamente al più anziano di età.

Il Consiglio nomina un Segretario che può essere scelto anche all'infuori dei suoi membri.

Articolo 14

~~Il Consiglio si aduna dietro invito del Presidente o di chi ne fa le veci nella sede della società od in quell'altro luogo che sarà fissato dalla lettera d'invito, ogni qualvolta esso lo creda opportuno nell'interesse sociale, o quando ne sia fatta richiesta da uno degli Amministratori Delegati oppure da almeno due sindaci effettivi.~~

Le convocazioni si fanno con lettera raccomandata, telegramma, ~~telex, telefax o posta elettronica~~ ~~spediti~~ almeno cinque giorni prima (o, in caso di urgenza, ~~con telegramma, telex, telefax o messaggio di posta elettronica~~ ~~spediti~~ almeno sei ore prima) di quello dell'adunanza, ~~al domicilio~~ di ciascun amministratore e sindaco effettivo.

~~Le adunanze del Consiglio e quello del Comitato esecutivo, di cui al successivo art. 19, possono essere tenute per teleconferenza o per videoconferenza.~~

~~In tal caso, devono essere assicurate:~~

- ~~a) la individuazione di tutti i partecipanti in ciascun punto del collegamento;~~
- ~~b) la possibilità per ciascuno dei partecipanti di intervenire, di esprimere oralmente il proprio avviso, di visionare, ricevere o trasmettere tutta la documentazione, nonché la contestualità dell'esame e della deliberazione.~~

La riunione del Consiglio di amministrazione o del Comitato esecutivo si considera tenuta nel luogo in cui

Per la nomina degli amministratori, per qualsiasi ragione non nominati ai sensi del procedimento qui previsto, l'assemblea delibera con le maggioranze di legge.

Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più amministratori, si provvede ai sensi dell'art. 2386 del Codice Civile.

Qualora per rinuncia o per qualsiasi altra causa venga a cessare più della metà degli amministratori, l'intero Consiglio si intende decaduto con effetto dal momento della sua ricostituzione.

Fino a contraria deliberazione dell'assemblea, gli amministratori non sono vincolati dal divieto di cui all'articolo 2390 del Codice Civile.

Articolo 13

Il Consiglio di amministrazione nomina un Presidente, **ove l'assemblea non vi abbia già provveduto**, e, eventualmente, uno o più Vice-Presidenti.

Nel caso di assenza del Presidente, la presidenza è assunta, nell'ordine, da un Vice-Presidente o da un Amministratore Delegato; qualora vi siano due o più Vice-Presidenti o Amministratori Delegati la presidenza compete rispettivamente al più anziano di età.

Il Consiglio nomina un Segretario che può essere scelto anche all'infuori dei suoi membri.

Articolo 14

Il Consiglio di amministrazione è convocato su iniziativa del Presidente o di chi ne fa le veci nella sede della società od in quell'altro luogo che sarà fissato dalla lettera d'invito, ogni qualvolta esso lo creda opportuno nell'interesse sociale, o quando ne sia fatta richiesta scritta da uno degli Amministratori Delegati oppure da un quinto dei consiglieri in carica o da almeno due sindaci effettivi.

Il Presidente comunica preventivamente gli argomenti oggetto di trattazione nel corso della riunione consiliare e provvede affinché adeguate informazioni sulle materie da esaminare vengano fornite a tutti i consiglieri, tenuto conto delle circostanze del caso.

Le convocazioni si fanno con lettera raccomandata, telegramma, telefax o posta elettronica inviati almeno cinque giorni prima (o, in caso di urgenza, almeno sei ore prima) di quello dell'adunanza, a ciascun amministratore e sindaco effettivo.

Il Consiglio di amministrazione può, tuttavia, validamente deliberare, anche in assenza di formale convocazione, ove siano presenti tutti i suoi membri e tutti i sindaci effettivi in carica.

La partecipazione alle riunioni consiliari – e del Comitato esecutivo, ove nominato – possono avvenire – qualora il Presidente o chi ne fa le veci ne accerti la necessità – mediante mezzi di telecomunicazione che consentano la partecipazione al dibattito e la parità informativa di tutti gli intervenuti.

La riunione del Consiglio di amministrazione – o del Comitato esecutivo, ove nominato – si considera tenuta

si devono trovare, simultaneamente, il Presidente ed il Segretario.

Articolo 15

Le riunioni del Consiglio di amministrazione possono aver luogo anche fuori dalla sede sociale, purché in Italia o nei paesi dell'Unione Europea.

Articolo 16

Le riunioni del Consiglio sono regolarmente costituite qualora intervenga la maggioranza degli amministratori in carica e le deliberazioni sono prese a maggioranza ~~assoluta di voti degli intervenuti.~~

A parità di voti prevarrà il partito a cui accede il Presidente.

Articolo 17

Le deliberazioni del Consiglio, anche se assunte in adunanze tenute ~~per teleconferenza o per videoconferenza,~~ sono ~~registrate in~~ apposito libro firmato dal Presidente e dal Segretario.

Le relative copie ed estratti che non siano fatti in forma notarile sono certificati conformi dal Presidente.

Articolo 18

Al Consiglio di amministrazione spettano tutti i più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della società, con facoltà di compiere, senza limitazione alcuna, tutti gli atti ritenuti opportuni per l'attuazione e il raggiungimento dello scopo sociale, esclusi solo quelli che la legge, e lo statuto riservano in modo tassativo all'assemblea.

~~Il Consiglio di amministrazione, anche attraverso gli organi delegati, riferisce tempestivamente al Collegio sindacale sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla società e dalle società controllate; in particolare, riferisce sulle operazioni in potenziale conflitto di interesse.~~

~~L'informazione viene resa, con periodicità almeno trimestrale, in occasione delle riunioni consiliari o del Comitato esecutivo ovvero mediante comunicazione scritta al Collegio sindacale.~~

Articolo 19

Per la gestione dell'azienda sociale il Consiglio è autorizzato a delegare quei poteri che crederà di conferire ad uno o più dei suoi membri, eventualmente con la qualifica di Amministratori Delegati, attribuendo loro la firma sociale individualmente o collettivamente come esso crederà di stabilire.

Esso può altresì delegare le proprie attribuzioni ad un Comitato esecutivo composto da alcuni dei suoi membri, la cui retribuzione sarà stabilita dall'assemblea, ~~nonché~~ nominare uno o più comitati con funzioni consultive.

nel luogo in cui si devono trovare, simultaneamente, il Presidente ed il Segretario.

Articolo 15

Le riunioni del Consiglio di amministrazione possono aver luogo anche fuori dalla sede sociale, purché in Italia o nei paesi dell'Unione Europea.

Articolo 16

Le riunioni del Consiglio sono regolarmente costituite qualora intervenga la maggioranza degli amministratori in carica e le deliberazioni sono prese a maggioranza **dei voti espressi.**

A parità di voti prevarrà il partito a cui accede il Presidente.

Articolo 17

Le deliberazioni del Consiglio, anche se assunte in adunanze tenute **mediante mezzi di telecomunicazione,** sono **trascritte nell'**apposito libro; **ogni verbale è** firmato dal Presidente e dal Segretario **della riunione.**

Le relative copie ed estratti che non siano fatti in forma notarile sono certificati conformi dal Presidente.

Articolo 18

Al Consiglio di amministrazione spettano tutti i più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della società, con facoltà di compiere, senza limitazione alcuna, tutti gli atti ritenuti opportuni per l'attuazione e il raggiungimento dello scopo sociale, esclusi solo quelli che la legge e lo statuto riservano in modo tassativo all'assemblea.

Nei limiti di legge, alla competenza del Consiglio di amministrazione sono attribuite le determinazioni di incorporazione delle società di cui Pirelli & C. Real Estate S.p.A. possiede almeno il 90 per cento delle azioni o quote, la riduzione del capitale sociale in caso di recesso del socio, l'adeguamento dello statuto a disposizioni normative, il trasferimento della sede sociale all'interno del territorio nazionale, nonché l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie.

Il Consiglio di amministrazione e il Collegio sindacale sono informati, anche a cura degli organi delegati, sull'attività svolta, sul generale andamento della gestione, sulla sua prevedibile evoluzione e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla società o dalle società controllate; in particolare, gli organi delegati riferiscono sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, o che siano influenzate dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento, ove esistente.

La comunicazione viene effettuata tempestivamente e comunque con periodicità almeno trimestrale, in occasione delle riunioni del Consiglio di amministrazione e del Comitato esecutivo – ove nominato – ovvero mediante nota scritta.

Articolo 19

Per la gestione dell'**impresa** sociale il Consiglio **di amministrazione** è autorizzato a delegare quei poteri che crederà di conferire ad uno o più dei suoi membri, eventualmente con la qualifica di Amministratori Delegati, attribuendo loro la firma sociale individualmente o collettivamente come esso crederà di stabilire.

Esso può altresì delegare le proprie attribuzioni ad un Comitato esecutivo composto da alcuni dei suoi membri, la cui retribuzione sarà stabilita dall'assemblea. **Esso può inoltre** nominare uno o più **Comitati** con fun-

~~Esso~~ può anche nominare Direttori Generali, Vice-Direttori Generali, Direttori e Vice-Direttori. La nomina dei Direttori e dei Vice-Direttori può anche essere dal Consiglio deferita agli Amministratori Delegati e ai Direttori Generali.

Articolo 20

La rappresentanza della società di fronte ai terzi ed in giudizio spetta disgiuntamente al Presidente del Consiglio di amministrazione e, se nominati, ai Vice Presidenti e agli Amministratori Delegati, nei limiti dei poteri loro attribuiti dal Consiglio di amministrazione. Ciascuno dei predetti avrà comunque ampia facoltà di promuovere azioni e ricorsi in sede giudiziaria ed in qualunque grado di giurisdizione, anche nei giudizi di revocazione e di cassazione, di presentare esposti e querele in sede penale, di costituirsi parte civile per la società in giudizi penali, di promuovere azioni e ricorsi avanti a tutte le giurisdizioni amministrative, di intervenire e resistere nei casi di azioni e ricorsi che interessino la società conferendo all'uopo i necessari mandati e procure alle liti. Il Consiglio e, nei limiti dei poteri loro conferiti, dal Consiglio medesimo, il Presidente nonché, se nominati, i Vice Presidenti e gli Amministratori Delegati, sono autorizzati a conferire la rappresentanza della società di fronte ai terzi ed in giudizio a Direttori ed in generale a dipendenti ed eventualmente a terzi.

Articolo 21

~~Agli amministratori spetta il rimborso delle spese sostenute per ragioni del loro ufficio.~~

~~L'assemblea degli azionisti può stabilire con propria deliberazione, la corresponsione di un compenso annuo per il consiglio di amministrazione e per il comitato esecutivo, i quali ne stabiliranno la ripartizione fra i loro membri. La remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche è stabilita a norma dell'art. 2389, comma secondo, codice civile.~~

COLLEGIO SINDACALE

Articolo 22

Il Collegio sindacale è costituito da tre sindaci effettivi e da due sindaci supplenti che siano in possesso dei requisiti di cui alla vigente normativa anche regolamentare; a tal fine si terrà conto che materie e settori di attività strettamente attinenti a quelli dell'impresa sono quelli indicati nell'oggetto sociale, con particolare riferimento a società o enti operanti in campo finanziario, industriale, bancario, assicurativo, immobiliare e dei servizi in genere.

L'assemblea ordinaria elegge il Collegio sindacale e ne determina il compenso. Alla minoranza è riservata l'elezione di un sindaco effettivo e di un sindaco supplente. La nomina del Collegio sindacale, salvo quanto previsto al ~~penultimo~~ comma del presente articolo, avviene sulla base di liste presentate dai soci nelle quali i candidati sono elencati mediante un numero progressivo. Ciascuna lista contiene un numero di candidati non superiore al numero dei membri da eleggere. Hanno diritto di presentare una lista i soci che, da soli o insieme ad

zioni consultive e propositive, anche al fine di adeguare la struttura di corporate governance alle raccomandazioni di tempo emanate dalle competenti autorità.

Infine il Consiglio può anche nominare Direttori Generali, Vice-Direttori Generali, Direttori, Vice-Direttori e procuratori per singoli atti, o categorie di atti, determinando poteri ed attribuzioni. La nomina dei Direttori, dei Vice-Direttori e dei procuratori per singoli atti, o categorie di atti, può anche essere dal Consiglio deferita agli Amministratori Delegati e ai Direttori Generali.

Articolo 20

La rappresentanza della società di fronte ai terzi ed in giudizio spetta disgiuntamente al Presidente del Consiglio di amministrazione e, se nominati, ai Vice Presidenti e agli Amministratori Delegati, nei limiti dei poteri loro attribuiti dal Consiglio di amministrazione. Ciascuno dei predetti avrà comunque ampia facoltà di promuovere azioni e ricorsi in sede giudiziaria ed in qualunque grado di giurisdizione, anche nei giudizi di revocazione e di cassazione, di presentare esposti e querele in sede penale, di costituirsi parte civile per la società in giudizi penali, di promuovere azioni e ricorsi avanti a tutte le giurisdizioni amministrative, di intervenire e resistere nei casi di azioni e ricorsi che interessino la società conferendo all'uopo i necessari mandati e procure alle liti. Il Consiglio e, nei limiti dei poteri loro conferiti dal Consiglio medesimo, il Presidente nonché, se nominati, i Vice Presidenti e gli Amministratori Delegati, sono autorizzati a conferire la rappresentanza della Società di fronte ai terzi ed in giudizio a Direttori ed in generale a dipendenti ed eventualmente a terzi.

Articolo 21

Ai membri del Consiglio di amministrazione spetta, oltre al rimborso delle spese sostenute per ragioni d'ufficio, un compenso annuale stabilito dall'assemblea.

La remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche è stabilita dal Consiglio di amministrazione, sentito il parere del Collegio sindacale.

COLLEGIO SINDACALE

Articolo 22

Il Collegio sindacale è costituito da tre sindaci effettivi e da due sindaci supplenti che siano in possesso dei requisiti di cui alla vigente normativa anche regolamentare; a tal fine si terrà conto che materie e settori di attività strettamente attinenti a quelli dell'impresa sono quelli indicati nell'oggetto sociale, con particolare riferimento a società o enti operanti in campo finanziario, industriale, bancario, assicurativo, immobiliare e dei servizi in genere.

L'assemblea ordinaria elegge il Collegio sindacale e ne determina il compenso. Alla minoranza è riservata l'elezione di un sindaco effettivo e di un sindaco supplente. La nomina del Collegio sindacale, salvo quanto previsto al ~~terzultimo~~ comma del presente articolo, avviene sulla base di liste presentate dai soci nelle quali i candidati sono elencati mediante un numero progressivo. Ciascuna lista contiene un numero di candidati non superiore al numero dei membri da eleggere. Hanno diritto di presentare una lista i soci che, da soli o insieme ad

altri soci, rappresentino almeno il 2 per cento delle azioni con diritto di voto nell'assemblea ordinaria.

Le liste dei candidati, sottoscritte da coloro che le presentano, devono essere depositate presso la sede legale della società almeno dieci giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione.

In allegato alle liste devono essere fornite una descrizione del *curriculum* professionale dei soggetti designati e le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità o di incompatibilità nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla legge o dallo statuto per la carica.

Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono sono considerate come non presentate. Ogni candidato può essere inserito in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Non possono altresì essere eletti sindaci coloro che non siano in possesso dei requisiti stabiliti dalle norme applicabili o che già rivestano la carica di sindaco effettivo in oltre cinque società con titoli quotati nei mercati regolamentati italiani, con esclusione delle società controllanti e controllate di Pirelli & C. Real Estate S.p.A..

Ogni avente diritto al voto può votare una sola lista. Alla elezione dei membri del Collegio sindacale si procede come segue: dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti sono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, due membri effettivi ed uno supplente; dalla lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti dopo la prima sono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, il restante membro effettivo e l'altro membro supplente; nel caso in cui più liste abbiano ottenuto lo stesso numero di voti, si procede ad una nuova votazione di ballottaggio tra tali liste da parte di tutti i soci presenti in assemblea, risultando eletti i candidati della lista che ottenga la maggioranza semplice dei voti.

La presidenza del Collegio sindacale spetta al membro effettivo indicato come primo candidato nella lista che ha ottenuto il maggior numero di voti.

In caso di morte, rinuncia o decadenza di un sindaco, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato. Nell'ipotesi di sostituzione del presidente del Collegio sindacale, la presidenza è assunta dall'altro membro effettivo tratto dalla lista cui apparteneva il presidente cessato; qualora non sia possibile procedere alle sostituzioni secondo i suddetti criteri, verrà convocata un'assemblea per l'integrazione del Collegio sindacale che delibererà a maggioranza relativa.

Quando l'assemblea deve provvedere, ai sensi del comma precedente ovvero ai sensi di legge, alla nomina dei sindaci effettivi e/o dei supplenti necessaria per l'integrazione del Collegio sindacale si procede come segue:

altri soci, rappresentino almeno il 2 per cento delle azioni con diritto di voto nell'assemblea ordinaria, **con onere di comprovare la titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste entro il termine di due giorni antecedenti l'assemblea in prima convocazione.**

Ogni socio potrà presentare o concorrere alla presentazione di una sola lista.

Le liste dei candidati, sottoscritte da coloro che le presentano, devono essere depositate presso la sede della società, **a disposizione di chiunque ne faccia richiesta**, almeno dieci giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione.

In allegato alle liste devono essere fornite una descrizione del *curriculum* professionale dei soggetti designati e le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità o di incompatibilità nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla legge o dallo statuto per la carica.

Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono sono considerate come non presentate. Ogni candidato può essere inserito in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Non possono altresì essere eletti sindaci coloro che non siano in possesso dei requisiti stabiliti dalle norme applicabili o che già rivestano la carica di sindaco effettivo in oltre cinque società con titoli quotati nei mercati regolamentati italiani, con esclusione delle società controllanti e controllate di Pirelli & C. Real Estate S.p.A..

Le liste si articoleranno in due sezioni: una per i candidati alla carica di sindaco effettivo e l'altra per i candidati alla carica di sindaco supplente. Il primo dei candidati di ciascuna sezione dovrà essere individuato tra gli iscritti nel Registro dei Revisori Contabili che abbiano esercitato l'attività di controllo legale dei conti per un periodo non inferiore a tre anni.

Ogni avente diritto al voto può votare una sola lista. Alla elezione dei membri del Collegio sindacale si procede come segue:

- a) dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti (**c.d. lista di maggioranza**) sono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, due membri effettivi ed uno supplente;
- b) dalla lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti dopo la prima (**c.d. lista di minoranza**) sono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, il restante membro effettivo e l'altro membro supplente; nel caso in cui più liste abbiano ottenuto lo stesso numero di voti, si procede ad una nuova votazione di ballottaggio tra tali liste da parte di tutti i soci presenti in assemblea, risultando eletti i candidati della lista che ottenga la maggioranza semplice dei voti.

La presidenza del Collegio sindacale spetta al membro effettivo indicato come primo candidato nella lista che ha ottenuto il maggior numero di voti.

In caso di morte, rinuncia o decadenza di un sindaco, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato. Nell'ipotesi di sostituzione del presidente del Collegio sindacale, la presidenza è assunta dall'altro membro effettivo tratto dalla lista cui apparteneva il presidente cessato; qualora non sia possibile procedere alle sostituzioni secondo i suddetti criteri, verrà convocata un'assemblea per l'integrazione del Collegio sindacale che delibererà a maggioranza relativa.

Quando l'assemblea deve provvedere, ai sensi del comma precedente ovvero ai sensi di legge, alla nomina dei sindaci effettivi e/o dei supplenti necessaria per l'integrazione del Collegio sindacale si procede come segue:

qualora si debba provvedere alla sostituzione di sindaci eletti nella lista di maggioranza, la nomina avviene con votazione a maggioranza relativa senza vincolo di lista; qualora, invece, occorra sostituire sindaci ~~designati dalla~~ minoranza l'assemblea li sostituisce con voto a maggioranza relativa, scegliendoli ove possibile fra i candidati indicati nella lista di cui faceva parte il sindaco da sostituire.

~~Qualora sia stata presentata una sola lista, l'assemblea esprime il proprio voto su di essa; qualora la lista ottenga la maggioranza relativa, risultano eletti sindaci effettivi i primi tre candidati indicati in ordine progressivo e sindaci supplenti il quarto e il quinto candidato; la presidenza del Collegio sindacale spetta alla persona indicata al primo posto nella lista presentata; in caso di morte, rinuncia o decadenza di un sindaco e nell'ipotesi di sostituzione del Presidente del Collegio sindacale subentrano, rispettivamente, il sindaco supplente e il sindaco effettivo nell'ordine risultante dalla numerazione progressiva indicata nella lista stessa.~~

~~In mancanza di liste, il Collegio sindacale ed il suo Presidente vengono nominati dall'assemblea con le maggioranze di legge.~~

I sindaci uscenti sono rieleggibili.

BILANCIO E RIPARTO UTILI

Articolo 23

L'esercizio sociale si chiude il 31 dicembre di ogni anno.

Articolo 24

Gli utili di esercizio, previo l'accantonamento del 5% (cinqueper cento) di essi da destinare alla riserva legale fino a che questa abbia raggiunto il quinto del capitale, sono, salva diversa determinazione dell'assemblea sul loro utilizzo, ripartiti fra i soci in proporzione delle azioni da essi possedute.

I dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui divennero esigibili vanno prescritti a favore della società. La società, ove ricorrano le condizioni di legge, può distribuire acconti sui dividendi.

DISPOSIZIONI GENERALI

Articolo 25

Il domicilio dei soci, per quanto concerne i loro rapporti con la società, si intende, a tutti gli effetti di legge, quello risultante dal libro dei soci.

RINVIO

Articolo 26

Per quanto non è previsto dal presente statuto, si fa riferimento alle disposizioni ~~del codice civile e alle leggi speciali in materia.~~

Milano, 22 marzo 2004

qualora si debba provvedere alla sostituzione di sindaci eletti nella lista di maggioranza, la nomina avviene con votazione a maggioranza relativa senza vincolo di lista; qualora, invece, occorra sostituire i sindaci **eletti nella lista di** minoranza l'assemblea li sostituisce con voto a maggioranza relativa, scegliendoli ove possibile fra i candidati indicati nella lista di cui faceva parte il sindaco da sostituire.

Per la nomina dei sindaci per qualsiasi ragione non nominati ai sensi del procedimento qui previsto l'assemblea delibera con le maggioranze di legge.

I sindaci uscenti sono rieleggibili.

La partecipazione alle riunioni del Collegio sindacale può avvenire – qualora il Presidente o chi ne fa le veci ne accerti la necessità – mediante mezzi di telecomunicazione che consentano la partecipazione al dibattito e la parità informativa di tutti gli intervenuti.

BILANCIO E RIPARTO UTILI

Articolo 23

L'esercizio sociale si chiude il 31 dicembre di ogni anno.

Articolo 24

Gli utili di esercizio, previo l'accantonamento del 5% (cinqueper cento) di essi da destinare alla riserva legale fino a che questa abbia raggiunto il quinto del capitale, sono, salva diversa determinazione dell'assemblea sul loro utilizzo, ripartiti fra i soci in proporzione delle azioni da essi possedute.

I dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui divennero esigibili vanno prescritti a favore della società. La società, ove ricorrano le condizioni di legge, può distribuire acconti sui dividendi.

DISPOSIZIONI GENERALI

Articolo 25

Il domicilio dei soci, per quanto concerne i loro rapporti con la società, si intende, a tutti gli effetti di legge, quello risultante dal libro dei soci.

RINVIO

Articolo 26

Per quanto non è previsto dal presente statuto, si fa riferimento alle disposizioni **di legge.**

Il Consiglio di Amministrazione

12) ALLEGATI:

12.1 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 e Franchising: apertura per business unit
7. Pirelli RE – Conto Economico Aggregato al 100%
8. Pirelli RE – Dettaglio Valore della Produzione Aggregato al 100%
9. Pirelli RE – Conto Economico Aggregato al 100% Asset Management: apertura per iniziative consolidate e collegate, fees
10. Pirelli RE – Dettaglio Valore della Produzione Aggregato al 100% Asset Management: apertura per iniziative consolidate e collegate, fees
11. Pirelli RE – Conto Economico Pro Quota
12. Pirelli RE – Dettaglio Valore della Produzione Pro Quota iniziative consolidate e collegate.
13. Pirelli RE – Conto Economico Pro Quota Asset Management: apertura per iniziative consolidate e collegate, fees
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 Pro Quota
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

1. Pirelli RE – Conto Economico Consolidato

(in milioni di Euro)	Consuntivo dicembre 2003 totale	Consuntivo dicembre 2002 totale
1. Valore della Produzione	649,0	491,5
2. <i>di cui Acquisizioni</i>	170,2	91,2
3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni	478,8	400,3
4. M.O.L.	79,1	51,8
5. Ammortamenti	(18,0)	(9,6)
6. Risultato Operativo	61,1	42,1
7. Risultati da partecipazioni	67,0	60,1
8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	128,1	102,2
9. Proventi finanziari da partecipazioni	10,2	13,1
10. Altri oneri e prov. finanziari	(9,4)	(15,4)
11. Risultato ante Oneri/Proventi straordinari	128,9	99,9
12. Oneri/Proventi straordinari	(6,2)	49,9
13. P.B.T.	122,7	149,8
14. Oneri fiscali	(21,2)	(24,3)
15. Risultato Netto	101,5	125,5
16. Risultato netto di terzi	0,6	(0,2)
17. Risultato netto di competenza	102,1	125,3
18. Risultato netto Attività immobiliari	102,1	82,6

2. Pirelli RE – Stato Patrimoniale Consolidato

(in milioni di Euro)	Consuntivo dicembre 2003	Consuntivo giugno 2003	Consuntivo dicembre 2002
1. Immobilizzazioni	313,4	252,9	218,8
Materiali/immateriali	109,6	90,8	56,8
Partecipazioni/altro	203,8	162,1	162,0
<i>di cui partecipazioni in società ad equity</i>	<i>149,7</i>	<i>118,2</i>	<i>109,1</i>
2. Capitale Circolante Netto	162,3	234,5	190,5
Rimanenze	325,0	362,5	383,7
Crediti commerciali	246,7	265,4	163,6
Debiti fornitori	(193,5)	(196,3)	(139,1)
Debiti comm. vs terzi x imm.	(106,9)	(17,9)	(71,9)
Debiti per acconti e caparre	(49,4)	(105,3)	(94,9)
Altri debiti e altri crediti	(59,6)	(73,9)	(50,9)
3. Capitale Netto Investito	475,7	487,4	409,3
4. Patrimonio Netto	424,8	360,2	368,8
<i>di cui interessenze minoritarie</i>	<i>3,2</i>	<i>0,4</i>	<i>0,9</i>
5. Fondi	41,7	55,8	52,8
6. PFN	9,2	71,4	(12,3)
<i>di cui cassa/attività finanziarie a breve termine</i>	<i>(54,0)</i>	<i>(112,1)</i>	<i>(74,2)</i>
<i>di cui Finanziamenti Soci</i>	<i>(214,5)</i>	<i>(177,9)</i>	<i>(179,0)</i>
<i>di cui altre attività a medio/lungo termine</i>	<i>(0,2)</i>	<i>(0,2)</i>	<i>(0,2)</i>
<i>di cui passività finanziarie a breve termine</i>	<i>194,0</i>	<i>161,2</i>	<i>31,2</i>
<i>di cui passività finanziarie a medio/lungo termine</i>	<i>83,9</i>	<i>200,4</i>	<i>209,9</i>
7. Totale a copertura CNI	475,7	487,4	409,3
8. Posizione finanziaria al lordo finanziamenti soci	223,7	249,3	166,7
9. Gearing Posizione finanziaria al lordo finanziamenti soci	0,53	0,69	0,45

3. Pirelli RE – Cash Flow Netto Consolidato

(in milioni di Euro)	Consuntivo dicembre 2003	Consuntivo dicembre 2002
1. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	128,1	102,2
2. Ammortamenti	18,0	9,6
3. Investimenti in immobilizzazioni	(112,6)	(154,2)
4. Variazioni CCN e Fondi	8,6	47,1
5. Free cash flow	42,1	4,7
6. Oneri/proventi finanziari, fiscali, straordinari	(14,9)	43,9
7. Cash flow prima dei dividendi	27,2	48,7
8. Dividendi erogati	(48,7)	0,0
9. Aumento di Capitale	0,0	105,3
10. Cash flow netto	(21,5)	154,0

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

(in milioni di Euro)	Consuntivo dicembre 2003					
	Totale	Iniziative capitale	Fees asset mana- gement	Service provider	Rete di franchi- sing	Costi holding
1. Valore della Produzione	649,0	293,2	49,3	322,0	1,7	(17,2)
2. di cui acquisizioni	170,2	170,2	0,0	0,0	0,0	0,0
3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni	478,8	123,0	49,3	322,0	1,7	(17,2)
4. M.O.L.	79,1	18,1	15,0	62,4	(3,4)	(12,9)
5. Ammortamenti	(18,0)	(0,4)	(1,2)	(11,8)	(1,8)	(2,8)
6. Risultato Operativo	61,1	17,7	13,8	50,6	(5,2)	(15,7)
7. Risultati da partecipazioni	67,0	67,1	0,0	0,0	0,0	(0,2)
8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	128,1	84,8	13,8	50,6	(5,2)	(15,8)
9. Proventi finanziari da partecipazioni	10,2	10,1	0,0	0,0	0,0	0,0
10. Altri oneri e prov. finanziari	(9,4)	(7,0)	0,0	(2,2)	(0,2)	(0,1)
11. Risultato ante Oneri/Prov. Straordinari	128,9	88,0	13,8	48,4	(5,4)	(15,9)
12. Oneri/Proventi straordinari	(6,2)	0,2	0,0	(1,3)	0,6	(5,7)
13. P.B.T.	122,7	88,2	13,8	47,2	(4,8)	(21,6)
14. P.B.T. asset management						101,9
15. di cui AM Residenza, AM Terziario, AM Crediti Immobiliari						94,4
16. di cui AM Aree						7,6

(in milioni di Euro)	Consuntivo dicembre 2002					
	Totale	Iniziative capitale	Fees asset mana- gement	Service provider	Costi holding	
1. Valore della Produzione	491,3	259,0	29,9	199,8		2,7
2. di cui acquisizioni	91,2	91,2	0,0	0,0		0,0
3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni	400,1	167,8	29,9	199,8		2,7
4. M.O.L.	54,1	20,9	10,2	34,9		(11,8)
5. Ammortamenti	(8,7)	(0,3)	(0,6)	(6,0)		(1,8)
6. Risultato Operativo	45,4	20,6	9,6	28,9		(13,6)
7. Risultati da partecipazioni	60,1	60,2	0,0	(0,1)		0,0
8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	105,5	80,8	9,6	28,8		(13,6)
9. Proventi finanziari da partecipazioni	12,6	12,6	0,0	0,0		0,0
10. Altri oneri e prov. finanziari	(14,5)	(12,5)	0,0	(2,1)		0,1
11. Risultato ante Oneri/Prov. Straordinari	103,6	80,9	9,6	26,7		(13,6)
12. Oneri/Proventi straordinari	(2,5)	(3,1)	0,2	0,5		(0,0)
13. P.B.T.	101,1	77,8	9,7	27,2		(13,6)
14. P.B.T. asset management						87,6
15. di cui AM Residenza, AM Terziario, AM Crediti Immobiliari						74,3
16. di cui AM Aree						13,3

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

(in milioni di Euro)	Consuntivo dicembre 2003				Consuntivo dicembre 2002			
	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	296,4	97,9	195,6	2,9	230,5	77,0	152,5	1,0
2. <i>di cui acquisizioni</i>	170,2	65,1	103,4	1,7	90,3	39,1	51,3	0,0
3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni	126,3	32,8	92,3	1,2	140,2	37,9	101,2	1,0
6. Risultato Operativo	22,7	4,6	18,7	(0,5)	14,3	7,7	6,8	(0,2)
7. Risultati da partecipazioni	67,6	27,5	40,0	0,1	60,6	13,1	45,3	2,1
8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	90,4	32,1	58,7	(0,4)	74,9	20,9	52,2	1,9
9. Proventi finanziari da partecipazioni	8,9	4,0	4,4	0,4	12,5	8,0	4,3	0,2
10. Altri oneri e prov. finanziari	(5,4)	(2,1)	(3,6)	0,3	(10,3)	(4,8)	(5,4)	0,0
11. Risultato ante Oneri/Prov. Straordinari	93,8	34,0	59,5	0,3	77,1	24,0	51,1	2,1
12. Oneri/Proventi straordinari	0,6	(1,0)	1,0	0,6	(2,9)	(0,9)	(2,0)	0,0
13. P.B.T.	94,4	32,9	60,5	1,0	74,3	23,1	49,1	2,1

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

(in milioni di Euro)	Consuntivo dicembre 2003						Rete di franchising
	Totale	Agency	Property	Project	Facility	Credit servicing	
1. Valore della Produzione	322,0	80,9	79,8	25,6	130,9	4,8	1,7
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	322,0	80,9	79,8	25,6	130,9	4,8	1,7
4. M.O.L.	62,4	35,9	9,8	5,4	10,8	0,5	(3,4)
5. Ammortamenti	(11,8)	(2,1)	(3,9)	(1,4)	(4,3)	(0,2)	(1,8)
6. Risultato Operativo	50,6	33,8	6,0	4,0	6,5	0,3	(5,2)
7. Risultati da partecipazioni	0,0	(0,0)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	50,6	33,8	6,0	4,0	6,5	0,3	(5,2)
9. Proventi finanziari da partecipazioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
10. Altri oneri e prov. finanziari	(2,2)	(0,4)	(0,7)	(0,2)	(1,0)	0,1	(0,2)
11. Risultato ante Oneri/Prov. Straordinari	48,4	33,5	5,3	3,8	5,5	0,4	(5,4)
12. Oneri/Proventi straordinari	(1,3)	0,0	(0,2)	(0,7)	(0,4)	0,0	0,6
13. P.B.T.	47,2	33,5	5,1	3,1	5,1	0,4	(4,8)
14. ROS	16%	42%	7%	16%	5%	6%	N/A

(in milioni di Euro)	Consuntivo dicembre 2002					
	Totale	Agency	Property	Project	Facility	Credit servicing
1. Valore della Produzione	199,8	58,6	55,5	22,0	59,3	4,4
2. di cui acquisizioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni	199,8	58,6	55,5	22,0	59,3	4,4
4. M.O.L.	34,9	19,9	5,3	4,1	4,1	1,4
5. Ammortamenti	(6,0)	(2,0)	(2,5)	(0,7)	(0,6)	(0,1)
6. Risultato Operativo	28,9	17,9	2,8	3,4	3,4	1,3
7. Risultati da partecip.	(0,1)	0,0	0,0	0,0	(0,1)	0,0
8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	28,8	17,9	2,8	3,4	3,3	1,3
9. Proventi finanziari da partecipazioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
10. Altri oneri e prov. finanziari	(2,1)	(1,0)	(0,3)	(0,1)	(0,7)	(0,0)
11. Risultato ante Oneri/Prov. Straordinari	26,7	16,9	2,5	3,3	2,6	1,3
12. Oneri/Proventi straordinari	0,5	0,2	0,2	(0,0)	0,1	0,0
13. P.B.T.	27,2	17,1	2,7	3,3	2,8	1,3
14. ROS	14%	31%	5%	16%	6%	29%

7. Pirelli RE – Conto Economico Aggregato al 100%

(in milioni di Euro)	Consuntivo dicembre 2003			Consuntivo dicembre 2002		
	Totale	Attività consolidate	Attività collegate	Totale (**)	Attività consolidate	Attività collegate
1. Valore della Produzione	2.972,6	649,0	2.323,5	6.018,6	491,4	5.527,3
2. di cui acquisizioni	1.447,1	170,2	1.276,9	4.721,5	91,2	4.630,3
3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni	1.525,5	478,9	1.046,6	1.297,1	400,2	896,9
4. M.O.L.	706,2	79,2	627,1	611,0	54,1	557,0
5. Ammortamenti	(52,5)	(18,0)	(34,5)	(29,8)	(8,7)	(21,1)
6. Risultato Operativo	653,7	61,1	592,6	581,3	45,4	535,9
7. Risultati da partecipazioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	653,7	61,1	592,6	581,3	45,4	535,9
9. Proventi finanziari da partecipazioni	(19,9)	10,1	(30,1)	(24,1)	12,6	(36,8)
10. Altri oneri e prov. finanz.	(233,8)	(9,4)	(224,4)	(189,2)	(14,6)	(174,7)
11. Risultato ante Oneri/Prov. Straordinari	400,0	61,9	338,1	368,0	43,5	324,5
12. Oneri/Proventi straordinari	(8,1)	(6,1)	(1,9)	12,9	(2,5)	15,3
13. P.B.T. (*)	391,9	55,7	336,2	380,8	41,0	339,8
14. Risultato netto 100%			211,3			223,0
15. Risultato da Partecipazioni PRE			67,0			60,1
ALTRI DATI						
16. Vendite	2.041,1	208,8	1.832,2	1.031,9	221,8	810,2
17. Plusvalenze lorde	441,2	17,4	423,8	273,0	38,3	234,7
18. Rimanenze Book Value (**)	6.992,1	325,0	6.667,1	6.924,1	383,7	6.540,4
19. Portafogli Crediti Immobiliari gestiti (GBV)	925,2	138,9	786,3	231,0	0,0	231,0
(*) RICONCILIAZIONE P.B.T. CON CONSOLIDATO.						
20. P.B.T. totale attività gestita	391,9			380,8		
21. P.B.T. Iniziative Collegate al 100%	(336,2)			(339,8)		
22. Risultato Netto Pro Quota Società Collegate	67,0			60,1		
23. Consolidato	122,7			101,1		

(**) Include solo attività Immobiliari.

(***) Comprende anche circa 70 Mil di Sci Roev e opere di urbanizzazione per circa 20,6 Mil.

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

(in milioni di Euro)	Consuntivo dicembre 2003			Consuntivo dicembre 2002		
	Totale	Attività consolidate	Attività collegate	Totale	Attività consolidate	Attività collegate
1. Vendite	2.041,1	208,8	1.832,2	1.031,9	221,8	810,2
2. Affitti	347,4	4,7	342,8	228,5	2,7	225,8
3. Fees Asset	40,1	40,1	0,0	29,9	29,9	0,0
4. Altri Ricavi	425,5	320,9	104,6	271,2	210,8	60,4
5. Totale Ricavi	2.854,1	574,5	2.279,6	1.561,6	465,2	1.096,4
6. Costo del venduto	(1.599,9)	(191,5)	(1.408,4)	(758,9)	(183,4)	(575,5)
7. Acquisto Immobili	1.447,1	170,2	1.276,9	4.721,5	91,2	4.630,3
8. Altri costi capitalizzati	214,5	77,8	136,8	211,5	113,2	98,3
9. Oneri Finanziari Capitalizzati	13,9	1,5	12,4	16,7	3,9	12,8
10. Margine da rivalutazione	42,9	16,7	26,2	266,3	1,4	264,9
11. Variazione Rimanenze	118,5	74,6	43,9	4.457,1	26,2	4.430,9
12. Valore della Produzione	2.972,6	649,0	2.323,5	6.018,6	491,4	5.527,3
13. Plusvalenze lorde	441,2	17,4	423,8	273,0	38,3	234,7
14. Quota Pirelli & C. Real Estate	146,9	17,4	129,5	114,0	38,3	75,7

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

(in milioni di Euro)	Consuntivo dicembre 2003				Consuntivo dicembre 2002			
	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management	Totale (*)	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management
1. Valore della Produzione	2.594,6	250,4	2.298,2	46,0	5.481,9	202,6	5.251,4	27,9
2. di cui acquisizioni	1.447,1	170,2	1.276,9	0,0	4.461,7	90,3	4.371,4	0,0
3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni	1.147,5	80,3	1.021,2	46,0	1.020,2	112,3	880,1	27,9
4. M.O.L.	646,8	9,6	622,8	14,5	570,4	4,9	555,3	10,1
5. Ammortamenti	(35,2)	(0,2)	(33,9)	(1,1)	(21,3)	(0,2)	(20,5)	(0,5)
6. Risultato Operativo	611,6	9,3	588,9	13,4	549,1	4,7	534,8	9,6
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	611,6	9,3	588,9	13,4	549,1	4,7	534,8	9,6
9. Proventi finanziari da partecipazioni	(21,2)	8,8	(30,1)	0,0	(23,7)	12,5	(36,2)	0,0
10. Altri oneri e prov. finanziari	(222,7)	(5,4)	(217,3)	0,0	(182,8)	(10,3)	(172,5)	0,0
11. Risultato ante Oneri/Prov Straordinari	367,7	12,8	341,5	13,4	342,6	6,9	326,1	9,6
12. Oneri/Proventi straordinari	(1,4)	0,6	(1,9)	0,0	12,5	(3,0)	15,3	0,2
13. P.B.T. (*)	366,3	13,3	339,6	13,4	355,1	3,9	341,4	9,8
14. Risultato netto 100%			215,4				224,5	
15. Risultato da Partecipazioni PRE			67,6				60,6	
ALTRI DATI								
16. Vendite	2.037,7	170,3	1.867,4		964,1	154,0	810,1	
17. Plusvalenze lorde	435,1	11,9	423,2		243,7	9,0	234,7	
18. Rimanenze Book Value (**)	6.610,1	207,8	6.402,4		6.537,8	240,2	6.297,6	
19. Portafogli Crediti Immobiliari gestiti (GBV)	925,2	138,9	786,3		231,0	0,0	231,0	
(*) RICONCILIAZIONE P.B.T. CON CONSOLIDATO.								
20. P.B.T. totale attività gestita	366,3				355,1			
21. P.B.T. Iniziative Collegate al 100%	(339,6)				(341,4)			
22. Risultato Netto Pro Quota Società Collegate	67,6				60,6			
23. Consolidato	94,4				74,3			

(**) Include solo attività Immobiliari.

(***) Comprende anche circa 70 Mil di Sci Roev.

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

(in milioni di Euro)	Consuntivo dicembre 2003				Consuntivo dicembre 2002			
	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management
1. Vendite	2.037,7	170,3	1.867,4	0,0	964,1	154,0	810,1	0,0
2. Affitti	342,3	4,5	337,7	0,0	228,4	2,6	225,8	0,0
3. Fees Asset	36,7	0,0	0,0	36,7	27,9	0,0	0,0	27,9
4. Altri Ricavi	108,0	4,2	94,6	9,3	58,6	8,3	50,3	0,0
5. Totale Ricavi	2.524,7	179,1	2.299,7	46,0	1.278,9	164,9	1.086,2	27,9
6. Costo del venduto	(1.602,6)	(158,4)	(1.444,2)	0,0	(720,4)	(145,0)	(575,3)	0,0
7. Acquisto Immobili	1.447,1	170,2	1.276,9	0,0	4.461,7	90,3	4.371,4	0,0
8. Altri costi capitalizzati	191,9	58,3	133,7	0,0	177,7	82,3	95,4	0,0
9. Oneri Finanziari Capitalizzati	6,7	0,9	5,8	0,0	14,4	3,5	10,9	0,0
10. Margine da rivalutazione	26,7	0,4	26,2	0,0	269,6	6,6	262,9	0,0
11. Variazione Rimanenze	69,9	71,4	(1,5)	0,0	4.203,0	37,8	4.165,3	0,0
12. Valore della Produzione	2.594,6	250,4	2.298,2	46,0	5.481,9	202,6	5.251,4	27,9
13. Plusvalenze lorde	435,1	11,9	423,2		243,7	9,0	234,7	
14. Quota Pirelli & C. Real Estate	141,3	11,9	129,4		84,6	9,0	75,7	

11. Pirelli RE – Conto Economico Pro Quota

(in milioni di Euro)	Consuntivo dicembre 2003			Consuntivo dicembre 2002		
	Totale	Attività consolidate	Attività collegate	Totale (^(*))	Attività consolidate	Attività collegate
1. Valore della Produzione	1.322,4	649,0	673,4	1.826,6	491,3	1.335,2
2. di cui acquisizioni	554,9	170,2	384,7	1.205,2	91,2	1.114,0
3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni	767,6	478,9	288,7	621,4	400,1	221,2
4. M.O.L.	246,0	79,2	166,8	207,9	54,1	153,8
5. Ammortamenti	(26,1)	(18,0)	(8,0)	(14,2)	(8,7)	(5,5)
6. Risultato Operativo	219,9	61,1	158,8	193,7	45,4	148,3
7. Risultati da partecipazioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	219,9	61,1	158,8	193,7	45,4	148,2
9. Proventi finanziari da partecipazioni	0,0	10,1	(10,1)	0,0	12,6	(12,6)
10. Altri oneri e prov. finanziari	(56,5)	(9,4)	(47,1)	(60,9)	(14,5)	(46,4)
11. Risultato ante Oneri/Prov. Straordinari	163,4	61,9	101,5	132,9	43,5	89,4
12. Oneri/Proventi straordinari	(5,8)	(6,1)	0,4	2,0	(2,5)	4,4
13. P.B.T. (^(*))	157,6	55,7	101,9	134,8	41,0	93,8
14. Risultato netto 100%			67,0			60,1
15. Risultato da Partecipazioni PRE			67,0			60,1
(*) RICONCILIAZIONE P.B.T. CON CONSOLIDATO.						
16. P.B.T. totale pro quota	157,6			134,8		
17. P.B.T. Iniziative Collegate al 100%	(101,9)			(93,8)		
18. Risultato Netto Pro Quota Società Collegate	67,0			60,1		
19. Consolidato	122,7			101,1		

(^(*)) Include solo attività Immobiliari.

12. Pirelli RE – Dettaglio Valore della Produzione Pro Quota iniziative consolidate e collegate

(in milioni di Euro)	Consuntivo dicembre 2003			Consuntivo dicembre 2002		
	Totale	Attività consolidate	Attività collegate	Totale	Attività consolidate	Attività collegate
1. Vendite	733,3	208,8	524,4	485,1	221,8	263,3
2. Affitti	70,4	4,7	65,8	57,1	2,7	54,4
3. Fees Asset	40,1	40,1	0,0	29,9	29,9	0,0
4. Altri Ricavi	355,2	320,9	34,4	203,7	210,8	(7,1)
5. Totale Ricavi	1.199,0	574,5	624,5	775,9	465,2	310,7
6. Costo del venduto	(586,4)	(191,5)	(394,9)	(371,0)	(183,4)	(187,6)
7. Acquisto Immobili	554,9	170,2	384,7	1.205,2	91,2	1.114,0
8. Altri costi capitalizzati	124,6	77,8	46,9	141,0	113,1	27,8
9. Oneri Finanziari Capitalizzati	6,0	1,5	4,6	7,1	3,9	3,1
10. Margine da rivalutazione	24,3	16,7	7,7	68,6	1,4	67,2
11. Variazione Rimanenze	123,4	74,6	48,9	1.050,8	26,2	1.024,6
12. Valore della Produzione	1.322,4	649,0	673,4	1.826,6	491,3	1.335,2

13. Pirelli RE – Conto Economico Pro Quota Asset Management: apertura per iniziative consolidate e collegate, fees

(in milioni di Euro)	Consuntivo dicembre 2003				Consuntivo dicembre 2002			
	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management	Totale (*)	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management
1. Valore della Produzione	962,3	250,4	665,9	46,0	1.504,3	202,6	1.273,8	27,9
2. di cui acquisizioni	554,9	170,2	384,7	0,0	1.148,5	90,3	1.058,1	0,0
3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni	407,4	80,3	281,2	46,0	355,8	112,3	215,6	27,9
4. M.O.L.	189,5	9,6	165,5	14,5	168,4	4,9	153,3	10,1
5. Ammortamenti	(9,1)	(0,2)	(7,8)	(1,1)	(6,2)	(0,2)	(5,4)	(0,5)
6. Risultato Operativo	180,4	9,3	157,7	13,4	162,2	4,7	147,9	9,6
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	180,4	9,3	157,7	13,4	162,2	4,7	147,9	9,6
9. Proventi finanziari da partecipazioni	0,0	8,8	(8,8)	0,0	0,0	12,5	(12,5)	0,0
10. Altri oneri e prov. finanziari	(52,3)	(5,4)	(46,9)	0,0	(55,8)	(10,3)	(45,5)	0,0
11. Risultato ante Oneri/Prov. Straordinari	128,1	12,8	102,0	13,4	106,4	6,9	89,9	9,6
12. Oneri/Proventi straordinari	0,9	0,6	0,3	0,0	1,6	(3,0)	4,4	0,2
13. P.B.T. (*)	129,0	13,3	102,3	13,4	108,0	3,9	94,3	9,8
14. Risultato netto 100%			67,6				60,6	
15. Risultato da Partecipazioni PRE			67,6				60,6	
(*) RICONCILIAZIONE P.B.T. CON CONSOLIDATO.								
16. P.B.T. totale attività gestita	129,0				108,0			
17. P.B.T. Iniziative Collegate al 100%	(102,3)				(94,3)			
18. Risultato Netto Pro Quota Società Collegate	67,6				60,6			
19. Consolidato	94,4				74,3			

(**) Include solo attività Immobiliari.

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

(in milioni di Euro)	Consuntivo dicembre 2003				Consuntivo dicembre 2002			
	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management
1. Vendite	703,8	170,3	533,5	0,0	417,3	154,0	263,3	0,0
2. Affitti	68,6	4,5	64,1	0,0	57,0	2,6	54,4	0,0
3. Fees Asset	36,7	0,0	0,0	36,7	27,9	0,0	0,0	27,9
4. Altri Ricavi	44,1	4,2	30,7	9,3	(2,5)	8,3	(10,8)	0,0
5. Totale Ricavi	853,3	179,1	628,2	46,0	499,6	164,9	306,9	27,9
6. Costo del venduto	(562,5)	(158,4)	(404,1)	0,0	(332,6)	(145,0)	(187,6)	0,0
7. Acquisto Immobili	554,9	170,2	384,7	0,0	1.148,5	90,3	1.058,1	0,0
8. Altri costi capitalizzati	104,5	58,3	46,2	0,0	109,1	82,3	26,8	0,0
9. Oneri Finanziari Capitalizzati	4,1	0,9	3,2	0,0	6,0	3,5	2,5	0,0
10. Margine da rivalutazione	8,1	0,4	7,7	0,0	73,6	6,6	67,0	0,0
11. Variazione Rimanenze	109,0	71,4	37,6	0,0	1.004,6	37,8	966,9	0,0
12. Valore della Produzione	962,3	250,4	665,9	46,0	1.504,3	202,6	1.273,8	27,9

15. Asset Management Residenza – Conto Economico Consolidato

(in milioni di Euro)	AM Residenza consuntivo dicembre 2003			AM Residenza consuntivo dicembre 2002		
	Totale	Iniziative capitale	Fees asset management	Totale	Iniziative capitale	Fees asset management
1. Valore della Produzione	97,9	80,8	17,1	77,0	67,6	9,4
2. <i>di cui acquisizioni</i>	65,1	65,1	0,0	39,1	39,1	0,0
3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni	32,8	15,7	17,1	37,9	28,6	9,4
4. M.O.L.	5,1	0,4	4,8	7,9	4,4	3,5
5. Ammortamenti	(0,6)	(0,2)	(0,3)	(0,2)	(0,1)	(0,1)
6. Risultato Operativo	4,6	0,2	4,4	7,7	4,3	3,4
7. Risultati da partecipazioni	27,5	27,5	0,0	13,1	13,1	0,0
8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	32,1	27,7	4,4	20,9	17,4	3,4
9. Proventi finanziari da partecipazioni	4,0	4,0	0,0	8,0	8,0	0,0
10. Altri oneri e proventi finanziari	(2,1)	(2,1)	0,0	(4,8)	(4,8)	0,0
11. Risultato ante Oneri/Prov. Straord.	34,0	29,6	4,4	24,0	20,5	3,4
12. Oneri/Proventi straordinari	(1,0)	(1,0)	0,0	(0,9)	(1,0)	0,2
13. P.B.T.	32,9	28,5	4,4	23,1	19,5	3,6

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

(in milioni di Euro)	Consuntivo dicembre 2003				Consuntivo dicembre 2002			
	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management
1. Valore della Produzione	945,2	80,8	847,3	17,1	1.232,6	67,6	1.155,6	9,4
2. di cui acquisizioni	571,5	65,1	506,3	0,0	948,0	39,1	909,0	0,0
3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni	373,7	15,7	340,9	17,1	284,6	28,6	246,7	9,4
4. M.O.L.	207,3	0,4	202,2	4,8	160,2	4,4	152,3	3,5
5. Ammortamenti	(9,7)	(0,2)	(9,1)	(0,3)	(6,9)	(0,1)	(6,7)	(0,1)
6. Risultato Operativo	197,6	0,2	193,1	4,4	153,3	4,3	145,6	3,4
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	197,6	0,2	193,1	4,4	153,3	4,3	145,6	3,4
9. Oneri/Proventi finanziamenti soci	(6,6)	4,0	(10,6)	0,0	(12,9)	8,0	(20,8)	0,0
10. Altri oneri e proventi finanziari	(47,4)	(2,1)	(45,3)	0,0	(53,0)	(4,8)	(48,1)	0,0
11. Risultato ante Oneri/Prov. Straord.	143,6	2,0	137,2	4,4	87,4	7,4	76,6	3,4
12. Oneri/Proventi straordinari	(0,5)	(1,0)	0,5	0,0	(3,1)	(1,0)	(2,2)	0,2
13. P.B.T. (*)	143,1	1,0	137,7	4,4	84,3	6,4	74,4	3,6
14. Risultato netto 100%			77,6				37,1	
15. Risultati da Partecipazioni PRE			27,5				13,1	
ALTRI DATI								
16. Vendite	980,4	34,8	945,6		585,7	30,7	554,9	
17. Plusvalenze lorde	238,1	2,6	235,5		158,7	5,1	153,6	
18. Margine % (escluso sviluppo)	25%	20%	25%		27%	19%	28%	
19. Plusvalenze Proquota	85,5	2,6	82,9		61,1	5,1	56,0	
20. Rimanenze Book Value	1.484,5	66,6	1.417,9		1.607,9	115,6	1.492,3	
(*) RICONCILIAZIONE P.B.T. CON CONSOLIDATO.								
21. P.B.T. totale attività gestita	143,1				84,3			
22. P.B.T. Iniziative Collegate al 100%	(137,7)				(74,4)			
23. Risultato Netto Pro Quota Società Collegate	27,5				13,1			
24. Consolidato	32,9				23,1			

17. Asset Management Residenza – Conto Economico Pro Quota

(in milioni di Euro)	Consuntivo dicembre 2003				Consuntivo dicembre 2002			
	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management
1. Valore della Produzione	397,7	80,8	299,7	17,1	448,3	67,6	371,3	9,4
2. di cui acquisizioni	246,5	65,1	181,4	0,0	323,5	39,1	284,4	0,0
3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni	151,1	15,7	118,3	17,1	124,9	28,6	86,9	9,4
4. M.O.L.	76,1	0,4	70,9	4,8	62,5	4,4	54,6	3,5
5. Ammortamenti	(3,7)	(0,2)	(3,1)	(0,3)	(2,6)	(0,1)	(2,4)	(0,1)
6. Risultato Operativo	72,4	0,2	67,8	4,4	60,0	4,3	52,2	3,4
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	72,4	0,2	67,8	4,4	60,0	4,3	52,2	3,4
9. Oneri/Proventi finanziamenti soci	0,0	4,0	(4,0)	0,0	(0,0)	8,0	(8,0)	0,0
10. Altri oneri e proventi finanziari	(17,7)	(2,1)	(15,5)	0,0	(21,7)	(4,8)	(16,8)	0,0
11. Risultato ante Oneri/Prov. Straord.	54,8	2,0	48,3	4,4	38,3	7,4	27,5	3,4
12. Oneri/Proventi straordinari	(0,8)	(1,0)	0,3	0,0	(1,7)	(1,0)	(0,8)	0,2
13. P.B.T. (*)	54,0	1,0	48,6	4,4	36,6	6,4	26,6	3,6
14. Risultati da Partecipazioni PRE			27,5				13,1	
(*) RICONCILIAZIONE P.B.T. CON CONSOLIDATO.								
15. P.B.T. totale pro quota	54,0				36,6			
16. P.B.T. Iniziative Collegate al 100%	(48,6)				(26,6)			
17. Risultato Netto Pro Quota Società Collegate	27,5				13,1			
18. Consolidato	32,9				23,1			

18. Asset Management Terziario – Conto Economico Consolidato

(in milioni di Euro)	AM Terziario consuntivo dicembre 2003			AM Terziario consuntivo dicembre 2002		
	Totale	Iniziative capitale	Fees asset management	Totale	Iniziative capitale	Fees asset management
	1. Valore della Produzione	195,6	167,9	27,7	152,5	135,0
2. <i>di cui acquisizioni</i>	103,4	103,4	0,0	51,3	51,3	0,0
3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni	92,3	64,5	27,7	101,2	83,7	17,5
4. M.O.L.	19,4	9,3	10,0	7,4	0,6	6,7
5. Ammortamenti	(0,7)	(0,0)	(0,7)	(0,5)	(0,2)	(0,3)
6. Risultato Operativo	18,7	9,3	9,4	6,8	0,4	6,4
7. Risultati da partecipazioni	40,0	40,0	0,0	45,3	45,3	0,0
8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	58,7	49,3	9,4	52,2	45,8	6,4
9. Proventi finanziari da partecipazioni	4,4	4,4	0,0	4,3	4,3	0,0
10. Altri oneri e proventi finanziari	(3,6)	(3,6)	0,0	(5,4)	(5,4)	0,0
11. Risultato ante Oneri/Prov Straord.	59,5	50,2	9,4	51,1	44,7	6,4
12. Oneri/Proventi straordinari	1,0	1,0	0,0	(2,0)	(2,0)	0,0
13. P.B.T.	60,5	51,1	9,4	49,1	42,7	6,4

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

(in milioni di Euro)	Consuntivo dicembre 2003				Consuntivo dicembre 2002			
	Totale	Iniziativa consolidate	Iniziativa collegate	Fees asset management	Totale	Iniziativa consolidate	Iniziativa collegate	Fees asset management
1. Valore della Produzione	1.746,0	167,9	1.550,4	27,7	4.231,2	135,0	4.078,8	17,5
2. di cui acquisizioni	973,3	103,4	869,9	0,0	3.513,7	51,3	3.462,4	0,0
3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni	772,7	64,5	680,4	27,7	717,5	83,7	616,3	17,5
4. M.O.L.	438,9	9,3	419,5	10,0	404,4	0,6	397,0	6,7
5. Ammortamenti	(23,7)	(0,0)	(23,0)	(0,7)	(14,4)	(0,2)	(13,8)	(0,3)
6. Risultato Operativo	415,2	9,3	396,5	9,4	390,0	0,4	383,2	6,4
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	415,2	9,3	396,5	9,4	390,0	0,4	383,2	6,4
9. Oneri/Proventi finanziamenti soci	(15,1)	4,4	(19,5)	0,0	(10,8)	4,3	(15,1)	0,0
10. Altri oneri e proventi finanziari	(177,6)	(3,6)	(174,0)	0,0	(129,0)	(5,4)	(123,5)	0,0
11. Risultato ante Oneri/Prov. Straord.	222,5	10,2	203,0	9,4	250,3	(0,7)	244,5	6,4
12. Oneri/Proventi straordinari	(1,5)	1,0	(2,5)	0,0	12,4	(2,0)	14,4	0,0
13. P.B.T. (*)	221,0	11,1	200,5	9,4	262,6	(2,7)	258,9	6,4
14. Risultato netto 100%			136,1				182,8	
15. Risultati da Partecipazioni PRE			40,0				45,3	
ALTRI DATI								
16. Vendite	1.121,4	135,5	985,9		378,4	123,3	255,1	
17. Plusvalenze lorde	197,0	9,3	187,7		84,9	3,9	81,1	
18. Margine % (escluso sviluppo)	19%	NA	19%		32%	43%	32%	
19. Plusvalenze Proquota	55,8	9,3	46,5		23,6	3,9	19,7	
20. Rimanenze Book Value (**)	5.120,1	139,4	4.980,7		4.931,5	126,2	4.805,3	
(*) RICONCILIAZIONE P.B.T. CON CONSOLIDATO.								
21. P.B.T. totale attività gestita	221,0				262,6			
22. P.B.T. Iniziative Collegate al 100%	(200,5)				(258,9)			
23. Risultato Netto Pro Quota Società Collegate	40,0				45,3			
24. Consolidato	60,5				49,1			

(**) Comprende anche circa 70 Mil di Sci Roev.

20. Asset Management Terziario – Conto Economico Pro Quota

(in milioni di Euro)	Consuntivo dicembre 2003				Consuntivo dicembre 2002			
	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management
1. Valore della Produzione	589,3	167,9	393,7	27,7	1.074,0	135,0	921,5	17,5
2. di cui acquisizioni	334,2	103,4	230,9	0,0	825,0	51,3	773,7	0,0
3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni	255,1	64,5	162,8	27,7	248,9	83,7	147,8	17,5
4. M.O.L.	114,3	9,3	94,9	10,0	103,2	0,6	95,8	6,7
5. Ammortamenti	(4,9)	(0,0)	(4,2)	(0,7)	(3,5)	(0,2)	(3,0)	(0,3)
6. Risultato Operativo	109,4	9,3	90,7	9,4	99,7	0,4	92,9	6,4
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	109,4	9,3	90,7	9,4	99,7	0,4	92,9	6,4
9. Oneri/Proventi finanziamenti soci	0,0	4,4	(4,4)	0,0	(0,0)	4,3	(4,3)	0,0
10. Altri oneri e proventi finanziari	(36,3)	(3,6)	(32,7)	0,0	(33,8)	(5,4)	(28,4)	0,0
11. Risultato ante Oneri/Prov. Straord.	73,1	10,2	53,6	9,4	65,9	(0,7)	60,2	6,4
12. Oneri/Proventi straordinari	0,9	1,0	(0,1)	0,0	1,7	(2,0)	3,7	0,0
13. P.B.T. (*)	74,0	11,1	53,5	9,4	67,6	(2,7)	63,9	6,4
14. Risultati da Partecipazioni PRE			40,0				45,3	
(*) RICONCILIAZIONE P.B.T. CON CONSOLIDATO.								
15. P.B.T. totale pro quota	74,0				67,6			
16. P.B.T. Iniziative Collegate al 100%	(53,5)				(63,9)			
17. Risultato Netto Pro Quota Società Collegate	40,0				45,3			
18. Consolidato	60,5				49,1			

21. Asset Management Crediti Immobiliari – Conto Economico Consolidato

(in milioni di Euro)	AM Crediti Immobiliari consuntivo dicembre 2003			AM Crediti Immobiliari consuntivo dicembre 2002		
	Totale	Iniziative capitale	Fees asset management	Totale	Iniziative capitale	Fees asset management
1. Valore della Produzione	2,9	1,7	1,2	1,0	0,0	1,0
2. <i>di cui acquisizioni</i>	1,7	1,7	0,0	0,0	0,0	0,0
3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni	1,2	0,0	1,2	1,0	0,0	1,0
4. M.O.L.	(0,5)	(0,2)	(0,3)	(0,2)	(0,0)	(0,2)
5. Ammortamenti	(0,1)	(0,0)	(0,1)	(0,0)	0,0	(0,0)
6. Risultato Operativo	(0,5)	(0,2)	(0,3)	(0,2)	(0,0)	(0,2)
7. Risultati da partecipazioni	0,1	0,1	0,0	2,1	2,1	0,0
8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	(0,4)	(0,1)	(0,3)	1,9	2,1	(0,2)
9. Proventi finanziari da partecipazioni	0,4	0,4	0,0	0,2	0,2	0,0
10. Altri oneri e proventi finanziari	0,3	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
11. Risultato ante Oneri/Prov. Straord.	0,3	0,7	(0,3)	2,1	2,3	(0,2)
12. Oneri/Proventi straordinari	0,6	0,6	(0,0)	0,0	0,0	0,0
13. P.B.T.	1,0	1,3	(0,3)	2,1	2,3	(0,2)

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

(in milioni di Euro)	Consuntivo dicembre 2003				Consuntivo dicembre 2002			
	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management
1. Valore della Produzione	6,6	1,7	3,8	1,2	18,0	0,0	17,0	1,0
2. di cui Acquisizioni	5,0	1,7	3,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni	1,6	0,0	0,4	1,2	18,0	0,0	17,0	1,0
4. M.O.L.	(2,1)	(0,2)	(1,7)	(0,3)	5,8	(0,0)	6,0	(0,2)
5. Ammortamenti	(0,1)	(0,0)	0,0	(0,1)	(0,1)	0,0	0,0	0,0
6. Risultato Operativo	(2,2)	(0,2)	(1,7)	(0,3)	5,8	0,0	6,0	(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	(2,2)	(0,2)	(1,7)	(0,3)	5,8	0,0	6,0	(0,2)
9. Oneri/Proventi finanziamenti soci	0,4	0,4	0,0	0,0	0,0	0,2	(0,2)	0,0
10. Altri oneri e proventi finanziari	2,0	0,3	1,7	0,0	(0,9)	0,0	(0,9)	0,0
11. Risultato ante Oneri/Prov. Straord.	0,3	0,6	0,0	(0,3)	4,9	0,2	4,9	(0,2)
12. Oneri/Proventi straordinari	0,7	0,6	0,1	(0,0)	3,2	0,0	3,2	0,0
13. P.B.T. (*)	1,0	1,2	0,1	(0,3)	8,1	0,2	8,1	(0,2)
14. Risultato netto 100%			0,1				4,6	
15. Risultati da Partecipazioni PRE			0,1				2,1	
ALTRI DATI								
16. Rimanenze Book Value	5,5	1,8	3,7		0,0	0,0	0,0	
17. Portafogli Crediti Immobiliari gestiti (GBV)	925,2	138,9	786,3		231,0	0,0	231,0	
(*) RICONCILIAZIONE P.B.T. CON CONSOLIDATO.								
18. P.B.T. totale attività gestita	1,0				8,1			
19. P.B.T. Iniziative Collegate al 100%	(0,1)				(8,1)			
20. Risultato Netto Pro Quota Società Collegate	0,1				2,1			
21. Consolidato	1,0				2,1			

23. Asset Management Crediti Immobiliari – Conto Economico Pro Quota

(in milioni di Euro)	Consuntivo dicembre 2003				Consuntivo dicembre 2002			
	Totale	Iniziativa consolidate	Iniziativa collegate	Fees asset management	Totale	Iniziativa consolidate	Iniziativa collegate	Fees asset management
1. Valore della Produzione	4,6	1,7	1,7	1,2	9,0	0,0	8,0	1,0
2. di cui acquisizioni	3,2	1,7	1,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni	1,4	0,0	0,2	1,2	9,0	0,0	8,0	1,0
4. M.O.L.	(1,1)	(0,2)	(0,7)	(0,3)	2,6	(0,0)	2,8	(0,2)
5. Ammortamenti	(0,1)	(0,0)	0,0	(0,1)	(0,1)	0,0	0,0	(0,0)
6. Risultato Operativo	(1,2)	(0,2)	(0,7)	(0,3)	2,6	(0,0)	2,8	(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	(1,2)	(0,2)	(0,7)	(0,3)	2,6	(0,0)	2,8	(0,2)
9. Oneri/Proventi finanziamenti soci	0,0	0,4	(0,4)	0,0	0,0	0,2	(0,2)	0,0
10. Altri oneri e proventi finanziari	1,6	0,3	1,3	0,0	(0,3)	0,0	(0,3)	0,0
11. Risultato ante Oneri/Prov. Straord.	0,4	0,6	0,1	(0,3)	2,3	0,2	2,3	(0,2)
12. Oneri/Proventi straordinari	0,7	0,6	0,0	(0,0)	1,5	0,0	1,5	0,0
13. P.B.T. (*)	1,0	1,2	0,2	(0,3)	3,8	0,2	3,8	(0,2)
14. Risultati da Partecipazioni PRE			0,1				2,1	
(*) RICONCILIAZIONE P.B.T. CON CONSOLIDATO.								
15 P.B.T totale attività gestita	1,0				3,8			
16 P.B.T. Iniziative Collegate al 100%	(0,2)				(3,8)			
17 Risultato Netto Pro Quota Società Collegate	0,1				2,1			
18 Consolidato	1,0				2,1			

24. Aree – Conto Economico Consolidato

(in milioni di Euro)	AM Aree consuntivo dicembre 2003			AM Aree consuntivo dicembre 2002		
	Totale	Iniziativa capitale	Fees asset management	Totale	Iniziativa capitale	Fees asset management
1. Valore della Produzione	46,1	42,8	3,3	58,4	56,3	2,1
2. <i>di cui acquisizioni</i>	0,0	0,0	0,0	0,9	0,9	0,0
3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni	46,1	42,8	3,3	57,5	55,5	2,1
4. M.O.L.	9,0	8,5	0,5	16,0	15,9	0,1
5. Ammortamenti	(0,3)	(0,2)	(0,2)	(0,1)	(0,0)	(0,1)
6. Risultato Operativo	8,7	8,3	0,3	15,9	15,9	(0,1)
7. Risultati da partecipazioni	(0,5)	(0,5)	0,0	(0,4)	(0,4)	0,0
8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	8,2	7,8	0,3	15,5	15,5	(0,1)
9. Proventi finanziari da partecipazioni	1,3	1,3	0,0	0,2	0,2	0,0
10. Altri oneri e proventi finanziari	(1,5)	(1,5)	0,0	(2,3)	(2,3)	0,0
11. Risultato ante Oneri/Prov. Straord.	7,9	7,6	0,3	13,4	13,4	(0,1)
12. Oneri/Proventi straordinari	(0,3)	(0,3)	0,0	(0,1)	(0,1)	0,0
13 P.B.T.	7,6	7,2	0,3	13,3	13,3	(0,1)

25. Aree – Conto Economico Aggregato al 100%

(in milioni di Euro)	Consuntivo dicembre 2003				Consuntivo dicembre 2002			
	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management
1. Valore della Produzione	57,1	42,8	11,0	3,3	324,2	56,3	265,8	2,1
2. di cui acquisizioni	0,0	0,0	0,0	0,0	259,8	0,9	259,0	0,0
3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni	57,1	42,8	11,0	3,3	64,4	55,5	6,8	2,1
4. M.O.L.	14,6	8,5	5,6	0,5	17,5	15,9	1,5	0,1
5. Ammortamenti	(0,5)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,1)	(0,0)	(0,0)	(0,1)
6. Risultato Operativo	14,1	8,3	5,4	0,3	17,3	15,9	1,5	(0,1)
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	14,1	8,3	5,4	0,3	17,3	15,9	1,5	(0,1)
9. Oneri/Proventi finanziamenti soci	1,3	1,3	0,0	0,0	(0,4)	0,2	(0,6)	0,0
10. Altri oneri e proventi finanziari	(8,5)	(1,5)	(7,0)	0,0	(4,4)	(2,3)	(2,1)	0,0
11. Risultato ante Oneri/Prov. Straord.	6,9	8,1	(1,5)	0,3	12,5	13,8	(1,2)	(0,1)
12. Oneri/Proventi straordinari	(0,3)	(0,3)	(0,0)	0,0	(0,1)	(0,1)	0,0	0,0
13. P.B.T. (*)	6,5	7,7	(1,5)	0,3	12,5	13,7	(1,2)	(0,1)
14. Risultato netto 100%			(1,9)				(1,2)	
15. Risultati da Partecipazioni PRE			(0,5)				(0,4)	
ALTRI DATI								
16. Vendite	41,9	38,5	3,4		67,9	67,8	0,1	
17. Plusvalenze lorde	6,1	5,4	0,6		29,4	29,4	0,0	
18. Margine %	14%	14%	18%		43%	43%	0%	
19. Plusvalenze Proquota	5,6	5,4	0,1		29,4	29,4	0,0	
20. Rimanenze Book Value (**)	361,4	96,7	264,7		360,5	117,7	242,8	
(*) RICONCILIAZIONE P.B.T. CON CONSOLIDATO.								
21. P.B.T. totale attività gestita	6,5				12,5			
22. P.B.T. Iniziative Collegate al 100%	1,5				1,2			
23. Risultato Netto Pro Quota Società Collegate	(0,5)				(0,4)			
24. Consolidato	7,6				13,3			

(**) Comprende anche circa 70 Mil di Sci Roev.

26. Aree – Conto Economico Pro Quota

(in milioni di Euro)	Consuntivo dicembre 2003				Consuntivo dicembre 2002			
	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management
1. Valore della Produzione	48,4	42,8	2,3	3,3	116,2	56,3	57,8	2,1
2. di cui acquisizioni	0,0	0,0	0,0	0,0	56,7	0,9	55,9	0,0
3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni	48,4	42,8	2,3	3,3	59,4	55,5	1,9	2,1
4. M.O.L.	10,1	8,5	1,1	0,5	16,4	15,9	0,4	0,1
5. Ammortamenti	(0,4)	(0,2)	(0,0)	(0,2)	(0,1)	(0,0)	(0,0)	(0,1)
6. Risultato Operativo	9,7	8,3	1,1	0,3	16,3	15,9	0,4	(0,1)
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	9,7	8,3	1,1	0,3	16,3	15,9	0,4	(0,1)
9. Oneri/Proventi finanziamenti soci	0,0	1,3	(1,3)	0,0	0,0	0,2	(0,2)	0,0
10. Altri oneri e proventi finanziari	(1,8)	(1,5)	(0,2)	0,0	(3,0)	(2,3)	(0,7)	0,0
11. Risultato ante Oneri/Prov. Straord.	8,0	8,1	(0,4)	0,3	13,4	13,8	(0,4)	(0,1)
12. Oneri/Proventi straordinari	(0,3)	(0,3)	(0,0)	0,0	(0,1)	(0,1)	0,0	0,0
13. P.B.T. (*)	7,6	7,7	(0,4)	0,3	13,3	13,7	(0,4)	(0,1)
14. Risultati da Partecipazioni PRE			(0,5)				(0,4)	
(*) RICONCILIAZIONE P.B.T. CON CONSOLIDATO.								
15. P.B.T. totale attività gestita	7,6				13,3			
16. P.B.T. Iniziative Collegate al 100%	0,4				0,4			
17. Risultato Netto Pro Quota Società Collegate	(0,5)				(0,4)			
18. Consolidato	7,6				13,3			

12.2 Codice Etico e Linee di Condotta del Gruppo Pirelli & C. Real Estate

Codice Etico

ARTICOLO 1 – Premessa

Il Gruppo Pirelli & C. Real Estate informa la propria attività interna ed esterna al rispetto dei principi contenuti nel presente Codice, nel convincimento che l'etica nella conduzione degli affari sia da perseguire congiuntamente al successo dell'impresa.

ARTICOLO 2 – Obiettivi e valori

L'obiettivo primario delle Società del Gruppo è la creazione di valore per l'azionista. A questo scopo sono orientate le strategie industriali e finanziarie e le conseguenti condotte operative, ispirate all'efficienza nell'impiego delle risorse.

Le Società del Gruppo nel perseguire tale obiettivo si attengono imprescindibilmente ai seguenti principi di comportamento:

- quali componenti attive e responsabili delle comunità in cui operano sono impegnate a rispettare e far rispettare al proprio interno e nei rapporti con il mondo esterno le leggi vigenti negli Stati in cui svolgono la propria attività e i principi etici comunemente accettati nella conduzione degli affari: trasparenza, correttezza e lealtà;
- rifuggono e stigmatizzano il ricorso a comportamenti illegittimi o comunque scorretti (verso la comunità, le pubbliche autorità, i clienti, i lavoratori, gli investitori e i concorrenti) per raggiungere i propri obiettivi economici, che sono perseguiti esclusivamente con l'eccellenza della performance in termini di qualità e convenienza dei prodotti e dei servizi, fondate sull'esperienza, sull'attenzione al cliente e sull'innovazione;
- pongono in essere strumenti organizzativi atti a prevenire la violazione dei principi di legalità, trasparenza, correttezza e lealtà da parte dei propri dipendenti e collaboratori e vigilano sulla loro osservanza e concreta implementazione;
- assicurano al mercato, agli investitori e alla comunità in genere, pur nella salvaguardia della concorrenzialità delle rispettive imprese, una piena trasparenza sulla loro azione;
- si impegnano a promuovere una competizione leale, che considerano funzionale al loro stesso interesse così come a quello di tutti gli operatori di mercato, dei clienti e degli stakeholders in genere;
- perseguono l'eccellenza e la competitività nel mercato, offrendo ai propri clienti servizi di qualità, che rispondano in maniera efficiente alle loro esigenze;
- tutelano e valorizzano le risorse umane di cui si avvalgono;
- impiegano responsabilmente le risorse, avendo quale traguardo uno sviluppo sostenibile, nel rispetto dell'ambiente e dei diritti delle generazioni future.

ARTICOLO 3 – Azionisti

Le Società del Gruppo si impegnano a garantire parità di trattamento a tutte le categorie di azionisti, evitando comportamenti preferenziali. I reciproci vantaggi derivanti dall'appartenenza a un gruppo di imprese vengono perseguiti nel rispetto delle normative applicabili e dell'interesse autonomo di ciascuna Società alla creazione di valore.

ARTICOLO 4 – Clienti

Le Società del Gruppo fondano l'eccellenza dei prodotti e servizi offerti sull'attenzione alla clientela e sulla disponibilità a soddisfarne le richieste. L'obiettivo perseguito è quello di garantire una risposta immediata, qualificata e competente alle esigenze dei clienti, informando i propri comportamenti a correttezza, cortesia e collaborazione.

ARTICOLO 5 – Comunità

Le Società del Gruppo intendono contribuire al benessere economico e alla crescita delle comunità nelle quali si trovano a operare attraverso l'erogazione di servizi efficienti e tecnologicamente avanzati.

In coerenza con tali obiettivi e con le responsabilità assunte verso i diversi stakeholders, le Società del Gruppo individuano nella ricerca e nell'innovazione una condizione prioritaria di crescita e successo.

Le Società del Gruppo mantengono con le pubbliche Autorità locali, nazionali e sovranazionali relazioni ispirate alla piena e fattiva collaborazione e alla trasparenza, nel rispetto delle reciproche autonomie, degli obiettivi economici e dei valori contenuti in questo Codice.

Le Società del Gruppo considerano con favore e, se del caso, forniscono sostegno a iniziative sociali, culturali ed educative orientate alla promozione della persona e al miglioramento delle sue condizioni di vita.

Le Società del Gruppo non erogano contributi, vantaggi o altre utilità ai partiti politici e alle organizzazioni sindacali dei lavoratori, né a loro rappresentanti o candidati, fermo il rispetto della normativa applicabile.

ARTICOLO 6 – Risorse umane

Le Società del Gruppo riconoscono la centralità delle risorse umane nella convinzione che il principale fattore di successo di ogni impresa sia costituito dal contributo professionale delle persone che vi operano, in un quadro di lealtà e fiducia reciproca.

Le Società del Gruppo tutelano la sicurezza e la salute nei luoghi di lavoro e ritengono fondamentale, nell'espletamento dell'attività economica, il rispetto dei diritti dei lavoratori. La gestione dei rapporti di lavoro è orientata a garantire pari opportunità e a favorire la crescita professionale di ciascuno.

ARTICOLO 7 – Ambiente

Le Società del Gruppo credono in una crescita globale sostenibile nel comune interesse di tutti gli stakeholders, attuali e futuri. Le loro scelte di investimento e di business sono pertanto informate al rispetto dell'ambiente e della salute pubblica.

Fermo il rispetto della specifica normativa applicabile, le Società del Gruppo tengono conto delle problematiche ambientali nella definizione delle proprie scelte, anche adottando – là dove operativamente ed economicamente proponibile – tecnologie e metodi di produzione eco-compatibili, con l'obiettivo di ridurre l'impatto ambientale delle proprie attività.

ARTICOLO 8 – Informazione

Le Società del Gruppo sono consapevoli dell'importanza che un'informazione corretta sulle proprie attività riveste per il mercato, gli investitori e la comunità in genere.

Ferme restando le esigenze di riservatezza richieste dalla conduzione del business, le Società del Gruppo assumono pertanto la trasparenza come proprio obiettivo nei rapporti con tutti gli stakeholders. In particolare, le Società del Gruppo comunicano con il mercato e gli investitori nel rispetto dei criteri di correttezza, chiarezza e parità di accesso all'informazione.

ARTICOLO 9 – Rispetto del Codice

Al rispetto del presente Codice sono tenuti gli organi sociali, il management e i prestatori di lavoro di tutte le Società del Gruppo, nonché tutti i collaboratori esterni, quali consulenti, agenti, fornitori ecc.

Le Società del Gruppo si impegnano all'implementazione di apposite procedure, regolamenti o istruzioni volti ad assicurare che i valori qui affermati siano rispecchiati nei comportamenti concreti di ciascuna di esse e di tutti i rispettivi dipendenti e collaboratori, prevedendo – ove del caso – appositi sistemi sanzionatori delle eventuali violazioni.

Linee di condotta

Il presente documento vuole rappresentare le Linee di Condotta per evitare la costituzione di situazioni ambientali favorevoli alla commissione di reati in genere, e tra questi in particolare dei reati ex decreto 231/2001.

Le Linee di Condotta individuano, se pur a titolo non esaustivo, comportamenti relativi all'area del "fare" e del "non fare", specificando in chiave operativa quanto espresso dai principi del Codice Etico del Gruppo Pirelli & C. Real Estate.

1. "AREA DEL FARE"

- Tutti i dipendenti sono impegnati al rispetto delle leggi e dei regolamenti vigenti in tutti i paesi in cui la società opera.
- I responsabili di funzione devono curare che:
 - tutti i dipendenti siano a conoscenza delle leggi e dei comportamenti conseguenti e, qualora abbiano dei dubbi su come procedere, siano adeguatamente indirizzati,
 - sia attuato un adeguato programma di formazione e sensibilizzazione continua sulle problematiche attinenti al codice etico. Nella partecipazione a gare indette dalla Pubblica Amministrazione ed in ogni trattativa con questa, tutti i dipendenti devono operare nel rispetto della legge e della corretta pratica commerciale.
- I responsabili delle funzioni che hanno correntemente attività di contatto con la Pubblica Amministrazione devono:
 - fornire ai propri collaboratori direttive sulle modalità di condotta operativa da adottare nei contatti formali ed informali intrattenuti con i diversi soggetti pubblici, secondo le peculiarità del proprio ambito di attività, trasferendo conoscenza della norma e consapevolezza delle situazioni a rischio di reato,
 - prevedere adeguati meccanismi di tracciabilità circa i flussi informativi ufficiali verso la Pubblica Amministrazione.
- Tutti i consulenti, fornitori, clienti e chiunque abbia rapporti con la Società sono impegnati al rispetto delle leggi e dei regolamenti vigenti in tutti i paesi in cui la Società opera; non sarà iniziato o proseguito alcun rapporto con chi non intenda allinearsi a tale principio. L'incarico a tali soggetti di operare in rappresentanza e/o nell'interesse di Società del Gruppo nei confronti della Pubblica Amministrazione deve essere assegnato in forma scritta e prevedere una specifica clausola che vincoli all'osservanza dei principi etico-comportamentali adottati dal Gruppo.
- Quando vengono richiesti allo Stato o ad altro Ente Pubblico od alle Comunità europee contributi, sovvenzioni o finanziamenti, tutti i dipendenti coinvolti in tali procedure devono:
 - attenersi a correttezza e verità, utilizzando e presentando dichiarazioni e documenti completi ed attinenti le attività per le quali i benefici possono essere legittimamente ottenuti,
 - una volta ottenute le erogazioni richieste, destinarle alle finalità per le quali sono state richieste e concesse.
- I responsabili delle funzioni amministrativo/contabili devono curare che ogni operazione e transazione sia:
 - legittima, coerente, congrua, autorizzata, verificabile,
 - correttamente ed adeguatamente registrata sì da rendere possibile la verifica del processo di decisione, autorizzazione e svolgimento,

- corredata di un supporto documentale idoneo a consentire, in ogni momento, i controlli sulle caratteristiche e motivazioni dell'operazione e l'individuazione di chi ha autorizzato, effettuato, registrato, verificato l'operazione stessa.
- Tutti i dipendenti coinvolti nelle attività di formazione del bilancio o di altri documenti similari devono comportarsi correttamente, prestare la massima collaborazione, garantire la completezza e la chiarezza delle informazioni fornite, l'accuratezza dei dati e delle elaborazioni, segnalare i conflitti di interesse, ecc.
- Gli Amministratori e loro collaboratori:
 - nella redazione del bilancio, di comunicazioni al mercato o di altri documenti similari devono rappresentare la situazione economica, patrimoniale o finanziaria con verità, chiarezza e completezza,
 - devono rispettare puntualmente le richieste di informazioni da parte del Collegio sindacale e facilitare in ogni modo lo svolgimento delle attività di controllo o di revisione legalmente attribuite ai Soci, ad altri Organi Sociali o alle società di revisione,
 - presentare all'Assemblea atti e documenti completi e corrispondenti alle registrazioni contabili,
 - fornire agli organi di vigilanza informazioni corrette e complete sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria.
- Possono tenere contatti con la stampa solo i dipendenti autorizzati e questi devono far diffondere notizie sulla Società rispondenti al vero nel rispetto della legge e della regolamentazione vigente.
- È fatta raccomandazione a dipendenti e collaboratori esterni di segnalare all'Organismo di Vigilanza ⁽⁹⁾ ogni violazione o sospetto di violazione del Modello Organizzativo ⁽¹⁰⁾. Le segnalazioni devono essere fornite esclusivamente in forma non anonima. L'Organismo di Vigilanza tutela dipendenti e collaboratori esterni da ogni effetto pregiudizievole che possa derivare dalla segnalazione. L'Organismo di Vigilanza assicura la riservatezza dell'identità dei segnalanti, fatti salvi gli obblighi di legge.

Saranno resi disponibili, sull'intranet di Gruppo, gli opportuni strumenti di segnalazione.

- I responsabili di funzione devono segnalare all'Organismo di Vigilanza i comportamenti che integrano tutti i reati, inerenti ai processi operativi di competenza, di cui siano venuti a conoscenza in via diretta o per il tramite di informativa ricevuta dai propri collaboratori. In particolare, in caso di tentata concussione da parte di un pubblico funzionario nei confronti di un dipendente (o altri collaboratori) sono da adottare i seguenti comportamenti:
 - non dare seguito alla richiesta,
 - fornire informativa tempestiva al proprio Responsabile,
 - attivare formale informativa, da parte del Responsabile, verso l'Organismo di Vigilanza.

2. "AREA DEL NON FARE"

- Nei rapporti con interlocutori appartenenti alla Pubblica Amministrazione (dirigenti, funzionari o dipendenti della Pubblica Amministrazione, nel seguito dipendenti della Pubblica Amministrazione) nonché con interlocutori commerciali privati in rappresentanza di Enti concessionari di pubblico servizio, sia italiani che di altri paesi, è fatto divieto di:
 - promettere od offrire loro (od a loro parenti, affini, amici, ecc.) denaro, doni od omaggi salvo che si tratti di doni o utilità d'uso di modico valore (ad es. non sono di modico valore viaggi e soggiorni, iscrizioni a circoli, ecc.),
 - esaminare o proporre opportunità di impiego di dipendenti della Pubblica Amministrazione (o loro parenti, affini, amici, ecc.), e/o opportunità commerciali o di qualsiasi altro genere che possano avvantaggiarli a titolo personale,
 - promettere od offrire la prestazione di consulenze,

(9) Istituito in conformità a quanto previsto dal decreto legislativo 231/2001.

(10) Attuato in conformità a quanto previsto dal decreto legislativo 231/2001.

- effettuare spese di rappresentanza ingiustificate e con finalità diverse dalla mera promozione dell'immagine aziendale,
- promettere o fornire, anche tramite aziende terze, lavori/servizi di utilità personale (ad es. opere di ristrutturazione di edifici da loro posseduti o goduti – o posseduti o goduti da loro parenti, affini, amici, ecc.),
- fornire o promettere di fornire, sollecitare od ottenere informazioni e/o documenti riservati o comunque tali da poter compromettere l'integrità o la reputazione di una od entrambe le parti,
- favorire, nei processi d'acquisto, fornitori e sub-fornitori in quanto indicati dai dipendenti stessi della Pubblica Amministrazione come condizione per lo svolgimento successivo delle attività (ad es. affidamento della commessa, concessione del finanziamento agevolato, concessione della licenza).

Tali azioni e comportamenti sono vietati se fatti sia direttamente dalla Società tramite i suoi dipendenti, sia tramite persone non dipendenti che agiscano per conto di questa.

- Inoltre, nei confronti della Pubblica Amministrazione, è fatto divieto di:
 - esibire documenti/dati falsi od alterati,
 - sottrarre od omettere documenti veri,
 - tenere una condotta ingannevole che possa indurre la Pubblica Amministrazione in errore nella valutazione tecnico-economica dei prodotti e servizi offerti/forniti,
 - omettere informazioni dovute, al fine di orientare indebitamente a proprio favore le decisioni della Pubblica Amministrazione,
 - tenere comportamenti comunque intesi ad influenzare indebitamente le decisioni della Pubblica Amministrazione,
 - farsi rappresentare da consulenti o da soggetti "terzi" quando si possano creare conflitti d'interesse,
 - abusare della posizione di incaricato di pubblico servizio per ottenere utilità a vantaggio personale o dell'azienda.
- In generale, è fatto divieto di assumere alle dipendenze della Società ex impiegati della Pubblica Amministrazione che abbiano partecipato personalmente e attivamente ad una trattativa d'affari o abbiano avallato le richieste effettuate dalla Società alla Pubblica Amministrazione.
- Nel corso dei processi civili, penali o amministrativi, è fatto divieto di intraprendere (direttamente o indirettamente) alcuna azione illecita che possa favorire o danneggiare una delle parti in causa.
- Nell'impiego di sistemi informatici o telematici è fatto divieto di accedere in maniera non autorizzata ai sistemi informativi utilizzati dalla Pubblica Amministrazione od alterarne in qualsiasi modo il funzionamento od intervenire con qualsiasi modalità cui non si abbia diritto su dati, informazioni o programmi contenuti in un sistema informatico o telematico o a questo pertinenti per ottenere e/o modificare indebitamente informazioni a vantaggio dell'azienda o di terzi, o comunque al fine di procurare un indebito vantaggio all'azienda od a terzi.
- Agli Amministratori è fatto divieto di:
 - restituire i conferimenti ai soci o liberarli dall'obbligo di eseguirli, fuori dei casi di legittima riduzione del capitale sociale, e di effettuare riduzioni del capitale sociale o fusioni con altra società o scissioni, in violazione delle disposizioni di legge a tutela dei creditori,
 - ripartire utili o acconti su utili non effettivamente conseguiti o destinati per legge a riserva, ovvero ripartire riserve non distribuibili a termini di legge,
 - far acquistare o far sottoscrivere dalla società azioni o quote sociali, emesse dalla Società o dalla Società controllante, fuori dei casi consentiti dalla legge,
 - formare od aumentare fittiziamente il capitale della Società mediante operazioni non consentite dalla legge.

3. SANZIONI

I comportamenti non conformi alle disposizioni del Codice Etico e delle presenti Linee di Condotta, comporteranno, indipendentemente ed oltre gli eventuali procedimenti penali a carico del/gli autore/i della violazione, l'applicazione di sanzioni disciplinari ai sensi delle vigenti norme di legge e/o di contrattazione collettiva, così come richiamate nell'allegato sistema disciplinare che costituisce parte integrante del presente Modello Organizzativo.

12.3 Procedura per l'adempimento degli obblighi di cui all'art.150, comma primo, D.Lgs. n. 58 del 1998

(Allegato alla Relazione sulla Corporate Governance)

Premessa

A norma dell'art. 150, comma 1, del decreto legislativo n. 58 del 1998 (d'ora in avanti "Testo Unico della Finanza") "gli amministratori riferiscono tempestivamente, secondo le modalità stabilite dall'atto costitutivo e con periodicità almeno trimestrale, al Collegio Sindacale sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società o dalle società controllate; in particolare, riferiscono sulle operazioni in potenziale conflitto di interesse".

La presente procedura definisce, in attuazione della disposizione ora richiamata e anche alla luce delle comunicazioni della Consob in materia di controlli societari ⁽¹¹⁾, i soggetti e le operazioni coinvolti nel flusso informativo di cui sono destinatari i Sindaci di Pirelli & C. Real Estate S.p.A. (di seguito "P&CRE" o "la Società"), nonché le fasi e la tempistica che caratterizzano tale flusso. In particolare, la procedura definisce:

1. le modalità, la periodicità e il contenuto dell'informazione;
2. la raccolta delle informazioni.

Alla procedura è allegata una relazione illustrativa che dà conto delle problematiche sottese alla definizione del flusso informativo in questione e delle scelte effettuate.

La finalità della presente procedura è quindi in primo luogo quella di fornire al Collegio Sindacale le informazioni funzionali allo svolgimento dell'attività di vigilanza ad esso demandata dal Testo Unico della Finanza (art. 149).

Con essa in secondo luogo si implementano gli strumenti di Corporate Governance con i quali dare concreta attuazione alle raccomandazioni contenute nel Codice di Autodisciplina predisposto dal Comitato per la Corporate Governance delle società quotate cui P&CRE ha aderito. In particolare, la presente procedura, incrementando la trasparenza della gestione della Società, consente a ciascun Amministratore di condividere la gestione stessa in maniera più consapevole e informata; inoltre, attraverso la procedura si attivano i flussi informativi tra Consiglieri delegati e Consiglio di Amministrazione raccomandati dal Codice di Autodisciplina e volti, da un lato, a sancire la "centralità" dell'organo di gestione della Società nel suo plenum e, dall'altro lato, a rinforzare le funzioni di controllo interno.

Modalità, periodicità e contenuto dell'informazione

Il Consiglio di Amministrazione, anche attraverso organi delegati, riferisce di trimestre in trimestre al Collegio Sindacale con apposita relazione scritta:

- a) sull'attività svolta;
- b) sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale;
- c) sulle operazioni in potenziale conflitto di interesse, vale a dire:
 - c1) sulle operazioni infragruppo;
 - c2) sulle operazioni con parti correlate diverse dalle operazioni infragruppo;

(11) Cfr., allo stato, Comunicazione Consob n. 97001574 del 20 febbraio 1997; Comunicazione Consob n. 1025564 del 6 aprile 2001.

- d) sulle operazioni atipiche o inusuali e su ogni altra attività od operazione si ritenga opportuno comunicare al Collegio Sindacale.

Le informazioni fornite si riferiscono all'attività svolta e alle operazioni effettuate nell'intervallo di tempo successivo a quello oggetto della precedente relazione.

La relazione in questione è trasmessa contestualmente a tutti i Consiglieri di amministrazione e ai Sindaci effettivi.

1. Attività svolta

Le informazioni riguardano le attività esecutive e gli sviluppi delle operazioni già deliberate dal Consiglio di Amministrazione, nonché le attività dei Comitati (Comitato per il controllo interno; Comitato per la remunerazione e altri Comitati interni); in particolare, viene riferito sulle attività svolte dagli Amministratori esecutivi – anche per il tramite delle strutture della Società e delle sue controllate – nell'esercizio delle deleghe loro attribuite, ivi comprese le iniziative assunte e i progetti avviati.

2. Operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale

Le informazioni hanno a oggetto le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, evidenziandone in particolare le finalità strategiche, la coerenza con il piano di gestione e con il piano triennale, le modalità esecutive (ivi inclusi i termini e le condizioni anche economiche della loro realizzazione) e gli sviluppi nonché gli eventuali condizionamenti e implicazioni che comportano per l'attività del Gruppo P&CRE.

Ai fini della presente procedura sono considerate operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale – oltre alle operazioni riservate al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2381 del Codice Civile, nonché dello Statuto – le seguenti operazioni effettuate da P&CRE o dalle società controllate:

- 1) le emissioni di strumenti finanziari per un controvalore complessivo superiore a euro 100 milioni;
- 2) la concessione di garanzie personali e reali ovvero di finanziamenti nell'interesse di società partecipate (nonché nell'interesse di P&CRE quanto alle garanzie reali) a fronte di obbligazioni di importo unitario superiore a euro 25 milioni;
- 3) la concessione di finanziamenti o di garanzie a favore ovvero nell'interesse di terzi per importi superiori a euro 10 milioni;
- 4) le operazioni di investimento e disinvestimento, anche immobiliare, le operazioni di acquisizione e cessione di partecipazioni, di aziende o di rami d'azienda, di cespiti e di altre attività, per importi superiori a euro 25 milioni;
- 5) le operazioni di fusione o scissione, cui partecipano società controllate, qualora almeno uno dei sotto indicati parametri, ove applicabili, risulti uguale o superiore al 15%:
 - a. totale attivo della società incorporata (fusa) ovvero delle attività oggetto di scissione/totale attivo della Società (dati tratti dal bilancio consolidato);
 - b. risultato prima delle imposte e dei componenti straordinari della società incorporata (fusa) ovvero delle attività da scindere/risultato prima delle imposte e dei componenti straordinari della Società (dati tratti dal bilancio consolidato);
 - c. totale patrimonio netto della società incorporata (fusa) ovvero del ramo d'azienda oggetto di scissione/totale patrimonio netto della Società (dati tratti dal bilancio consolidato).

Le operazioni di fusione (per incorporazione o per unione) tra società quotate nonché quelle di fusione per unione tra una società quotata ed una non quotata ovvero di incorporazione di una società quotata in una non quotata sono comunque considerate, ai fini della presente procedura, operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale.

Le informazioni hanno a oggetto anche le operazioni che, seppur singolarmente inferiori alle soglie quantitative in precedenza indicate o a quelle che determinano la competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione, risultino tra di loro collegate nell'ambito di una medesima struttura strategica o esecutiva e dunque, complessivamente considerate, superino le soglie di rilevanza.

3. Operazioni in potenziale conflitto di interesse

3a) *Le operazioni infragruppo*

Le informazioni circa le operazioni infragruppo illustrano l'interesse sottostante e la logica nel contesto del Gruppo, nonché le modalità esecutive delle operazioni (ivi inclusi i termini e le condizioni anche economiche della loro realizzazione) con particolare riguardo ai procedimenti valutativi seguiti.

Specificata evidenza è data alle operazioni di valore superiore a euro 50 milioni e, anche se di valore inferiore, a quelle concluse non a condizioni standard ⁽¹²⁾. Deve essere altresì data evidenza delle operazioni che, seppur singolarmente inferiori alla soglia quantitativa indicata, risultino collegate nell'ambito di una medesima struttura strategica o esecutiva e dunque, complessivamente considerate, la superino.

Ai fini della presente procedura sono operazioni infragruppo ⁽¹³⁾ quelle effettuate da P&CRE o dalle società controllate da P&CRE con:

- a) le società che, direttamente o indirettamente, ossia anche per il tramite di società fiduciarie o per interposizione di terzi, controllano P&CRE ai sensi dell'articolo 2359, commi 1 e 2, del Codice Civile e dell'articolo 93 del Testo Unico della Finanza;
- b) le società che, direttamente o indirettamente, ossia anche per il tramite di società fiduciarie o per interposizione di terzi, sono controllate da P&CRE ai sensi dell'articolo 2359, commi 1 e 2, del Codice Civile e dell'articolo 93 del Testo Unico della Finanza;
- c) le società che, direttamente o indirettamente, ossia anche per il tramite di società fiduciarie o per interposizione di terzi, sono controllate dalle stesse società che controllano P&CRE ai sensi dell'articolo 2359, commi 1 e 2, del Codice Civile e dell'articolo 93 del Testo Unico della Finanza;
- d) le società collegate con P&CRE ai sensi dell'articolo 2359, comma 3, del Codice Civile e quelle che esercitano su P&CRE un'influenza notevole; non si ha collegamento con la collegata della collegata.

3b) *Le operazioni con parti correlate diverse dalle operazioni infragruppo*

Le informazioni circa le operazioni con parti correlate diverse dalle operazioni infragruppo evidenziano l'interesse sottostante e illustrano le modalità esecutive delle operazioni (ivi inclusi i termini e le condizioni anche economiche della loro realizzazione) con particolare riguardo ai procedimenti valutativi seguiti.

Ai fini della presente procedura sono operazioni con parti correlate ⁽¹⁴⁾ quelle effettuate da P&CRE o dalle società controllate da P&CRE con le parti direttamente o indirettamente correlate a P&CRE.

Sono parti direttamente correlate a P&CRE:

- a) le persone fisiche che detengono (direttamente o indirettamente, ossia anche per il tramite di società fiduciarie o per interposizione di terzi) una partecipazione pari o superiore al 10% del capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie di P&CRE;

(12) Ai fini della presente procedura sono concluse a condizioni standard le operazioni concluse alle medesime condizioni applicate dalla Società a qualunque soggetto.

(13) Ai fini della presente procedura rilevano gli atti di disposizione, anche a titolo gratuito, di beni mobili e immobili nonché di diritti disponibili a contenuto economico, le operazioni aventi ad oggetto la prestazione di opere e di servizi, la concessione o l'ottenimento di finanziamenti e garanzie, gli accordi di collaborazione per l'esercizio e lo sviluppo dell'attività sociale.

(14) V. nota precedente.

- b) le persone fisiche che, pur detenendo (direttamente o indirettamente, ossia anche per il tramite di società fiduciarie o per interposizione di terzi) una partecipazione inferiore alla quota indicata sub a), possono, in virtù di accordi parasociali, nominare, da soli o congiuntamente agli altri soggetti aderenti agli accordi, la maggioranza dei membri del Consiglio di Amministrazione di P&CRE;
- c) le persone fisiche che, pur detenendo (direttamente o indirettamente, ossia anche per il tramite di società fiduciarie o per interposizione di terzi) una partecipazione inferiore alla quota indicata sub a), dispongono, in virtù di accordi parasociali, da soli o congiuntamente agli altri soggetti aderenti agli accordi, della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria P&CRE;
- d) i Consiglieri di Amministrazione e i Sindaci effettivi di P&CRE;
- e) i Direttori Generali e il Segretario del Consiglio di Amministrazione e i Responsabili di Business Unit/Funzioni Centrali/Attività Operative di P&CRE che riportano direttamente al Vice Presidente e Amministratore Delegato ovvero ai Direttori Generali (c.d. primi riporti).

Sono parti indirettamente correlate a P&CRE:

- f) il coniuge, non separato, dei soggetti indicati alle lettere da a) ad e);
- g) i parenti e gli affini entro il secondo grado dei soggetti indicati alle lettere da a) ad e);
- h) le società di cui i soggetti indicati alle lettere da a) a g) detengono, direttamente o indirettamente, ossia anche per il tramite di società fiduciarie o per interposizione di terzi, una partecipazione pari o superiore al 10% (se società quotata) o al 20% (se società non quotata) del capitale sociale rappresentato da azioni aventi diritto di voto nell'assemblea ordinaria;
- i) le società di cui i soggetti indicati alle lettere da a) a g), pur detenendo partecipazioni inferiori alle quote indicate sub h), possono, in virtù di accordi parasociali, nominare, da soli o congiuntamente agli altri soggetti aderenti agli accordi, la maggioranza dei membri del Consiglio di Amministrazione della società medesima;
- j) le società di cui i soggetti indicati alle lettere da a) a g), pur detenendo partecipazioni inferiori alle quote indicate sub h), dispongono, in virtù di accordi parasociali, da soli o congiuntamente agli altri soggetti aderenti agli accordi, della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria della Società medesima;
- k) le società in cui i soggetti indicati alle lettere da a) a g) hanno un ruolo di direzione strategica e le loro controllate;
- l) le società che hanno in comune con P&CRE la maggioranza degli amministratori.

Sono altresì parti correlate gli aderenti, anche in via indiretta, a patti parasociali di cui all'art. 122, comma 1, del D.Lgs. n. 58/98, aventi per oggetto l'esercizio del diritto di voto, se a tali patti è conferita una partecipazione complessiva di controllo.

Formano oggetto di informazione le operazioni di valore superiore a euro 500 mila e, anche se di valore inferiore, quelle concluse non a condizioni standard, effettuate (anche con l'interposizione di terzi) con parti direttamente od indirettamente correlate a P&CRE. Deve essere altresì data evidenza delle operazioni che, seppur singolarmente inferiori alla soglia quantitativa indicata, risultino collegate nell'ambito di una medesima struttura strategica o esecutiva e dunque, complessivamente considerate, la superino.

4. Operazioni atipiche o inusuali e altre operazioni

Le informazioni sulle operazioni atipiche o inusuali, anche effettuate dalle società controllate, e su ogni altra attività od operazione su cui si reputa opportuno dare informazione evidenziano l'interesse sottostante e illustrano le modalità esecutive delle operazioni (ivi inclusi i termini e le condizioni anche economici della loro realizzazione) con particolare riguardo ai procedimenti valutativi seguiti.

Ai fini della presente procedura sono operazioni atipiche o inusuali quelle nelle quali l'oggetto o la natura dell'operazione è estraneo al normale corso degli affari della Società e quelle che pre-

sentino particolari elementi di criticità dovuti alle loro caratteristiche e ai rischi inerenti, alla natura della controparte, o al tempo del loro compimento ⁽¹⁵⁾.

Procedura per la raccolta delle informazioni

Il Consiglio di Amministrazione riferisce al Collegio Sindacale tramite gli organi delegati. Onde consentire di redigere l'apposita relazione, le informazioni devono pervenire al Vice Presidente e Amministratore Delegato, secondo la procedura di seguito indicata.

1. Informazioni sull'attività svolta, sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, sulle operazioni infragruppo e sulle operazioni atipiche o inusuali.

I Direttori Generali e i Responsabili di Business Unit/Funzioni Centrali/Attività Operative di P&CRE che riportano direttamente al Vice Presidente e Amministratore Delegato e ai Direttori Generali (c.d. primi riporti) tramite la Direzione Centrale Amministrazione Controllo e Sistemi comunicano con cadenza mensile al Vice Presidente e Amministratore Delegato, con apposita nota, l'attività svolta nel periodo dalla struttura di competenza, con particolare evidenza delle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, delle operazioni infragruppo di valore superiore a euro 50 milioni o comunque concluse non a condizioni standard, delle operazioni atipiche o inusuali, delle attività esecutive e degli sviluppi delle operazioni già deliberate dal Consiglio di Amministrazione, nonché delle principali attività svolte nell'ambito delle deleghe attribuite ai consiglieri delegati, ivi compresi i più importanti progetti avviati e le più significative iniziative assunte.

Devono essere comunicate anche le operazioni che, seppur singolarmente inferiori alle soglie quantitative in precedenza indicate o a quelle che determinano la competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione, risultino tra di loro collegate nell'ambito di una medesima struttura strategica o esecutiva e dunque, complessivamente considerate, superino le soglie di rilevanza ⁽¹⁶⁾.

Le informazioni sulle attività del Comitato per il controllo interno, del Comitato per la remunerazione e dei diversi comitati interni sono fornite dai rispettivi Presidenti.

La Direzione Centrale Amministrazione Controllo e Sistemi predispone e trasmette al Vice Presidente e Amministratore Delegato, di trimestre in trimestre, i prospetti riepilogativi contenenti i dati aggregati delle operazioni di cui sopra effettuate nell'intervallo di tempo successivo a quello oggetto della precedente comunicazione.

Deve essere data evidenza anche delle operazioni che, seppur singolarmente inferiori alla soglia quantitativa in precedenza indicata, risultino tra di loro collegate nell'ambito di una medesima struttura strategica o esecutiva e dunque, complessivamente considerate, superino la citata soglia ⁽¹⁷⁾.

2. Informazioni sulle operazioni con parti correlate diverse dalle operazioni infragruppo

- 2.1 Con le medesime modalità e con la medesima cadenza di cui al precedente punto 1. i Direttori Generali e i Responsabili di Business Unit/Funzioni Centrali/Attività Operative di P&CRE che riportano direttamente al Vice Presidente e Amministratore Delegato e ai Direttori Generali (c.d. primi riporti) trasmettono alla Direzione Centrale Amministrazione Controllo e Sistemi, con apposita nota, l'elenco delle operazioni effettuate da P&CRE o da sue società controllate con parti correlate, diverse da quelle infragruppo, di valore superiore a euro 500 mila e, anche se di valore inferiore, di quelle concluse non a condizioni standard ⁽¹⁸⁾.

(15) Operazioni compiute nell'imminenza della chiusura o in apertura dell'esercizio.

(16) In tal caso le operazioni rilevano anche qualora effettuate in un arco temporale superiore al trimestre oggetto della comunicazione.

(17) V. nota precedente.

(18) Detta dichiarazione viene richiesta soprattutto in relazione alla difficoltà, se non alla impossibilità, per P&CRE di conoscere o di individuare con certezza parti ad essa correlate indirettamente per il tramite dei soggetti sopra indicati; nè è sembrato opportuno, innanzitutto per motivi di riservatezza, richiedere a ciascuno degli interessati un elenco di dette possibili parti.

Gli Amministratori e i Sindaci effettivi, il Segretario del Consiglio di Amministrazione, i Direttori Generali nonché i Responsabili di Business Unit/Funzioni Centrali/Attività Operative che riportano direttamente al Vice Presidente e Amministratore Delegato e ai Direttori Generali (c.d. primi riporti) di P&CRE comunicano alla Direzione Centrale Amministrazione Controllo e Sistemi – secondo lo schema di cui all'allegato A- entro quindici giorni dal loro compimento, le operazioni effettuate con P&CRE o con società da quest'ultima controllate da ciascuno di essi ovvero da parti indirettamente correlate a P&CRE per il loro tramite, di valore superiore a euro 500 mila o, anche se di valore inferiore, concluse non a condizioni standard ⁽¹⁸⁾.

- 2.2 Nel fornire le informazioni sulle operazioni di cui al precedente punto 2.1 con parti correlate diverse dalle operazioni infragruppo deve essere data evidenza anche delle operazioni che, seppur singolarmente inferiori alla soglia quantitativa in precedenza indicata, risultino tra di loro collegate nell'ambito di un medesimo rapporto e dunque, complessivamente considerate, superino la citata soglia ⁽¹⁹⁾.
- 2.3 La Direzione Centrale Amministrazione Controllo e Sistemi, sulla base delle informazioni ricevute di cui ai precedenti punti 2.1 e 2.2, trasmette al Vice Presidente e Amministratore Delegato e ai Direttori Generali, di trimestre in trimestre, una nota riepilogativa contenente tutti gli elementi necessari per l'adempimento degli obblighi di informazione relativi alle operazioni in discorso.

12.4 Principi di comportamento per l'attuazione di operazioni con parti correlate

(Allegato alla relazione sulla Corporate Governance)

1. Il Consiglio di Amministrazione approva preventivamente le operazioni con parti correlate, ivi incluse le operazioni infragruppo, salvo le operazioni tipiche o usuali ovvero quelle da concludersi a condizioni standard.
2. Sono operazioni tipiche o usuali quelle che, per l'oggetto o la natura, non sono estranee al normale corso degli affari della Società e quelle che non presentano particolari elementi di criticità dovuti alle loro caratteristiche o ai rischi inerenti alla natura della controparte, o al tempo del loro compimento. Sono operazioni a condizioni standard quelle concluse alle medesime condizioni applicate dalla Società a qualunque soggetto.
3. Il Consiglio di Amministrazione riceve un'adeguata informazione sulla natura della correlazione, sulle modalità esecutive dell'operazione, sulle condizioni, anche economiche, per la sua realizzazione, sul procedimento valutativo seguito, sull'interesse e le motivazioni sottostanti e sugli eventuali rischi per la Società. Qualora la correlazione sia con un Amministratore o con una parte correlata per il tramite di un Amministratore, l'Amministratore interessato deve assentarsi al momento della deliberazione.
4. In funzione della natura, del valore o delle altre caratteristiche dell'operazione, il Consiglio di Amministrazione, al fine di evitare che l'operazione stessa sia realizzata a condizioni incongrue, è assistito da uno o più esperti che esprimono un'opinione, a seconda dei casi, sulle condizioni economiche, e/o sulla legittimità, e/o sugli aspetti tecnici dell'operazione.
5. Per le operazioni con parti correlate, ivi incluse le operazioni infragruppo, che non sono sottoposte al Consiglio di Amministrazione, in quanto tipiche o usuali e/o a condizioni standard, gli Amministratori muniti di deleghe o i Dirigenti responsabili della realizzazione dell'operazione, salvo il rispetto dell'apposita procedura ex art. 150 comma 1, T.U.F., raccolgono e conservano, anche per tipologie o gruppi di operazioni, adeguate informazioni sulla natura della correlazione, sulle modalità esecutive dell'operazione, sulle condizioni, anche economiche, per la sua realizzazione, sul procedimento valutativo seguito, sull'interesse e le motivazioni sottostanti e sugli eventuali rischi per la Società. Anche per tali operazioni possono essere nominati uno o più esperti, secondo quanto sopra previsto.
6. Nella scelta degli esperti si ricorrerà a soggetti di riconosciuta professionalità e competenza sulle materie di interesse, di cui sarà attentamente valutata l'indipendenza e l'assenza di conflitti di interesse.

(19) V. nota n. 16.

12.5 Codice di comportamento di Pirelli & C. Real Estate in tema di insider dealing

(Allegato alla relazione sulla Corporate Governance)

(Le disposizioni del Codice sono entrate in vigore a partire dal 1° dicembre 2002)

1. Premessa

Ferme restando le disposizioni previste dagli articoli 180 e ss. del D.Lgs. n. 58/1998, in tema di abuso di informazioni privilegiate, il presente Codice di Comportamento di Pirelli & C. Real Estate (il "Codice") è diretto a disciplinare, con efficacia cogente, gli obblighi informativi e di comportamento inerenti le Operazioni effettuate per conto proprio dalle Persone Rilevanti e le relative comunicazioni nei confronti del mercato.

2. Definizioni

Ai fini del Codice, si intendono per:

- A. **Persone Rilevanti:** i componenti del Consiglio di Amministrazione (esecutivi e non esecutivi), i Sindaci effettivi, i Direttori Generali, il Segretario del Consiglio di Amministrazione e i Responsabili delle Direzioni. Sono inoltre considerate Persone Rilevanti i responsabili delle articolazioni organizzative di cui si compongono la Direzione Generale Finanza, la Direzione Centrale Amministrazione e Controllo, la Direzione Centrale Affari Legali e Societari, la Direzione Centrale Advisory & Corporate Development e l'Ufficio Stampa. Sono altresì considerate Persone Rilevanti i responsabili delle seguenti funzioni di Pirelli & C. S.p.A.: Direzione Generale Amministrazione e Controllo, Direzione Generale Finanza, Direzione Affari Legali Corporate, Direzione Comunicazioni Esterne e Direzione Revisioni. Ciascuna Persona Rilevante, individuata come sopra, potrà indicare, anche per periodi di tempo limitati, ulteriori Persone Rilevanti in relazione all'attività svolta o all'incarico assegnato; di tale individuazione – e dei relativi limiti temporali, se previsti – dovrà essere fornita immediata comunicazione al diretto interessato e al Referente.
- B. **Strumenti Finanziari:** (i) gli strumenti finanziari ammessi a negoziazione in mercati regolamentati italiani ed esteri emessi da Pirelli & C. Real Estate e dalle sue controllanti e controllate, escluse le obbligazioni non convertibili; (ii) gli strumenti finanziari, anche non quotati, che attribuiscono il diritto di sottoscrivere, acquistare o vendere gli strumenti di cui al punto (i) nonché i certificati rappresentativi degli strumenti di cui al punto (i); (iii) gli strumenti finanziari derivati, nonché covered warrant, aventi come attività sottostante gli strumenti finanziari di cui al punto (i), anche quando l'esercizio avvenga attraverso il pagamento di un differenziale in contanti. Si intendono, altresì, ricompresi nella definizione di Strumenti Finanziari di cui al precedente punto (i) le quote di Fondi comuni di investimento immobiliare promossi e gestiti da Pirelli & C. Real Estate Società di Gestione del Risparmio S.p.A. in qualità di società di gestione del risparmio.
- C. **Operazione/i:** qualsiasi tipo di atto costitutivo, modificativo o estintivo di diritti su Strumenti Finanziari, anche se effettuati nell'ambito di un rapporto di gestione, su base individuale, di portafogli di investimento. Rientrano in tale categoria anche gli atti di esercizio di eventuali stock options o di diritti di opzione relativi agli Strumenti Finanziari.
- D. **Operazione Significativa:** ogni Operazione il cui ammontare, anche cumulato con le altre Operazioni compiute nei tre mesi precedenti e non ancora fatte oggetto di comunicazione alla Società, sia superiore a Euro 80.000. Per gli strumenti finanziari derivati o i covered warrant il controvalore nozionale è calcolato come il prodotto tra il numero di azioni controllate dallo strumento e il prezzo ufficiale dell'attività sottostante, rilevato il giorno di conclusione delle operazioni.
- E. **Referente:** il Segretario del Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. Real Estate destinatario della comunicazione e gestione delle informazioni relative alle Operazioni compiute dalle Persone Rilevanti, che ne curerà la successiva diffusione al mercato secondo le modalità previste nel Codice.

3. Obblighi di Dichiarazione delle Persone Rilevanti

Entro il settimo giorno di calendario successivo alla scadenza di ciascun trimestre solare, le Persone Rilevanti inviano al Referente l'elenco delle Operazioni effettuate nel trimestre su Strumenti Finanziari, il cui ammontare complessivo sia pari o superiore a Euro 35.000. Nel caso in cui sia stata effettuata una Operazione Significativa, la Persona Rilevante dovrà darne comunicazione senza indugio al Referente insieme con l'elenco delle Operazioni compiute nei tre mesi precedenti e non ancora fatte oggetto di comunicazione alla Società.

Sono soggette all'obbligo di dichiarazione anche le Operazioni effettuate dal coniuge non legalmente separato o dai figli minori della Persona Rilevante o fatte compiere da persone interposte, fiduciari o società controllate.

La dichiarazione al Referente dovrà avvenire mediante l'utilizzazione di un modulo corrispondente a quello predisposto dalla Borsa Italiana S.p.A. nelle proprie Istruzioni al Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti dalla stessa per l'invio delle informazioni.

4. Esenzione dagli obblighi di dichiarazione delle Operazioni

Sono escluse dall'obbligo di dichiarazione al Referente le Operazioni compiute – anche per interposta persona o tramite fiduciari – fra la Persona Rilevante ed il coniuge non legalmente separato o i figli minori.

Sono altresì escluse le Operazioni di prestito titoli nell'ipotesi in cui la Persona Rilevante, direttamente o indirettamente, il coniuge non legalmente separato o i figli minori assumano la posizione del prestatore, nonché le Operazioni di costituzione di diritti di pegno o di usufrutto.

5. Limitazioni all'effettuazione di Operazioni

L'effettuazione – direttamente o per interposta persona – di Operazioni da parte delle Persone Rilevanti diverse dai componenti non esecutivi del Consiglio di Amministrazione o dai Sindaci è consentita soltanto successivamente alla prima diffusione dei dati economico-finanziari di periodo, definitivi o di preconsuntivo, relativi a ciascun trimestre ⁽²⁰⁾ e fino alla chiusura del trimestre che scade dopo detta diffusione. I componenti non esecutivi del Consiglio di Amministrazione e i Sindaci si astengono dal compimento di Operazioni dal giorno della convocazione della riunione consiliare chiamata a esaminare i sopra citati dati economico-finanziari o dall'eventuale momento della conoscenza degli stessi se anteriore, fino alla loro diffusione.

Le Persone Rilevanti possono compiere Operazioni al di fuori del periodo consentito solo nel caso di situazioni eccezionali di necessità soggettiva, adeguatamente motivate dall'interessato. La valutazione della sussistenza di una situazione di necessità soggettiva è rimessa al Presidente del Consiglio di Amministrazione.

Non sono soggetti alle limitazioni di cui al presente articolo gli atti di esercizio di eventuali stock options o di diritti di opzione relativi agli Strumenti Finanziari e le conseguenti Operazioni purchè effettuate contestualmente all'atto di esercizio.

È fatta salva la facoltà del Consiglio di Amministrazione di individuare ulteriori periodi o circostanze in cui l'effettuazione di Operazioni è soggetta a limiti e condizioni, dandone immediata comunicazione al Referente e alle Persone Rilevanti.

6. Comunicazione delle Operazioni al Mercato

Il Referente rende note al mercato le informazioni comunicate dalle Persone Rilevanti entro il decimo giorno di borsa aperta successivo a ciascun trimestre solare mediante l'invio di apposita comunicazione a Borsa Italiana, secondo le modalità previste nei Regolamenti dei Mercati Organizzati e Gestiti dalla Borsa Italiana e nelle relative Istruzioni.

(20) Ovvero al semestre o all'esercizio annuale, in caso di esonero dalla pubblicazione rispettivamente della seconda e della quarta relazione trimestrale.

Le Operazioni Significative sono comunicate al mercato senza indugio, con le modalità indicate nel comma precedente.

7. Sanzioni

Fatta salva la possibilità per Pirelli & C. Real Estate di rivalersi per ogni danno e/o responsabilità che alla stessa possa derivare da comportamenti in violazione del Codice, l'inosservanza degli obblighi di dichiarazione o delle limitazioni all'effettuazione di Operazioni comporta: (i) per i lavoratori dipendenti, l'irrogazione delle sanzioni disciplinari previste dalle vigenti norme di legge e dalla contrattazione collettiva applicabile; (ii) per eventuali altri collaboratori, la risoluzione – anche senza preavviso – del rapporto; (iii) per i componenti del Consiglio di Amministrazione ed i Sindaci, il Consiglio di Amministrazione potrà proporre alla successiva Assemblea la revoca per giusta causa del componente del Consiglio o del Sindaco inadempiente.

8. Accettazione

L'accettazione del presente Codice da parte di ciascuna Persona Rilevante viene effettuata mediante sottoscrizione del modulo riportato in Allegato.

9. Aggiornamento del Codice e trattamento dei dati personali

Il Referente ha il compito di monitorare l'applicazione e l'efficacia del Codice rispetto alle finalità perseguite dallo stesso, per l'eventuale sottoposizione al Consiglio di Amministrazione di modifiche o integrazioni.

Il Referente conserva le dichiarazioni scritte con le quali le Persone Rilevanti danno atto della piena conoscenza ed accettazione del Codice e prestano il proprio consenso ai sensi del D.Lgs. n. 196/2003 per il trattamento dei dati richiesti.

ALLEGATO

Dichiarazione di piena conoscenza e accettazione del Codice e di autorizzazione al trattamento dei dati personali ai sensi del D.Lgs. n.196/2003.

Il sottoscritto _____,
nato a _____,
residente in _____, Via/Piazza _____,
nella propria qualità di _____, preso atto di essere incluso nel novero delle Persone Rilevanti ai sensi del Codice di Comportamento sull'Insider Dealing di Pirelli & C. Real Estate (il "Codice"), attesta di aver ricevuto copia del predetto Codice, di averne compiuta conoscenza e di accettarne i contenuti.

(firma)

Ai sensi del D.Lgs. n. 196/2003, il sottoscritto presta specifico consenso al trattamento (anche effettuato tramite soggetti terzi) dei dati personali richiesti in applicazione del Codice, al solo fine di adempiere alla normativa regolamentare emanata dalla Borsa Italiana S.p.A.

(firma)

C. IL GRUPPO PIRELLI & C. REAL ESTATE

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO (importi in migliaia di Euro)	31.12.2003	31.12.2002		
A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI				
1) Parte richiamata	-	-		
2) Parte non richiamata	-	-		
Totale crediti verso soci per versamenti ancora dovuti (A)	-	-		
B) IMMOBILIZZAZIONI				
I. Immobilizzazioni Immateriali				
1) Costi d'impianto e di ampliamento	10.750	7.844		
2) Costi di ricerca/sviluppo/pubblicità	-	-		
3) Diritti di brevetto/opere d'ingegno	-	-		
4) Concessioni/licenze/marchi/diritti simili	22.060	5.496		
5) Avviamento	31.950	22.869		
6) Differenza da consolidamento	18.125	8.224		
7) Immobilizzazioni in corso e acconti	1.166	3.537		
8) Altre immobilizzazioni immateriali	7.050	2.797		
Immobilizzazioni Immateriali	91.101	50.767		
II. Immobilizzazioni materiali				
1) Terreni e fabbricati	2.869	48		
2) Impianti e macchinari	7.079	611		
3) Attrezzature industriali e commerciali	282	-		
4) Altre immobilizzazioni materiali	7.385	5.420		
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	846	-		
Immobilizzazioni materiali	18.461	6.079		
III. Immobilizzazioni finanziarie				
1) Partecipazioni				
a. Partecipazioni v/imprese controllate	4.522	449		
b. Partecipazioni v/imprese collegate	145.304	108.923		
c. Partecipazioni v/altre imprese	1.619	1.419		
Partecipazioni	151.445	110.791		
	<i>entro</i>	<i>oltre</i>		
	<i>12 mesi</i>	<i>12 mesi</i>		
2) Crediti finanziari				
a. Crediti v/imprese controllate	-	-	-	9.092
b. Crediti v/imprese collegate	-	194.805	194.805	142.801
c. Crediti v/imprese collegate indirette	-	19.709	19.709	23.104
d. Crediti v/altri	3.247	1.795	5.042	1.318
Crediti finanziari	3.247	216.309	219.556	176.315
3) Altri titoli immobilizzati			240	4.216
4) Azioni proprie immobilizzate			49.581	50.139
Immobilizzazioni finanziarie			420.822	341.461
Totale immobilizzazioni (B)			530.384	398.307

ATTIVO (importi in migliaia di Euro)		31.12.2003	31.12.2002
C) ATTIVO CIRCOLANTE			
I. Rimanenze			
1) a. Materie prime - sussidiarie e di consumo		1.126	1.008
b. Aree da edificare/immobili da ristrutturare		22.520	40.012
2) Immobili in costruzione/ristrutturazione		66.603	134.205
3) Lavori in corso su ordinazione		87.251	103.161
4) a. Immobili ultimati in vendita		-	-
b. Immobili di trading		147.175	96.982
5) Acconti su rimanenze		360	8.334
Rimanenze		325.035	383.702
	<i>entro 12 mesi</i>	<i>oltre 12 mesi</i>	
II. Crediti			
1) Crediti verso clienti	122.866	-	122.866
2) Crediti v/imprese controllate	20.092	-	20.092
3) Crediti v/imprese collegate	34.982	-	34.982
4) Crediti v/imprese collegate indirette	85.883	-	85.883
5) Crediti v/altre imprese del gruppo	22	-	22
6) Crediti v/Pirelli & C. S.p.A. (contr. finale)	2.227	-	2.227
7) Crediti v/imprese del gruppo Pirelli & C. S.p.A.	4.185	-	4.185
8) Altri crediti	84.584	3.083	87.667
Crediti	354.841	3.083	357.924
III. Attività finanziarie			
1) Partecipazioni in imprese controllate		-	-
2) Partecipazioni in imprese collegate		-	-
3) Partecipazioni in imprese controllanti		-	-
4) Altre partecipazioni		-	-
5) Azioni proprie		-	-
6) Altri titoli		5.300	280
Attività finanziarie		5.300	280
IV. Disponibilità liquide			
1) Depositi bancari e postali		25.707	55.452
2) Assegni		230	189
3) Denaro e valori in cassa		74	75
Disponibilità liquide		26.011	55.716
Totale attivo circolante (C)		714.270	706.536
D) RATEI E RISCONTI ATTIVI			
I. Ratei e risconti attivi			
1) Ratei attivi		96	166
2) Risconti attivi		1.995	1.318
3) Disaggio su prestiti		-	-
4) Ratei e risconti attivi gruppo		2	148
Totale ratei e risconti attivi (D)		2.093	1.632
TOTALE ATTIVO		1.246.747	1.106.475

PASSIVO (importi in migliaia di Euro)	31.12.2003	31.12.2002		
A) PATRIMONIO NETTO				
I. Capitale sociale	20.302	20.302		
II. Riserva sovrapprezzo azioni	88.599	88.041		
III. Riserve di rivalutazione	15	15		
IV. Riserva legale	4.060	3.461		
V. Riserva per azioni proprie	49.581	50.139		
VI. Riserve statutarie	-	-		
VII. Altre riserve				
a. Riserva di conversione	-	-		
b. Altre riserve	19.069	19.069		
VIII. Utili (perdite) a nuovo	137.868	61.535		
IX. Utile (perdita) del periodo				
a. Dividendi distribuiti	-	-		
b. Risultato del periodo	102.067	125.339		
Patrimonio netto del gruppo	421.561	367.901		
Capitale Sociale e riserve di terzi	3.783	752		
Utile (perdita) del periodo di terzi	(549)	131		
Patrimonio netto di terzi	3.234	883		
Totale patrimonio netto (A)	424.795	368.784		
B) FONDI PER RISCHI E ONERI				
1) Fondi di trattamento di quiescenza	-	-		
2) Fondi per imposte	3.235	12.622		
3) Fondo rischi e oneri futuri				
a. Fondo oneri futuri	14.443	20.953		
b. Fondo rischi	3.013	3.305		
Totale fondi per rischi e oneri (B)	20.691	36.880		
C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO	21.046	14.591		
D) DEBITI				
	<i>entro</i>	<i>oltre</i>		
	<i>12 mesi</i>	<i>12 mesi</i>		
1) Obbligazioni	-	-	-	-
2) Obbligazioni convertibili	-	-	-	-
3) Debiti verso banche	167.606	83.872	251.478	213.374
4) Debiti v/altri finanziatori	12.455	1.759	14.214	1.314
5) Debiti per acconti	44.831	-	44.831	94.945
6) Debiti verso fornitori	271.711	-	271.711	194.737
7) Debiti v/imprese controllate	5.139	-	5.139	123
8) Debiti v/imprese collegate	17.083	-	17.083	12.752
9) Debiti v/imprese collegate indirette	14.338	-	14.338	528
10) Debiti v/altre imprese del gruppo	-	-	-	27
11) Debiti v/Pirelli & C. S.p.A. (contr. finale)	1.046	-	1.046	2.635
12) Debiti v/imprese del gruppo Pirelli & C. S.p.A.	298	-	298	27.909
13) Debiti tributari	43.742	-	43.742	22.065
14) Debiti verso Istituti di previdenza	4.963	-	4.963	3.654
15) Debiti per oneri di urbanizzazione	31.966	-	31.966	32.147
16) Altri debiti	56.501	520	57.021	63.553
Totale debiti (D)	671.679	86.151	757.830	669.763

PASSIVO (importi in migliaia di Euro)	31.12.2003	31.12.2002
E) RATEI E RISCONTI PASSIVI		
I. Ratei e risconti passivi		
1) Ratei passivi	4.269	1.183
2) Risconti passivi	17.991	15.250
3) Aggio su prestiti	-	-
4) Ratei e risconti passivi gruppo	125	24
Totale ratei e risconti passivi (E)	22.385	16.457
TOTALE PASSIVO	1.246.747	1.106.475

CONTI D'ORDINE	31.12.2003	31.12.2002
Fidejussioni rilasciate	188.051	142.320
Titoli in garanzia presso terzi	48.448	35.778
Impegni per acquisto partecipazioni	40.948	-
Operazioni di copertura	-	760
Impegni per acquisto immobili	506.133	555.333
Altre garanzie	45.156	36.862

Milano, 22 marzo 2004

Il Consiglio di Amministrazione

CONTO ECONOMICO

CONTO ECONOMICO (importi in migliaia di Euro)	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
A) VALORE DELLA PRODUZIONE		
1) Ricavi vendite e prestazioni		
a. Ricavi per vendita aree da edificare	–	240
b. Ricavi per vendita aree da edificare v/imprese del gruppo P&C.R.E.	9.308	–
c. Ricavi per vendita di immobili	137.865	154.311
d. Ricavi per vendita di immobili v/imprese del gruppo P&C.R.E.	91.640	–
e. Ricavi per vendita di aree/immobili mediante vendita di quote	40.508	63.538
f. Ricavi per vendita di lavori in corso di esecuzione	35.382	5.560
g. Ricavi per prestazioni di servizi	155.462	88.346
h. Ricavi per prestazioni di servizi v/imprese del gruppo P&C.R.E.	156.572	95.869
i. Ricavi per prestazioni di servizi v/imprese del gruppo Pirelli & C. S.p.A.	11.237	13.501
l. Ricavi per affitti attivi	6.641	2.517
m. Ricavi per affitti attivi v/imprese del gruppo Pirelli & C. S.p.A.	145	168
Totale ricavi vendite e prestazioni	644.760	424.050
2) Variazioni rimanenze di aree ed immobili	(34.889)	(1.133)
3) Variazione rimanenze di lavori in corso su ordinazione	1.367	29.354
4) Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	1.912	–
5) Altri ricavi e proventi		
a. Recuperi, rimborsi e rivalse	34.110	26.502
b. Recuperi e rimborsi v/imprese del gruppo P&C. R.E.	1.599	1.062
c. Recuperi e rimborsi v/imprese del gruppo Pirelli & C. S.p.A.	152	11.646
d. Proventi da associazione in partecipazione	32	–
Totale altri ricavi e proventi	35.893	39.210
Totale valore della produzione (1 + 2 + 3 + 4 + 5)	649.043	491.481
B) COSTI DELLA PRODUZIONE		
6) Acquisto di beni		
a. Acquisto di aree	(45)	(7.519)
b. Acquisto di aree gruppo P&C. R.E.	–	(136)
c. Acquisto di immobili	(145.976)	(79.066)
d. Acquisto di immobili gruppo P&C. R.E.	(7.810)	–
e. Acquisto di immobili gruppo Pirelli & C. S.p.A.	(16.400)	(4.469)
f. Acquisto di altri beni	(14.391)	(13.842)
Totale acquisto beni	(184.622)	(105.032)
7) Costi per servizi		
a. Servizi v/terzi	(257.287)	(236.882)
b. Servizi v/imprese del gruppo P&C. R.E.	(3.738)	(1.460)
c. Servizi v/imprese del gruppo Pirelli & C. S.p.A.	(3.948)	(4.317)
Totale costi per servizi	(264.973)	(242.659)

CONTRO ECONOMICO (importi in migliaia di Euro)	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
8) Costi per godimento beni		
a. Costi per godimento beni di terzi	(9.064)	(4.693)
b. Costi per godimento beni v/imprese del gruppo P&C. R.E.	(2.701)	(296)
c. Costi per godimento beni v/imprese del gruppo Pirelli & C. S.p.A.	(770)	(650)
Totale costi per godimento beni	(12.535)	(5.639)
9) Costi del personale		
a. Salari e stipendi	(66.675)	(50.094)
b. Oneri sociali	(21.529)	(13.270)
c. Trattamento di fine rapporto	(4.906)	(3.332)
d. Trattamento di quiescenza e simili	(1.243)	(1.169)
e. Altri costi del personale	(850)	(610)
Totale costi del personale	(95.203)	(68.475)
10) Ammortamenti e svalutazioni		
a. Ammortamento immobilizzazioni immateriali	(12.534)	(6.768)
b. Ammortamento differenza di consolidamento	(2.036)	(876)
c. Ammortamento immobilizzazioni materiali	(3.470)	(2.000)
d. Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	-	(1.629)
e. Svalutazioni crediti attivo circolante/disponibilità liquide	(2.801)	(3.220)
Totale ammortamenti e svalutazioni	(20.841)	(14.493)
11) Variaz. rimanenze materie prime/sussidiarie/merci	117	1.008
12) Accantonamenti per rischi	(5.496)	(8.207)
13) Altri accantonamenti	-	-
14) Oneri diversi di gestione		
a. Imposte diverse	(1.469)	(1.920)
b. Tasse/bolli e concessioni	(827)	(419)
c. Altri oneri	(2.069)	(3.377)
d. Oneri da associazione in partecipazione	(14)	(125)
Totale oneri diversi di gestione	(4.379)	(5.841)
Totale costi produzione (6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13 + 14)	(587.932)	(449.338)
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)	61.111	42.143

CONTO ECONOMICO (importi in migliaia di Euro)	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI		
15) Proventi da partecipazioni		
a. Verso controllate	-	-
b. Verso collegate	-	-
c. Verso collegate indirette	-	-
d. Verso altre imprese	-	-
Totale proventi da partecipazioni	-	-
16) Altri proventi finanziari		
a. Proventi da crediti iscritti nelle immobilizzazioni		
Verso controllate	60	163
Verso collegate	8.263	11.250
Verso collegate indirette	1.576	1.656
Verso altri	-	-
Totale altri proventi finanziari	9.899	13.069
b. Proventi da titoli iscritti nelle immobilizzazioni	-	-
c. Proventi da titoli iscritti nell'attivo circolante	-	364
d. Proventi diversi		
Interessi attivi bancari	757	493
Interessi attivi verso controllate	604	11
Interessi attivi verso collegate	464	38
Interessi attivi verso imprese del gruppo Pirelli & C. S.p.A.	-	1.157
Interessi attivi verso l'erario	52	2
Altri proventi	796	859
Totale proventi diversi	2.673	2.560
Totale proventi finanziari	12.572	15.993
17) Interessi passivi/altri oneri finanziari		
Interessi passivi bancari	(8.724)	(6.990)
Interessi passivi verso controllante	-	(421)
Interessi passivi verso controllate	(7)	-
Interessi passivi verso collegate	(36)	(2)
Interessi passivi verso collegate indirette	(2)	(342)
Interessi passivi verso imprese del gruppo Pirelli & C. S.p.A.	(1.153)	(7.570)
Interessi passivi verso altri	(392)	(662)
Altri oneri finanziari	(1.490)	(2.274)
Totale interessi passivi/altri oneri finanziari	(11.804)	(18.261)
Totale gestione finanziaria (15 + 16 - 17)	768	(2.268)

CONTO ECONOMICO (importi in migliaia di Euro)	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE		
18) Rivalutazioni		
a. Quote di utili di società valutate a patrimonio netto	70.616	67.232
Totale rivalutazioni	70.616	67.232
19) Svalutazioni		
a. Quote di perdite di società valutate a patrimonio netto	(3.638)	(7.165)
Totale svalutazioni	(3.638)	(7.165)
Totale rettifiche (18 - 19)	66.978	60.067
E) PROVENTI E ONERI STRAORDINARI		
20) Proventi straordinari		
a. Plusvalenze da alienazione beni	130	26
b. Plusvalenze da cessione titoli	309	53.611
c. Plusvalenze da cessione partecipazioni	1.487	1.551
d. Altri proventi straordinari	7.716	3.276
Totale proventi straordinari	9.642	58.464
21) Oneri straordinari		
a. Minusvalenze da alienazione beni	-	(31)
b. Minusvalenze da cessione partecipazioni	-	(2)
c. Altri oneri straordinari	(15.753)	(8.578)
Totale oneri straordinari	(15.753)	(8.611)
Totale partite straordinarie (20 - 21)	(6.111)	49.853
Risultato ante imposte (A + B + C + D + E)	122.746	149.795
22) Imposte sul reddito	(21.228)	(24.325)
Utile (perdita) del periodo	101.518	125.470
(Utile) perdita del periodo di competenza di terzi	549	(131)
Utile netto del periodo consolidato	102.067	125.339

Milano, 22 marzo 2004

Il Consiglio di Amministrazione

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2003

STRUTTURA E CONTENUTI DEL BILANCIO

Il bilancio consolidato è stato redatto secondo la normativa vigente (D.Lgs. 127 del 9.4.1991) ed è espresso in migliaia di euro.

È stato integrato, al fine di fornire una migliore informativa, con il rendiconto finanziario e con il prospetto di raccordo tra il risultato ed il patrimonio netto risultanti dal bilancio d'esercizio della Capogruppo e quelli risultanti dal bilancio consolidato.

Tutte le partecipate hanno un oggetto sociale analogo o complementare a quello della Capogruppo.

Per i principi di redazione e per la struttura dello stato patrimoniale e del conto economico si fa riferimento a quanto esposto nel bilancio della Capogruppo.

Per un'informativa più completa concernente la natura e l'evoluzione nel corso dell'esercizio dell'attività del Gruppo, nonché i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio si rimanda a quanto descritto nella relazione sulla gestione consolidata per l'esercizio 2003.

AREA DI CONSOLIDAMENTO

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2003 comprende i dati patrimoniali ed economici della Capogruppo Pirelli & C. Real Estate S.p.A. e delle società di seguito elencate consolidate secondo il metodo dell'integrazione globale, delle quali la Capogruppo possiede direttamente o indirettamente più del 50% del capitale sociale.

Le partecipazioni nel Consorzio G6 Advisor (42,3%) e nella Progetto Bicocca Università S.r.l. (34%) sono consolidate con il metodo proporzionale, considerata la particolare struttura del controllo societario delle stesse.

Le partecipazioni in società collegate, diverse da quelle indicate nel precedente capoverso, vengono valutate con il metodo del patrimonio netto.

Con il metodo del patrimonio netto vengono altresì valutate le società Aree Urbane S.r.l. (partecipata al 16,71%), Bernini Immobiliare S.r.l. (partecipata al 14%) e Sci Roev Texas Partners L.P. (partecipata al 10%) in ragione dell'influenza significativa esercitata sulle stesse.

Ai sensi dell'art. 30 del D.Lgs. 127/1991, i bilanci oggetto di consolidamento sono riferiti alla stessa data di chiusura della Capogruppo. Per le società il cui esercizio sociale non coincide con quello della Capogruppo, sono state predisposte apposite situazioni economico-patrimoniali redatte secondo corretti principi contabili.

La tabella di seguito esposta evidenzia le società incluse nell'area di consolidamento con l'indicazione della data di chiusura dei bilanci civilistici.

	Settore attività al 31.12.2003	Posseduta al 31.12.2003 da	31.12.2003			31.12.2002		
			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%
Agied S.r.l. ⁽¹⁾	S.P. Property	-	-	-	-	€/000	100	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	-	-	-	-	€/000	1.300	100,00%
Altair Building Services S.r.l.	S.P. Facility	-	-	-	-	€/000	500	80,00%
Cagisa S.p.A.	S.P. Property	-	-	-	-	€/000	624	100,00%
Casaclick S.p.A.	S.P. Agenzia	Pirelli & C. R.E. Agency S.p.A.	€/000	1.635	99,08%	€/000	5.413	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%
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%
Elle Tre Società Consortile a.r.l. ⁽¹⁾	S.P. Property	-	-	-	-	€/000	100	90,00%
Elle Dieci Società Consortile a.r.l. ⁽¹⁾	S.P. Property	-	-	-	-	€/000	100	90,00%
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%	-	-	-
Holdim S.r.l. ⁽²⁾	A.M. Terziario	-	-	-	-	€/000	14	100,00%
Iota S.r.l.	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	94	100,00%	€/000	94	100,00%
Kappa S.r.l. ⁽³⁾	A.M. Terziario	-	-	-	-	€/000	10	100,00%
Lambda S.r.l.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	579	100,00%	€/000	579	100,00%
Parcheggi Bicocca S.r.l.	Aree	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/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%	-	-	-
Pirelli & C. R.E. Agenzia Residenziale S.p.A.	S.P. Agenzia	-	-	-	-	€/000	520	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	5.200	100,00%
Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	S.P. Facility	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	561	100,00%	€/000	561	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%	-	-	-
Pirelli & C. R.E. Franchising Holding S.r.l.	Franchising	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	10	80,00%	-	-	-
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. Project Management S.p.A.	S.P. Project	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	520	100,00%	€/000	520	100,00%

	Settore attività al 31.12.2003	Posseduta al 31.12.2003 da	31.12.2003			31.12.2002		
			Capitale sociale versato	% Possesso e di voto		Capitale sociale Versato	% Possesso e di voto	
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. 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%
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. Società di Gestione del Risparmio S.p.A.	Fund Management	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/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%	-	-	-
Progetti Creativi S.r.l.	S.P. Agenzia	-	-	-	-	€/000	51	100,00%
Progetto Bicocca Centro Tecnologico S.r.l.	Aree	-	-	-	-	€/000	94	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 Bicocca Il Centro S.r.l.	Aree	-	-	-	-	€/000	93	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 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	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.	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	94	100,00%	€/000	94	100,00%
Tintoretto S.r.l.	A.M. NPL	Partecipazioni Real Estate S.p.A.	€/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%

Nella tabella sopra riportata non è indicata la società *E.S.T. Erogazione Servizi e Tecnologie S.p.A.* in quanto entrata nel perimetro di consolidamento nel 2003, a seguito dell'acquisizione della sua controllante OMS Facility S.r.l., ed incorporata nella Pirelli & C. Real Estate Facility S.p.A. con effetto contabile e fiscale primo gennaio 2003.

- (1) La società Agied S.r.l. è stata ceduta a terzi nel quarto trimestre 2003, pertanto il presente bilancio recepisce integralmente il solo conto economico della stessa a tutto il 30.09.2003. Lo stesso trattamento contabile è stato seguito per le partecipazioni nelle società Elle Tre S.c.a.r.l. ed Elle Dieci S.c.a.r.l. le cui quote di partecipazione sono scese al di sotto della percentuale di controllo a seguito della cessione della Società Agied S.r.l., socio in entrambe le iniziative.
- (2) La quota di partecipazione nella Holdim S.r.l. è scesa dal 100% al 30% a seguito dell'aumento di capitale deliberato a fine esercizio dall'assemblea della partecipata e sottoscritto prevalentemente da terzi. Pertanto il presente bilancio recepisce integralmente il solo conto economico della stessa fino alla data di variazione della percentuale di possesso.
- (3) La società Kappa S.r.l. è stata ceduta in data 26 giugno 2003 alle società Popoy Holding B.V. e Robino Holding Amsterdam B.V.; pertanto il presente bilancio recepisce integralmente il solo conto economico della stessa riferito al primo semestre 2003.

	Settore attività al 31.12.2003	Posseduta al 31.12.2003 da	31.12.2003			31.12.2002		
			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. ⁽⁴⁾	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	1.300	100,00%	-	-	-
Bicocca Center S.r.l.	A.M. Terziario	Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l.	€/000	51	100,00%	-	-	-
Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l. ⁽⁴⁾	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	1.530	100,00%	€/000	1.530	33,00%
Tintoretto S.r.l.	A.M. NPL	-	-	-	-	€/000	10	100,00%
Collegate								
Altair Zander Italia S.r.l.	S.P. Facility	Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	€/000	10	50,00%	€/000	10	50,00%
Aree Urbane S.r.l.(già Ortensia S.r.l.)	Aree	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	100	16,71%	€/000	100	20,00%
Auriga Immobiliare S.r.l.	A.M. Residenza	-	-	-	-	€/000	25.602	36,02%
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.	A.M. NPL	Partecipazioni Real Estate S.p.A.	€/000	26	47,00%	€/000	26	49,00%
CFT Finanziaria S.p.A.	A.M. NPL	Partecipazioni Real Estate S.p.A.	€/000	23.660	46,98%	€/000	23.660	46,98%
Consorzio Italiano Facility Management	S.P. Facility	Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	€/000	100	49,00%	-	-	-
Continuum S.r.l.	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/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%	-	-	-
Elle Dieci Società Consortile a.r.l.	S.P. Property	Pirelli & C. R.E. Property Management S.p.A.	€/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%	-	-	-
FIM-Fabbrica Italiana di Mediazione S.r.l.	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%	-	-	-
Holdim S.r.l. ⁽²⁾	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	1.000	30,00%	-	-	-
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	3.768	25,00%	€/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	-	-	-	-	€/000	4.313	38,45%
Iniziative Immobiliari S.r.l. (nuova società)	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	5.000	37,07%	-	-	-
Localto S.p.A.	A.M. NPL	Partecipazioni Real Estate S.p.A.	€/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%	-	-	-
M.S.M.C. Italy Holding B.V.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	20	25,00%	€/000	18	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%
Moncalieri Center S.r.l.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/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	29,00%

	Settore attività al 31.12.2003	Posseduta al 31.12.2003 da	31.12.2003			31.12.2002		
			Capitale sociale versato	% Possesso e di voto		Capitale sociale Versato	% Possesso e di voto	
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%
Regus Business Centres Italia S.p.A.	S.P. Facility	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	661	35,00%	€/000	2.500	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%
Spazio Industriale B.V.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	763	25,00%	€/000	763	25,00%
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	100,00%
Vindex S.r.l.	A.M. NPL	16% Partecipazioni Real Estate S.p.A. 37% CFT Finanziaria S.p.A.	€/000	12	33,38%	-	-	-
Società controllate non consolidate								
LSF Italian Finance Company S.r.l.	-	-	-	-	-	€/000	100	100,00%
NewCo RE 1 S.r.l.	Non operativa	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	30	100,00%	-	-	-
NewCo RE 2 S.r.l.	Non operativa	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	10	100,00%	-	-	-
NewCo RE 3 S.r.l.	Non operativa	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	10	100,00%	-	-	-
NewCo RE 4 S.r.l.	Non operativa	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	10	100,00%	-	-	-
Parcheggi Bicocca S.r.l.	-	-	-	-	-	€/000	25	75,00%
Pirelli & C. Real Estate Ltd	Non operativa	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	100	100,00%	€/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%	-	-	-
Gestione Beni Stabili S.r.l.	S.P. Facility	Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	€/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%

(2) La quota di partecipazione nella Holdim S.r.l. è scesa dal 100% al 30% a seguito dell'aumento di capitale deliberato a fine esercizio dall'assemblea della partecipata e sottoscritto prevalentemente da terzi. Pertanto il presente bilancio recepisce integralmente il solo conto economico della stessa fino alla data di variazione della percentuale di possesso.

(4) Le società Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l. e Alfa Due S.r.l., ancorché controllate, sono state consolidate con il metodo del patrimonio netto, in quanto, nell'esercizio, si sono perfezionati gli atti relativi alla cessione dei rami di azienda delle attività operative, dalle stesse possedute, a due società di nuova costituzione, Moncalieri Center S.r.l. e Bicocca Center S.r.l. e le cui quote di maggioranza, per la prima sono già state cedute a terzi nel 2003 e per la seconda lo saranno nel corso del primo semestre 2004, sulla base di accordi già sottoscritti.

Si rileva che sono state escluse dall'area di consolidamento le seguenti società in quanto destinate ad accogliere nuove iniziative, ma non ancora operative:

- Newco Re 1 S.r.l.
- Newco Re 2 S.r.l.
- Newco Re 3 S.r.l.
- Newco Re 4 S.r.l.
- Pirelli & C. Real Estate Ltd.

Si riporta di seguito una breve descrizione delle attività delle società operative rientranti nell'area di consolidamento.

Dove non diversamente indicato le partecipazioni si intendono detenute dalla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. al 100%.

Si ricorda che l'attività di Asset Management è svolta direttamente dalla Capogruppo Pirelli & C. Real Estate S.p.A..

ASSET MANAGEMENT

Residenza

Le società di seguito indicate hanno ad oggetto principale della loro attività lo sviluppo e/o la vendita di iniziative relative ad immobili a destinazione residenziale.

Società controllate

- *Alfa S.r.l.*: la società è destinata alla realizzazione di iniziative di trading su immobili siti in prevalenza a Milano. La società ha inoltre in corso un contratto relativo alle opere di completamento della sede della Deutsche Bank, già consegnata alla fine del 2002;
- *Centrale Immobiliare S.p.A.*: attiva nel settore del trading, è stata identificata, nell'ambito delle operazioni di razionalizzazione societaria, quale iniziativa di investimento immobiliare destinata a promuovere le iniziative di trading partecipate al 100%; a tal fine, nel corso del primo semestre 2003, ha acquistato da Alfa S.r.l. e da Iota S.r.l. tutte le unità immobiliari non ancora oggetto di proposte di acquisto. In data 17 dicembre 2003 ha acquistato da Tiglio I S.r.l. (partecipata al 51,59% dalla collegata M.S.M.C. Italy Holding B.V.) un immobile sito nel comune di Roma in Via S.Eufemia 13 per un prezzo complessivo di 7,8 milioni di euro; inoltre in data 23 dicembre 2003 ha acquistato da Banca di Roma S.p.A. – Gruppo Capitalia – un patrimonio immobiliare composto da 9 immobili al prezzo di 85 milioni di euro, oltre imposte;
- *Erato Finance S.r.l.*: la società detenuta al 53,85% da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. è iscritta all'elenco generale ex art. 106 del Testo Unico Bancario e finanzia la società Continuum S.r.l.;
- *Iota S.r.l.*: attiva nel settore del trading con specifico riferimento ad immobili ubicati in Milano e Trieste;
- *Progetto Bicocca Esplanade S.p.A.*: la società sta ultimando la realizzazione di alcuni edifici a destinazione residenziale siti nell'area Bicocca; al 31 dicembre 2002 la società possedeva un'area, sempre sita in zona Bicocca, a prevalente destinazione terziario che nel primo semestre 2003 è stata ceduta alle collegate indirette Kappa S.r.l. e Spazio Industriale I S.r.l.;
- *Stella Polare S.r.l. in liquidazione volontaria*: la società sta ultimando le vendite di un complesso immobiliare sito nel comune di Napoli;
- *Tau S.r.l.*: la società sta gestendo, mediante un contratto di associazione in partecipazione, l'alienazione di un portafoglio di immobili ad uso residenziale sito nel comune di Novara acquisito dalla Banca Popolare di Novara S.p.A.; l'iniziativa è in fase di ultimazione.

Società collegate

- *Bernini Immobiliare S.r.l.*: partecipata al 14% è attiva nel settore della valorizzazione di portafogli a destinazione residenziale, con specifico riferimento al patrimonio acquisito nel corso del 2002 dal Gruppo Capitalia;
- *Continuum S.r.l.*: società costituita in data 16 dicembre 2003 e partecipata, al 31 dicembre 2003, al 40% da Pirelli & C. Real Estate S.p.A., al 40% da Generali Properties ed al 20% da Lehman Brothers. In data 22 dicembre 2003 ha acquistato da Assitalia S.p.A. un patrimonio immobiliare composto da 43 immobili, al prezzo di 158 milioni di euro, oltre imposte;
- *Delta S.p.A.*: partecipata al 47,5% è destinata alla valorizzazione e alienazione di un complesso immobiliare acquisito nel corso del 2002 dalla società Innerio S.p.A.;
- *Dixia S.r.l.*: società partecipata al 30% nella quale è confluito un portafoglio composto da immobili a destinazione residenziale e terziario e dalle partecipazioni di maggioranza nella società *Golf Tolcinasco S.r.l. e Immobiliare Sporting Milano 3 S.p.A.*, acquisite dal Gruppo Edilnord 2000 nel corso del 2002;
- *Domogest S.r.l.*: costituita in data 21 marzo 2002, è partecipata al 50% dalla controllata Centrale Immobiliare S.p.A. ed è attiva nella valorizzazione e alienazione di alcuni immobili siti nel comune di Firenze;
- *Esedra S.r.l.*: la società detenuta al 35% da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ha acquistato, in data 19 dicembre 2003 un complesso immobiliare denominato Poggio Ameno sito nel comune di Roma di proprietà di Generali Properties per un totale di circa 48.000 mq. al prezzo di 65 milioni di euro;
- *Geolidro S.p.A.*: in data 14 marzo 2003 la controllata Centrale Immobiliare S.p.A. ha acquistato il 49% del capitale sociale della società; la società ha accolto parte del patrimonio immobiliare rinveniente dal socio Risanamento Napoli S.p.A. costituito da immobili siti in Napoli;
- *Immobiliare Prizia S.r.l.*: nella società partecipata al 36%, che già deteneva alcune unità immobiliari facenti parte del Castello di Tolcinasco, sito nel Comune di Basiglio (MI), sono confluite già nel corso del 2002, mediante scissione della società Trixia S.r.l., aree da urbanizzare in località Zibido (MI) e Pioltello (MI), oltre ad alcune attività di sviluppo site nel comune di Cusago (MI);
- *Iniziativa Immobiliari S.r.l. (nuova società)*: la società, partecipata al 37,074%, è nata in data 29 dicembre 2003 dalla fusione propria di *Iniziativa Immobiliari S.r.l.* (società attiva nel settore del trading con specifico riferimento al portafoglio immobiliare acquisito dalla Società pel Risanamento di Napoli S.p.A.) e *Auriga Immobiliare S.r.l.* (società nella quale sono confluiti gli immobili a destinazione residenziale rinvenienti dall'operazione Unim e dalla società Fondiaria S.p.A.);
- *Orione Immobiliare Prima S.p.A.*: la società, partecipata al 35%, è proprietaria degli immobili relativi ai portafogli ex-Allianz (Milano), Zunino (Napoli), Impresol (Milano), e Unipol-Meie (Milano, Forlì e Malnate), questi ultimi già posseduti da Centrale Immobiliare S.p.A.;
- *Progetto Bicocca La Piazza S.r.l.*: partecipata al 26% è attiva nel settore dello sviluppo residenziale e in parte terziario, nell'ambito del più ampio Progetto Bicocca;
- *Progetto Gioberti S.r.l.*: la società, partecipata al 50%, è attiva nel settore della ristrutturazione e sviluppo immobiliare per il trading, con particolare riferimento ad un immobile sito nel comune di Firenze;
- *Verdi S.r.l.*: la società ha acquistato, da terzi, in data 9 ottobre 2002, un immobile sito nel comune di Napoli; la società, posseduta interamente dalla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. al 31 dicembre 2002, è stata ceduta a terzi, per una quota pari al 56,26% del capitale sociale, in data 26 febbraio 2003.

Terziario

Le società di seguito indicate hanno ad oggetto principale della loro attività lo sviluppo e/o la vendita di iniziative relative ad immobili a destinazione terziario.

Società controllate

- *Alfa Due S.r.l.*: la società ha conferito, nel corso del primo semestre 2003, il ramo di azienda relativo alla realizzazione di un cinema multisala nel comune di Moncalieri (TO), alla

controllata *Moncalieri Center S.r.l.*. In data 30 settembre 2003 una quota pari al 75% del capitale sociale della *Moncalieri Center S.r.l.* è stata ceduta a *PI Europe S.a.r.l.*; il restante 25% è stato ceduto alla *Pirelli & C. Real Estate S.p.A.*;

- *Lambda S.r.l.*: la società ha completato nell'esercizio alcune iniziative nell'ambito del Progetto Bicocca relative alla realizzazione del secondo lotto Siemens e della nuova sede del Gruppo Pirelli & C. Real Estate; è inoltre proprietaria di un complesso immobiliare ex Pirelli Cavi S.p.A.;
- *Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l.*: in data 8 aprile 2003 la società Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ha acquistato la rimanente quota di partecipazione pari al 67% del capitale sociale della società Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l., divenendone socio unico. Nel corso del primo semestre 2003 la società ha conferito il ramo di azienda relativo alla realizzazione in Bicocca (Milano) di un cinema multisala alla controllata Bicocca Center S.r.l., iniziativa di investimento immobiliare di nuova costituzione le cui quote di controllo sono destinate ad essere cedute a terzi, sulla base di accordi già sottoscritti;
- *Progetto Moncalieri S.r.l.*: iniziativa di investimento immobiliare destinata alla realizzazione di un centro polifunzionale che sarà adibito a cinema multisala nel comune di Perugia;
- *Progetto Salute Bollate S.r.l.*: la società nel corso del primo semestre 2003 ha ceduto a terzi il centro per anziani sito nel comune di Bollate (MI). Inoltre in data 31 dicembre 2003 ha acquistato, dalla Progetto Grande Bicocca S.r.l., il complesso immobiliare adibito ad albergo, Novotel Cà Granda, sito in Milano in Viale Suzzani;
- *Projet Saint Maurice S.a.s.*: società attiva nel settore dello sviluppo immobiliare a destinazione terziario, con specifico riferimento ad un immobile ubicato a Parigi, ceduto a terzi a fine 2003, per un importo pari a 37.150 migliaia di euro;
- *Pirelli & C. Real Estate Ltda*: la società, posseduta al 60%, si occupa di aree a destinazione terziario, più specificamente in Santo André, nella vicinanze di San Paolo (Brasile);

Società collegate

Alcune società a destinazione terziario, partecipate dalla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. sono costituite da holding di partecipazioni per le quali verrà nel seguito indicata la struttura societaria:

- *Holdim S.r.l.*: nel corso dell'esercizio la partecipazione nella società è scesa dal 100% al 30% a seguito dell'entrata nella compagine sociale di alcuni investitori terzi. A fine anno la partecipata ha acquisito in leasing, e successivamente locato, un complesso immobiliare costituito da immobili a destinazione uffici e aree di sviluppo situate nell'hinterland milanese;
- *Inimm Due S.a.r.l.*: la società di diritto lussemburghese, partecipata al 25,01%, è la holding che controlla direttamente o indirettamente, attraverso la *Inimm Due Sub S.a.r.l.*:
 - *Iniziativa Immobiliare Due S.r.l.*: società nella quale è confluito parte del patrimonio immobiliare ex Rizzoli-Corriere della Sera;
- *M.S.M.C. Italy Holding B.V.*: la società di diritto olandese, partecipata al 25%, è la holding che controlla direttamente o indirettamente, attraverso la *M.S.M.C. Italy Sub Holding B.V.*, alcune società, tra cui assumono rilevanza:
 - *Tiglio I S.r.l.*: partecipata al 51,59% (partecipazione indiretta di Pirelli & C. Real Estate S.p.A. del 12,90%), è una delle due società di investimento immobiliare attraverso le quali nel corso del 2002 è stato realizzato il cosiddetto "Progetto Tiglio" ovvero il progetto di integrazione, concentrazione e valorizzazione degli asset immobiliari dei gruppi Pirelli & C. Real Estate, Pirelli S.p.A., Morgan Stanley Real Estate Fund III, Telecom e Olivetti, con il successivo obiettivo di costituire uno o più fondi comuni di investimento immobiliare di diritto italiano ed estero.

Nel luglio 2003 si è perfezionato il progetto di scissione delle "aree" detenute da Tiglio I S.r.l. nell'iniziativa di investimento immobiliare Aree Urbane S.r.l. (già Ortensia S.r.l.). La società è stata inoltre interessata, a partire dal secondo semestre 2003, dal "Progetto Fondi", meglio illustrato nella Relazione sulla gestione, che ha consentito la nascita del primo fondo immobiliare ad apporto privato in Italia, denominato Tecla Fondo Uffici.

Nel mese di dicembre, allo scopo di consentire a Merrill Lynch Capital Markets Bank di entrare nella compagine degli istituti finanziatori di Tiglio I S.r.l., si è proceduto alla stipula dell'atto di surroga e relativo contratto di finanziamento tra Tiglio I S.r.l. e Merrill Lynch Capital Markets Bank, relativamente al 50% della posizione creditoria di Banca Intesa S.p.A. pari a circa 486 milioni di euro.

In data 18 dicembre 2003, Tiglio I S.r.l., Banca Intesa S.p.A., Capitalia S.p.A. e Merrill Lynch Capital Markets Bank hanno sottoscritto un nuovo contratto di finanziamento dell'importo complessivo di 124 milioni di euro ed un emendamento al precedente finanziamento in essere, volto, tra l'altro, ad adeguare la leva finanziaria.

Sono inoltre in corso le attività propedeutiche al conferimento di alcuni immobili della società a nuovi fondi di investimento immobiliare;

- *M.S.M.C. Immobiliare Due S.r.l.*: partecipata al 100% è attiva nel settore della valorizzazione di portafogli a destinazione terziario, con specifico riferimento a parte del patrimonio acquisito da Compart S.p.A.;
- *Prime Properties S.r.l.*: iniziativa di investimento immobiliare posseduta al 50% al 31 dicembre 2002; è stata ceduta ad Aedes Immobiliare S.r.l. alla fine del mese di marzo 2003 per un importo di circa 25 milioni di euro;
- *M.S.M.C. Solferino S.a.r.l.*: la società di diritto lussemburghese, partecipata al 31,25%, ha ceduto in data 3 dicembre 2003 alla R.C.S. MediaGroup S.p.A., per un importo di circa 15,5 milioni di euro, l'intera quota di partecipazione, pari al 49% del capitale sociale della *Immobiliare Solferino 28 S.r.l.* proprietaria dell'immobile sito in Via Solferino (MI), sede del Corriere della Sera;
- *Popoy Holding B.V.*: la società di diritto olandese, partecipata al 25,046%, è la holding che controlla direttamente o indirettamente, attraverso *Robino Holding Amsterdam B.V.*, alcune società, tra cui assumono rilevanza:
 - *M.S.M.C. Immobiliare 4 S.r.l.*: partecipata al 100%, società nella quale sono confluiti alcuni immobili acquisiti dal Gruppo Fiat;
 - *Tiglio II S.r.l.*: partecipata al 50,53%, (partecipazione indiretta di Pirelli & C. Real Estate S.p.A. del 12,66%) è la seconda società di investimento immobiliare attraverso la quale nel corso del 2002 è stato realizzato il cosiddetto "Progetto Tiglio" ovvero il progetto di integrazione, concentrazione e valorizzazione degli asset immobiliari dei gruppi Pirelli & C. Real Estate, Morgan Stanley Real Estate Fund IV e Telecom, con il successivo obiettivo di costituire uno o più fondi comuni di investimento immobiliare di diritto italiano ed estero.

Nel luglio 2003 si è perfezionato il progetto di scissione delle "aree" detenute da Tiglio II S.r.l. nell'iniziativa di investimento immobiliare Aree Urbane S.r.l. (già Ortensia S.r.l.). In data 31 marzo 2003 si è perfezionato l'atto relativo alla cessione da parte di Tiglio II S.r.l. a Dolcetto Due S.r.l. di alcuni immobili del patrimonio ex-Banca di Roma e il contestuale acquisto da parte della medesima società di due immobili siti a Milano facenti parte del patrimonio ex-Ras.

Inoltre in data 4 dicembre 2003 Tiglio II S.r.l. ha conferito alla controllata *Immobiliare Piemonte S.r.l.* il ramo d'azienda costituito da dodici immobili adibiti a prevalente uso terziario. Gli immobili sono stati trasferiti ad un valore di 115 milioni di euro. In pari data Tiglio II S.r.l. ha ceduto l'80% della quota di partecipazione al capitale sociale della *Immobiliare Piemonte S.r.l.* all'istituto di credito Medio Credito Centrale S.p.A..

In data 5 dicembre 2003 allo scopo di consentire a Merrill Lynch Capital Markets Bank di entrare nella compagine degli istituti finanziatori di Tiglio II S.r.l. si è proceduto alla stipula dell'atto di surroga e relativo contratto di finanziamento tra Tiglio II S.r.l. e Merrill Lynch Capital Markets Bank, relativamente al 50% della posizione creditoria di Banca Intesa S.p.A. pari a circa 121 milioni di euro per Tiglio II S.r.l.;

- *Kappa S.r.l.*: la società, già controllata al 31 dicembre 2002 da Pirelli & C. Real Estate S.p.A., è stata interamente acquisita da Popoy Holding B.V. (75%) e Robino Holding Amsterdam B.V. (25%) in data 26 giugno 2003. Nel corso del primo semestre 2003, Kappa S.r.l. ha acquistato dalla Progetto Bicocca Esplanade S.p.A. un'area sita in Bicocca;

- *Dolcetto Due S.r.l.*: la società è stata acquisita da terzi in data 20 marzo 2003; in data 31 marzo 2003 ha acquistato da Tiglio II S.r.l. alcuni immobili del patrimonio ex-Banca di Roma;
- *Dolcetto S.r.l.*: la società, partecipata al 100%, controlla integralmente *Ganimede S.r.l.* società nella quale sono confluiti, nel corso del 2003, gli immobili facenti parte del patrimonio immobiliare non strumentale del Gruppo Fondiaria-SAI;
- *IN Holdings I S.a.r.l.*: la società di diritto lussemburghese, detenuta al 25%, è la holding che controlla direttamente ed indirettamente attraverso la *IN Holdings II S.a.r.l.* la:
 - *Iniziative Retail S.r.l.*: la società partecipata all'81,50% (partecipazione indiretta di Pirelli & C. Real Estate S.p.A. del 20,375%) è stata costituita in data 17 dicembre 2003 a seguito di atto di fusione propria di *Iniziative Negozi S.r.l.* (società attiva nella gestione degli spazi ad uso negozi rinvenienti dal portafoglio immobiliare ex-Unim), Peabody Bergamo Retail S.r.l., Peabody Merate Retail S.r.l., Peabody Mugnano Retail S.r.l. e Peabody Torino Retail S.r.l., queste ultime proprietarie di quattro gallerie commerciali locate a La Rinascente S.p.A.;
- *Masseto I B.V.*: la società di diritto olandese, partecipata al 33%, è la holding che controlla direttamente o indirettamente, attraverso *Masseto II B.V.*, alcune società, tra cui assume rilevanza:
 - *Aida S.r.l.*: partecipata al 100% è la società nella quale è confluito il patrimonio a destinazione residenziale e terziario acquisito da RAS S.p.A. nel corso del mese di maggio 2002;
- *Spazio Industriale B.V.*: la società di diritto olandese, detenuta al 25%, partecipa, direttamente e indirettamente, attraverso la *Rohaco B.V.*, alle seguenti società:
 - *Induxia S.r.l.*: partecipata al 27%, la società è stata la beneficiaria di tutti gli elementi patrimoniali attivi e passivi relativi alle aree industriali site nei comuni di Binasco (MI) e Lacchiarella (MI), acquisiti nel corso del 2002 dal Gruppo Edilnord 2000. La società è inoltre partecipata direttamente dalla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. con una quota del 18%. Il Gruppo Pirelli & C. Real Estate detiene quindi complessivamente una quota del 24,75% della società;
 - *Spazio Industriale I S.r.l.*: partecipata al 100%, è destinata ad acquisire e sviluppare iniziative a destinazione uffici; nel primo semestre 2003 ha acquistato dalla Progetto Bicocca Esplanade S.p.A. un'area sita in Bicocca (Milano);
- *Progetto Bicocca Università S.r.l.*: la società, partecipata al 34%, ha realizzato alcuni edifici a destinazione universitaria siti nell'area Bicocca, per i quali attualmente sta completando le attività di collaudo;
- *Progetto Fontana S.r.l.*: la società, partecipata al 23%, è proprietaria di parte di un immobile a destinazione uffici sito a Roma;
- *Progetto Lainate S.r.l.*: la società, partecipata al 25%, è destinata alla realizzazione di un centro polifunzionale, nel comune di Lainate (MI);
- *Sci Roev Texas Partners L.P.*: la società, partecipata al 10%, è attiva nella gestione, valorizzazione e cessione di alcuni immobili siti in Texas;
- *Trixia S.r.l.*: partecipata al 36%, è destinata alla realizzazione di uffici nei comuni di Pioltello (MI), Basiglio (MI) e Cusago (MI).

Non performing loans

Le società attive in tale settore si occupano della gestione di portafogli di crediti in sofferenza, ossia di crediti in contenzioso derivanti da finanziamenti garantiti da ipoteche su immobili. A supporto di tali attività vengono inoltre utilizzate società appositamente destinate a partecipare alle aste immobiliari e solitamente partecipate dal Gruppo Pirelli & C. Real Estate con quote di minoranza.

Il Gruppo partecipa, nelle iniziative di investimento immobiliare destinate a tali attività, mediante la *Partecipazioni Real Estate S.p.A.*, società detenuta al 100% da Pirelli & C. Real Estate S.p.A..

Società controllate

- *Repeg S.r.l.*: la società acquistata nel mese di dicembre 2003, ha acquisito in data 29 dicembre 2003 da Capitalia S.p.A., pro-soluto, per un valore di 7,5 milioni di euro, il credito che quest'ultima vantava nei confronti della società La Golfo degli Aranci S.r.l. per un valore nominale di 32,1 milioni di euro;
- *Tintoretto S.r.l.*: la società partecipa ad aste giudiziali con l'obiettivo di acquisire immobili da valorizzare e successivamente cedere.

Società collegate

- *Beta S.r.l.*: la società, detenuta al 47% dalla Partecipazioni Real Estate S.p.A., è destinata a partecipare ad aste giudiziali con l'obiettivo di acquisire immobili da valorizzare e successivamente cedere;
- *CFT Finanziaria S.p.A.*: società, partecipata al 46,98% dalla Partecipazioni Real Estate S.p.A., che ha gestito un portafoglio crediti rinvenienti dalla Cassa di Risparmio di Firenze, destinato alla cartolarizzazione;
- *LSF Italian Finance Company S.r.l.*: in data 19 dicembre 2003 la quota rappresentante il 67% del capitale sociale è stata ceduta a Credit Agricole Indosuez S.A.; la società, costituita ai sensi della Legge n. 130/99, ha acquisito a fine 2003 un portafoglio crediti non performing proveniente dall'istituto di credito Italfondario S.p.A. per un importo di 15,8 milioni di euro;
- *Localto S.p.A.*: nel corso del mese di aprile 2003 la controllata Partecipazioni Real Estate S.p.A. ha acquistato dalla Pirelli & C. S.p.A. il 100% del capitale sociale della Localto S.p.A., divenendone unico socio. Successivamente, in data 19 giugno 2003, Partecipazioni Real Estate S.p.A. ha ceduto a Citigroup Financial Products Inc. il 65% del capitale sociale. In data 28 novembre 2003 la società ha acquisito da Deutsche Bank A.G. un portafoglio di crediti prevalentemente ipotecari, in sofferenza, per un prezzo complessivo di circa 96 milioni di euro a fronte di un valore nominale di circa 520 milioni di euro;
- *Vindex S.r.l.*: la società Partecipazioni Real Estate S.p.A. ha acquistato in data 4 marzo 2003 dalla Zenith Italia S.p.A. una quota pari al 47% del capitale sociale della società *Vindex S.r.l.*. In data 19 maggio 2003 la Partecipazioni Real Estate S.p.A. ha ceduto una quota pari al 31% alla Zenith Holding S.r.l. rimanendo con una quota del 16%. La società risulta inoltre essere posseduta per un ulteriore 37% dalla CFT Finanziaria S.p.A.. Al 31 dicembre 2003 il Gruppo detiene complessivamente una quota pari al 33,38% del capitale sociale. La società, costituita ai sensi della Legge n. 130/99, è destinata all'attività di cartolarizzazione.

AREE

Le società di seguito indicate possiedono aree da sviluppare o svolgono attività relative alla realizzazione di opere di urbanizzazione.

Società controllate

- *Acquario S.r.l.* (in liquidazione): la società, in liquidazione volontaria, possiede un'area nella zona di Pero (MI) a destinazione terziaria;
- *Parcheggi Bicocca S.r.l.*: la società, partecipata al 75%, è destinata alla gestione di alcuni parcheggi all'interno dell'area Bicocca. In esecuzione a quanto previsto nella scrittura privata del 23 luglio 2003 che disciplina il subentro della società in tutte le obbligazioni assunte dalla Pirelli & C. Opere Generali S.p.A. nei confronti del Comune di Milano e dei lottizzanti per la realizzazione dei parcheggi in struttura denominati P7, P8, P5 e P11, nel mese di ottobre 2003, sono state completate le procedure di consegna dei parcheggi P7 e P8 dalla Pirelli & C. Opere Generali S.p.A.. Pertanto la società Parcheggi Bicocca S.r.l. è diventata operativa ed è stata consolidata integralmente;
- *Pirelli & C. Opere Generali S.p.A.*: la società è destinata alla realizzazione di opere di urbanizzazione con specifico riferimento alle aree ubicate in Bicocca;

- *Progetto Grande Bicocca S.r.l.*: la società è proprietaria di una quota parte, ormai residuale, dell'area ex-Ansaldo sita in Bicocca. In data 3 dicembre 2003 è stato stipulato l'atto di fusione per incorporazione delle controllate *Progetto Bicocca Centro Tecnologico S.r.l.*: (proprietaria di alcune aree site nei comuni di Vimercate (MI) e Roma) e *Progetto Bicocca Il Centro S.r.l.* (società proprietaria di un complesso immobiliare con destinazione alberghiera e autorimessa) nella Progetto Grande Bicocca S.r.l..

Società collegate

- *Aree Urbane S.r.l. (già Ortensia S.r.l.)*: la società è partecipata direttamente dalla *Pirelli & C. Real Estate S.p.A.* per il 10,75% e dalla collegata *M.S.M.C. Italy Holding B.V.* al 23,84%. Pertanto al 31 dicembre 2003 il Gruppo detiene complessivamente una quota pari al 16,71%. La società possiede alcune aree provenienti dal Gruppo Marzotto e le aree rinvenienti dal patrimonio Tiglio I S.r.l. e Tiglio II S.r.l. confluite nella società a seguito della scissione parziale di queste ultime perfezionatasi nel mese di luglio 2003. L'operazione di scissione è stata realizzata al fine di concentrare in un'unica iniziativa di investimento immobiliare le aree da urbanizzare;
- *Progetto Corsico S.r.l.*: la società, detenuta al 49%, è destinata alla valorizzazione dell'area a destinazione residenziale e direzionale sita nel comune di Corsico (MI), acquisita nel corso del 2002. La società svilupperà un piano urbanistico ed effettuerà le opere di urbanizzazione e di bonifica/demolizione; successivamente sarà effettuato il frazionamento dei lotti, in base alla loro destinazione d'uso, e gli stessi saranno ceduti a terzi che attueranno lo sviluppo immobiliare.

FUND MANAGEMENT

Si tratta dell'attività relativa alla gestione di alcuni fondi immobiliari che saranno operativi a partire dal 2004. L'attività sarà svolta dalla *Pirelli & C. Real Estate Società di Gestione del Risparmio S.p.A.*, acquisita in data 21 luglio 2003.

SERVICE PROVIDER

Agenzia: l'attività di agenzia è a sua volta suddivisibile in:

Agenzia Residenza: si concretizza nel frazionamento di condomini e nella promozione alla vendita di unità residenziali di pregio, con prevalente attenzione all'agevolazione dell'acquisto da parte dei conduttori, ove presenti.

Agenzia Terziario: attività consistente nei servizi di consulenza connessi alla vendita, acquisto, valorizzazione e locazione di beni immobili destinati prevalentemente ad uso ufficio, industriale e commerciale.

Nel corso del precedente esercizio l'attività di agenzia residenza era svolta dalla *Pirelli & C. Real Estate Agenzia Residenziale S.p.A.*.

In data 21 luglio 2003, a seguito della stipula dell'atto di fusione mediante incorporazione delle società *Pirelli & C. Real Estate Agenzia Residenziale S.p.A.* e *Progetti Creativi S.r.l.* nella *Pirelli & C. Real Estate Commercial Agency S.p.A.*, le attività di agenzia residenza e terziario si sono concentrate nella *Pirelli & C. Real Estate Commercial Agency* che ha modificato la denominazione in *Pirelli & C. Real Estate Agency S.p.A.*.

La società *Progetti Creativi S.r.l.* al 31 dicembre 2002 era controllata al 100% dalla *Pirelli & C. Real Estate Agency S.p.A.*.

Per effetto della suddetta operazione e delle operazioni perfezionatesi nell'esercizio la *Pirelli & C. Real Estate Agency S.p.A.* detiene le seguenti partecipazioni:

- *Casaclick S.p.A.*: partecipata al 99,08%, società che offre supporto all'attività di commercializzazione di immobili e alla diffusione di materiale pubblicitario ed editoriale, relativo al settore immobiliare, tramite internet;

- *Consorzio G6 Advisor*: partecipato al 42,30%, coordina e disciplina le attività e i rapporti delle società consorziate con l'ente appaltante, per l'esecuzione dei servizi affidati in virtù dell'aggiudicazione della gara di appalto dell'Osservatorio sul patrimonio immobiliare degli Enti previdenziali;
- *FIM-Fabbrica Italiana di Mediazione S.r.l.*: partecipazione acquisita in data 22 settembre 2003 per una quota pari al 33% del capitale sociale; si tratta di una società specializzata nell'intermediazione per la compravendita di esercizi commerciali, leader di mercato nel "quadrilatero della moda" di Milano.

Project Management: si tratta dell'attività finalizzata all'organizzazione dell'intero processo di realizzazione di nuovi complessi immobiliari, dalla promozione urbanistica all'ottenimento delle necessarie autorizzazioni di agibilità dell'immobile e, quindi, alla sua consegna all'utilizzatore finale. Tale attività è svolta da:

- *Pirelli & C. Real Estate Project Management S.p.A.*;
- *Edilnord Progetti S.p.A.*: società acquisita all'inizio del 2002 dal Gruppo Edilnord 2000.

Property Management: si tratta dell'attività svolta a favore del proprietario o dell'Asset Manager di un bene immobile ed è finalizzata a massimizzare il reddito generato dal medesimo. I servizi offerti sono sia di carattere tradizionale (quali la bollettazione e la gestione degli interventi di manutenzione), sia di natura più innovativa, finalizzati alla valorizzazione dell'immobile. L'attività è svolta da:

- *Pirelli & C. Real Estate Property Management S.p.A.*: la società ha incorporato nel corso dell'esercizio 2003 la controllata *Cagisa S.p.A.*.
Inoltre in data 23 dicembre 2003 la società ha ceduto a terzi la partecipazione totalitaria che deteneva nella *Agied S.r.l.*.
Pertanto alla data del 31 dicembre 2003 la società detiene le seguenti partecipazioni di società operanti nello stesso settore:
 - *Elle Tre S.c.a.r.l.*: partecipata al 40%; si tratta di un consorzio che si occupa della gestione dei contratti con l'INPDAP;
 - *Elle Dieci S.c.a.r.l.*: partecipata al 40% si tratta di un consorzio che si occupa della gestione dei contratti con l'INPDAP.
- *Edilnord Gestioni S.p.A.*: la società acquisita all'inizio del 2002 dal Gruppo Edilnord 2000, partecipa al capitale sociale di:
 - *Elle Uno S.c.a.r.l.* partecipata al 60%; si tratta di un consorzio che si occupa della gestione dei contratti con l'INPDAP;
 - *Elle Nove S.c.a.r.l.* partecipata al 34,9%; si tratta di un consorzio che si occupa della gestione dei contratti con l'INPDAP;
 - *P.B.S. S.c.a.r.l.*: società costituita in data 12 novembre 2003, partecipata al 60%, destinata alla gestione del patrimonio del Comune di Milano.

Facility Management: si tratta di servizi di supporto logistico e organizzativo rivolto agli utilizzatori degli immobili e finalizzato all'ottimizzazione della gestione di tutte le attività che vengono svolte all'interno dell'immobile medesimo. Tale attività è svolta da:

- *Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A.*: nel corso dell'esercizio, nell'ambito del processo di razionalizzazione dell'attività di facility, la società ha fuso per incorporazione le seguenti partecipate:
 - in data 23 maggio 2003 la *Altair Building Services S.r.l.*, società già partecipata all'80% il cui restante 20% è stato acquisito in data 8 aprile 2003;
 - in data 24 luglio 2003 la *OMS Facility S.r.l.*, società acquisita dalla *Pirelli & C. Real Estate S.p.A.* in data 4 aprile 2003 e trasferita alla *Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A.* in data 15 luglio 2003;
 - in data 22 dicembre 2003 la società *E.S.T. Erogazione Servizi e Tecnologie S.p.A.*, partecipazione acquisita a seguito dell'incorporazione della *OMS Facility S.r.l.*

A seguito delle operazioni perfezionate nell'esercizio e in quelli precedenti la società partecipa alla:

- *Altair Zander Italia S.r.l.*: società che fornisce servizi integrati high tech, partecipata al 50%, acquisita tramite l'incorporata Altair Building Services S.r.l.;
 - *Consorzio Italiano Facility Management*: il consorzio, costituito in data 28 maggio 2003, è partecipato al 49%; in data 3 marzo 2004 è stato sottoscritto l'atto di scioglimento e messa in liquidazione del Consorzio medesimo;
 - *Emmegiesse S.p.A.*: società partecipata al 51%, acquisita tramite l'incorporata OMS Facility S.r.l.;
 - *PIT - Promozione Imprese e Territorio S.c.r.l.*: società partecipata al 100%, acquisita tramite l'incorporata OMS Facility S.r.l.;
 - *Somogi S.r.l.* società che eroga direttamente servizi tecnologici sugli impianti, partecipata all'88%, acquisita tramite l'incorporata Altair Building Services S.r.l..
- *Regus Business Centres Italia S.p.A.*, partecipata al 35%, è attiva nel settore della locazione di spazi a destinazione uffici.

Credit servicing: attività recentemente intrapresa dal Gruppo Pirelli & C. Real Estate, complementare rispetto a quella di Asset Management di crediti non performing. Consiste nella valutazione di portafogli di crediti ipotecari e nella gestione del processo di recupero dei crediti sia in via giudiziale sia in via stragiudiziale. Viene svolta dalla:

- *Pirelli & C. Real Estate Credit Servicing S.p.A.*: società iscritta all'Albo di cui all'art. 107 del Testo Unico Bancario.

Servizi Amministrativi: l'attività si concretizza nella fornitura, a tutte le società controllate e collegate, dei servizi di redazione di bilancio, contabilità generale, tenuta libri contabili e obbligatori e gestione di tutti gli adempimenti fiscali richiesti dalla legge; è svolta dalla:

- *Servizi Amministrativi Real Estate S.p.A.*

FRANCHISING

Si tratta di un'attività ancora in fase di start-up volta allo sviluppo di una rete di agenzia in franchising. È svolta da:

- *Pirelli & C. Real Estate Franchising Holding S.r.l.*: società acquisita in data 18 luglio 2003 al fine di sviluppare il settore Franchising rivolto al mercato retail. Pirelli & C. Real Estate Franchising Holding S.r.l. nasce come evoluzione strategica del modello di business di Pirelli & C. Real Estate S.p.A., che ha potuto far leva sul suo know-how e sull'esperienza del network Edilnord, con l'obiettivo di creare una rete immobiliare di riferimento per qualità e capacità innovative dei servizi, per competenza e per professionalità dei suoi affiliati. In data 26 novembre 2003 il 20% della società è stato ceduto in pari quote alla Selma BPM Leasing S.p.A. ed alla Assicurazioni Generali S.p.A.. Al 31 dicembre 2003 la società è quindi partecipata da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. all'80%.

La società detiene il 100% della:

- *Pirelli & C. Real Estate Franchising Agenzia Assicurativa S.r.l.*: società costituita in data 30 settembre 2003;
- *Pirelli & C. Real Estate Servizi di Rete S.p.A.*: società acquisita nel 2002 dal Gruppo Edilnord 2000 dalla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. e ceduta, in data 30 settembre 2003, alla Pirelli & C. Real Estate Franchising Holding S.r.l..

CRITERI DI CONSOLIDAMENTO

I principi di consolidamento utilizzati sono in accordo con quanto disposto dal D.Lgs. 127/91 e con i principi contabili emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e Ragionieri.

Il consolidamento integrale utilizzato per le società di cui la Capogruppo possiede più del 50% ed esercita il controllo di diritto può essere così sintetizzato:

- dei bilanci delle società consolidate vengono assunte le attività e le passività, i costi e i ricavi nel loro ammontare complessivo, prescindendo dall'entità della partecipazione detenuta ed attribuendo ai soci di minoranza, in apposite voci, la quota di patrimonio netto e di risultato di loro competenza;
- il valore di carico delle partecipazioni incluse nell'area di consolidamento è eliminato contro le relative quote di patrimonio netto alla data di acquisizione e/o costituzione;
- le differenze tra il valore di carico ed il patrimonio netto delle società consolidate, ove non afferenti agli elementi dell'attivo e del passivo delle imprese partecipate, se negative concorrono a formare la riserva di consolidamento, salvo nel caso in cui siano correlabili ad oneri o perdite future della partecipata, nel qual caso sono addebitate ad un apposito fondo per oneri e ristrutturazioni. Qualora positive vengono iscritte nell'attivo alla voce "differenza di consolidamento" e sistematicamente ammortizzate;
- i rapporti patrimoniali ed economici intercorsi tra le società incluse nell'area di consolidamento sono elisi;
- gli utili emergenti da operazioni realizzate tra società consolidate e non ancora realizzati con i terzi sono eliminati;
- le quote di patrimonio netto di competenza di azionisti terzi sono iscritte nell'apposita voce del passivo. Analogamente a conto economico viene evidenziata separatamente la quota di utile o perdita di competenza di terzi.

CRITERI DI VALUTAZIONE, PRINCIPI CONTABILI E PRINCIPI DI REDAZIONE DEL BILANCIO

Nelle valutazioni sono stati osservati i criteri prescritti dall'art. 2426 del Codice Civile, in base al testo vigente antecedentemente al 1.01.04, richiamati dalle disposizioni della Consob e dai Principi Contabili emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e Ragionieri.

I criteri di valutazione sono omogenei con quelli utilizzati per il bilancio dell'esercizio precedente. Ove non specificato diversamente, i criteri applicati nella valutazione delle voci di bilancio consolidato sono coerenti con quelli utilizzati nel bilancio della Capogruppo.

Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo di acquisto al netto delle relative quote di ammortamento accumulate; vengono ammortizzate sistematicamente per il periodo della loro prevista utilità e, comunque, entro il limite massimo di cinque anni complessivi, ad eccezione dei casi specificamente indicati.

I costi di impianto e di ampliamento e le spese di pubblicità, nonché l'avviamento sono stati iscritti nell'attivo previo consenso del Collegio Sindacale delle singole società cui si riferiscono.

L'avviamento e le differenze positive di consolidamento sono ammortizzate nel periodo ritenuto idoneo alle potenzialità di reddito delle rispettive partecipate. In alcuni casi il periodo di ammortamento è di 10 anni, in quanto determinato in funzione dei previsti ritorni economici degli investimenti effettuati. Qualora alla data di chiusura dell'esercizio la residua utilità futura risulti durevolmente inferiore a quella stimata originariamente, il valore residuo viene adeguatamente rettificato.

Le immobilizzazioni immateriali, che alla data della chiusura dell'esercizio risultino durevolmente di valore inferiore rispetto al valore di iscrizione, diminuito per gli ammortamenti e le rettifiche di valore, vengono iscritte a tale minor importo; il valore originario è ripristinato nel caso in cui nei periodi successivi vengano meno i motivi della rettifica effettuata.

Le immobilizzazioni in corso, iscritte al costo d'acquisto, non subiscono ammortamento.

Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo di acquisto o produzione comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione, rettificato dai rispettivi fondi ammortamento.

Gli ammortamenti imputati al conto economico sono calcolati in modo sistematico e costante sulla base di aliquote ritenute rappresentative della loro vita utile economico-tecnica, ridotte al 50% per i beni acquisiti nell'esercizio. Le aliquote applicate sono riportate nella sezione relativa alle note di commento dell'attivo.

Le immobilizzazioni materiali, che alla data della chiusura dell'esercizio risultino durevolmente di valore inferiore rispetto al valore di iscrizione diminuito per gli ammortamenti e le rettifiche di valore, vengono iscritte a tale minor importo; il valore originario è ripristinato nel caso in cui nei periodi successivi vengano meno i motivi della rettifica effettuata.

Le immobilizzazioni materiali presenti in bilancio non includono rivalutazioni monetarie od economiche.

Immobilizzazioni finanziarie

Partecipazioni

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate non incluse nell'area di consolidamento e non valutate con il metodo del patrimonio netto e le partecipazioni in altre società sono valutate al costo.

Il costo d'acquisto o di sottoscrizione viene rettificato in presenza di perdite durevoli di valore; il valore originario viene ripristinato qualora vengano meno i motivi della rettifica.

Crediti finanziari

I crediti finanziari sono valutati al presumibile valore di realizzo.

Altri titoli immobilizzati

Sono iscritti al costo di acquisto eventualmente ridotto per tener conto di perdite durevoli di valore.

- Senior Bond e Junior Bond

Sono iscritti al valore di sottoscrizione.

I proventi sono contabilizzati per competenza sulla base di quanto previsto nel contratto sottoscritto all'atto dell'acquisto.

- Altri titoli immobilizzati

Il costo di acquisto è incrementato della quota parte maturata relativa alla differenza esistente tra il valore di sottoscrizione e il valore nominale al quale saranno rimborsati; tale differenza è rilevata, come contropartita, negli interessi attivi.

Azioni proprie immobilizzate

Sono valutate al costo medio progressivo d'acquisto rettificato di eventuali perdite permanenti di valore.

Crediti iscritti nell'attivo circolante

I crediti sono iscritti al presumibile valore di realizzo.

Rimanenze

Le rimanenze sono costituite da materiali di consumo, aree da edificare, immobili da ristrutturare, immobili in costruzione e ristrutturazione, immobili ultimati in vendita, immobili di trading, lavori in corso su ordinazione e acconti.

I materiali di consumo sono valutati al minore tra il costo sostenuto ed il valore di mercato alla data di chiusura dell'esercizio.

Le aree da edificare sono valutate al minore tra il costo di acquisizione ed il corrispondente valore di realizzo. Il costo è aumentato delle spese incrementative e degli interessi effettivamente sostenuti nel periodo intercorrente tra la data dell'acquisto e l'inizio dell'attività di costruzione.

Gli immobili in costruzione e/o in corso di ristrutturazione, per i quali è già stato stipulato un preliminare di vendita, sono valutati considerando anche il margine di commessa maturato. Tale margine, calcolato sulla base dei corrispettivi contrattualmente pattuiti, è riconosciuto in base all'avanzamento effettivo dei lavori, determinato rapportando i costi cumulativamente sostenuti alla data di bilancio ai costi previsti per l'esecuzione dell'intera commessa.

Gli immobili in costruzione e/o in corso di ristrutturazione, in assenza di preliminare di vendita, sono valutati al minore tra il costo, aumentato delle spese incrementative del loro valore e degli interessi passivi, ed il corrispondente presunto valore di realizzo.

Gli immobili di trading sono valutati al minore tra il costo ed il valore di mercato desunto da transazioni di immobili simili per zona e tipologia. Il costo di acquisizione viene aumentato delle eventuali spese incrementative sostenute fino al momento della vendita.

I lavori in corso su ordinazione sono valutati sulla base dei corrispettivi pattuiti in relazione allo stato di avanzamento della commessa.

Eventuali perdite a finire vengono riconosciute interamente a carico dell'esercizio in cui diventano note.

Sono state, inoltre, contabilizzate tra le rimanenze le richieste avanzate per maggiori oneri sostenuti nella realizzazione degli edifici universitari, secondo una prudente stima del loro riconoscimento.

Le penali per ritardi nella consegna degli immobili vengono accantonate qualora i ritardi siano imputabili all'esecutore e non al committente.

Gli acconti sono anticipi generalmente corrisposti a fornitori per l'esecuzione di lavori o l'acquisto di beni.

Altri titoli che non costituiscono immobilizzazioni

Sono iscritti al minore tra il costo ed il valore di mercato che, per i titoli non quotati si assume pari al presumibile valore di realizzazione ottenuto dal confronto con titoli quotati simili e, ove non disponibile, con la valutazione del patrimonio netto della società emittente.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide sono iscritte al valore nominale.

Ratei e risconti attivi e passivi

Sono calcolati secondo il principio della competenza economica e temporale in applicazione del principio della correlazione dei costi e dei ricavi in ragione d'esercizio.

Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi ed oneri sono destinati a coprire oneri e perdite non correlabili a specifiche voci dell'attivo, di natura determinata, di esistenza certa o probabile dei quali tuttavia alla data di chiusura dell'esercizio sono indeterminati o l'ammontare o la data di sopravvenienza.

In questa voce vengono inoltre accantonate le rettifiche delle partecipazioni per perdite permanenti di valore eccedenti il valore di carico delle partecipazioni valutate al costo o col metodo del patrimonio netto, o importi a copertura di rischi su garanzie prestate a favore di terzi.

Le richieste di compensi aggiuntivi avanzate dagli appaltatori sono valutate secondo un criterio prudenziale.

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

È calcolato in base all'anzianità maturata dai singoli dipendenti alla data di bilancio, in conformità alle leggi ed ai contratti di lavoro vigenti.

Debiti

I debiti sono esposti al loro valore nominale.

Opzioni di acquisto - Derivati

Gli impegni assunti a fronte di opzioni di acquisto, assimilabili a contratti derivati, sono iscritti alla voce "altri debiti" e valorizzati sulla base di idonei modelli matematici. Qualora, dall'aggiornamento del modello alla data di riferimento, emergessero degli ulteriori oneri, l'importo del debito viene incrementato del corrispondente valore; per contro, nel caso in cui si rilevassero minori oneri, per prudenza, il valore del debito non viene adeguato.

Impegni, garanzie, rischi

Gli impegni e le garanzie sono indicati nei Conti d'ordine al loro valore contrattuale e/o al valore nominale al netto di quanto già iscritto nelle voci del passivo.

Costi e ricavi

Sono esposti in bilancio secondo i principi della prudenza e della competenza.

I ricavi per vendite degli immobili sono riconosciuti al momento del trasferimento della proprietà stabilita all'atto del rogito notarile.

I ricavi derivanti da prestazioni di servizi vengono riconosciuti in base alla maturazione dei corrispettivi nel rispetto dei principi di competenza.

Imposte

Le imposte correnti sul reddito sono stanziare da ciascuna società consolidata sulla base di previsioni realistiche degli oneri fiscali risultanti dall'applicazione della normativa fiscale vigente.

Le imposte anticipate e differite sono determinate tenendo conto delle differenze temporanee tra il valore attribuito ad un'attività o ad una passività secondo criteri civilistici ed il valore attribuito alla medesima attività o passività ai fini fiscali.

Le imposte anticipate sono iscritte solo se sussiste la ragionevole certezza della loro recuperabilità sulla base di futuri redditi imponibili.

Non vengono iscritte imposte anticipate qualora risulti incerto il periodo nel quale dovrebbe avvenire il loro assorbimento.

In caso di tassazione differita la relativa passività è accantonata al fondo imposte differite, nella voce "Fondo rischi ed oneri" in base alle aliquote attualmente in vigore.

Operazioni in valuta estera

Le operazioni in valuta estera sono contabilizzate sulla base dei cambi in vigore alla data di effettuazione delle transazioni. Per quanto riguarda i crediti ed i debiti in valuta estera in essere a

fine esercizio l'eventuale differenza cambio complessiva netta risultante dalla conversione degli stessi al cambio di fine esercizio viene rilevata per le operazioni a medio e lungo termine solo se negativa, mentre per le operazioni a breve in entrambi i casi.

Conversione dei bilanci di imprese estere consolidate

I bilanci delle società espressi in valuta diversa da quella di consolidamento (ossia l'euro) sono convertiti al cambio di fine periodo per le poste patrimoniali ed al cambio medio del periodo per le voci di conto economico.

Deroghe ai sensi dell'art. 2423 Codice Civile

Si precisa che nel bilancio non si è proceduto a deroghe ai sensi dell'art.2423 Codice Civile, né esistono elementi del patrimonio per i quali in passato si sia derogato ai criteri di legge.

Altre informazioni

Si rileva che ai fini di una migliore informativa la presente nota integrativa è stata corredata dal "Rendiconto finanziario consolidato" e dal prospetto di "Raccordo tra bilancio della Capogruppo e bilancio consolidato", allegati in calce.

A seguito della fusione per incorporazione di Pirelli S.p.A. in Pirelli & C. A.p.A. (che ha modificato la propria denominazione sociale in Pirelli & C. S.p.A.) avvenuta in data 4 agosto 2003, con effetto contabile dal primo gennaio 2003, nella presente nota i rapporti con società del Gruppo Pirelli & C. S.p.A. includono i rapporti che nel bilancio dell'esercizio precedente erano separatamente classificati verso il Gruppo Pirelli S.p.A. e verso il Gruppo Pirelli & C. A.p.A. e che, pertanto, sono stati opportunamente riclassificati in un'unica voce.

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

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

ATTIVO

B. IMMOBILIZZAZIONI

B I. Immobilizzazioni immateriali

Questa voce comprende i costi ad utilità pluriennale relativi a:

	31.12.2003	31.12.2002
Costi di impianto e di ampliamento	10.750	7.844
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	22.060	5.496
Avviamento	31.950	22.869
Differenza da consolidamento	18.125	8.224
Immobilizzazioni in corso e acconti	1.166	3.537
Altre immobilizzazioni immateriali	7.050	2.797
Totale	91.101	50.767

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali è riportata nella seguente tabella:

	31.12.2002	Vari- az. area consol.	Riclass.	Incre- menti	Decre- menti	Amm.to	31.12.2003
Costi di impianto e di ampliamento	7.844	12	1.498	3.624	-	(2.228)	10.750
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	5.496	-	409	20.081	(7)	(3.919)	22.060
Avviamento	22.869	43	-	13.245	-	(4.207)	31.950
Differenza da consolidamento	8.224	-	-	13.434	(1.497)	(2.036)	18.125
Immobilizzazioni in corso e acconti	3.537	-	(3.267)	896	-	-	1.166
Altre immobilizzazioni immateriali	2.797	315	1.360	4.771	(13)	(2.180)	7.050
Totale	50.767	370	-	56.051	(1.517)	(14.570)	91.101

1. Costi di impianto e ampliamento

I costi di impianto e di ampliamento si riferiscono alle spese sostenute per aumenti di capitale sociale, versamenti in conto capitale, fusioni, scissioni, lancio di nuovi progetti e per l'ammissione alla quotazione in Borsa della Capogruppo.

L'incremento rilevato nell'esercizio è principalmente relativo ai costi per l'avvio della rete di franchising.

I costi sostenuti per la quotazione sono stati ammortizzati pro-rata temporis, a partire dal mese di luglio 2002, lungo un arco temporale di 5 anni e sono pari al 31 dicembre 2003 a 5.991 migliaia di euro.

4. Concessioni/licenze/marchi/diritti simili

Nelle voce "concessione/licenze/marchi/diritti simili" sono in primo luogo classificati gli oneri sostenuti per il software applicativo, ammortizzati prevalentemente in 3 anni.

L'incremento dell'esercizio è invece relativo per 18.854 migliaia di euro alla capitalizzazione dei costi sostenuti per l'allestimento dei parcheggi P7 e P9 all'interno dell'area Bicocca, per i quali la controllata Parcheggi Bicocca S.r.l. ha ottenuto, dal Comune di Milano, la concessione per la gestione fino al luglio 2032. Tali costi sono ammortizzati lungo la durata del periodo di concessione.

5. Avviamento

La voce presenta la seguente composizione:

	31.12.2002	Vari- az. area consol.	Riclass.	Incrementi	Amm.to	31.12.2003
Altair Building Services S.r.l.	426	-	(426)	-	-	-
P&C.R.E. Agency S.p.A. (ex-P&C.R.E. Agenzia Residenziale S.p.A.)	1.122	-	-	-	(560)	562
P&C.R.E. Agency S.p.A.	1.973	-	-	-	(200)	1.773
P&C.R.E. Facility Management S.p.A.	635	43	426	13.245	(1.541)	12.808
P&C.R.E. Project Management S.p.A.	6.124	-	-	-	(624)	5.500
P&C.R.E. Property Management S.p.A.	12.589	-	-	-	(1.282)	11.307
Totale	22.869	43	-	13.245	(4.207)	31.950

L'avviamento iscritto al 31 dicembre 2002 nel bilancio della società Altair Building Services S.r.l. è stato imputato alla Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A. a seguito del perfezionamento della fusione per incorporazione della Altair Building Services S.r.l. nella Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A., avvenuta con effetto contabile e fiscale a partire dal primo gennaio 2003.

L'incremento dell'avviamento iscritto nel bilancio della Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A. è relativo per 12.744 migliaia di euro all'avviamento generatosi dall'acquisizione dalla società Aida S.r.l. del ramo facility ex-Ras, avvenuta in data 31 gennaio 2003, e per 501 migliaia di euro all'avviamento generatosi dalla fusione per incorporazione della Altair Building Services S.r.l., avvenuta in data 23 maggio 2003.

La variazione area di consolidamento, pari a 43 migliaia di euro, è relativa all'avviamento iscritto nel bilancio della OMS Facility S.r.l. acquisita nel corso del 2003 e incorporata nella Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A. come meglio di seguito indicato.

6. Differenze da consolidamento

Le differenze da consolidamento sono relative alla differenza positiva, non afferente ad altri elementi dell'attivo delle società partecipate, tra il valore di carico delle partecipazioni e il patrimonio netto delle società consolidate alla data di acquisizione.

La voce di bilancio, che al 31 dicembre 2003 ammonta a 18.125 migliaia di euro a fronte di 8.224 migliaia di euro del 31 dicembre 2002, recepisce ammortamenti per 2.036 migliaia di euro ed incrementi per complessive 13.434 migliaia di euro e presenta la seguente composizione:

	Movimenti costo storico			Movimenti ammortamento cumulato			Valore netto			
	31.12.02	Incre- menti	Decre- menti	31.12.03	31.12.02	Amm.to	Decre- menti	31.12.03	31.12.02	
Agied S.r.l.	1.871	-	(1.871)	-	(187)	(187)	374	-	-	1.684
Edilnord Progetti S.p.A.	621	-	-	621	(62)	(62)	-	(124)	497	559
P&C.R.E. Facility Man. S.p.A.	2.264	-	-	2.264	(170)	(226)	-	(396)	1.868	2.094
P&C.R.E. Facility Man. S.p.A. (ex OMS)	-	11.487	-	11.487	-	(862)	-	(862)	10.625	-
P&C R.E. S.G.R. S.p.A.	-	1.947	-	1.947	-	(97)	-	(97)	1.850	-
P&C.R.E. Property Man. S.p.A. (ex-Cagisa S.p.A.)	1.555	-	-	1.555	(622)	(156)	-	(778)	777	933
P&C.R.E. Property Man. S.p.A.	1.921	-	-	1.921	(48)	(192)	-	(240)	1.681	1.873
P&C.R.E. Servizi di Rete S.p.A.	531	-	-	531	(53)	(53)	-	(106)	425	478
P&C.R.E. Agency S.p.A. (ex-Progetti Creativi S.r.l.)	1.004	-	-	1.004	(401)	(201)	-	(602)	402	603
Totale	9.767	13.434	(1.871)	21.330	(1.543)	(2.036)	374	(3.205)	18.125	8.224

Gli incrementi rilevati nell'esercizio sono attribuibili alle seguenti operazioni:

- Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A. (ex-OMS Facility S.r.l.): la differenza di consolidamento si è generata a seguito del primo consolidamento della partecipazione nella OMS Facility S.r.l., società nella quale sono confluite le attività di *facility management* facenti capo al Gruppo Olivetti. La partecipazione è stata acquisita dalla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. in data 4 aprile 2003 a mezzo di un contratto di permuta stipulato con Olivetti S.p.A.. In esecuzione di tale contratto, a fronte dell'acquisizione dell'intero capitale sociale di OMS Facility S.r.l., Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ha trasferito n. 812.086 azioni proprie. Tale numero è stato determinato sulla base di un rapporto di concambio provvisorio scaturito dalle valutazioni del capitale economico rispettivamente di OMS

Facility S.r.l. e Pirelli & C. Real Estate S.p.A., redatte da esperti indipendenti all'uopo incaricati, che hanno determinato in n. 809.946 le azioni da trasferire. Tale valore è stato successivamente integrato da n. 2.140 azioni a titolo di conguaglio calcolato sulla base delle situazioni patrimoniali ed economiche consolidate di OMS Facility S.r.l. e Pirelli & C. Real Estate al 31 marzo 2003.

In relazione alle azioni proprie trasferite, Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ha assunto altresì l'impegno a tenere Olivetti S.p.A. parzialmente indenne dall'evoluzione futura dei corsi di borsa delle azioni di Pirelli & C. Real Estate S.p.A., attraverso la corresponsione di un eventuale importo, da determinarsi al 31 dicembre 2005 secondo le modalità stabilite contrattualmente. L'eventuale onere derivante dal suddetto impegno contrattuale trova copertura alla voce "Altri debiti", alla quale si rimanda.

La partecipazione nella OMS Facility S.r.l. è stata successivamente ceduta alla Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A. e dalla stessa fusa per incorporazione in data 24 luglio 2003;

- Pirelli & C. Real Estate Società di Gestione del Risparmio S.p.A. acquisita in data 21 luglio 2003 destinata all'attività di gestione dei fondi immobiliari che saranno operativi dal 2004.

A seguito delle fusioni perfezionate nel periodo, già menzionate nel paragrafo relativo alla descrizione della attività delle società del Gruppo, alla quale si rimanda, le differenze di consolidamento relative a Cagisa S.p.A. e a Progetti Creativi S.r.l. sono state attribuite alle società incorporanti.

La partecipazione nella società Agied S.r.l. è stata ceduta a terzi nel mese di dicembre.

Le differenze positive di consolidamento sono ammortizzate nel periodo ritenuto idoneo alle potenzialità di reddito delle rispettive partecipate. Per Agied S.r.l., Pirelli & C. Real Estate Property Management S.p.A. (ex-Cagisa S.p.A.), Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A., Edilnord Progetti S.p.A., Pirelli & C. Real Estate Servizi di Rete S.p.A., Pirelli & C. Real Estate Facility Management (ex-OMS Facility S.r.l.) e Pirelli & C. Real Estate Società di Gestione del Risparmio S.p.A. il periodo di ammortamento è di 10 anni in funzione dei previsti ritorni economici degli investimenti effettuati. Per le restanti società risulta essere pari a 5 anni.

7. Immobilizzazioni in corso e acconti

I costi relativi ai progetti terminati nel corso dell'esercizio sono stati riclassificati nelle voci relative e ammortizzati.

Le immobilizzazioni in corso al 31 dicembre 2003 si riferiscono principalmente al progetto di sviluppo per un programma di gestione integrata affiliati per la rete di franchising (208 migliaia di euro) ed ai costi sostenuti per nuovi progetti informatici di reporting in corso di implementazione (887 migliaia di euro).

8. Altre immobilizzazioni immateriali

Le altre immobilizzazioni accolgono tra l'altro oneri tributari relativi ad imposte di registro e migliorie apportate ad immobili di terzi; la voce include inoltre i costi sostenuti dalla società Casaclick S.p.A. per la progettazione del portale internet e per lo sviluppo applicativo del software ad esso relativo.

La variazione dell'area di consolidamento è riconducibile all'effetto combinato prodotto dall'uscita del perimetro di consolidamento della società Agied S.r.l. a seguito di cessione della partecipazione a terzi ed all'ingresso di OMS Facility S.r.l. e di E.S.T. Erogazione Servizi e Tecnologie S.p.A., società poi fuse per incorporazione nel corso dell'esercizio 2003 nella Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A..

L'incremento rilevato dell'esercizio è attribuibile per 2.108 migliaia di euro ai costi per le migliorie sull'immobile in locazione, sito a Milano in zona Bicocca, destinato al nuovo Head Quarter, operativo dal 1° agosto 2003 e per 1.915 migliaia di euro alle imposte sostitutive sostenute ai fini dell'affrancamento del disavanzo delle fusioni che hanno interessato la Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A., sopra descritte.

B II. Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali al netto dei fondi di ammortamento ammontano al 31 dicembre 2003 a 18.461 migliaia di euro a fronte di 6.079 migliaia di euro al 31 dicembre 2002 e sono così composte:

	31.12.2003			31.12.2002		
	Costo storico	F.do Amm.to	Valore netto	Costo storico	F.do amm.to	Valore netto
Terreni e fabbricati	3.030	(161)	2.869	105	(57)	48
Impianti e macchinario	8.266	(1.187)	7.079	1.143	(532)	611
Attrezzature ind. e comm.	695	(413)	282	-	-	-
Altri beni di cui:	16.569	(9.184)	7.385	11.230	(5.810)	5.420
- automezzi	3.575	(1.422)	2.153	2.189	(911)	1.278
- macchine ufficio	8.534	(5.866)	2.668	5.396	(3.695)	1.701
- mobili e arredi	4.460	(1.896)	2.564	3.645	(1.204)	2.441
Immobilizzazioni in corso	846	-	846	-	-	-
Totale	29.406	(10.945)	18.461	12.478	(6.399)	6.079

Di seguito viene presentato un prospetto che evidenzia la movimentazione dei relativi costi storici e fondi ammortamento:

	Movimenti costo storico					31.12.2003
	31.12.2002	Variaz. area consol.	Riclass.	Op. Straor./Incrementi	Decrem.	
Terreni e fabbricati	105	885	2.040	-	-	3.030
Impianti e macchinario	1.143	606	6.356	168	(7)	8.266
Attrezzature ind. e comm.	-	99	421	175	-	695
Altri beni di cui:	11.230	2.950	(334)	3.289	(566)	16.569
- automezzi	2.189	115	87	1.602	(418)	3.575
- macchine ufficio	5.396	2.835	(542)	860	(15)	8.534
- mobili e arredi	3.645	-	121	827	(133)	4.460
Immobilizzazioni in corso	-	8.499	(8.483)	830	-	846
Totale	12.478	13.039	-	4.462	(573)	29.406

	Movimenti fondo ammortamento					31.12.2003
	31.12.2002	Variaz. area consol.	Riclass.	Amm.to	Decrem.	
Terreni e fabbricati	(57)	(103)	51	(52)	-	(161)
Impianti e macchinario	(532)	(65)	-	(595)	5	(1.187)
Attrezzature ind. e comm.	-	(7)	(343)	(63)	-	(413)
Altri beni di cui:	(5.810)	(1.145)	292	(2.760)	239	(9.184)
- automezzi	(911)	(89)	(21)	(619)	218	(1.422)
- macchine ufficio	(3.695)	(1.030)	372	(1.522)	9	(5.866)
- mobili e arredi	(1.204)	(26)	(59)	(619)	12	(1.896)
Totale	(6.399)	(1.320)	-	(3.470)	244	(10.945)

La variazione dell'area di consolidamento è riconducibile alle società consolidate integralmente per la prima volta nel corso del 2003, in particolare alla OMS Facility S.r.l. ed E.S.T. Erogazioni e Servizi e Tecnologie S.p.A..

Gli investimenti realizzati nel periodo attengono prevalentemente ad acquisti di automezzi oltre che di arredi e nuove attrezzature informatiche, sostenuti principalmente per la nuova sede di Milano.

Gli ammortamenti ordinari sono stati calcolati sulla base delle seguenti aliquote ritenute rappresentative della durata economico - tecnica dei singoli cespiti.

	% Amm.to
Impianti e macchinario	20%
Attrezzature industriali e commerciali	20%
Altri beni	
– automezzi	25%
– macchine ufficio	20% - 50%
– mobili e arredi	12%

B III. Immobilizzazioni finanziarie

1. Partecipazioni

Sono passate da 110.791 migliaia di euro del 31 dicembre 2002 a 151.445 migliaia di euro del 31 dicembre 2003, evidenziando la seguente movimentazione:

	2003	2002
Saldo iniziale	110.791	57.071
Variatione area di consolidamento	2.897	(182)
Acquisizioni/variazione Capitale Sociale e riserve	37.083	55.726
Distribuzione dividendi/riserve	(62.053)	(40.737)
Alienazioni	(4.238)	(20.960)
Risultato ad equity	66.978	60.067
Altro diverso	(13)	(194)
Saldo finale	151.445	110.791

Per la descrizione delle attività e dei principali eventi del 2003 che hanno interessato le società valutate con il metodo del patrimonio netto si rimanda a quanto indicato nelle premesse della presente nota, nel paragrafo dedicato all'area di consolidamento.

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

	31.12.2002	Variaz. area consol.	Acquis. variaz. C.S. e riserve	Riclass. Dividendi/ distr. riserve	Alienaz.	Risultato equity	Fondo rischi costituz.	utilizzo	31.12.2003
Controllate									
Alfa Due S.r.l.	–	2.744	100	–	–	(362)	–	–	2.482
LSF Italian Finance Company S.p.A.	100	–	(96)	(4)	–	–	–	–	–
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
Parcheggi Bicocca S.r.l.	64	(64)	–	–	–	–	–	–	–
Pirelli & C. Real Estate Ltd	100	–	–	–	–	–	–	–	100
Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l.	–	–	2.669	307	–	(1.096)	–	–	1.880
Tintoretto S.r.l.	55	(55)	–	–	–	–	–	–	–
Verdi S.r.l.	130	–	–	(130)	–	–	–	–	–
Totale	449	2.625	2.733	173	–	(1.458)	–	–	4.522

	31.12.2002	Variaz. area consol.	Acquis. variaz. C.S. e riserve	Riclass.	Dividendi/ distr. riserve	Alienaz.	Risultato equity	Fondo rischi costitut. utilizzo		31.12.2003
Collegate										
Altair Zander Italia S.r.l.	-	-	-	-	-	-	41	-	(15)	26
Aree Urbane S.r.l. (già Ortensia S.r.l.)	1.272	-	1.562	-	-	-	(104)	-	-	2.730
Auriga Immobiliare S.r.l.	23.818	-	-	(7.576)	(16.242)	-	-	-	-	-
Bernini Immobiliare S.r.l.	1.061	-	-	-	-	-	707	-	-	1.768
Beta S.r.l.	42	-	-	-	-	(3)	(75)	36	-	-
CFT Finanziaria S.p.A.	15.915	-	-	-	(3.380)	-	398	-	-	12.933
Consorzio Italiano Facility Management	-	-	49	-	-	-	-	-	-	49
Continuum S.r.l.	-	-	4.633	-	-	(926)	(74)	-	-	3.633
Delta S.p.A.	59	-	-	-	-	-	2.109	-	-	2.168
Dixia S.r.l.	6.780	-	11	-	-	-	(349)	-	-	6.442
Domogest S.r.l.	1.006	-	14	-	(400)	-	968	-	-	1.588
Elle Nove S.c.a.r.l.	35	-	-	-	-	-	-	-	-	35
Elle Tre S.c.a.r.l.	-	40	-	-	-	-	-	-	-	40
Elle Dieci S.c.a.r.l.	-	40	-	-	-	-	-	-	-	40
Esedra S.r.l.	-	-	832	-	-	-	1.792	-	-	2.624
FIM- Fabbrica Italiana di Mediazione S.r.l.	-	-	1.202	-	-	-	(15)	-	-	1.187
Geolidro S.r.l.	-	-	2.115	-	-	-	118	-	-	2.233
Holdim S.r.l.	-	(5)	336	-	-	-	-	-	-	331
Immobiliare Prizia S.r.l.	4.230	-	7	-	-	-	44	-	-	4.281
IN Holdings I S.a.r.l.	2.352	-	481	-	-	-	3.662	-	-	6.495
Induxia S.r.l.	2.576	-	158	-	-	-	(225)	-	-	2.509
Inimm Due S.a.r.l.	2.040	-	-	-	-	-	1.057	-	-	3.097
Iniziative Immobiliari S.r.l.	4.929	-	9.665	(11.518)	(3.076)	-	-	-	-	-
Iniziative Immobiliari S.r.l. (nuova)	-	-	-	19.094	-	-	17.495	-	-	36.589
LSF Italian Finance Company S.p.A.	-	-	-	4	-	-	-	-	-	4
Localto S.p.A.	-	-	5.217	-	-	(3.303)	(217)	-	-	1.697
Masseto I B.V.	5.092	-	51	-	-	-	9.768	-	-	14.911
M.S.M.C. Italy Holding B.V.	23.089	-	-	-	(38.862)	-	27.413	-	-	11.640
M.S.M.C. Solferino S.a.r.l.	245	-	-	-	-	-	1.975	-	-	2.220
Moncalieri Center S.r.l.	-	-	302	-	-	-	(25)	-	-	277
Orione Immobiliare Prima S.p.A.	52	-	475	-	-	-	348	-	-	875
P.B. La Piazza S.r.l.	616	-	-	-	-	-	(16)	-	-	600
Popoy Holding B.V.	2.757	-	6.008	-	-	-	2.684	-	-	11.449
Progetto Corsico S.r.l.	46	-	157	-	-	-	(181)	-	-	22
Progetto Fontana S.r.l.	-	-	230	-	-	-	(79)	-	(34)	117
Progetto Gioberti S.r.l.	21	-	229	-	-	-	(48)	-	-	202
Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l.	307	-	-	(307)	-	-	-	-	-	-

	31.12.2002	Variaz. area consol.	Acquis. variaz. C.S. e riserve	Riclass.	Dividendi/ distr. riserve	Alienaz.	Risultato equity	Fondo rischi		31.12.2003
								costituz.	utilizzo	
Progetto Lainate S.r.l.	111	-	230	-	-	-	(34)	-	-	307
Regus Business Centres Italia S.p.A.	548	-	-	-	-	-	(174)	-	-	374
Sci Roev Texas Partners L.P.	2.572	-	-	-	(93)	-	37	-	-	2.516
Spazio Industriale B.V.	180	-	-	-	-	-	(9)	-	-	171
Trixia S.r.l.	7.172	-	11	-	-	-	(184)	-	-	6.999
Verdi S.r.l.	-	-	364	130	-	-	(371)	-	-	123
Vindex S.r.l.	-	-	6	-	-	(4)	-	-	-	2
Totale	108.923	75	34.345	(173)	(62.053)	(4.236)	68.436	36	(49)	145.304
Altre										
Ceat	1	-	-	-	-	-	-	-	-	1
C.I.S.I. S.p.A.	-	208	-	-	-	-	-	-	-	208
Consorzio Census	17	(17)	-	-	-	-	-	-	-	-
Consorzio Eubeo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Consorzio GSPA	16	-	-	-	-	-	-	-	-	16
Consorzio CIS-E	-	-	4	-	-	-	-	-	-	4
Consorzio Ingegneria Partenoepa	-	5	-	-	-	-	-	-	-	5
Efi Banca	560	-	-	-	-	-	-	-	-	560
Gestione Beni Stabili	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
I.G.E.I. S.p.A. (in liquidazione)	744	-	-	-	-	-	-	-	-	744
Istanbul Rea AS	10	-	-	-	-	-	-	-	-	10
Rita S.r.l.	66	-	-	-	-	-	-	-	-	66
Servizi Aziendali Pirelli S.c.p.a.	3	-	-	-	-	-	-	-	-	3
S.F.C. S.c.p.A.	-	1	-	-	-	-	-	-	-	1
S.I.F. Southern Italian Finance S.r.l.	1	-	1	-	-	(2)	-	-	-	-
Svi Lombardia S.p.A.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tecnocittà S.r.l. (in liquidazione)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tirrena assicurazioni	1	-	-	-	-	-	-	-	-	1
Totale	1.419	197	5	-	-	(2)	-	-	-	1.619
Totale partecipazioni	110.791	2.897	37.083	-	(62.053)	(4.238)	66.978	36	(49)	151.445

Controllate

Come già precedentemente indicato nell'esercizio la società *Alfa Due S.r.l.* ha conferito il ramo di azienda delle attività operative, relativo alla realizzazione di un cinema multisala nel comune di Moncalieri (TO), alla controllata *Moncalieri Center S.r.l.*, iniziativa di investimento immobiliare di nuova costituzione le cui quote sono state cedute il 30 settembre 2003 per il 75% del capitale sociale a PI Europe S.a.r.l. e per il restante 25% alla Pirelli & C. Real Estate S.p.A..

LSF Italian Finance Company S.r.l.: la società nel precedente esercizio non era operativa; in data 19 dicembre 2003 il 67% della partecipazione è stato ceduto a terzi, pertanto la partecipazione è stata riclassificata nelle collegate e valutata con il metodo del patrimonio netto.

Le società *Newco Re 1 S.r.l.*, *Newco Re 2 S.r.l.*, *Newco Re 3 S.r.l.* e *Newco Re 4 S.r.l.* sono state costituite alla fine dell'esercizio 2003 e non sono ancora operative.

La società *Parcheggi Bicocca S.r.l.* (detenuta al 75%) è stata consolidata integralmente in quanto nell'esercizio è diventata operativa.

In data 8 aprile 2003 la *Pirelli & C. Real Estate S.p.A.* ha acquistato il 67% del capitale sociale della *Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l.*, divenendone unico socio. Per effetto della suddetta acquisizione, la partecipazione è stata riclassificata dalle collegate alle controllate.

La società *Tintoretto S.r.l.* nell'esercizio 2003 è stata consolidata integralmente a seguito del mantenimento del controllo della stessa.

In data 26 febbraio 2003 la società *Pirelli & C. Real Estate S.p.A.* ha ceduto a terzi complessivamente il 56,26% del capitale sociale di *Verdi S.r.l.*. A seguito della suddetta cessione, la quota di partecipazione residua di *Pirelli & C. Real Estate S.p.A.* è pari al 43,74% del capitale sociale; pertanto al 31 dicembre 2003 la società è stata valutata con il metodo del patrimonio netto ed è stata riclassificata alla voce "collegate".

Collegate

In data 25 luglio 2003 si è perfezionata la scissione parziale di *Tiglio I S.r.l.* e *Tiglio II S.r.l.* a favore di *Aree Urbane S.r.l.* (già *Ortensia S.r.l.*), per effetto della quale la partecipazione diretta detenuta da *Pirelli & C. Real Estate S.p.A.* è scesa dal 20% al 6,5%.

Contestualmente la *Popoy Holding B.V.* ha ceduto il 10,75% della partecipazione in *Aree Urbane S.r.l.*, pari all'intera quota detenuta, a *Pirelli & C. Real Estate S.p.A.* ed a *Marzotto S.p.A.*, che hanno acquisito, rispettivamente, il 4,25% ed il 6,5%. A seguito di tali operazioni la partecipazione complessivamente detenuta dalla *Pirelli & C. Real Estate S.p.A.*, considerando anche la partecipazione del 23,84% detenuta indirettamente tramite la *M.S.M.C. Italy Holding B.V.*, risulta pari al 16,71%.

Nell'esercizio in commento l'assemblea della partecipata *Auriga Immobiliare S.r.l.* ha deliberato le seguenti distribuzioni di dividendi: il 30 aprile 2003 per complessivi 27 milioni di euro, distribuiti nel mese di maggio, e il 18 dicembre 2003 per complessivi 18 milioni di euro, che hanno abbattuto complessivamente la partecipazione di *Pirelli & C. Real Estate S.p.A.* di 16.242 migliaia di euro. Come già indicato, in data 29 dicembre 2003 si è perfezionata la fusione propria di *Iniziativa Immobiliari S.r.l.* e di *Auriga Immobiliare S.r.l.* nella società di nuova costituzione *Iniziativa Immobiliari S.r.l.*

In data 4 marzo 2003 la società *Partecipazioni Real Estate S.p.A.* ha ceduto a terzi una quota di partecipazione al capitale sociale di *Beta S.r.l.* pari al 2%.

Nell'esercizio in commento l'assemblea della partecipata *C.F.T. Finanziaria S.p.A.* ha deliberato distribuzioni di dividendi per complessivi 7.195 migliaia di euro.

La società *Continuum S.r.l.* è stata costituita in data 16 dicembre 2003, 50% *Pirelli & C. Real Estate S.p.A.*, 50% terzi. In data 22 dicembre 2003 la *Pirelli & C. Real Estate S.p.A.* ha ceduto a terzi una quota pari al 10% del capitale sociale.

L'assemblea della partecipata *Domogest S.r.l.* ha deliberato in data 10 giugno 2003 la distribuzione di complessivi 800 migliaia di euro di cui 400 migliaia di euro di competenza del socio Centrale Immobiliare S.p.A..

Le società *Elle Tre S.c.a.r.l.* e *Elle Dieci S.c.a.r.l.* sono state valutate con il metodo del patrimonio netto a partire dal 1 ottobre 2003 a seguito della cessione a terzi della società *Agied S.r.l.*, socio nelle due iniziative.

La società *Esedra S.r.l.* è stata costituita in data 11 novembre 2003, 35% *Pirelli & C. Real Estate S.p.A.*, 65% terzi.

La partecipazione nella *FIM - Fabbrica Italiana di Mediazione S.r.l.* è stata acquisita in data 22 settembre 2003 dalla *Pirelli & C. Real Estate Agency S.p.A.* per un quota pari al 33%.

In data 14 marzo 2003 la società *Centrale Immobiliare S.p.A.* ha acquistato una partecipazione pari al 49% del capitale sociale della società *Geolidro S.p.A.*.

A seguito dell'aumento di capitale sociale deliberato nel corso dell'esercizio dalla partecipata *Holdim S.r.l.*, in parte sottoscritto da terzi, la quota di partecipazione della *Pirelli & C. Real Estate S.p.A.* è scesa dal 100% al 30%; pertanto, nel bilancio dell'esercizio 2003, è stato consolidato integralmente il solo conto economico della partecipata fino alla data di variazione della percentuale di possesso. La partecipazione è stata riclassificata tra le collegate.

In data 29 aprile 2003 l'assemblea della partecipata *Iniziativa Immobiliari S.r.l.* ha deliberato la distribuzione di dividendi per complessivi 8 milioni di euro, di cui 3.076 migliaia di euro di competenza del Gruppo *Pirelli & C. Real Estate*; la delibera è stata eseguita nel mese di giugno. Come già indicato, a seguito della fusione propria della società e di *Auriga Immobiliare S.r.l.* è stata costituita, nel mese di dicembre, la nuova società *Iniziativa Immobiliari S.r.l.*.

Nel corso del mese di aprile 2003 la società *Partecipazioni Real Estate S.p.A.* ha acquistato dalla *Pirelli & C. S.p.A.* la partecipazione pari all'intero capitale sociale della *Localto S.p.A.*, divenendone unico socio. Successivamente in data 19 giugno 2003 *Partecipazioni Real Estate S.p.A.* ha ceduto alla società *Citigroup Financial Products Inc.* il 65% del capitale sociale della società *Localto S.p.A.*.

La partecipata *M.S.M.C. Italy Holding B.V.* ha distribuito nel mese di giugno e di dicembre dividendi di competenza della *Pirelli & C. Real Estate S.p.A.* per complessivi 38.862 migliaia di euro. L'importo distribuito si riferisce per 15.033 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 17 febbraio 2003 la *Pirelli & C. Real Estate S.p.A.* ha acquistato complessivamente una quota del 6% del capitale sociale della *Orione Immobiliare Prima S.p.A.* (già partecipata al 29%) detenuto dall'entità correlata *Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.* e da *FGF Immobiliare S.r.l.*.

L'incremento del valore della partecipazione nella *Popoy Holding B.V.* è attribuibile oltre che al risultato positivo conseguito dalla partecipata nell'esercizio anche 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 e già descritte nella parte iniziale della presente nota relativa all'area di consolidamento.

Altre

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

Il *Consorzio Census* era partecipato dalla *Agied S.r.l.*, società le cui quote sono state interamente cedute a terzi nel 2003.

A seguito della fusione per incorporazione di *OMS Facility S.r.l.* e di *E.S.T. Erogazione Servizi e Tecnologie S.p.A.*, perfezionate nell'esercizio 2003, la società *Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A.* detiene le seguenti partecipazioni:

- 8% del capitale sociale della *CISI S.p.A.*;
- 0,22% del capitale sociale della *SFC S.c.p.A.*;
- 7,69% del capitale sociale del *Consorzio Ingegneria Partenopea S.c.r.l.*;
- 3,58% del capitale sociale del *Consorzio Eubeo S.c.r.l.*.

2. Crediti finanziari

Presentano un saldo di 219.556 migliaia di euro al 31 dicembre 2003 a fronte di un valore di 176.315 migliaia di euro del 31 dicembre 2002 e sono così composti:

	31.12.2003	31.12.2002
Crediti verso imprese controllate (oltre 12 mesi)	–	9.092
Crediti verso imprese collegate (oltre 12 mesi)	194.805	142.801
Crediti verso collegate indirette (oltre 12 mesi)	19.709	23.104
Crediti verso altri	5.042	1.318
Totale	219.556	176.315

Si riporta di seguito la movimentazione dei crediti finanziari verso collegate e verso collegate indirette avvenuta nell'esercizio:

	31.12.2002	Riclass.	Incrementi	Decrementi	31.12.2003
Crediti verso imprese controllate (oltre 12 mesi)					
Verdi S.r.l.	9.092	(9.092)	–	–	–
Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l.	–	5.127	9.682	(14.809)	–
Totale	9.092	(3.965)	9.682	(14.809)	–
Crediti verso imprese collegate (oltre 12 mesi)					
Aree Urbane S.r.l.	–	–	2.056	–	2.056
Continuum S.r.l.	–	–	11.588	–	11.588
Delta S.p.A.	1.515	–	838	(2.353)	–
Domogest S.r.l.	2.246	–	99	–	2.345
Esedra S.r.l.	–	–	3.344	–	3.344
Geolidro S.p.A.	–	–	3.021	–	3.021
IN Holdings I S.a.r.l.	27	–	–	–	27
Induxia S.r.l.	–	–	313	–	313
Inimm Due S.a.r.l.	2.059	–	92	(2.151)	–
Iniziative Immobiliari S.r.l.	18.633	(166)	422	(18.889)	–
Iniziative Immobiliari S.r.l. (nuova società)	–	166	–	–	166
LSF Italian Finance Company S.r.l.	–	–	5.221	–	5.221
Localto S.p.A.	–	–	39.827	–	39.827
M.S.M.C. Italy Holding B.V.	24.135	–	1.266	–	25.401
M.S.M.C. Solferino S.a.r.l.	2.645	–	157	(2.802)	–
Masseto I B.V.	42.699	73	2.033	(18.541)	26.264
Moncalieri Center S.r.l.	–	–	7.945	–	7.945
Orione Immobiliare Prima S.r.l.	15.797	–	10.794	(9.597)	16.994
Popoy Holding B.V.	8.341	377	26.787	(10.596)	24.909
Progetto Bicocca La Piazza S.r.l.	6.440	–	–	–	6.440
Progetto Corsico S.r.l.	1.683	–	1.084	(637)	2.130
Progetto Fontana S.r.l.	753	–	65	(230)	588
Progetto Gioberti S.r.l.	1.168	–	409	(229)	1.348
Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l.	5.127	(5.127)	–	–	–
Progetto Lainate S.r.l.	7.020	–	1.854	(760)	8.114
Regus Business Centres Italia S.p.A.	627	–	28	(32)	623
Sci Roev Texas Partners L.P.	848	–	13	(147)	714
Spazio Industriale B.V.	1.038	–	2.520	–	3.558
Verdi S.r.l.	–	9.092	1.563	(8.786)	1.869
Totale	142.801	4.415	123.339	(75.750)	194.805

	31.12.2002	Riclass.	Incrementi	Decrementi	31.12.2003
Crediti verso collegate indirette (oltre 12 mesi)					
Dolcetto S.r.l.	-	-	37.282	(37.282)	-
Masseto II B.V.	13.826	24	674	(5.752)	8.772
Iniziative Retail S.r.l. (già Iniziative Negozi S.r.l.)	8.562	-	590	(2.626)	6.526
Robino Holding Amsterdam B.V.	85	126	4.200	-	4.411
M.S.M.C. Immobiliare 4 S.r.l.	600	(600)	-	-	-
Tiglio I S.r.l.	31	-	-	(31)	-
Totale	23.104	(450)	42.746	(45.691)	19.709
Totale crediti finanziari	174.997	-	175.767	(136.250)	214.514

La tempistica dell'incasso dei crediti finanziari vantati nei confronti delle collegate e altre imprese del Gruppo è connessa al piano di dismissione del patrimonio immobiliare posseduto direttamente o indirettamente dalle suddette società. In considerazione del fatto che i piani di vendita si realizzano in un arco temporale tra i 2 e i 5 anni, si è convenuto di classificare tali crediti oltre i 12 mesi.

I suddetti crediti finanziari sono erogati a normali condizioni di mercato, eccetto per alcune società non ancora operative o in fase di transizione alle quali sono stati concessi finanziamenti infruttiferi per un importo totale al 31 dicembre 2003 pari a 12.218 migliaia di euro a fronte di 10.126 migliaia di euro del 31 dicembre 2002.

Il credito verso Sci Roev Texas Partners L.P. è rappresentato da un finanziamento in valuta pari a 800.000 USD.

I crediti verso altri presentano la seguente composizione:

	31.12.2003	31.12.2002
Finanziamento CEE	1.217	-
Acconti d'imposta legge n. 140/97	558	552
Knight Frank	42	42
Apporti concessi	-	504
Altri	3.225	220
Totale	5.042	1.318

I crediti per finanziamento CEE sono costituiti da attività svolte a fronte di progetti di informatizzazione per i quali la controllata P.I.T. S.c.r.l. ha già ricevuto un contributo monetario dalla CEE iscritto nei debiti finanziari; detto contributo diventerà a titolo definitivo nel momento in cui verrà approvata dalla CEE la documentazione relativa allo sviluppo delle iniziative finanziate; in quel momento le posizioni di debito e credito saranno chiuse.

I crediti verso altri includono 2.295 migliaia di euro, relativi al credito verso l'acquirente della partecipazione nella Agied S.r.l., di cui 1.795 migliaia di euro scadenti oltre l'esercizio successivo.

3. Altri titoli immobilizzati

Presentano la seguente composizione:

	31.12.2003	31.12.2002
Progetto Grande Bicocca S.r.l. (ex- Progetto Bicocca Centro Tecnologico S.r.l.)	204	204
Pirelli & C. Real Estate Ltda	24	-
Partecipazioni Real Estate S.p.A.	-	4.000
P&C R.E. Facility Management S.p.A.	12	12
Totale	240	4.216

I titoli immobilizzati al 31 dicembre 2003 includono 204 migliaia di euro di B.T.P. con scadenza 1 febbraio 2006, per un valore nominale di 207 migliaia di euro detenuti da Progetto Grande Bicocca S.r.l..

Il titoli posseduti al 31 dicembre 2002 dalla Partecipazioni Real Estate S.p.A. erano costituiti per 3.000 migliaia di euro da titoli obbligazionari Senior (classe A) e 1.000 migliaia di euro da titoli obbligazionari Junior bond (classe B), emessi dalla S.I.F. S.r.l.. In data 17 ottobre 2003 la controllata Partecipazioni Real Estate S.p.A. ha acquistato da REIB il restante 75% dei titoli senior e junior emessi dalla società di cartolarizzazione S.I.F. S.r.l. (quelli già detenuti rappresentavano il 25% dei titoli emessi) per un controvalore di 12,1 milioni di euro. Successivamente tutti i titoli senior e junior sono stati trasferiti a Localto S.p.A. per un controvalore di 16,2 milioni di euro, realizzando una plusvalenza lorda di 309 migliaia di euro.

4. Azioni proprie

Al 31 dicembre 2003 la Società possiede n. 2.186.111 azioni proprie del valore nominale di euro 0,50, iscritte nella situazione patrimoniale per un valore complessivo di 49.581 migliaia di euro; al 31 dicembre 2002 la Società possedeva n. 2.154.720 azioni proprie iscritte in bilancio per un valore di 50.139 migliaia di euro.

La variazione positiva rilevata nel periodo in commento di complessive n. 31.391 azioni deriva dall'effetto combinato del decremento rilevato a fronte della cessione di n. 812.086 azioni alla ex-Olivetti S.p.A. (ora Telecom Italia S.p.A.), per l'acquisto della partecipazione in OMS Facility S.r.l., operazione precedentemente descritta, e dalle operazioni di buy back perfezionate nel periodo per complessive n. 843.477 azioni proprie.

Le azioni possedute sono iscritte nel bilancio al 31 dicembre 2003 ad un valore medio di euro 22,68 per azione, a fronte di una quotazione di Borsa del mese di dicembre di euro 24,98 e di un prezzo di riferimento di euro 25,11 per azione al 30 dicembre 2003.

A fronte delle acquisizioni effettuate, come previsto dall'articolo 2357-ter Codice Civile, è stata costituita una riserva indisponibile di pari importo.

C. ATTIVO CIRCOLANTE

C I. Rimanenze

	31.12.2003	31.12.2002
Materie prime-sussidiarie e di consumo	1.126	1.008
Aree da edificare/Immobili da ristrutturare	22.520	40.012
Immobili in costruzione/ristrutturazione	66.603	134.205
Lavori in corso su ordinazione	87.251	103.161
Immobili di trading in vendita	147.175	96.982
Acconti	360	8.334
Totale	325.035	383.702

1.a Materie prime-sussidiarie e di consumo

Le materie prime, sussidiarie e di consumo, pari a 1.126 migliaia di euro, sono costituite da materiali vari, carburante e combustibili utilizzati per gli interventi di manutenzione relativi alle attività di facility management.

1.b Aree da edificare – Immobili da ristrutturare

Le aree da edificare/immobili in ristrutturazione, pari a 22.520 migliaia di euro contro 40.012 migliaia di euro del precedente esercizio, sono site a Milano in Viale Sarca (area ex Ansaldo - di proprietà della Progetto Grande Bicocca S.r.l.), Quinto Romano (di proprietà della Pirelli & C. Real Estate S.p.A), a Pero-MolinoDorino (di proprietà della Acquario S.r.l. in liquidazione), a Vimercate (di proprietà della Progetto Grande Bicocca S.r.l.) ed a Perugia (di proprietà della Progetto Moncalieri S.r.l.).

Il decremento rilevato rispetto al precedente esercizio è dovuto alle cessioni effettuate nel corso dell'anno dalle società Progetto Bicocca Esplanade S.p.A. e Progetto Salute Bollate S.r.l..

In particolare, nei mesi di maggio e giugno la controllata Progetto Bicocca Esplanade S.p.A. ha ceduto alle collegate indirette Kappa S.r.l. e Spazio Industriale I S.r.l. alcuni terreni con insistenti fabbricati industriali, siti in Milano-Bicocca.

In data 30 giugno 2003 la controllata Progetto Salute Bollate S.r.l. ha venduto a Investietico, Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso, l'immobile destinato a residenza sanitaria sito in comune di Bollate (MI) per un valore complessivo di 10.400 migliaia di euro oltre IVA.

2. Immobili in costruzione/ristrutturazione

Gli immobili in costruzione o in ristrutturazione, pari a 66.603 migliaia di euro contro 134.205 migliaia di euro al 31 dicembre 2002, sono costituiti da immobili in costruzione e/o ristrutturazione siti in zona Bicocca (Milano) di proprietà della Lambda S.r.l. e della Progetto Bicocca Esplanade S.p.A..

Il decremento rispetto al precedente esercizio è dovuto principalmente alla consegna da parte di Lambda S.r.l. alla Unicredit Fondi dell'edificio destinato alla nuova sede del Gruppo Pirelli & C. Real Estate, iscritto nelle rimanenze al 31 dicembre 2002 per un importo pari a 35.884 migliaia di euro.

Per il commento alle acquisizioni e cessioni perfezionatesi nell'esercizio si rimanda a quanto indicato alla voce "ricavi per vendite immobili/aree" e "costi per acquisto immobili" del conto economico.

3. Lavori in corso su ordinazione

I lavori in corso su ordinazione, pari a 87.251 migliaia di euro a fronte di un valore pari a 103.161 migliaia di euro del 31 dicembre 2002, sono rappresentati da commesse gestite dalla Pirelli & C. Opere Generali S.p.A., prevalentemente per opere di urbanizzazione.

La voce nel precedente esercizio includeva 13.768 migliaia di euro relativi ai lavori per i parcheggi P7 e P8 ceduti nel corso dell'esercizio dalla Pirelli & C. Opere Generali S.p.A. alla Parcheggi Bicocca S.r.l.. Nel bilancio al 31 dicembre 2003 a fronte degli oneri sostenuti per la costruzione dei parcheggi è stata contabilizzata, tra gli oneri pluriennali, la concessione ottenuta dalla Parcheggi Bicocca S.r.l. per la gestione degli stessi fino al luglio 2032. La voce includeva inoltre 22.215 migliaia di euro relativi ai lavori eseguiti da Lambda S.r.l. per la costruzione del secondo lotto Siemens, opera consegnata a fine 2003.

4. Immobili destinati alla vendita

Gli immobili in vendita, pari a 147.175 migliaia di euro contro 96.982 migliaia di euro al 31 dicembre 2002, sono di proprietà di Alfa S.r.l. (siti prevalentemente a Milano), Iota S.r.l. (siti a Milano e Trieste), Centrale Immobiliare S.p.A. (siti principalmente a Pontedera, Milano e Roma), Stella Polare S.r.l. in liquidazione (siti a Napoli), Tau S.r.l. (siti a Novara) ed, infine, Progetto Salute Bollate S.r.l.(complesso alberghiero, sito a Milano).

L'incremento rilevato rispetto al precedente esercizio deriva dalle acquisizioni perfezionate nell'anno, solo parzialmente compensate dalle cessioni, tra le quali si segnalano le vendite dalla società Centrale Immobiliare S.p.A. alla società Orione Immobiliare Prima S.p.A., come descritto nel commento alla voce "ricavi" al quale si rimanda.

5. *Acconti*

Gli acconti al 31 dicembre 2003 sono pari a 360 migliaia di euro a fronte di 8.334 migliaia di euro del precedente esercizio e sono relativi ad anticipi corrisposti in prevalenza dalla Pirelli & C. Opere Generali S.p.A. a fornitori per lavori in corso su ordinazione. Il saldo in essere al 31 dicembre 2002 includeva 7.747 migliaia di euro relativi ad anticipi versati dalla società Alfa Due S.r.l. per l'acquisto di un'area sita nel comune di Moncalieri destinata alla realizzazione di un complesso immobiliare, acquistato e ceduto nel corso del 2003 alla Moncalieri Center S.r.l..

C II. *Crediti*

Ammontano al 31 dicembre 2003 a 357.924 migliaia di euro contro un saldo pari, al 31 dicembre 2002, a 266.838 migliaia di euro. Il saldo risulta così composto:

	31.12.2003	31.12.2002
Crediti verso clienti terzi	122.866	87.634
Crediti verso controllate	20.092	2.202
Crediti verso collegate	34.982	28.311
Crediti verso collegate indirette	85.883	37.951
Crediti verso altre imprese Gruppo P&C.R.E.	22	140
Crediti verso Pirelli & C. S.p.A.	2.227	4.202
Crediti v/società Gruppo Pirelli & C. S.p.A.	4.185	21.015
Altri crediti	87.667	85.383
Totale	357.924	266.838

1. *Crediti verso clienti terzi*

I crediti verso clienti terzi ammontano a 122.866 migliaia di euro, a fronte di 87.634 migliaia di euro del 31 dicembre 2002.

La voce presenta la seguente composizione per società:

	31.12.2003	31.12.2002
Agied S.r.l.	-	7.682
Acquario S.r.l. (in liquidazione)	400	-
Alfa S.r.l.	747	896
Altair Building Services S.r.l.	-	5.871
Cagisa S.p.A.	-	1.159
Casaclick S.p.A.	62	27
Centrale Immobiliare S.p.A.	226	129
Consorzio G6 Advisor	1.896	2.376
E.S.T. S.p.A.	7.795	-
Edilnord Gestioni S.p.A.	4.705	3.584
Edilnord Progetti S.p.A.	1.027	539
Elle Dieci S.c.a.r.l.	-	2.016
Elle Tre S.c.a.r.l.	-	1.582
Elle Uno S.c.a.r.l.	4.216	1.717
Emmegiesse S.p.A.	2.392	-
Iota S.r.l.	2.909	469
Kappa S.r.l.	-	11
Lambda S.r.l.	147	13.217
OMS Facility S.r.l.	-	-
Partecipazioni Real Estate S.p.A.	33	-
P.B.S. S.c.a.r.l.	802	-
Pirelli & C. Opere Generali S.p.A.	339	132
Pirelli & C. Real Estate Ltda	190	42
Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	1.902	815
Pirelli & C. R.E. Agency S.p.A.	6.622	5.717
Pirelli & C. R.E. Agenzia Residenziale S.p.A.	-	934
Progetti Creativi S.r.l.	-	22
Pirelli & C. R.E. Credit Servicing S.p.A.	600	1.838
Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	56.217	19.650
Pirelli & C. R.E. Project Management S.p.A.	5.431	2.631
Pirelli & C. R.E. Property Management S.p.A.	13.548	10.316
Pirelli & C. R.E. Servizi di Rete S.p.A.	287	1.079
Progetto Bicocca Centro Tecnologico S.r.l.	-	36
Progetto Bicocca Esplanade S.p.A.	500	166
Progetto Bicocca Il Centro S.r.l.	-	203
Progetto Bicocca Università S.r.l.	421	304
Progetto Grande Bicocca S.r.l.	118	359
Projet Saint Maurice S.a.s.	16	-
Repeg Italian Finance S.r.l.	7.500	-
Servizi Amministrativi Real Estate S.p.A.	389	8
Somogi S.r.l.	1.314	1.444
Stella Polare S.r.l. (in liquidazione)	-	13
Tau S.r.l.	115	650
Totale	122.866	87.634

Il saldo dei crediti verso clienti terzi al 31 dicembre 2003 include 15.374 migliaia di euro relativi a crediti verso società del Gruppo Telecom.

L'ammontare delle posizioni creditizie è espresso al netto di un fondo svalutazione crediti di 7.854 migliaia di euro, a fronte di 6.475 migliaia di euro al 31 dicembre 2002.

2. Crediti verso società controllate

Ammontano al 31 dicembre 2003 a 20.092 migliaia di euro contro un valore al 31 dicembre 2002 di 2.202 migliaia di euro e sono vantati verso le seguenti società:

	31.12.2003	31.12.2002
Alfa Due S.r.l.	367	-
Bicocca Center S.r.l.	17.202	-
Parcchegi Bicocca S.r.l.	-	191
Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l.	2.523	-
Tintoretto S.r.l.	-	1.647
Verdi S.r.l.	-	364
Totale	20.092	2.202

I crediti fanno riferimento per 18.428 migliaia di euro ai rapporti di conto corrente intrattenuti direttamente con la controllante Pirelli & C. Real Estate S.p.A. e per 1.300 migliaia di euro ai rapporti di natura commerciale.

Come già precedentemente indicato la società Bicocca Center S.r.l. ha acquisito, nell'esercizio, il ramo di azienda rinveniente dalla società Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l..

3. Crediti verso società collegate

I crediti verso società collegate, che ammontano al 31 dicembre 2003 a 34.982 migliaia di euro contro un valore di 28.311 migliaia di euro al 31 dicembre 2002, sono relativi essenzialmente a prestazioni di servizi effettuate a normali condizioni di mercato.

La voce include 299 migliaia di euro relativi ai rapporti di conto corrente intrattenuti direttamente con la controllante Pirelli & C. Real Estate S.p.A..

Sono vantati verso:

	31.12.2003	31.12.2002
Altair Zander Italia S.r.l.	74	-
Aree Urbane S.r.l. (già Ortensia S.r.l.)	2.649	-
Auriga Immobiliare S.r.l.	-	6.098
Bernini Immobiliare S.r.l.	3.181	3.906
Beta S.r.l.	223	36
CFT Finanziaria S.p.A.	324	1.647
Consorzio G6 Advisor	1.053	1.803
Continuum S.r.l.	150	-
Delta S.p.A.	318	1.047
Dixia S.r.l.	587	345
Domogest S.r.l.	39	213
Elle Dieci S.c.a.r.l.	146	-
Elle Nove S.c.a.r.l.	394	188
Elle Tre S.c.a.r.l.	299	-
Esedra S.r.l.	1.324	-
Geolidro S.p.A.	527	-
Holdim S.r.l.	29	-
Immobiliare Prizia S.r.l.	1.949	1.177
Induxia S.r.l.	416	511
Iniziative Immobiliari S.r.l.	-	1.191
Iniziative Immobiliari S.r.l. (nuova società)	5.621	-
Localto S.p.A.	1.565	-
LSF Italian Finance Company S.r.l.	195	-
M.S.M.C. Italy Holding B.V.	2.268	279
Moncalieri Center S.r.l.	638	-
Orione Immobiliare Prima S.p.A.	4.246	1.071
Popoy Holding B.V.	-	36
Progetto Bicocca La Piazza S.r.l.	510	2.441
Progetto Bicocca Università S.r.l.	62	115
Progetto Corsico S.r.l.	322	187
Progetto Fontana S.r.l.	74	61
Progetto Gioberti S.r.l.	109	24
Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l.	-	933
Progetto Lainate S.r.l.	392	963
Regus Business Centres Italia S.p.A.	57	-
Spazio Industriale B.V.	599	1.170
Trixia S.r.l.	3.432	2.869
Verdi S.r.l.	335	-
Vindex S.r.l.	875	-
Totale	34.982	28.311

4. Crediti verso collegate indirette

Ammontano al 31 dicembre 2003 a 85.883 migliaia di euro contro 37.951 migliaia di euro al 31 dicembre 2002.

Sono costituiti da crediti verso le seguenti società:

	31.12.2003	31.12.2002
Iniziative Negozi S.r.l.	–	1.637
Iniziative Retail S.r.l.	983	–
Totale Gruppo IN Holdings I S.a.r.l.	983	1.637
M.S.M.C. Immobiliare Due S.r.l.	3.180	1.144
M.S.M.C. Italy Sub Holding B.V.	–	34
Tiglio I S.r.l.	32.564	15.671
Totale Gruppo M.S.M.C. Italy Holding B.V.	35.744	16.849
Dolcetto Due S.r.l.	1.472	–
Dolcetto S.r.l.	1.046	–
Ganimede S.r.l.	2.278	–
Kappa S.r.l.	24.575	–
M.S.M.C. Immobiliare 4 S.r.l.	334	4.521
Prime Properties S.r.l.	–	2.448
Robino Holding Amsterdam B.V.	–	5
Tiglio II S.r.l.	4.314	2.104
Totale Gruppo Popoy Holding B.V.	34.019	9.078
Golf Tolcinasco S.r.l.	220	30
Immobiliare Sporting Milano 3 S.p.A.	–	4
Totale Gruppo Dixia S.r.l.	220	34
Aida S.r.l.- Gruppo Masseto B.V.	6.884	9.483
Spazio Industriale I S.r.l. -Gruppo Spazio Industriale B.V.	7.181	12
Iniziativa Immobiliare Due S.r.l. -Gruppo Inimm Due S.a.r.l.	852	858
Totale crediti verso collegate indirette	85.883	37.951

I crediti derivano da rapporti di natura commerciale riconducibili principalmente ai contratti di servizi di property, project, facility, asset, agenzia e amministrazione in essere con le società sopra menzionate.

I crediti verso la società Kappa S.r.l. e Spazio Industriale I S.r.l. sono in buona parte relativi alle cessioni di alcune aree site in Bicocca.

I crediti verso Tiglio I S.r.l. sono in parte riconducibili a prestazioni di servizi erogate a fronte dello sviluppo del “progetto fondi”.

5. Crediti verso altre imprese del Gruppo

Ammontano al 31 dicembre 2003 a 22 migliaia di euro, a fronte di 140 migliaia di euro del precedente esercizio e sono relativi a crediti verso la S.I.F. Southern Italian Finance S.r.l..

6. Crediti verso Pirelli & C. S.p.A.

I crediti verso la Pirelli & C. S.p.A., controllante finale, ammontano complessivamente a 2.227 migliaia di euro a fronte di un valore di 4.202 migliaia di euro del 31 dicembre 2002 e sono così composti:

	31.12.2003	31.12.2002
Crediti per Iva consolidata		
Acquario S.r.l. (in liquidazione)	5	–
Alfa S.r.l.	140	–
Alfa Due S.r.l.	–	464
Centrale Immobiliare S.p.A.	424	–
Holdim S.r.l.	–	1
Iota S.r.l.	4	18
Kappa S.r.l.	159	6
Lambda S.p.A.	–	700
P.B. Centro Tecnologico S.r.l.	–	26
Partecipazioni Real Estate S.p.A.	–	5
Parcheggi Bicocca S.r.l.	65	–
Pirelli & C. Opere Generali S.p.A.	15	412
Pirelli & C. R.E. Credit Servicing S.p.A.	28	–
Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	224	–
Progetto Bicocca Il Centro S.r.l.	–	1.130
Progetto Grande Bicocca S.r.l.	24	95
Progetto Moncalieri S.r.l.	5	–
Progetto Salute Bollate S.r.l.	4	60
Servizi Amministrativi Real Estate S.p.A.	10	–
Tau S.r.l.	1	–
Totale	1.108	2.917
Crediti commerciali/diversi		
Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	304	–
Pirelli & C. R.E. Credit Servicing S.p.A.	33	105
Pirelli & C. R.E. Project Management S.p.A.	364	4
Pirelli & C. R.E. Property Management S.p.A.	8	4
Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	410	1.172
Totale	1.119	1.285
Totale crediti verso Pirelli & C. S.p.A.	2.227	4.202

I crediti per IVA consolidata sono infruttiferi e derivano dalle periodiche liquidazioni dell'IVA di Gruppo; diventeranno esigibili nel momento in cui la Pirelli & C. S.p.A. li utilizzerà per compensare le imposte da versare all'Erario. Il saldo al 31 dicembre 2003 non include l'Iva del mese di dicembre, girata alla controllante nel gennaio 2004.

I crediti di natura commerciale iscritti nel bilancio al 31 dicembre 2002 includevano 1.129 migliaia di euro vantati dalla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. (totalmente incassati nel corso del primo semestre 2003) relativi ai costi della quotazione di competenza della controllante Pirelli & C. S.p.A., per la parte relativa all'Offerta Pubblica di Vendita e alla stessa riaddebitati.

7. Crediti verso imprese del Gruppo Pirelli & C. S.p.A.

Come già indicato nella prima parte della presente nota, in conseguenza della fusione per incorporazione di Pirelli S.p.A. in Pirelli & C. A.p.A. (che ha modificato la propria denominazione sociale in Pirelli & C. S.p.A.) avvenuta in data 4 agosto 2003, con effetto contabile dal primo gennaio 2003, nella presente nota i rapporti con le società del Gruppo Pirelli & C. S.p.A. includono i rapporti che nel bilancio dell'esercizio precedente erano separatamente classificati verso il Gruppo Pirelli S.p.A. e verso il Gruppo Pirelli & C. A.p.A. e che, pertanto, sono stati opportunamente riclassificati in un'unica voce.

La voce ammonta complessivamente a 4.185 migliaia di euro contro 21.015 migliaia di euro del 31 dicembre 2002.

	31.12.2003	31.12.2002
Altofim S.r.l.	5	255
F.O.S. SpA Fibre ottiche Sud	136	5
Localto S.p.A.	-	1.650
Pirelli Ambiente S.p.A.	192	118
Pirelli Cables	141	141
Pirelli Cavi e Sistemi S.p.A.	-	551
Pirelli Cavi e Sistemi Energia Italia S.p.A.	95	-
Pirelli Cavi e Sistemi Energia S.p.A.	217	-
Pirelli Cavi e Sistemi Telecom Italia S.p.A.	16	-
Pirelli Cavi e Sistemi Telecom S.p.A.	59	-
Pirelli Hellas S.A.	24	24
Pirelli Labs S.p.A.	114	67
Pirelli Pneumatici S.p.A.	1.429	1.484
Pirelli Servizi Finanziari S.p.A.	1.673	16.009
Pirelli S.p.A.	-	464
Shared Service Center S.c.r.l. (già Pirelli Informatica S.p.A.)	54	119
Altre società del Gruppo	30	128
Totale	4.185	21.015

Il saldo al 31 dicembre 2002 includeva 1.650 migliaia di euro relativi a crediti della Pirelli & C. Real Estate Credit Servicing S.p.A. verso la Localto S.p.A., società ceduta nel corso del primo semestre 2003 dalla Pirelli & C. S.p.A. alla Partecipazioni Real Estate S.p.A. come indicato alla voce "partecipazioni" alla quale si rimanda.

La voce include altresì il saldo del conto corrente intragruppo in essere con Pisefi S.p.A., finanziaria del Gruppo Pirelli & C., che presenta al 31 dicembre 2003 un saldo di 1.673 migliaia di euro a fronte di un valore pari a 16.009 migliaia di euro del 31 dicembre 2002.

Gli altri crediti verso le società del Gruppo Pirelli & C. S.p.A. sono relativi a prestazioni di property e facility management effettuate a condizioni di mercato.

8. Altri crediti

Gli altri crediti ammontano a 87.667 migliaia di euro contro 85.383 migliaia di euro del 31 dicembre 2002 e sono così suddivisibili:

	31.12.2003			31.12.2002		
	Breve	Medio	Totale	Breve	Medio	Totale
Imposte anticipate	31.501	-	31.501	25.877	-	25.877
Costi sospesi	15.648	-	15.648	13.711	-	13.711
Caparre su acquisti	1.219	-	1.219	1.219	-	1.219
Cred. vs Uff. Imposte	3.247	-	3.247	6.099	402	6.501
Erario c/IVA a saldo	20.619	-	20.619	17.289	-	17.289
Depositi cauzionali	1.273	356	1.629	-	2.858	2.858
Crediti verso mandanti	-	-	-	2.750	-	2.750
Ritenute d'acconto	216	-	216	1.703	-	1.703
Polizza investimento TFR/Assicurazioni	-	1.219	1.219	-	1.365	1.365
Partite da regolare	477	-	477	929	-	929
Acquisto crediti ipotecari	3.224	-	3.224	-	-	-
Crediti vs associati	-	-	-	1.062	-	1.062
Crediti per contr. Regione Campania	1.932	-	1.932	3.906	-	3.906
Crediti verso Imm.re Zima	456	-	456	889	-	889
Crediti diversi	4.772	1.508	6.280	5.324	-	5.324
Totale	84.584	3.083	87.667	80.758	4.625	85.383

Imposte anticipate

I crediti per imposte anticipate sono relativi ad imposte rilevate anticipatamente che verranno recuperate negli esercizi successivi, originatesi da differenze temporanee tra criteri civilistici e fiscali.

Costi sospesi

I costi sospesi, che ammontano complessivamente al 31 dicembre 2003 a 15.648 migliaia di euro contro 13.711 migliaia di euro del precedente esercizio, presentano la seguente composizione:

	31.12.2003	31.12.2002
Costi project management	3.360	2.636
Costi property management	360	3.686
Costi facility management	8.026	351
Iniziativa Osservatorio	-	2.601
Studi di fattibilità/asset/advisory	2.071	3.494
Costi di commercializzazione	1.793	732
Altri costi diversi	38	211
Totale	15.648	13.711

La sospensione dei costi di project, facility e property è stata effettuata al fine di rispettare il principio di correlazione tra ricavi e costi di commessa.

I costi per gli studi di fattibilità sono relativi a progetti, seguiti principalmente dalle funzioni di asset ed advisory, per i quali è ragionevole prevedere che vi sarà uno sviluppo con effetti economici positivi nei prossimi esercizi; in caso di esito negativo tali costi saranno spesati.

Erario conto IVA

I crediti verso l'erario sono relativi alle posizioni delle società consolidate non incluse nell'IVA di Gruppo e alle posizioni IVA di queste ultime relative al mese di dicembre.

Acquisto crediti ipotecari

Si tratta di crediti ipotecari *non performing* acquistati dalla controllata Partecipazioni Real Estate S.p.A. nel corso dell'esercizio 2003. Tali crediti, per un importo pari a 1.633 migliaia di euro, trovano contropartita nella voce "altri debiti", in quanto il contratto di cessione sottostante prevede un pagamento dilazionato.

Crediti diversi

I crediti diversi sono principalmente relativi ad acconti a fornitori per l'esecuzione di lavori ed a crediti relativi alla cessione della partecipazione nella società Agied S.r.l. avvenuta nel corso del 2003.

Non sussistono crediti di nessuna natura per i quali si prevede un periodo di incasso superiore ai 5 anni.

C III. Attività finanziarie

6. Altri Titoli

Ammontano al 31 dicembre 2003 a 5.300 migliaia di euro contro un valore di 280 migliaia di euro al 31 dicembre 2002 e sono relativi a temporanei impieghi di liquidità effettuati dalla Projet Saint Maurice S.a.s. in sicav monetari.

C IV. Disponibilità Liquide

La voce è riferita alla temporanea liquidità disponibile ed al 31 dicembre 2003 ammonta a 26.011 migliaia di euro a fronte di un saldo al 31 dicembre 2002 pari a 55.716 migliaia di euro.

Di seguito se ne evidenzia la composizione:

	31.12.2003	31.12.2002
Conti correnti bancari e postali	25.707	55.452
Assegni	230	189
Denaro e valori in cassa	74	75
Totale	26.011	55.716

Nei conti bancari, al pari del 31 dicembre 2002, sono incluse 86 migliaia di euro di disponibilità depositate presso Mediobanca che sono vincolati a garanzia di un credito di firma concesso da Mediobanca per l'esercizio del diritto previsto all'art.111 del T.U. della Finanza (squeeze-out) in relazione all'O.P.A. Unim.

D. RATEI E RISCONTI ATTIVI

La voce presenta al 31 dicembre 2003 un saldo di 2.093 migliaia di euro, contro 1.632 migliaia di euro del 31 dicembre 2002, ed è così composta:

	31.12.2003	31.12.2002
Ratei attivi		
Finanziari	96	25
Altri ratei attivi	-	141
Totale	96	166
Risconti attivi		
Finanziari	44	30
Altri risconti attivi	1.951	1.288
Totale	1.995	1.318
Ratei e risconti attivi gruppo		
Tiglio I S.r.l.	2	-
Regus Business Centres Italia S.p.A.	-	148
Totale	2	148
Totale ratei e risconti attivi	2.093	1.632

Gli altri risconti attivi includono i risconti sui premi assicurativi passivi, sulle commissioni per fidejussioni e su canoni di affitto anticipati.

PASSIVO

A. PATRIMONIO NETTO

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

	Capitale Sociale	Riserva da sovrapp.	Riserva di Rival.	Riserva Legale	Riserva Azioni Proprie	Riserva Vers. F.do perduto	Utile (Perdite) a nuovo	Utile/ (Perdita) dell'esercizio	Patrimonio Netto
Patrimonio Netto del Gruppo al 31.12.2002	20.302	88.041	15	3.461	50.139	19.069	61.535	125.339	367.901
Movimentazione riserva per azioni proprie	-	558	-	-	(558)	-	-	-	-
Destinazione utile esercizio delibera Assemblea del 6 maggio 2003:									
- a riserva legale	-	-	-	599	-	-	-	(599)	-
- a dividendi	-	-	-	-	-	-	-	(48.682)	(48.682)
- a nuovo	-	-	-	-	-	-	6.745	(6.745)	-
- Differenza risultato civilistico e consolidato	-	-	-	-	-	-	69.313	(69.313)	-
Altre movimentazioni diverse	-	-	-	-	-	-	275	-	275
Utile (perdita) del periodo	-	-	-	-	-	-	-	102.067	102.067
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
Capitale e riserve di terzi al 31.12.2003	-	-	-	-	-	-	-	-	3.783
Utile (perdita) di competenza di terzi	-	-	-	-	-	-	-	-	(549)
Patrimonio Netto Totale al 31.12.2003	20.302	88.599	15	4.060	49.581	19.069	137.868	102.067	424.795

A I. Capitale sociale

Al 31 dicembre 2003 il Capitale Sociale sottoscritto e versato ammonta a 20.302.491 euro, invariato rispetto al 31 dicembre 2002; il Capitale Sociale deliberato ammonta a 22.402.491 euro.

È costituito da 40.604.982 azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,50.

A II. Riserva sovrapprezzo azioni

Ammonta al 31 dicembre 2003 a complessive 88.599 migliaia di euro, contro un valore al 31 dicembre 2002 di 88.041 migliaia di euro; nel periodo in commento, a seguito della cessione di azioni proprie, la riserva azioni proprie è stata ridotta di complessivi 558 migliaia di euro accreditando la riserva sovrapprezzo azioni di pari importo, posta di bilancio dalla quale a suo tempo era stata prelevata.

A III. Riserva di rivalutazione

La riserva di rivalutazione di 15 migliaia di euro è invariata rispetto all'esercizio precedente ed è relativa a rivalutazioni monetarie di immobili, ai sensi della Legge 19/03/83 n. 72 (Visentini bis), ceduti in esercizi passati.

A IV. Riserva legale

La riserva legale è iscritta per 4.060 migliaia di euro e si è incrementata, rispetto al 31 dicembre 2002, di 599 migliaia di euro a seguito dell'esecuzione della delibera dell'assemblea degli azionisti avvenuta in data 6 maggio 2003 relativa all'approvazione del bilancio della Pirelli & C. Real Estate S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2002.

A V. Riserva azioni proprie

La riserva azioni proprie ammonta al 31 dicembre 2003 a 49.581 migliaia di euro a fronte di 50.139 migliaia di euro del precedente esercizio; è stata costituita, come previsto dall'articolo 2.357-ter Codice Civile, a fronte delle azioni proprie in portafoglio, come indicato alla voce "Immobilizzazioni Finanziarie" alla quale si rimanda.

Nel periodo in commento, a seguito della cessione di azioni proprie, la riserva è stata decrementata accreditando l'importo relativo alla riserva sovrapprezzo azioni, posta di bilancio dalla quale è stata a suo tempo prelevata.

A VII.b Altre riserve

La riserva "versamento a fondo perduto" presenta al 31 dicembre 2003 un saldo pari a 19.069 migliaia di euro, invariata rispetto all'esercizio precedente; era stata costituita in data 27.05.2002 mediante un versamento effettuato dalla controllante Pirelli & C. S.p.A..

A VIII. Utili (perdite) a nuovo

La voce ammonta al 31 dicembre 2003 a 137.868 migliaia di euro, contro 61.535 migliaia di euro al 31 dicembre 2002 ed include principalmente gli utili degli esercizi precedenti non distribuiti.

Patrimonio netto di terzi

Il "Patrimonio netto di terzi" è costituito dalle quote di capitale sociale e riserve, oltre che dal risultato di esercizio, di pertinenza dei terzi per le società consolidate secondo il metodo dell'integrazione globale. La voce presenta la seguente composizione:

	Capitale e riserve	Risultato	31.12.2003	31.12.2002
Agied S.r.l.	-	-	-	(23)
Altair Building Services S.r.l.	-	-	-	395
Cagisa S.p.A.	-	-	-	(1)
Casaclick S.p.A.	20	(14)	6	21
Elle Dieci S.c.a.r.l.	-	-	-	10
Elle Tre S.c.a.r.l.	-	-	-	10
Elle Uno S.c.a.r.l.	40	-	40	40
Emmegiesse S.p.A.	140	(12)	128	-
Erato Finance S.r.l.	1.084	6	1.090	-
P&C.R.E. Franchising Holding S.p.A.	1.842	(325)	1.517	-
P&C.R.E. Property Management S.p.A.	-	-	-	202
Parcheggi Bicocca S.r.l.	375	(78)	297	-
PBS Scrl	40	-	40	-
Pirelli & C. Real Estate Ltda	185	(126)	59	180
Somogi S.r.l.	57	-	57	49
Totale	3.783	(549)	3.234	883

B. FONDI PER RISCHI ED ONERI

I fondi per rischi ed oneri e gli altri accantonamenti sono così formati:

2. Fondi per imposte

Presentano la seguente movimentazione:

	31.12.2002	Variaz. area consol.	Movimentazione		31.12.2003
			Increment.	Decrem.	
Imposte diff. Plusv. cess. di immob./ Titoli	4.717	-	-	(2.573)	2.144
Altre imposte	600	-	-	(600)	-
Imposte differite e latenti	7.305	-	-	(6.214)	1.091
Totale	12.622	-	-	(9.387)	3.235

La voce "Fondi per imposte" è composta prevalentemente da "Imposte differite su plusvalenze da cessioni titoli" derivanti dalla rateizzazione del carico fiscale in cinque esercizi e da "Altre imposte differite e latenti" derivanti, prevalentemente, dalle scritture di consolidamento.

Il calcolo delle imposte differite e latenti è stato adeguato in funzione delle variazioni intervenute nella normativa fiscale di riferimento. L'utilizzo delle imposte latenti e differite è stato contabilizzato nel conto economico alla voce "imposte".

3. Fondo rischi ed oneri futuri**a. Fondo oneri futuri**

Ammontano al 31 dicembre 2003 a 14.443 migliaia di euro contro un valore, al 31 dicembre 2002, pari a 20.953 migliaia di euro. Presentano la seguente movimentazione per società:

	31.12.2002	Variaz. area consol.	Movimentazione		31.12.2003
			Increment.	Decrem.	
Edilnord Gestioni S.p.A.	590	-	-	(470)	120
Iota S.r.l.	65	-	-	(20)	45
P&C. Real Estate S.p.A. (fondo garanzie contratt.)	2.391	-	-	(1.100)	1.291
P&C. Real Estate S.p.A. (fondo arbitrati)	1.945	-	-	-	1.945
P&C. Real Estate S.p.A. (fondo lavori)	76	-	-	-	76
P&C. Real Estate S.p.A. (fondo oneri futuri)	326	-	-	-	326
P&C. Real Estate S.p.A. (fondo ristrutturazione)	1.980	-	390	(1.180)	1.190
P&C. Real Estate S.p.A. (equity P. Fontana S.r.l.)	34	-	-	(34)	-
P&C. R.E. S.p.A. (equity Altair Zander Italia S.r.l.)	15	-	-	(15)	-
P&C. R.E. S.p.A. (equity Beta S.r.l.)	-	-	36	-	36
P&C. R.E. Agency S.p.A.	4	-	25	(4)	25
P&C. R.E. Property M. S.p.A. (fondo oneri futuri)	1.680	-	-	(1.680)	-
P&C. R.E. Property M. S.p.A. (fondo ristruttur.)	5.941	-	-	(5.020)	921

	31.12.2002	Variaz. area consol.	Movimentazione		31.12.2003
			Increment.	Decrem.	
P&C. R.E. Servizi Rete S.p.A. (fondo oneri ristr. rete)	790	-	25	(738)	77
P. Grande Bicocca Multisala S.r.l.	1.919	-	-	-	1.919
Progetto Grande Bicocca S.r.l. (ex-Progetto Bicocca Centro Tecnologico S.r.l.)	152	-	-	-	152
Progetto Grande Bicocca S.r.l. (Museo-Bonifiche)	2.998	-	3.275	-	6.273
Tau S.r.l.	47	-	-	-	47
Totale	20.953	-	3.751	(10.261)	14.443

I fondi oneri futuri accolgono principalmente oneri da sostenere per la costruzione del "Museo" a carico della Progetto Grande Bicocca S.r.l., come meglio precisato di seguito, e oneri di ristrutturazione da sostenere da parte della Pirelli & C. Real Estate Property Management S.p.A. e Pirelli & C. Real Estate S.p.A..

Gli utilizzi dei fondi di ristrutturazione in capo a queste società attengono alle operazioni già pianificate e quasi completamente realizzate, connesse ai conferimenti dei rami d'azienda provenienti da Unim e dalla società Risanamento Napoli; ammontano a 2.111 migliaia di euro a fronte di 7.921 migliaia euro del 31 dicembre 2002.

Il fondo copertura rischi per arbitrati è stato appostato sulla base sia dell'analisi delle richieste avanzate contestualmente da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. e dalle controparti, che sui pareri dei legali. Si ritiene capiente in relazione all'esito previsto delle vertenze in corso.

Gli incrementi più significativi intervenuti nella voce in commento riguardano l'accantonamento al fondo "Museo" ed al fondo bonifiche relativi all'area sita in Bicocca di proprietà della Progetto Grande Bicocca S.r.l., e l'accantonamento al fondo oneri di ristrutturazione effettuato dalla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. a fronte della riorganizzazione delle attività estere.

Il fondo "Museo" è relativo agli oneri che saranno sostenuti per la ristrutturazione di un edificio destinato a standard urbanistico, ovvero a servizi ed attività di uso pubblico così come previste dai piani urbanistici comunali, di competenza delle aree cedute nell'esercizio e nei precedenti.

b. Fondo rischi

Ammontano al 31 dicembre 2003 a 3.013 migliaia di euro a fronte di 3.305 migliaia di euro del 31 dicembre 2002. Presentano la seguente movimentazione per società:

	31.12.2002	Variaz. area consol.	Movimentazione		31.12.2003
			Increment.	Decrem.	
Acquario S.r.l. (in liquidazione)	-	-	150	-	150
Agied S.r.l.	350	(714)	364	-	-
Alfa S.r.l.	52	-	221	(15)	258
Casaclick S.p.A.	200	-	-	(120)	80
Edilnord Gestioni S.p.A.	193	-	186	(51)	328
Lambda S.r.l. (penali ritardata consegna)	258	-	-	(258)	-
P&C. Real Estate S.p.A.	516	-	138	(187)	467
P&C. R.E. Project Management S.p.A.	-	-	130	-	130
P&C. R.E. Property Management S.p.A.	349	-	454	-	803
Progetto Grande Bicocca S.r.l. (ex-P.B. Il Centro S.r.l.)/Lambda S.r.l. (redd. garantito)	1.161	-	-	(1.054)	107
Progetto Bicocca Esplanade S.p.A.	-	-	300	-	300
Progetto Bicocca Università S.r.l.	66	-	153	(4)	215
Servizi Amministrativi Real Estate S.p.A.	160	-	15	-	175
Totale	3.305	(714)	2.111	(1.689)	3.013

Gli incrementi più significativi sono riconducibili:

- per 300 migliaia di euro all'accantonamento effettuato dalla Progetto Bicocca Esplanade S.p.A. per far fronte a oneri probabili derivanti da contestazioni per inadempienze contrattuali;
- per 454 migliaia di euro all'accantonamento operato dalla Pirelli & C. Real Estate Property Management S.p.A. a fronte dei rischi di morosità dei conduttori dei patrimoni gestiti dalle partecipate Elle Tre S.c.a.r.l. e Elle Dieci S.c.a.r.l.;
- per 130 migliaia di euro al fondo costituito dalla Pirelli & C. Real Estate Project Management S.p.A. in occasione della cessione del ramo "Ambiente" alla Pirelli Ambiente S.p.A..

I rischi derivanti dalle garanzie di reddito rilasciate agli acquirenti su unità a questi cedute nei precedenti esercizi sono stati valutati anche sulla base dei contratti di locazione in essere a fine esercizio.

C. TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO

Ammonta a 21.046 migliaia di euro contro 14.591 migliaia di euro del 31 dicembre 2002. La movimentazione rilevata nel periodo è di seguito riportata:

TFR 01.01.2003	14.591
Variazione area consolidamento	4.655
Quota maturata e stanziata a conto economico	4.906
Variazione per personale ricevuto	538
Variazione per personale ceduto	(274)
Altre variazioni	(239)
Anticipi su TFR	(31)
Indennità liquidate	(3.100)
TFR 31.12.2003	21.046

La variazione area di consolidamento è riconducibile alle società entrate nel perimetro di consolidamento nel corso del 2003.

Il numero totale dei dipendenti, al 31 dicembre 2003, escluso il personale ausiliario preposto agli immobili, è pari a 1.515 unità (1.544 unità considerando anche le risorse con contratto interinale) contro 1.208 del 31 dicembre 2002 ed è così composto:

	N. a fine esercizio		N. medio esercizio	
	31.12.2003	31.12.2002	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
Dirigenti	153	129	141	97
Quadri	228	177	203	145
Impiegati	909	765	837	575
Operai	225	137	181	69
Totale	1.515	1.208	1.362	886

D. DEBITI**3. Debiti verso banche**

Ammontano al 31 dicembre 2003 a 251.478 migliaia di euro contro 213.374 migliaia di euro al 31 dicembre 2002. Si riporta di seguito la suddivisione del saldo tra le società consolidate:

	31.12.2003	31.12.2002
Banche a breve termine		
Acquario S.r.l. (in liquidazione)	–	63
Agied S.r.l.	–	20
Altair Building Services S.r.l.	–	1.104
P&C. R.E. Credit Servicing S.p.A.	124	126
P&C. R.E. Facility Management S.p.A.	240	437
P.B. Università S.r.l.	1.052	1.008
Pirelli & C. Real Estate Ltda	21	–
Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	165.851	508
Progetto Bicocca Esplanade S.p.A.	5	–
Progetto Grande Bicocca S.r.l.	246	–
Somogi S.r.l.	67	204
Totale	167.606	3.470
Banche a medio termine		
Alfa S.r.l.	–	4
Kappa S.r.l.	–	223
Parcheggi Bicocca S.r.l.	8.579	–
Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	61.150	195.068
Progetto Bicocca Esplanade S.p.A.	–	7.591
Progetto Grande Bicocca S.r.l.	–	5.985
Progetto Salute Bollate S.r.l.	14.143	1.033
Totale	83.872	209.904
Totale debiti verso banche	251.478	213.374

Al 31 dicembre 2003 i debiti della Pirelli & C. Real Estate S.p.A. a breve termine sono relativi per 40.212 migliaia di euro a debiti iscritti nel bilancio al 31 dicembre 2002 nei debiti a medio termine. Inoltre la voce include, oltre agli interessi maturati, 80.000 migliaia di euro e 25.000 migliaia di euro relativi a contratti sottoscritti nel primo semestre 2003 con Société Générale e UNI-POL Banca scadenti rispettivamente a luglio 2004 e novembre 2004 e 20.000 migliaia di euro relativi a due linee di credito in essere con Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. e Credito Emiliano S.p.A..

I debiti della Pirelli & C. Real Estate S.p.A. a medio termine iscritti nella situazione patrimoniale del 31 dicembre 2003 per 61.150 migliaia di euro sono relativi al contratto sottoscritto in data 4 settembre 2003 con la Barclays Bank Plc avente ad oggetto la concessione di una linea di credito per 75 milioni di euro che scadrà nel marzo 2005.

I debiti della Progetto Salute Bollate S.r.l. sono relativi ad un finanziamento ipotecario accollato dalla stessa, a fronte dell'acquisto di un complesso immobiliare a destinazione alberghiera, sito in Bicocca.

4. *Debiti verso altri finanziatori*

Ammontano al 31 dicembre 2003 a 14.214 migliaia di euro a fronte di 1.314 migliaia di euro al 31 dicembre 2002. Si riporta di seguito la suddivisione del saldo tra le società consolidate:

	31.12.2003	31.12.2002
Debiti per apporti		
Tau S.r.l.	–	1.291
Totale	–	1.291
Altri finanziamenti		
Alfa S.r.l.	23	23
Erato Finance S.r.l.	4.339	–
P.I.T.-Promozione Imprese e Territorio S.c.r.l.	1.343	–
Parcheggi Bicocca S.r.l.	1.759	–
Repeg Italian Finance S.r.l.	6.750	–
Totale	14.214	23
Totale debiti verso altri finanziatori	14.214	1.314

I debiti finanziari della Erato Finance S.r.l. sono relativi al debito verso il socio Leheman Brothers derivante dal finanziamento sottoscritto in data 19 dicembre 2003.

I debiti della Parcheggi Bicocca S.r.l., scadenti oltre i 12 mesi successivi, sono vantati dal socio Saba Italia S.p.A..

La società P.I.T. Promozione Imprese e Territorio S.c.r.l. è entrata nell'area di consolidamento nel 2003 a seguito dell'acquisizione della sua controllante OMS Facility S.r.l..

I debiti finanziari della Repeg Italian Finance S.r.l. si riferiscono all'esposizione verso Capitalia S.p.A..

5. *Debiti per acconti*

Ammontano al 31 dicembre 2003 a 44.831 migliaia di euro a fronte di 94.945 migliaia di euro al 31 dicembre 2002 e sono relativi ad anticipi ricevuti da clienti.

La suddivisione tra società e per settore di attività è la seguente:

	31.12.2003	31.12.2002
Attività aree e terziario		
Acquario S.r.l. (in liquidazione)	186	186
Alfa S.r.l.	5.967	–
Lambda S.r.l.	–	59.857
Totale	6.153	60.043
Attività residenziali		
Alfa S.r.l.	–	290
Centrale Immobiliare S.p.A.	25	26
Iota S.r.l.	–	75
Kappa S.r.l.	–	36
Progetto Bicocca Esplanade S.p.A.	9.041	6.456
Stella Polare S.r.l. (in liquidazione)	–	2
Tau S.r.l.	–	87
Totale	9.066	6.972

	31.12.2003	31.12.2002
Aree		
Pirelli & C. Opere Generali S.p.A.	29.093	27.553
Totale	29.093	27.553
Servizi		
Agied S.r.l.	-	358
Elle Uno S.c.a.r.l.	287	-
Pirelli & C. R.E. Agency S.p.A.	220	-
Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	-	1
Pirelli & C. R.E. Servizi di Rete S.p.A.	12	18
Totale	519	377
Totale debiti per acconti	44.831	94.945

I debiti per acconti della società Lambda S.r.l., iscritti nel bilancio al 31 dicembre 2002 erano relativi per 37.133 migliaia di euro a debiti verso Unicredit Fondi per gli acconti ricevuti a fronte del contratto preliminare per la cessione dell'edificio destinato alla futura sede di Pirelli & C. Real Estate S.p.A. e per 22.724 migliaia di euro ad acconti ricevuti dalla società Finzeta S.r.l. per i lavori in corso relativi al secondo lotto Siemens. Le opere sono state consegnate nel 2003.

Gli acconti ricevuti nel 2003 dalla società Alfa S.r.l. sono relativi alle opere di completamento della sede della Deutsche Bank.

Gli acconti della Progetto Bicocca Esplanade S.p.A. sono relativi agli edifici a destinazione residenziale in corso di costruzione nell'area Bicocca (Milano).

Gli acconti della Pirelli & C. Opere Generali S.p.A. sono principalmente relativi alle opere di urbanizzazione in corso sull'area Bicocca.

6. *Debiti verso fornitori*

Ammontano al 31 dicembre 2003 a 271.711 migliaia di euro a fronte di un saldo, al 31 dicembre 2002, pari a 194.737 migliaia di euro e presentano la seguente composizione:

	31.12.2003	31.12.2002
Debiti verso fornitori terzi	173.337	122.777
Debiti verso fornitori di immobili terzi	98.374	71.960
Totale	271.711	194.737

L'incremento rilevato nel periodo è attribuibile all'ingresso nell'area di consolidamento di nuove società nonché all'espansione del business.

I debiti verso fornitori terzi includono 3.923 migliaia di euro relativi a debiti verso imprese del Gruppo Telecom.

L'incremento dei debiti per fornitori di immobili è rilevato nel prospetto di seguito riportato:

	31.12.2003			31.12.2002
	Breve	Medio	Totale	Totale
Alfa S.r.l.	13.390	-	13.390	13.390
Iota S.r.l.	-	-	-	2.580
Centrale Immobiliare S.p.A.	84.984	-	84.984	41.490
Progetto Bicocca Il Centro S.r.l.	-	-	-	14.500
Totale	98.374	-	98.374	71.960

I debiti al 31 dicembre 2003 di Centrale Immobiliare S.p.A. sono relativi all'acquisto da Banca di Roma S.p.A. di un portafoglio composto da 9 immobili, operazione perfezionatasi nel mese di dicembre. Il saldo al 31 dicembre 2002 era relativo a debiti per immobili successivamente ceduti alla collegata Orione Immobiliare Prima S.p.A..

7. *Debiti verso imprese controllate*

Ammontano al 31 dicembre 2003 a 5.139 migliaia di euro a fronte di un saldo, al 31 dicembre 2002, pari a 123 migliaia di euro e presentano la seguente composizione:

	31.12.2003	31.12.2002
Alfa Due S.r.l.	4.834	-
Parcheggi Bicocca S.r.l.	-	123
P.G. Bicocca Multisala S.r.l.	305	-
Totale	5.139	123

I debiti verso la società Alfa Due S.r.l. sono costituiti dal saldo del conto corrente intragruppo in essere con la Pirelli & C. Real Estate S.p.A..

La società era consolidata integralmente al 31 dicembre 2002 ed è stata valutata con il metodo del patrimonio netto al 31 dicembre 2003, come già indicato alla voce "partecipazioni" alla quale si rimanda.

8. *Debiti verso imprese collegate*

Il saldo al 31 dicembre 2003 è pari a 17.083 migliaia di euro contro 12.752 migliaia di euro del 31 dicembre 2002.

La voce presenta la seguente composizione:

	31.12.2003	31.12.2002
Altair Zander Italia S.r.l.	275	-
Auriga Immobiliare S.r.l.	-	36
CFT Finanziaria S.p.A.	12	-
Consorzio G6 Advisor	370	-
Consozio Italiano Facility Management	14	-
Elle Dieci S.c.a.r.l.	139	-
Elle Nove S.c.a.r.l.	614	458
Elle Tre S.c.a.r.l.	174	-
Holdim S.r.l.	775	-
Immobiliare Prizia S.r.l.	687	-
Iniziative Immobiliari S.r.l. (nuova società)	203	-
Localto S.p.A.	1	-
M.S.M.C. Italy Holding B.V.	-	975
Orione Immobiliare Prima S.p.A.	1.337	-
P.G. Bicocca Multisala S.r.l.	-	305
Progetto Bicocca La Piazza S.r.l.	8.273	7.862
Progetto Bicocca Università S.r.l.	2.639	3.074
Regus Business Centres Italia S.p.A.	-	25
Trixia S.r.l.	1.566	17
Vindex S.r.l.	4	-
Totale	17.083	12.752

I debiti verso la Progetto Bicocca La Piazza S.r.l., la Progetto Bicocca Università S.r.l. e Trixia S.r.l. sono relativi ad acconti ricevuti dalla Pirelli & C. Opere Generali S.p.A. a fronte della realizzazione delle opere di urbanizzazione dell'area di Bicocca e di Pioltello.

Il saldo include 370 migliaia di euro relativi ai rapporti di conto corrente intrattenuti direttamente con la controllante Pirelli & C. Real Estate S.p.A..

9. *Debiti verso imprese collegate indirette*

La voce presenta al 31 dicembre 2003 un saldo pari a 14.338 migliaia di euro contro un valore di 528 migliaia di euro del precedente esercizio. Sono costituiti per 10.183 migliaia di euro da debiti verso Tiglio I S.r.l., di cui 8.517 migliaia di euro per l'acquisto dell'immobile sito a Roma in via Sant'Eufemia e per la restante parte da debiti per affitti e riaddebito di costi del personale dipendente. La voce inoltre include 1.333 migliaia di euro di debiti verso Tiglio II S.r.l. relativi prevalentemente al riaddebito alla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. dei costi del personale dipendente e 2.809 migliaia di euro di debiti verso la collegata indiretta Aida S.r.l. di cui 2.455 migliaia di euro relative al residuo prezzo che la Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A. ha corrisposto, all'inizio del 2004, in seguito all'acquisizione del ramo "service division Ras" perfezionatasi nel corso del 2003.

11. *Debiti verso Pirelli & C. S.p.A.*

Ammontano al 31 dicembre 2003 a 1.046 migliaia di euro contro 2.635 migliaia di euro del 31 dicembre 2002 e sono costituiti principalmente da debiti commerciali relativi al riaddebito del marchio da parte di Pirelli & C. S.p.A..

12. *Debiti verso imprese del Gruppo Pirelli & C. S.p.A.*

Come già indicato nella prima parte della presente nota, in conseguenza della fusione per incorporazione di Pirelli S.p.A. in Pirelli & C. A.p.A. avvenuta in data 4 agosto 2003, con effetto contabile dal primo gennaio 2003, nella presente nota i rapporti con società del Gruppo Pirelli & C. S.p.A. includono i rapporti che nel bilancio dell'esercizio precedente erano separatamente classificati verso il Gruppo Pirelli S.p.A. e verso il Gruppo Pirelli & C. A.p.A. e che, pertanto, sono stati opportunamente riclassificati in un'unica voce.

Ammontano complessivamente al 31 dicembre 2003 a 298 migliaia di euro a fronte di 27.909 migliaia di euro del 31 dicembre 2002.

	Breve Termine	Medio Termine	Totale 31.12.2003	Totale 31.12.2002
Debiti finanziari verso:				
Pirelli & C. Luxemburg S.A.	-	-	-	25.744
Totale	-	-	-	25.744
Debiti commerciali verso:				
Altofim S.r.l.	64	-	64	545
CEAT Cavi S.p.A.	-	-	-	54
Localto S.p.A.	-	-	-	1.167
Pir.Sub.Telecom System Italia S.p.A.	12	-	12	16
Pirelli Cavi & Sistemi Telecom Italia S.p.A.	187	-	187	-
Pirelli S.p.A.	-	-	-	63
Servizi Aziendali S.p.A.	27	-	27	19
Shared Service Center S.c.r.l. (già Pirelli Informatica S.p.A.)	8	-	8	6
Altre società del gruppo	-	-	-	4
Totale	298	-	298	1.874
Debiti per acconti oneri urbanizzazione:				
Pirelli Cavi e Sistemi S.p.A.	-	-	-	291
Totale	-	-	-	291
Totale debiti verso imprese Gruppo				
Pirelli & C. S.p.A.	298	-	298	27.909

Il decremento è da ricondursi all'ingresso nell'area di consolidamento della società Localto S.p.A., classificata al 31 dicembre 2003 tra le collegate ed al rimborso del finanziamento concesso dalla Pirelli & C. Luxemburg S.A. (ora Pirelli & C. S.p.A.) alla controllata Projet Saint Maurice S.a.s..

13. Debiti tributari

Ammontano al 31 dicembre 2003 a 43.742 migliaia di euro contro 22.065 migliaia di euro del 31 dicembre 2002 e sono così composti:

	31.12.2003			31.12.2002		
	Breve	Medio	Totale	Breve	Medio	Totale
Debiti per imposta sostitutiva conf. 2000	3.534	-	3.534	3.534	3.533	7.067
Debiti per imposte dell'esercizio	17.247	-	17.247	12.279	-	12.279
Erario conto IVA	10.350	-	10.350	1.394	-	1.394
Debiti per altre imposte	12.253	-	12.253	921	-	921
Ritenute d'acconto lavoro dipend./prof.	358	-	358	404	-	404
Totale	43.742	-	43.742	18.532	3.533	22.065

Il saldo accoglie i debiti per imposte correnti e per imposta sostitutiva relativa alle operazioni di conferimento effettuate da Unim nel periodo precedente alla fusione per incorporazione in Pirelli & C. Real Estate S.p.A. e debiti per IVA.

La voce debiti per “altre imposte” accoglie principalmente i debiti dilazionati relativi all’integrazione e definizione degli anni pregressi (integrative e condoni ex Legge n. 289 del 27.12.02, integrata con le misure di sanatoria fiscale introdotte dal Decreto Legge n. 282/02) ai quali hanno aderito le società consolidate. L’importo più significativo, pari a 8.202 migliaia di euro, è costituito dai debiti della Pirelli & C. Real Estate S.p.A. relativi al condono tombale Irpeg e Iva, che include anche i periodi fiscali aperti dell’incorporata Unione Immobiliare S.p.A. (Unim).

14. *Debiti verso Istituti di Previdenza*

Ammontano al 31 dicembre 2003 a 4.963 migliaia di euro a fronte di 3.654 migliaia di euro del 31 dicembre 2002 e sono relativi per 3.790 migliaia di euro a debiti verso INPS, per 776 migliaia di euro a debiti verso INPDAl/INPDAC/FASDAC/INAIL e per 397 migliaia di euro da debiti verso altri istituti previdenziali.

15. *Debiti per oneri di urbanizzazione*

Il saldo al 31 dicembre 2003 è pari a 31.966 migliaia di euro a fronte di 32.147 migliaia di euro del 31 dicembre 2002.

16. *Altri debiti*

Al 31 dicembre 2003 presentano un saldo di 57.021 migliaia di euro a fronte di un valore, al 31 dicembre 2002, pari a 63.553 migliaia di euro e sono così composti:

	31.12.2003			31.12.2002		
	Breve	Medio	Totale	Breve	Medio	Totale
Debiti verso dipendenti	15.196	–	15.196	12.913	–	12.913
Debiti verso mandanti	13.229	–	13.229	18.886	–	18.886
Debiti per acquisto partecipazioni	9.147	–	9.147	4.462	4.685	9.147
Debiti per caparre	4.583	–	4.583	9.257	–	9.257
Debiti verso Amministratori	3.581	–	3.581	4.768	–	4.768
Debiti per contratto derivato	2.538	–	2.538	–	–	–
Debiti per acquisto crediti	1.633	–	1.633	–	–	–
Debiti per depositi cauzionali	1.219	–	1.219	1.122	–	1.122
Debiti per decimi da versare	46	520	566	–	520	520
Ricavi sospesi diversi	526	–	526	526	–	526
Partite da reg./cong. rami servizi	507	–	507	1.757	–	1.757
Debiti verso associati	480	–	480	498	–	498
Debiti verso ex azionisti Unim S.p.A.	86	–	86	86	–	86
Altri debiti vari	3.730	–	3.730	4.073	–	4.073
Totale	56.501	520	57.021	58.348	5.205	63.553

I debiti verso dipendenti accolgono gli stanziamenti per ferie residue, quattordicesima mensilità e premi da erogare.

I debiti verso mandanti sono quasi totalmente riconducibili alla gestione immobiliare conto terzi.

I debiti per acquisto partecipazioni sono relativi al debito residuo relativo all’acquisto della partecipazione nella società Trixia S.r.l. che sarà liquidato nel 2004.

I debiti per caparre si riferiscono ad anticipazioni prezzo riconosciute dai clienti di immobili residenziali relativamente a contratti ancora da perfezionare.

I debiti verso amministratori, pari a 3.581 migliaia di euro, includono 3.544 migliaia di euro relativi ai compensi commisurati ai risultati conseguiti dal Gruppo nel 2003.

L'importo di 2.538 migliaia di euro iscritto come "debito per contratto derivato" rappresenta la valorizzazione dell'onere conseguente all'impegno contrattuale che Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ha assunto verso Olivetti S.p.A. in esecuzione del contratto di permuta connesso all'acquisizione dell'intero capitale sociale di OMS Facility S.r.l., già descritto alla voce "partecipazioni". Tale impegno, che non potrà eccedere l'importo massimo teorico di circa 5 milioni di euro, si sostanzia in un derivato incorporato assimilabile ad un'opzione, la cui valorizzazione è stata effettuata con l'ausilio di un modello matematico applicabile nelle circostanze.

I debiti per acquisto crediti fanno riferimento all'acquisto, perfezionatosi nell'esercizio 2003, di portafogli di crediti ipotecari non performing da parte della controllata Partecipazioni Real Estate S.p.A. come già commentato alla voce "altri crediti", alla quale si rimanda.

I debiti per decimi da versare sono essenzialmente in capo a Cagisa S.p.A. e sono relativi ai sette decimi non ancora richiamati dalla società INPS Gestione Immobiliare S.r.l..

I ricavi sospesi su vendita aree e promozione urbanistica sono relativi a rettifiche di consolidamento afferenti Progetto Bicocca La Piazza S.r.l. società valutata con il metodo del patrimonio netto.

I debiti verso associati sono originati dai risultati di competenza di associati terzi nell'associazione in partecipazione di Tau S.r.l..

E. RATEI E RISCONTI PASSIVI

Sono così composti:

	31.12.2003	31.12.2002
Ratei passivi		
Oneri finanziari	1	-
Altri ratei passivi	4.268	1.183
Totale	4.269	1.183
Risconti passivi		
Plusvalenze sospese	16.601	14.124
Risconti passivi su affitti	12	9
Altri risconti passivi	1.378	1.117
Totale	17.991	15.250
Ratei e risconti passivi Gruppo		
Aida S.r.l.	27	-
Pirelli Pneumatici S.p.A.	24	24
Progetto Corsico S.r.l.	3	-
Telecom Italia Mobile S.p.A.	47	-
Telemedia Applicazioni S.p.A.	7	-
Tiglio II S.r.l.	17	-
Totale	125	24
Totale ratei e risconti passivi	22.385	16.457

Al 31 dicembre 2003 i risconti passivi includono plusvalenze sospese per operazioni riguardanti cessioni di immobili relativamente alla quota parte non ancora realizzata verso terzi per 16.601 migliaia di euro a fronte di 14.124 migliaia di euro del 31 dicembre 2002.

CONTI D'ORDINE

	31.12.2003	31.12.2002
Fidejussioni rilasciate	188.051	142.320
Titoli in garanzia presso terzi	48.448	35.778
Impegni per acquisto partecipazioni	40.948	-
Operazioni di copertura	-	760
Impegni per acquisto immobili	506.133	555.333
Altre garanzie	45.156	36.862
Totale	828.736	771.053

Le *fidejussioni* sono state rilasciate da banche principalmente a favore di terzi a garanzia di impegni assunti da società controllate.

I *titoli in garanzia presso terzi*, che ammontano a 48.448 migliaia di euro (contro 35.778 migliaia di euro del precedente esercizio), si riferiscono principalmente al pegno sulle quote di Iniziative Immobiliare S.r.l., Trixia S.r.l., Dixia S.r.l. e Immobiliare Prizia S.r.l. a garanzia dei finanziamenti ottenuti dalle partecipate.

Gli *impegni per acquisto di partecipazioni societarie*, pari a 40.948 migliaia di euro sono così composti:

- **Opzioni d'acquisto**
Ammontano a 22.690 migliaia di euro e sono relative all'impegno assunto dalla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. in riferimento alle opzioni concesse per la vendita di quote della società collegata Iniziative Immobiliari S.r.l. derivanti da due distinti accordi stipulati con Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. e Banca Intesa S.p.A.. Tale opzione scadrà al 31 dicembre 2005.
- **Impegni di acquisto a termine**
Riguardano l'impegno verso il Gruppo Peabody, socio al 9,601% della collegata Iniziative Immobiliari S.r.l., per l'acquisto a termine della quota di partecipazione. Il prezzo concordato è di 18.258 migliaia di euro che saranno corrisposti in tre rate.

Gli *impegni per acquisto immobili* pari a complessivi 506.133 migliaia di euro sono così composti:

- impegno assunto dalla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ad acquistare gli immobili rimasti invenduti in capo alla società collegata Bernini Immobiliare S.r.l. a decorrere dal 31 dicembre 2004. L'impegno iscritto di 106.124 migliaia di euro è pari al valore massimo contrattualmente previsto, ed è determinato tenendo conto del valore delle rimanenze di Bernini Immobiliare S.r.l. al 31 dicembre 2003. Sulla base dei piani di vendita della società e delle informazioni disponibili, non si ritiene che a scadenza la Società debba procedere ad acquistare immobili rimasti invenduti;
- impegno assunto dalla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ad acquistare gli immobili di proprietà di Imser 60 S.r.l., per l'importo complessivo di 320.000 migliaia di euro. Il prezzo di acquisto di tali immobili è contrattualmente definito in circa il 20% del valore di mercato degli stessi. Tale opzione potrà essere esercitata dalla controparte entro il 31 maggio 2022;
- impegno assunto dalla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ad acquisire, per un valore massimo di 30 milioni di euro, gli immobili invenduti alla data del 22 dicembre 2005 facenti capo alla nuova società Iniziative Immobiliari S.r.l.;

- impegno assunto dalla Centrale Immobiliare S.p.A. in virtù dell'accordo quadro sottoscritto con la Pirelli & C. Real Estate Agency S.p.A. relativo ai patrimoni immobiliari di proprietà di terzi per i quali quest'ultima riceve mandati di agenzia. In base a tale accordo Centrale Immobiliare S.p.A. potrà valutare i patrimoni immobiliari in questione e, qualora li ritenga interessanti, potrà stipulare con i proprietari un'opzione di vendita in relazione agli immobili eventualmente invenduti al termine del periodo di mandato di agenzia, ad un prezzo da concordarsi di volta in volta. L'impegno assunto ammonta al 31 dicembre 2003 a 50.009 migliaia di euro.

Le *altre garanzie* includono:

- 8.909 migliaia di euro relativi a garanzie di reddito rilasciate a terzi da società controllate a fronte della cessione di immobili a destinazione terziario;
- 20.507 migliaia di euro relativi a contro-garanzie rilasciate dalla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ad alcune partecipate, a fronte di impegni contrattuali sottoscritti dalle stesse;
- 3.417 migliaia di euro relativi all'impegno complessivo assunto dalla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. a coprire, pro-quota, lo sbilancio tra i flussi rinvenienti dagli affitti e dagli interessi passivi dovuti dalla collegata indiretta Ganimede S.r.l.; tale impegno è in essere fino al 30 aprile 2006;
- 12.091 migliaia di euro relativi all'impegno assunto dalla Pirelli & C. Real Estate Agency S.p.A. nei confronti del fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso "Tecla Fondo Uffici", a garantire una plusvalenza lorda di pari importo sulla cessione di alcuni immobili specificatamente indicati. Detta garanzia è stata rilasciata a fronte della sottoscrizione del contratto di fornitura di servizi e più specificamente del mandato in esclusiva per la vendita dei suddetti immobili. In considerazione delle caratteristiche di questi immobili si ritiene che non vi saranno oneri a carico della Società.

Altri impegni

La Pirelli & C. Real Estate S.p.A. si è impegnata a coprire, pro-quota, lo sbilancio tra i flussi rinvenienti dagli affitti e dagli interessi passivi dovuti da Tiglio I S.r.l. e Tiglio II S.r.l. agli istituti bancari finanziatori; al momento l'impegno non è quantificabile, e, comunque, in base alle informazioni disponibili, il flusso dei ricavi previsti è superiore agli interessi passivi stimati.

Inoltre la Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ha concesso un'opzione irrevocabile a Marzotto S.p.A. di venderle, cederle e trasferirle, l'intero credito residuo vantato, alla data del 31 dicembre 2005, dalla stessa Marzotto S.p.A. nei confronti della società Aree Urbane S.r.l., in linea capitale e per interessi, per importi conferiti a titolo di finanziamento soci. L'opzione potrà essere esercitata tra il 1° febbraio 2006 e il 28 febbraio 2006 e per un importo massimo di 25 milioni di euro, oltre interessi. Al 31 dicembre 2003 il valore dell'opzione sarebbe pari al valore massimo contrattualmente previsto.

Si evidenziano, inoltre, i seguenti conti attivi per il Gruppo:

	31.12.2003	31.12.2002
Fidejussioni ricevute	20.417	27.542
Totale	20.417	27.542

Le fidejussioni, a favore del Gruppo, ricevute da terzi sono rilasciate da banche e/o assicurazioni di primaria importanza, a garanzia della buona esecuzione di lavori realizzati da appaltatori.

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

I commenti sull'andamento economico del Gruppo e delle varie Business Unit sono esposti nell'ambito della relazione sulla gestione alla quale si rimanda.

La tabella, di seguito riportata, mostra l'andamento economico del Gruppo nel corso dell'esercizio 2003 e dell'esercizio 2002 con separata evidenza dei saldi afferenti alle altre componenti non immobiliari.

(Euro Migliaia)	2003	2002		
	Totale (*)	Totale	Attività Immobiliari	Altre Componenti
Valore della produzione	649.043	491.481	491.320	161
Costo della produzione	(587.932)	(449.338)	(445.895)	(3.443)
Risultato operativo	61.111	42.143	45.425	(3.282)
Risultato da partecipazioni	66.978	60.067	60.067	-
Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	128.089	102.210	105.492	(3.282)
Oneri/proventi finanziari	768	(2.268)	(1.832)	(436)
Risultato ante Oneri/Prov Straordinari	128.857	99.942	103.660	(3.718)
Oneri/proventi straordinari	(6.111)	49.853	(2.519)	52.372
Risultato ante imposte	122.746	149.795	101.141	48.654
Oneri fiscali	(21.228)	(24.325)	(18.330)	(5.995)
Risultato netto	101.518	125.470	82.811	42.659
Risultato netto di terzi	549	(131)	(131)	-
Risultato netto di competenza	102.067	125.339	82.680	42.659

(*) Interamente rappresentato da attività immobiliari.

Nel passare alla descrizione dei dati, si ricorda che Pirelli & C. Real Estate S.p.A. è una management company che gestisce attività immobiliari (e non performing loans) nelle quali investe tramite quote di minoranza qualificata (attività di asset management e di fund management) ed alle quali fornisce, così come ad altri clienti, un'ampia gamma di servizi immobiliari (attività di service provider). Pertanto il valore aggregato della produzione al netto delle acquisizioni e il risultato operativo comprensivo del risultato 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.

Il valore aggregato della produzione, al netto delle acquisizioni, ammonta a 1.525,5 milioni di euro con una crescita del 17,6% rispetto ai 1.297,3 milioni di euro del 2002. Il valore della sola produzione consolidata al 31 dicembre 2003 è di 649,0 milioni di euro, rispetto ai 491,5 milioni di euro del 2002 (+32%).

Si riportano nel prosieguo della presente nota alcune tabelle di dettaglio dei diversi livelli di risultato suddivisi tra business unit; per il commento alle stesse si rimanda a quanto già indicato nella relazione sulla gestione.

A. VALORE DELLA PRODUZIONE

L'importanza in termini di volumi delle acquisizioni di immobili ed aree effettuate nel periodo in esame rende opportuno commentare l'andamento del valore della produzione anche al netto della componente acquisitiva, che normalmente non produce effetti economici significativi nello stesso anno in cui viene finalizzata.

	2003	% (*)	2002	% (*)	Variaz. %
Asset Management:					
- Residenza	97.932	15,1%	76.992	11,9%	21,4%
<i>di cui tra business unit</i>	2.018		1.072		
<i>di cui consolidato</i>	95.914		75.920		
- Terziario	195.633	30,1%	152.465	23,5%	22,1%
<i>di cui tra business unit</i>	2.411		2.790		
<i>di cui consolidato</i>	193.222		149.675		
- Non Performing Loans	2.873	0,4%	995	0,2%	65,4%
<i>di cui tra business unit</i>	179		375		
<i>di cui consolidato</i>	2.694		620		
Totale	296.438	45,7%	230.452	35,5%	22,3%
<i>di cui tra business unit</i>	4.608		4.237		
<i>di cui consolidato</i>	291.830		226.215		
<i>di cui al netto acquisizioni</i>	126.238		139.263		
- Aree	46.118	7,1%	58.419	9,0%	-26,7%
<i>di cui tra business unit</i>	1.075		1.186		
<i>di cui consolidato</i>	45.043		57.233		
Services provider:					
- Agenzia	80.859	12,5%	58.603	9,0%	27,5%
<i>di cui tra business unit</i>	3.751		2.490		
<i>di cui consolidato</i>	77.108		56.113		
- Project Management	25.635	3,9%	21.989	3,4%	14,2%
<i>di cui tra business unit</i>	8.692		8.613		
<i>di cui consolidato</i>	16.943		13.376		
- Property Management	79.780	12,3%	55.534	8,6%	30,4%
<i>di cui tra business unit</i>	1.158		4.682		
<i>di cui consolidato</i>	78.622		50.852		
- Facility Management	130.929	20,2%	59.349	9,1%	54,7%
<i>di cui tra business unit</i>	7.940		8.211		
<i>di cui consolidato</i>	122.989		51.138		
- Credit Servicing	4.800	0,7%	4.371	0,7%	
<i>di cui tra business unit</i>	438		91		
<i>di cui consolidato</i>	4.362		4.280		
Totale	322.003	49,6%	199.846	30,8%	37,9%
<i>di cui tra business unit</i>	21.979		24.087		
<i>di cui consolidato</i>	300.024		175.759		
- Rete di franchising/portale	1.718	0,3%	-	0,0%	
<i>di cui tra business unit</i>	83		-		
<i>di cui consolidato</i>	1.635		-		
Altro (**)	10.511	1,6%	32.113	4,9%	-205,5%
Totale attività immobiliari (***)	649.043	100%	491.320	76%	24%
<i>di cui al netto delle acquisizioni</i>	649.043	100,0%	453.309	69,8%	-30,2%
<i>di cui al netto delle acquisizioni (**)</i>	478.843	73,8%	400.131	61,6%	16,4%
Altre componenti:					
- Attività Internet	-		161		
Totale altre componenti	-		161		
Totale valore della produzione consolidato	649.043		491.481		
<i>di cui al netto delle acquisizioni (**)</i>	478.843		400.292		

(*) Percentuale calcolata sul totale valore produzione delle attività immobiliari.

(**) Al netto della componente per acquisizioni operate nel periodo contenute nei costi della produzione alla voce "Acquisti di aree ed immobili".

(***) La voce include prevalentemente ricavi di assistenza amministrativa e di advisory offerti a società collegate, nonché, per il 2002, i riaddebiti di quota parte dei costi di quotazione alla controllante Pirelli & C. S.p.A..

(****) Importo ottenuto dalla somma dei "di cui consolidato" ed "Altro".

Il valore della produzione passa da 491.481 migliaia di euro dell'esercizio 2002 a 649.043 migliaia di euro dell'esercizio 2003.

Il valore della produzione delle attività immobiliari passa da 491.320 migliaia di euro a 649.043 migliaia di euro (+32,10%), mentre lo stesso, al netto delle acquisizioni passa da 400.131 migliaia di euro a 478.843 migliaia di euro al 31 dicembre 2003 (+19,67%).

L'incremento rilevato è attribuibile essenzialmente alla performance dei *services provider*, in particolare dell'*agenzia*, del *property* e del *facility management*.

L'*asset management residenza* ha realizzato nel corso del 2003 acquisizioni per 65.100 migliaia di euro a fronte di un valore di 39.100 del 2002; il valore della produzione al netto delle acquisizioni passa pertanto da un valore di 37.892 migliaia di euro ad un valore di 32.832 migliaia di euro; tale incremento è da attribuire alle fees di asset che passano da un valore di 9,4 milioni di euro del 2002 ad un valore di 17,1 milioni di euro del 2003.

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 2002 ed il risultato 2003 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 con la vendita dell'area.

L'attività di servizi ha registrato un valore della produzione consolidato pari a 322.003 migliaia di euro rispetto a 199.846 migliaia di euro del 2002, con un incremento del 61,13%. Tale incremento oltre che all'acquisizione di nuovi contratti sul mercato per un valore di circa 50 milioni di euro, è anche da ricondurre all'effetto delle acquisizioni realizzate nel corso del 2002.

Particolarmente significativo è stato il contributo dell'*agenzia*, grazie soprattutto alla crescita dei volumi di vendita (+37,98%), del *property* (+43,66%) e del *facility management* (+120,61%), attività quest'ultima che ha beneficiato, nel corso del 2003, degli effetti prodotti dalle operazioni di integrazione e fusione societarie, nonché dell'acquisizione delle società cui fanno capo le attività di facility ex-Olivetti.

Per quanto concerne, in particolare, il *property management*, questo risultato positivo è stato raggiunto, oltre che con il contributo della gestione del patrimonio delle società Tiglio I S.r.l. e Tiglio II S.r.l., grazie all'acquisizione nel corso del primo semestre 2003 di alcuni nuovi contratti con clienti significativi ed al raggiungimento dell'accordo con INPS per l'assistenza alle vendite del patrimonio ex INPDAL.

La voce "Intereliminazioni ed altro" ammonta ad un valore positivo di 10.511 migliaia di euro contro un valore positivo di 32.113 migliaia di euro dell'esercizio 2002, caratterizzato, tra l'altro, da ricavi non attribuibili alle business unit.

Si riporta di seguito un'analisi delle singole voci che compongono il valore della produzione.

1. Ricavi per vendite e prestazioni

I ricavi per vendite e prestazioni dell'esercizio 2003 ammontano a 644.760 migliaia di euro contro un valore di 424.050 migliaia di euro dell'esercizio 2002 e sono così formati:

	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 12.13.2002
Vendita di aree da edificare	-	240
Vendita di aree da edificare gruppo P&C. R.E.	9.308	-
Vendita di immobili	137.865	154.311
Vendita di immobili gruppo P&C. R.E.	91.640	-
Vendita di aree/immob. mediante vend. quote	40.508	63.538
Vendita di lavori in corso di esecuzione	35.382	5.560
Totale vendita di immobili e aree	314.703	223.649
Prestazioni di servizi	323.271	197.716
Affitti attivi	6.786	2.685
Totale ricavi per vendite e prestazioni	644.760	424.050

Ricavi per vendite immobili e aree

Presentano la seguente composizione:

	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
Vendita di aree da edificare		
Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	–	240
Totale	–	240
Vendita di aree da edificare gruppo P&C. R.E.		
Progetto Bicocca Esplanade S.p.A.	9.308	–
Totale	9.308	–
Vendita di immobili residenziali		
Iota S.r.l.	6.108	8.398
Centrale Immobiliare S.p.A.	2.600	3.362
Tau S.r.l.	1.829	3.052
Stella Polare S.r.l. (in liquidazione)	809	8.069
Alfa S.r.l.	490	4.679
Progetto Bicocca Esplanade S.p.A.	22.035	3.196
Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	1.187	744
Kappa S.r.l.	–	1.000
Promedil '84 S.r.l.	–	3.402
Totale	35.058	35.902
Vendita di immobili terziari		
Progetto Salute Bollate S.r.l.	10.400	–
Lambda S.r.l.	53.780	–
Projet Saint Maurice S.a.s.	37.150	–
Progetto Bicocca Il Centro S.r.l.	6	–
Iota S.r.l.	960	–
Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	511	3.142
Alfa S.r.l.	–	87.585
Progetto Bicocca Il Centro S.r.l.	–	22.682
Centrale Immobiliare S.p.A.	–	5.000
Totale	102.807	118.409
Vendita di immobili gruppo P&C. R.E.		
Centrale Immobiliare S.p.A.	91.640	–
Totale	91.640	–
Totale ricavi vendite immobili		
	229.505	154.311
Vendita aree/immobili mediante vendita quote		
Kappa S.r.l.	40.508	–
Progetto Navigli S.r.l.	–	36.297
Promedil '84 S.r.l.	–	27.241
Totale	40.508	63.538
Lavori in corso di esecuzione		
Progetto Grande Bicocca S.r.l.	1.208	1.273
Lambda S.r.l.	34.174	4.287
Totale	35.382	5.560
Totale vendite di immobili e aree	314.703	223.649

Vendita aree da edificare gruppo P&C. R.E.

Trattasi della vendita perfezionatasi in data 25 giugno 2003, dalla società Progetto Bicocca Esplanade S.p.A. alla collegata indiretta Spazio Industriale I S.r.l. avente ad oggetto un terreno con insistenti fabbricati industriali sito in Milano-Bicocca.

Vendita immobili residenziali

Le vendite perfezionatesi nel corso del 2003 e del 2002 sono relative alla cessione di unità abitative a clienti terzi, rappresentati in prevalenza dagli inquilini, in relazione alle iniziative immobiliari gestite dalle singole società, già descritte nella presentazione delle società consolidate effettuata nelle premesse della presente nota.

Vendita immobili terziari

Nel corso dell'esercizio in commento si è perfezionata la vendita dalla controllata Progetto Salute Bollate S.r.l. a Investietico, Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso della Banca Popolare di Milano, dell'immobile destinato a residenza sanitaria sito nel comune di Bollate (MI) per un valore complessivo di 10.400 migliaia di euro.

Le vendite realizzate dalla Lambda S.r.l. sono relative alla consegna effettuata alla società Unicredit Fondi dell'edificio sito in Milano-Bicocca destinato a diventare la sede del Gruppo Pirelli & C. Real Estate.

La controllata Projet Saint Maurice S.a.s. ha ceduto nel corso del mese di dicembre 2003, per un importo di 37.150 migliaia di euro, l'immobile a destinazione uffici sito a Parigi.

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 del 2003, di immobili ex-Unim.

Vendita immobili a società del Gruppo P&C. R.E.

La voce è relativa alle vendite perfezionatesi nel corso del 2003 dalla controllata Centrale Immobiliare S.p.A. alla società collegata Orione Immobiliare Prima S.p.A.. In particolare si tratta degli immobili siti nei Comuni di Milano, Forlì e Malnate acquistati nel corso del 2002 ed inizio 2003 dalle società Meie Aurora S.p.A. e Compagnia Assicuratrice Unipol S.p.A. (57.160 migliaia di euro), di un immobile sito in Milano in Via Barnaba Orioni (2.580 migliaia di euro) ed, infine, dell'immobile sito in Milano in Via Pinerolo 74 (31.900 migliaia di euro).

Vendita aree e vendita aree mediante vendita quote

La voce "vendita aree mediante vendita quote" ammonta nell'esercizio 2003 a 40.508 migliaia di euro ed è relativa alla cessione totalitaria della partecipazione nella società Kappa S.r.l., operazione già descritta in precedenza. Nel 2002 la voce ammontava a 63.538 migliaia di euro ed era relativa alla cessione totalitaria delle partecipazioni nelle società Progetto Navigli S.r.l. e Promedil '84 S.r.l. consolidate integralmente nell'esercizio 2001.

Vendita per consegna lavori in corso di esecuzione

Ammontano, al 31 dicembre 2003, a 35.382 migliaia di euro a fronte di 5.560 migliaia di euro dell'esercizio 2002. Sono relativi per 1.208 migliaia di euro ad attività di bonifica effettuate dalla

Progetto Grande Bicocca S.r.l. sull'area di proprietà, per conto del precedente proprietario e per 34.174 migliaia di euro al completamento, da parte della Lambda S.r.l., dei lavori relativi all'edificio Siemens di proprietà della società Finzeta S.r.l..

Ricavi per prestazioni di servizi

Il fatturato derivante dalle prestazioni di servizi presenta la seguente composizione:

	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
Prestazioni di servizi verso terzi	155.462	88.346
Prestazioni verso Gruppo Pirelli & C. R.E. S.p.A.	156.572	95.869
Prestazioni verso Gruppo Pirelli & C. S.p.A.	11.237	13.501
Totale	323.271	197.716

Si ricorda che, in seguito alla già menzionata fusione per incorporazione di Pirelli S.p.A. in Pirelli & C. A.p.A. (che ha modificato la propria denominazione sociale in Pirelli & C. S.p.A.), nella presente nota i rapporti con società del Gruppo Pirelli & C. S.p.A. includono i rapporti che nel bilancio dell'esercizio precedente erano separatamente classificati verso il Gruppo Pirelli S.p.A. e verso il Gruppo Pirelli & C. A.p.A. e che, pertanto, sono stati opportunamente riclassificati in un'unica voce.

L'incremento dei ricavi per prestazioni di servizi è da attribuirsi all'espansione delle attività del Gruppo e all'espansione del perimetro di consolidamento, derivante principalmente dalle operazioni di acquisizione e successive fusioni di società attive nel settore del facility.

Per l'analisi dell'andamento dei ricavi si rimanda a quanto indicato nella relazione sulla gestione.

2./3. Variazioni delle rimanenze

La variazione delle rimanenze dell'esercizio 2003 risulta complessivamente negativa per 33.522 migliaia di euro contro una variazione complessiva positiva di 28.221 migliaia di euro fatta registrare nel 2002.

Tale variazione si sostanzia nella movimentazione negativa di 34.889 migliaia di euro relativi alle aree e immobili e nella variazione positiva di 1.367 migliaia di euro dei lavori in corso su ordinazione.

Le variazioni registrate nell'esercizio in esame sono principalmente attribuibili agli eventi già descritti alla voce "ricavi per vendite e prestazioni" alla quale si rimanda.

5. Altri ricavi e proventi

La voce in oggetto risulta così dettagliata:

	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
Recuperi e rivalse	34.110	26.502
Recuperi e rimborsi v/ Gruppo P&C.R.E. S.p.A.	1.599	1.062
Recuperi e rimborsi v/ Gruppo Pirelli & C. S.p.A.	152	11.646
Proventi da associazione in partecipazione	32	-
Totale	35.893	39.210

I recuperi e riverse sono relativi principalmente ai riaddebiti agli inquilini dei costi di gestione degli immobili di proprietà o degli immobili gestiti per conto di terzi; in quest'ultimo caso i riaddebiti sono relativi prevalentemente alle attività offerte dal property management.

Al 31 dicembre 2002 i recuperi e rimborsi verso il Gruppo Pirelli & C. S.p.A. includevano 11.129 migliaia di euro relativi ai costi della quotazione riaddebitati alla controllante Pirelli & C. S.p.A. per la quota parte di sua competenza.

B. COSTI DELLA PRODUZIONE

I costi della produzione consolidati sono così rappresentati:

	01.01.2003/ 31.12.2003	% (*)	01.01.2002/ 31.12.2002	% (*)
Acquisto immobili ed aree	170.231	26,2%	91.190	18,6%
Acquisto altri beni	14.391	2,2%	13.842	2,8%
Costi per servizi	264.973	40,8%	242.659	49,4%
Costi per godimento beni di terzi	12.535	1,9%	5.639	1,1%
Costi per il personale	95.203	14,7%	68.475	13,9%
Ammortamenti e svalutazioni	20.841	3,2%	14.493	2,9%
Variazione rimanenze m. p./sussidiarie/merci	(117)	0,0%	(1.008)	-0,2%
Accantonamenti e svalutazioni	5.496	0,8%	8.207	1,7%
Oneri diversi di gestione	4.379	0,7%	5.841	1,2%
Totale costi della produzione	587.932	90,6%	449.338	91,5%
<i>di cui attività immobiliari</i>	<i>587.932</i>	<i>90,6%</i>	<i>445.895</i>	<i>90,8%</i>
<i>di cui altre componenti</i>	<i>-</i>	<i>0,0%</i>	<i>3.443</i>	<i>0,7%</i>

(*) Percentuale calcolata sul totale valore produzione delle attività immobiliari.

I costi della produzione consolidati passano da 449.338 migliaia di euro dell'esercizio 2002 a 587.932 migliaia di euro del 2003.

L'incremento dei costi è correlato all'espansione delle attività del Gruppo e del perimetro di consolidamento.

I costi della produzione relativi alle attività immobiliari passano da 445.895 migliaia di euro dell'esercizio 2002 a 587.932 migliaia di euro del 2003 (+31,85%). L'incremento è attribuibile principalmente ai *services provider* con particolare riferimento al *facility management* per l'ingresso nel perimetro di consolidamento delle nuove società acquisite nel corso del 2003.

I costi della produzione relativi alle altre componenti non immobiliari presentano al 31 dicembre 2003 un saldo nullo a fronte di un valore positivo pari a 3.443 migliaia di euro del 2002 relativi alle attività internet.

Di seguito si espone un'analisi dei costi consolidati della produzione suddivisi per natura di costo.

6. *Acquisto di beni*

La voce presenta la seguente composizione per società:

	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
Acquisto di aree da terzi		
Progetto Salute Bollate S.r.l.	45	1.103
Progetto Bicocca Il Centro S.r.l.	–	630
Progetto Moncalieri S.r.l.	–	5.681
Lambda S.r.l.	–	105
Totale	45	7.519
Acquisto di aree dal Gruppo P&C. R.E.		
Progetto Bicocca Centro Tecnologico S.r.l.	–	136
Acquisto di immobili da terzi		
Centrale Immobiliare S.p.A.	142.317	43.260
Lambda S.r.l.	1.971	–
Tintoretto S.r.l.	1.686	–
Iota S.r.l.	2	–
Progetto Bicocca Esplanade S.p.A.	–	181
Progetto Bicocca Il Centro S.r.l.	–	23.500
Projet Saint Maurice S.a.s.	–	12.125
Totale	145.976	79.066
Acquisto di immobili dal Gruppo P&C. R.E.		
Centrale Immobiliare S.p.A.	7.810	–
Totale	7.810	–
Acquisto di immobili dal Gruppo Pirelli & C. S.p.A.		
Kappa S.r.l.	16.400	–
Projet Saint Maurice S.a.s.	–	4.469
Totale	16.400	4.469
Totale acquisto di aree e immobili	170.231	91.190
Acquisti di altri beni	14.391	13.842
Totale acquisto di beni	184.622	105.032

Acquisto di immobili ed aree

Il costo per l'acquisto di immobili ed aree passa da un valore complessivo di 91.190 migliaia di euro dell'esercizio 2002 a 170.231 migliaia di euro del 2003.

Le acquisizioni significative di immobili perfezionate nel corso del 2003 sono state concluse da:

- Centrale Immobiliare S.p.A.: la società ha acquistato all'inizio del 2003 degli immobili siti nei Comuni di Milano, Forlì e Malnate dalle società Meie Aurora S.p.A. e Compagnia Assicuratrice Unipol S.p.A. per un importo complessivo pari a 20.870 migliaia di euro. In data 2 ottobre 2003, la stessa ha acquistato alcune porzioni immobiliari facenti parte di un complesso sito nel comune di Milano in Via Pinerolo 74 per un totale di circa 15.000 Mq., di proprietà della società Immobiliare Lombarda S.p.A., per un prezzo complessivo di 31.900 migliaia di euro, oltre IVA. In data 23 dicembre 2003 la società ha acquistato da Banca di Roma S.p.A. - Gruppo Capitalia - un patrimonio immobiliare composto da 9 immobili al prezzo di 85.000 migliaia di euro, oltre imposte. In seguito alla partecipazione all'asta fallimentare della Spazio Costruzioni S.r.l. presso il Tribunale di Treviso, la società si è aggiudicata 4 lotti composti da 12 fabbricati siti in

Montereale Valcellina (PN) per un totale di 92 abitazioni e 92 box. Il prezzo di aggiudicazione degli immobili è stato di 4.547 migliaia di euro.

Infine, per quanto concerne gli acquisti da società del Gruppo Pirelli & C. Real Estate, la società, in data 17 dicembre 2003, ha acquistato dalla collegata indiretta Tiglio I S.r.l. un immobile sito nel comune di Roma in Via S.Eufemia 13 per un prezzo complessivo di 7.800 migliaia di euro oltre IVA.

- Kappa S.r.l.: la società ha acquisito, in data 31 marzo 2003, due immobili dalla Pirelli Cavi e Sistemi Energia S.p.A. siti in Milano zona Bicocca per un valore complessivo, supportato da perizia, di 16.400 migliaia di euro oltre IVA.
- Lambda S.r.l.: Nel corso dell'esercizio è stato acquistato un immobile sito in Milano Viale Sarca, 183 dall' ISU-Istituto per il diritto allo Studio Universitario dell'Università degli Studi di Milano per un importo di 1.971 migliaia di euro.
- Tintoretto S.r.l.: l'importo fa riferimento principalmente all'acquisto di immobili aggiudicati in seguito alla partecipazione alle aste con decreto di trasferimento del tribunale competente.

Acquisto altri beni

La voce ammonta al 31 dicembre 2003 a 14.391 migliaia di euro contro un valore di 13.842 migliaia di euro dell'esercizio 2003 e fa riferimento principalmente all'acquisto di materiali utilizzati per le attività di facility.

7. Costi per prestazioni di servizi

Ammontano al 31 dicembre 2003 a 264.973 migliaia di euro contro 242.659 migliaia di euro dell'esercizio 2002.

La voce presenta la seguente composizione:

	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
Costi per servizi da fornitori terzi		
Spese conduz. beni di terzi/Altri costi da recuperare	83.353	45.441
Costruzione fabbricati (SAL) - Oneri urbanizzazione	75.653	99.311
Provvigioni passive e buonuscite	18.529	11.430
Altre consulenze	16.562	28.237
Consulenze tecniche	15.485	18.396
Spese viaggio- altri costi personale	7.462	3.645
Compenso Amministratori	6.505	5.608
Spese utenze	6.348	1.492
Costi di pubblicità e promozione	6.174	4.295
Assistenza e programmi software	5.395	3.800
Consulenze/Assistenza legali e notarili	4.143	5.757
Manutenzioni-assicurazioni-pulizie	2.716	3.857
Spese e manut. imm. trading a carico proprietà	2.277	1.106
Spese di rappresentanza - omaggi	626	245
Compensi a revisori	527	390
Compensi a Sindaci	457	444
Postali/telegrafiche/fax	363	207
Altre spese generali	4.712	3.221
Totale	257.287	236.882
Costi per servizi dal Gruppo Pirelli & C. R.E	3.738	1.460
Costi per servizi dal Gruppo Pirelli & C. S.p.A.	3.948	4.317
Totale costi per prestazioni di servizi	264.973	242.659

Dalla tabella sopra esposta emerge un incremento sostanziale dei costi per servizi riconducibili alla crescita del valore della produzione ed in particolare ai costi per conduzione beni di terzi correlati alle attività di property e facility, attività, quest'ultima, che ha incrementato il volume di attività a seguito delle operazioni di acquisizione e successiva fusione già descritte nelle note di commento all'area di consolidamento.

I costi per consulenze tecniche ed altre consulenze al 31.12.2002 includevano 11.129 migliaia di euro relativi ai costi per la quotazione riaddebitati alla controllante Pirelli & C. S.p.A., con contropartita nei proventi diversi. La quota di tali costi di competenza della Capogruppo è stata iscritta negli oneri pluriennali e viene ammortizzata pro-rata temporis, a partire dal mese di luglio 2002, lungo un arco temporale di 5 anni.

Nell'esercizio 2003 i compensi per gli Amministratori e per i Sindaci ammontano rispettivamente a 6.505 migliaia di euro e 457 migliaia di euro.

8. *Godimento beni di terzi*

La voce è pari a 12.535 migliaia di euro contro un valore di 5.639 migliaia di euro dell'esercizio 2002 e si riferisce quasi esclusivamente alle locazioni delle sedi sociali e di alcuni immobili adibiti a magazzino, nonché a leasing/noleggio di autovetture.

9. *Costi per il personale*

I costi per il personale passano da 68.475 migliaia di euro dell'esercizio 2002 a 95.203 migliaia di euro del 2003, con un incremento in valore assoluto pari a 26.728 migliaia di euro, legato soprattutto alla crescita del personale a seguito delle acquisizioni operate.

La voce presenta la seguente composizione:

	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
Salari e stipendi	66.675	50.094
Oneri sociali	21.529	13.270
Trattamento di fine rapporto	4.906	3.332
Trattamento di quiescenza e simili	1.243	1.169
Altri costi del personale	850	610
Totale	95.203	68.475

Per il numero dei dipendenti si rimanda a quanto indicato nel commento al fondo "Trattamento di fine rapporto".

10. *Ammortamenti e svalutazioni*

Presentano la seguente composizione:

	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	12.534	6.768
Ammortamento differenza da consolidamento	2.036	876
Ammortamento immobilizzazioni materiali	3.470	2.000
Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	-	1.629
Svalutazioni crediti del circolante	2.801	3.220
Totale	20.841	14.493

L'incremento degli ammortamenti relativi alle immobilizzazioni immateriali è attribuibile principalmente all'ammortamento pro-rata temporis dei costi relativi alla quotazione della Capogruppo, che nell'esercizio 2002 era stato effettuato per soli 6 mesi, nonché all'ammortamento degli avviamenti generatisi a fronte delle operazioni perfezionate nel corso dell'esercizio 2003, già descritte nel commento all'attivo immobilizzato al quale si rimanda.

Per il dettaglio degli ammortamenti si rimanda ai prospetti presentati nei commenti alle voci dell'attivo immobilizzato.

Le svalutazioni dei crediti effettuate nel periodo si ritengono capienti a fronte dei potenziali rischi di insolvenza dei debitori.

11. *Variazione rimanenze materie prime/sussidiarie/merci*

Nell'esercizio 2003 la variazione è positiva per 117 migliaia di euro a fronte di un valore parimenti positivo di 1.008 migliaia di euro del 2002.

12. *Accantonamenti per rischi*

Presentano al 31 dicembre 2003 un saldo pari a 5.496 migliaia di euro contro un valore di 8.207 migliaia di euro del precedente esercizio.

Presentano la seguente composizione:

	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
Agied S.r.l.	364	-
Beta S.r.l. - Promedil '84 S.r.l. - Alfa S.r.l. - Casaclick S.p.A.	21	215
Edilnord Gestioni S.p.A./Acquario S.r.l. (in liquidazione)	336	50
P.B. Il Centro S.r.l. - Lambda S.r.l.	-	1.101
Pirelli & C. R.E. Agency S.p.A.	25	-
Pirelli & C. R.E. Property Management S.p.A.	454	1.680
Pirelli & C. R.E. Servizi di Rete S.p.A.	25	790
Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	528	4.371
Progetto Bicocca Esplanade S.p.A.	300	-
Progetto Bicocca Università S.r.l.	153	-
Progetto Grande Bicocca S.r.l.	3.275	-
Servizi Amministrativi Real Estate S.p.A./Iota S.r.l.	15	-
Totale	5.496	8.207

Per il commento agli accantonamenti effettuati nell'esercizio 2003 si rimanda a quanto indicato nel commento alla voce del passivo "fondi per rischi ed oneri".

Gli accantonamenti sono stati effettuati sulla base di una stima prudenziale degli oneri che le società indicate dovranno sostenere nel corso dei prossimi esercizi.

14. *Oneri diversi di gestione*

Al 31 dicembre 2003 ammontano a 4.379 migliaia di euro contro 5.841 migliaia di euro del 2002.

Presentano la seguente composizione:

	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
Imposte diverse	1.469	1.920
Tasse bolli e concessioni	827	419
Altri oneri diversi, di cui:	2.069	3.377
– Minusvalenze/perdite da alienazione di immobilizzazioni	44	778
– Penali ritardata consegna edifici	–	108
– Altri oneri diversi	2.025	2.491
Oneri verso associati	14	125
Totale	4.379	5.841

Le imposte diverse includono 784 migliaia di euro per ICI, 509 migliaia di euro per l'imposta di registro relativa, in parte, alle acquisizioni effettuate nell'esercizio.

Gli altri oneri diversi includono 1.113 migliaia di euro relativi a chiusure di posizioni a fronte di immobili consegnati nei precedenti esercizi.

Gli oneri verso associati si riferiscono al contratto di associazione in partecipazione che vede Tau S.r.l. in veste di associante.

Risultato operativo

Il risultato operativo è costituito dal totale del valore della produzione dei singoli segmenti di *business*, al netto dei costi della produzione, i quali comprendono costi per acquisto di beni, costi per servizi, costi per godimento beni di terzi, costi per il personale, oneri diversi di gestione, accantonamenti, svalutazioni e ammortamenti.

	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
Asset Management:		
– Residenza	4.574	7.724
– Terziario	18.694	6.831
– Non Performing Loans	(523)	(229)
Totale	22.745	14.326
– Aree	8.677	15.869
Services provider:		
– Agenzia	33.849	17.923
– Project Management	4.017	3.427
– Property Management	5.959	2.819
– Facility Management	6.451	3.441
– Credit Servicing	284	1.271
Totale	50.560	28.881
– Rete di franchising/portale	(5.206)	–
Costi centrali (*)	(15.665)	(13.651)
Totale attività immobiliari	61.111	45.425
Altre componenti:		
– Attività Internet	–	(3.282)
Totale	–	(3.282)
Risultato operativo	61.111	42.143

(*) Costi non allocabili alle varie linee di business.

Il risultato operativo passa da un valore positivo di 42.143 migliaia di euro del 2002 a 61.111 migliaia di euro dell'esercizio 2003.

Nel corso del 2003, nonostante l'effetto negativo degli oneri sostenuti con riferimento alle attività in corso volte alla realizzazione della rete di franchising ed allo sviluppo del portale (5.206 migliaia di euro), il risultato operativo consuntivato dalla attività immobiliari passa da 45.425 migliaia di euro a 61.111 migliaia di euro (+34,53%).

Il miglioramento della redditività dei *services provider* (+21.679 migliaia di euro, +75,06%) è dovuto principalmente al buon contributo delle attività di agency, nonché al mix dei servizi a più elevata contribuzione nell'area property.

C. PROVENTI E ONERI FINANZIARI

16. Proventi finanziari

Ammontano nell'esercizio 2003 a 12.572 migliaia di euro contro 15.993 migliaia di euro dell'esercizio 2002; sono così analizzabili:

	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
16. Altri proventi finanziari		
a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni		
Interessi attivi da crediti finanziari imm. v/ controllate		
Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l.	60	-
Verdi S.r.l.	-	163
Totale	60	163
Interessi attivi da crediti finanziari imm. v/ collegate		
Aree Urbane S.r.l.	38	-
Auriga Immobiliare S.r.l.	-	5.540
Continuum S.r.l.	54	-
Delta S.p.A.	154	44
Domogest S.r.l.	190	110
Esedra S.r.l.	31	-
Eurostazioni S.p.A.	-	509
Induxia S.r.l.	6	-
Inimm Due S.a.r.l.	120	383
Iniziative Immobiliare S.r.l.	-	1.424
Iniziative Immobiliare S.r.l. (nuova società)	1.048	-
LSF Italian Finance Company S.r.l.	5	-
Locato S.p.A.	201	-
M.S.M.C. Italy Holding B.V.	1.263	809
M.S.M.C. Solferino S.a.r.l.	157	295
Masseto I B.V.	2.033	1.169
Moncalieri Center S.r.l.	113	-
Orione Immobiliare Prima S.p.A.	1.148	65
Popoy Holding B.V.	740	142
Progetto Corsico S.r.l.	-	54
Progetto Fontana S.r.l.	19	31
Progetto Gioberti S.r.l.	109	68

	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l.	-	216
Progetto Lainate S.r.l.	283	332
Regus Business Centres Italia S.p.A.	28	33
Sci Roev Texas Partners L.P.	42	26
Spazio Industriale B.V.	67	-
Verdi S.r.l.	414	-
Totale	8.263	11.250
Interessi attivi crediti finan. imm. v/collegate indirette		
Dolcetto S.r.l.	277	-
Iniziative Retail S.r.l. (già Iniziative Negozi S.r.l.)	589	891
M.S.M.C. Italy Sub Holding B.V.	2	128
Masseto II B.V.	673	390
Robino Holding Amsterdam B.V.	35	26
Tiglio I S.r.l.	-	221
Totale	1.576	1.656
Totale proventi da crediti iscritti nelle immobilizzazioni	9.899	13.069
c) da titoli iscritti nell'attivo circolante	-	364
d) Proventi diversi		
Interessi attivi bancari	757	493
Interessi attivi v/controllate		
Alfa Due S.r.l.	240	-
Bicocca Center S.r.l.	223	-
Parcheggi Bicocca S.r.l.	-	2
Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l.	141	-
Tintoretto S.r.l.	-	9
Totale	604	11
Interessi attivi da crediti comm.li. v/collegate		
Orione Immobiliare Prima S.p.A.	68	-
Moncalieri Center S.r.l.	391	-
Progetto Bicocca Università S.r.l.	2	-
Progetto Bicocca La Piazza S.r.l.	3	38
Totale	464	38
Interessi attivi v/imprese del gruppo Pirelli & C. S.p.A.		
Pirelli Servizi Finanziari S.p.A.	-	1.157
Totale	-	1.157
Interessi verso l'erario	52	2
Altri proventi finanziari	796	859
Totale proventi diversi	2.673	2.560
Totale proventi finanziari	12.572	15.993

Le variazioni degli interessi attivi riflettono principalmente le variazioni intervenute nei crediti finanziari verso società del Gruppo e nei conti correnti infragruppo già descritte nella corrispondente voce dell'attivo.

17. Interessi ed altri oneri finanziari

Ammontano nell'esercizio 2003 a 11.804 migliaia di euro contro un valore di 18.261 migliaia di euro dell'esercizio 2002.

Presentano la seguente composizione:

	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
Interessi passivi bancari	8.724	6.990
Interessi passivi verso Pirelli & C. S.p.A.	–	421
Interessi passivi verso controllate	7	–
Interessi passivi verso collegate	36	2
Interessi passivi verso collegate indirette	2	342
Interessi passivi v/ società del Gruppo Pirelli & C. S.p.A.	1.153	7.570
Interessi passivi verso altri	392	662
Altri oneri finanziari	1.490	2.274
Totale	11.804	18.261

Gli interessi passivi bancari sono così dettagliati per società:

	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
Agied S.r.l.	6	42
Alfa S.r.l.	–	2.519
Altair Building Services S.r.l.	–	48
Casaclick S.p.A.	–	16
Elle Dieci S.c.a.r.l.	2	–
Elle Tre S.c.a.r.l.	1	–
Partecipazioni Real Estate S.p.A.	3	–
Pirelli & C. R.E. Credit Servicing S.p.A.	3	20
Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	53	34
Pirelli & C. Real Estate Ltda	22	–
Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	7.824	3.616
Progetto Bicocca Esplanade S.p.A.	111	394
Progetto Bicocca Università S.r.l.	33	55
Progetto Grande Bicocca S.r.l.	624	219
Progetto Salute Bollate S.r.l.	31	–
Somogi S.r.l.	11	23
Stella Polare S.r.l. (in liquidazione)	–	4
Totale	8.724	6.990

L'incremento degli interessi passivi bancari rilevati nel corso del 2003 rispetto al precedente esercizio è da ricondurre alla decisione del Gruppo di dotarsi di una propria struttura finanziaria riducendo il ricorso all'indebitamento con la Pirelli Servizi Finanziari S.p.A., finanziaria del Gruppo Pirelli & C. S.p.A., a fronte di un incremento dei finanziamenti bancari.

Infatti nel corso del secondo semestre 2002 i rapporti di conto corrente in essere tra le società controllate da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. e la Pirelli Servizi Finanziari S.p.A. sono stati estinti a fronte dell'apertura di conti correnti intragruppo direttamente tra le società controllate e la Pirelli & C. Real Estate S.p.A.; permane un unico rapporto di conto corrente con Pirelli Servizi Finanziari S.p.A. in capo alla Pirelli & C. Real Estate S.p.A..

D. RETTIFICHE DI VALORE

Le rettifiche di valore sono positive per 66.978 migliaia di euro a fronte di un valore positivo di 60.067 migliaia di euro dell'anno precedente.

La voce è costituita dai risultati delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto.

Nella tabella di seguito esposta se ne evidenzia la composizione:

	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
Utili su partecipazioni valutate a patrimonio netto		
Altair Zander Italia S.r.l.	41	-
Auriga Immobiliare S.r.l.	-	13.135
Bernini Immobiliare S.r.l.	707	128
CFT Finanziaria S.p.A.	398	2.194
Delta S.p.A.	2.109	-
Domogest S.r.l.	968	474
Esedra S.r.l.	1.792	-
Geolidro S.p.A.	118	-
Immobiliare Prizia S.r.l.	44	57
IN Holdings I S.a.r.l.	3.662	382
Inimm Due S.a.r.l.	1.057	620
Iniziative Immobiliari S.r.l. (nuova società)	17.495	-
Iniziative Immobiliari S.r.l.	-	1.791
M.S.M.C. Italy Holding B.V.	27.413	48.233
M.S.M.C. Solferino S.a.r.l.	1.975	-
Masseto I B.V.	9.768	-
Orione Immobiliare Prima S.p.A.	348	-
Popoy Holding B.V.	2.684	-
Sci Roev Texas Partners L.P.	37	218
Totale rivalutazioni	70.616	67.232
Perdite su partecipazioni valutate a patrimonio netto		
Alfa Due S.r.l.	362	-
Altair Zander Italia S.r.l.	-	20
Aree Urbane S.r.l. (già Ortensia S.r.l.)	104	-
Beta S.r.l.	75	32
Continuum S.r.l.	74	-
Delta S.p.A.	-	10
Dixia S.r.l.	349	509
Eurostazioni S.p.A.	-	-
FIM-Fabbrica Italiana di Mediazione S.r.l.	15	-
Induxia S.r.l.	225	128
Localto S.p.A.	217	-
M.S.M.C. Solferino S.a.r.l.	-	192
Masseto I B.V.	-	4.529

	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
Moncalieri Center S.r.l.	25	-
Orione Immobiliare Prima S.p.A.	-	33
Popoy Holding B.V.	-	283
Progetto Bicocca La Piazza S.r.l.	16	223
Progetto Corsico S.r.l.	181	101
Progetto Fontana S.r.l.	79	89
Progetto Gioberti S.r.l.	48	29
Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l.	1.096	130
Progetto Lainate S.r.l.	34	20
Regus Business Centres Italia S.p.A.	174	107
Spazio Industriale B.V.	9	32
Tintoretto S.r.l.	-	57
Trixia S.r.l.	184	251
Verdi S.r.l.	371	390
Totale svalutazioni	3.638	7.165
Totale rettifiche di valore	66.978	60.067

Il risultato positivo della M.S.M.C. Italy Holding B.V. al 31 dicembre 2002 era in parte relativo alla plusvalenza generata dalla cessione della partecipazione totalitaria in M.S.M.C. Immobiliare S.r.l. a Tiglio I S.r.l. e dalla stessa incorporata.

Il risultato positivo conseguito dalla Masseto I B.V. è imputabile ad iniziative in fase di start-up nell'esercizio 2002 le cui attività di commercializzazione (portafoglio ex-RAS) sono iniziate nel 2003, sulle quali, pertanto, al 31 dicembre 2002 gravavano oneri finanziari non ancora coperti dai margini sulle vendite.

La composizione dei risultati da partecipazioni per business segmentation è la seguente:

	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
Asset Management:		
- Residenza	27.531	13.137
- Terziario	39.998	45.331
- Non Performing Loans	106	2.137
Totale	67.635	60.605
- Aree	(508)	(410)
Services provider:		
- Agenzia	(16)	-
- Facility Management	41	(94)
Totale	25	(94)
<i>Intereliminazioni ed altro</i>	<i>(174)</i>	<i>(34)</i>
Totale attività immobiliari	66.978	60.067
<i>Totale altre componenti</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
Risultato da partecipazioni	66.978	60.067

Nell'esercizio in esame il risultato delle società valutate con il metodo del patrimonio netto che svolgono attività immobiliare mostra un consistente incremento, passando da un valore positivo di 60.067 migliaia di euro ad un valore positivo di 66.978 migliaia di euro nel 2003.

La variazione è riconducibile sostanzialmente all'*asset management residenza* (+14.394 migliaia di euro), che ha beneficiato in particolare dei risultati positivi conseguiti dalle iniziative di investimento immobiliari di Iniziative Immobiliari S.r.l. (nuova società) e di Aida S.r.l., che presentano risultati da partecipazione rispettivamente di 17,5 milioni di euro e 4,5 milioni di euro.

Per quanto concerne l'attività della business unit *aree*, i risultati economici non sono confrontabili da periodo a periodo, in quanto legati alle diverse fasi degli iter urbanistici e si manifestano nella successiva fase di sviluppo all'interno delle business unit di prodotto.

Risultato Operativo comprensivo del risultato pro-quota 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:

	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
Asset Management:		
- Residenza	32.105	20.862
- Terziario	58.692	52.162
- Non Performing Loans	(417)	1.908
Totale	90.380	74.932
- Aree	8.169	15.459
Services provider:		
- Agenzia	33.833	17.923
- Project Management	4.017	3.427
- Property Management	5.959	2.819
- Facility Management	6.492	3.347
- Credit Servicing	284	1.271
Totale	50.585	28.787
- Rete di franchising/portale	(5.206)	-
<i>Costi centrali</i>	<i>(15.839)</i>	<i>(13.686)</i>
Totale attività immobiliari	128.089	105.492
Altre componenti		
- Attività Internet	-	(3.282)
Totale altre componenti	-	(3.282)
Risultato Operativo comprensivo del risultato da partecipazioni	128.089	102.210

Il risultato operativo comprensivo del risultato da partecipazioni passa da 102.210 migliaia di euro dell'anno 2002 a 128.089 migliaia di euro.

Per il commento alle variazioni più significative si rimanda a quanto indicato nella relazione sulla gestione.

Le altre componenti hanno fatto registrare un valore nullo nel corso del 2003 a fronte di un contributo negativo pari a 3.282 migliaia di euro del 2002, relativo ad attività di internet.

E. PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI**20. Proventi straordinari**

Ammontano ad un totale di 9.642 migliaia di euro contro un valore di 58.464 migliaia di euro nel 2002.

	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
Plusvalenze da alienazione		
Plusvalenze da alienazione bond SIF a Localto S.p.A.	309	–
Plusvalenze da alienazione immobili	–	26
Plusvalenze da cessione ramo ambiente	130	–
Plusvalenze da alienazione di titoli immobilizzati	–	53.611
Plusvalenze da cessione partecipazioni:		
– Partecipazione Eurostazioni S.p.A.	–	1.477
– Partecipazione Pirelli & C. Real Estate Franchising Holding S.p.A.	421	–
– Partecipazione Localto S.p.A.	327	–
– Partecipazione Agied S.r.l.	691	–
– Altre partecipazioni	48	74
Totale	1.926	55.188
Altri proventi straordinari		
Imposte esercizi precedenti	2.683	1.411
Utilizzo fondo imposte	600	–
Sopravvenienze attive ed altro	4.433	1.865
Totale altri proventi	7.716	3.276
Totale proventi straordinari	9.642	58.464

La gestione straordinaria dell'anno 2002 aveva beneficiato della significativa plusvalenza derivante dall'alienazione di titoli immobilizzati, relativa alla cessione della quota residuale dei titoli ex-Unim.

I proventi straordinari per imposte di esercizi precedenti derivano dall'allineamento delle imposte dell'esercizio precedente a quanto emerso in sede di dichiarazione dei redditi.

La voce sopravvenienze attive include 1.870 migliaia di euro relativi ad oneri accantonati in precedenti esercizi in misura superiore a quanto consuntivato e 780 migliaia di euro relativi agli oneri dei condoni recuperati dai precedenti proprietari di alcune società consolidate; la restante parte è costituita da importi singolarmente non significativi.

21. Oneri Straordinari

Risultano pari a 15.753 migliaia di euro a fronte di 8.611 migliaia di euro dell'esercizio 2002. Sono così dettagliati:

	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
Compenso Amministratori	-	2.134
Sopravvenienze passive	1.036	2.286
Oneri relativi alle operazioni su titoli	-	726
Oneri per arbitrati in corso	-	190
Imposte esercizio precedente	855	164
Condoni	11.307	-
Altro diverso	2.555	3.111
Totale	15.753	8.611

I compensi degli Amministratori iscritti al 31 dicembre 2002 negli altri oneri straordinari erano relativi agli onorari commisurati ai risultati conseguiti dal Gruppo per operazioni non ricorrenti.

Gli oneri straordinari per imposte di esercizi precedenti derivano dall'allineamento delle imposte dell'esercizio precedente a quanto emerso in sede di dichiarazione dei redditi.

Gli oneri per i condoni includono i periodi fiscali ancora aperti dell'incorporata Unione Immobiliare S.p.A. (Unim). I costi dei condoni sono stati riaddebitati ai precedenti proprietari di alcune società consolidate per un importo di 780 migliaia di euro.

22. Imposte sul reddito

La voce "Imposte del periodo" è relativa ad imposte correnti, anticipate e differite, calcolate in base alle aliquote vigenti. Si precisa che, conformemente al principio di valutazione delle partecipazioni collegate con il metodo del patrimonio netto, i risultati da partecipazioni sono recepiti già al netto dell'imposizione fiscale in capo alla società che li ha generati. È così composta:

	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
Imposte correnti		
IRPEG/IRAP	33.474	20.540
Imposta sostitutiva sulle plusvalenze	-	10.090
Altre	198	27
Totale	33.672	30.657
Imposte anticipate		
Rilevate	(13.947)	(18.483)
Assorbite	10.291	26.089
Totale	(3.656)	7.606
Imposte differite		
Rilevate	-	2.390
Assorbite	(8.788)	(16.328)
Totale	(8.788)	(13.938)
Totale imposte sul reddito	21.228	24.325

Per l'analisi della movimentazione dei crediti e dei fondi relativi alle imposte anticipate e differite si rimanda a quanto indicato nei commenti alle rispettive voci.

Milano, 22 marzo 2004

Il Consiglio di Amministrazione

PROSPETTI SUPPLEMENTARI AL BILANCIO CONSOLIDATO

A. STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

(Importi in migliaia di Euro)	31.12.2003	31.12.2002
Immobilizzazioni immateriali nette	91.101	50.767
Immobilizzazioni materiali nette	18.461	6.079
Immobilizzazioni finanziarie	203.890	161.993
Capitale Immobilizzato - (A)	313.452	218.839
Rimanenze	325.035	383.702
Crediti commerciali	246.662	163.595
Altre attività	90.863	85.383
Ratei e risconti attivi	1.997	1.577
Attività d'esercizio - (B)	664.557	634.257
Debiti commerciali	(300.425)	(211.030)
Acconti	(44.831)	(94.945)
Debiti tributari	(43.742)	(22.065)
Altre passività	(90.936)	(99.354)
Ratei e risconti passivi	(22.385)	(16.457)
Passività d'esercizio - (C)	(502.319)	(443.851)
Capitale netto investito - (D) = (A + B + C)	475.690	409.245
Patrimonio netto del Gruppo	(421.561)	(367.901)
Patrimonio netto di terzi	(3.234)	(883)
Trattamento di fine rapporto	(21.046)	(14.591)
Fondi per rischi ed oneri	(20.691)	(36.880)
Apporto associati	-	(1.292)
Posizione finanziaria netta	(9.158)	12.302
Totale coperture	(475.690)	(409.245)

B. DETTAGLIO POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

(Importi in migliaia di Euro)	31.12.2003	31.12.2002
- depositi bancari, postali, assegni e cassa	26.011	55.716
- crediti verso società del Gruppo	18.726	1.855
- crediti verso Pirelli Servizi Finanziari S.p.A.	1.673	16.005
- crediti immobilizzati verso altri	2.178	244
- altri titoli	5.300	280
- altri crediti/ratei attivi	96	55
Attività finanziarie a breve termine - (A)	53.984	74.155
- debiti verso banche - entro 12 mesi	(167.606)	(3.470)
- debiti verso altri finanziatori	(14.214)	(22)
- debiti verso capogruppo e controllante	-	(1.937)
- debiti verso controllate/collegate/altre imprese Gruppo Pirelli RE	(5.204)	-
- debiti verso società Gruppo Pirelli & C. S.p.A.	-	(25.744)
- altri debiti/ratei passivi	(7.000)	-
Passività finanziarie a breve termine - (B)	(194.024)	(31.173)
Indebitamento finanziario netto a breve - C = (A + B)	(140.040)	42.982
- crediti immobilizzati v/società controllate e collegate	214.514	179.003
- altri titoli immobilizzati	240	221
Attività finanziarie a medio/lungo termine - (D)	214.754	179.224
- debiti verso banche - oltre 12 mesi	(83.872)	(209.904)
- debiti verso soci terzi per finanziamenti	-	-
Passività finanziarie a medio/lungo termine - (E)	(83.872)	(209.904)
Posizione finanziaria netta (debito)/credito - F = (C + D + E)	(9.158)	12.302

C. RENDICONTO FINANZIARIO

(Importi in migliaia di Euro)	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
Risultato netto di competenza del Gruppo	102.067	125.339
Ammortamenti	18.040	9.644
Svalutazioni	2.801	4.849
Accantonamenti a fondi rischi e altri	5.496	8.207
Accantonamento TFR	4.906	3.332
Flussi di cassa della gestione corrente	133.310	151.371
<i>Effetto delle variazioni intervenute nelle attività e passività di natura operativa:</i>		
Rimanenze	58.667	(33.384)
Crediti commerciali	(85.868)	(7.011)
Altre attività	(5.480)	15.582
Ratei e risconti attivi	(420)	(84)
Debiti	89.395	84.931
Acconti	(50.114)	47.471
Debiti tributari	21.677	(1.917)
Altre passività correnti	(7.084)	(52.675)
Ratei e risconti passivi	5.928	1.597
Fondi per rischi ed oneri	(21.685)	(11.544)
Trattamento fine rapporto	1.549	3.304
(Impieghi)/flussi di cassa generati dalla gestione operativa	6.565	46.270
(Incrementi)/decrementi di immobilizzazioni immateriali	(54.904)	(47.578)
(Incrementi)/decrementi di immobilizzazioni materiali	(15.852)	(4.861)
(Incrementi)/decrementi di immobilizzazioni finanziarie	(41.897)	(96.558)
(Impieghi)/flussi di cassa generati da attività di investimento	(112.653)	(148.997)
Variazione intervenute nel patrimonio netto		
- distribuzione di dividendi	(48.682)	(19.069)
- aumento di capitale/sovrapprezzo azioni/versam. fondo perduto azionisti	-	124.369
Impieghi di cassa generati da attività finanziarie	(48.682)	105.300
(Decremento)/incremento della disponibilità in cassa e banche	(21.460)	153.944
Posizione finanziaria netta all'inizio del periodo	12.302	(141.642)
Posizione finanziaria netta alla fine del periodo	(9.158)	12.302

D. RACCORDO TRA RISULTATO E PATRIMONIO NETTO CAPOGRUPPO E CONSOLIDATO

(Importi in migliaia di Euro)	Utile esercizio 01.01.2003/ 31.12.2003	Patrimonio Netto 31.12.2003/
Saldi al 31 dicembre 2003 come da bilancio della Capogruppo	74.710	369.779
Dividendi da partecipate:		
– società consolidate ad integrazione globale	(25.038)	(25.038)
– società consolidate con il metodo del patrimonio netto	(62.485)	(62.485)
Risultati netti pro-quota conseguiti dalle:		
– società consolidate ad integrazione globale	32.690	32.690
– società consolidate ad integrazione pro quota	(75)	(75)
– società consolidate con il metodo del patrimonio netto	66.978	66.978
Utili/(Perdite) a nuovo:		
– riserva consolidamento metodo integrazione globale	–	(15.644)
– riserva consolidamento metodo pro quota	–	13.346
– riserva consolidamento metodo patrimonio netto	–	15.879
– riprese a riserva di consolidamento per differenza di consolidamento	–	20.161
– riprese a riserva di consolidamento per interessenze di terzi	–	274
– riprese a utili a nuovo per interel. esercizi precedenti ed effetto imposte	–	(9.591)
Rettifiche sul risultato di consolidato:		
– svalutazioni su partecipazioni controllate	12.809	12.809
– svalutazioni su partecipazioni collegate	630	630
– svalutazioni su partecipazioni pro-quota	65	65
– movimentazione utili intersocietari ed effetto imposte	2.750	2.750
– ammortamento avviamento	1.069	1.069
– ammortamento differenza di consolidamento	(2.036)	(2.036)
Saldi al 31 dicembre 2003 come da bilancio consolidato	102.067	421.561

E. SCHEMA COMPENSI CORRISPOSTI AD AMMINISTRATORI, SINDACI E DIRETTORI GENERALI

Nome e Cognome	Carica ricoperta	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica nella società che redige il bilancio	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi (MBO/LTI/altri)	Altri compensi (RAL/altri)
(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)
Marco Tronchetti Provera	Presidente	dal 1.01.03 al 31.12.03	30.05.04	25.000	-	-	-
Giovanni Nassi	Vice Presidente	dal 1.01.03 al 31.12.03	30.05.04	128.300 ⁽¹⁾	1.730 ⁽²⁾	-	-
Carlo Alessandro Puri Negri	Vice Presidente/ Amministratore delegato	dal 1.01.03 al 31.12.03	30.05.04	1.625.000 ⁽³⁾	121.265 ⁽⁴⁾	3.544.284 ⁽⁵⁾	400.000 ⁽⁶⁾
Carlo Bianco	Amministratore	dal 1.01.03 al 31.12.03	30.05.04	25.000	-	-	-
	Direttore Generale	dal 1.01.03 al 31.12.03	-	-	2.235 ⁽²⁾	498.928 ⁽⁷⁾	388.551 ⁽⁸⁾
Emilio Biffi	Amministratore	dal 1.01.03 al 31.12.03	30.05.04	25.000	-	-	-
	Direttore Generale	dal 1.01.03 al 31.12.03	-	-	3.450 ⁽²⁾	260.057 ⁽⁹⁾	389.021 ⁽⁸⁾
Carlo Buora	Amministratore	dal 1.01.03 al 31.12.03	30.05.04	25.000	-	-	-
Giulio Malfatto	Amministratore	dal 1.01.03 al 31.12.03	30.05.04	25.000	-	-	-
	Direttore Generale	dal 1.01.03 al 17.06.03	-	-	1.456 ⁽²⁾	-	161.541 ⁽¹⁰⁾
Giampietro Nattino	Amministratore	dal 1.01.03 al 6.05.03	-	-	-	-	-
Vincenzo Sozzani	Amministratore	dal 1.01.03 al 31.12.03	30.05.04	25.000	-	-	2.056 ⁽¹¹⁾
Reginald Bartholomew	Amministratore	dal 1.01.03 al 31.12.03	30.05.04	35.000 ⁽¹²⁾	-	-	-
Sergio Lamacchia	Amministratore	dal 1.01.03 al 31.12.03	30.05.04	35.000 ⁽¹²⁾	-	-	-
Claudio Recchi	Amministratore	dal 1.01.03 al 31.12.03	30.05.04	35.000 ⁽¹²⁾	-	-	-
Livio Strazzerà	Amministratore	dal 1.01.03 al 31.12.03	30.05.04	35.000 ⁽¹³⁾	-	-	-
William Dale Crist	Amministratore	dal 6.05.03 al 31.12.03	30.05.04	35.000 ⁽¹³⁾	-	-	-
Dario Trevisan	Amministratore	dal 6.05.03 al 31.12.03	30.05.04	35.000 ⁽¹³⁾	-	-	-
Marc Petit	Direttore generale	dal 1.09.03 al 31.12.03	-	-	1.135 ⁽²⁾	81.000 ⁽¹⁵⁾	126.667 ⁽⁸⁾

Nome e Cognome	Carica ricoperta	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica nella società che redige il bilancio	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi (MBO/LTI/ altri)	Altri compensi (RAL/altri)
(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)
Giorgio Fantoni	Direttore generale	dal 1.06.03 al 31.12.03	–	–	1.372 ⁽²⁾	78.000 ⁽¹⁵⁾	140.000 ⁽⁸⁾
Roberto Bracchetti	Presidente del Collegio Sindacale	dal 1.01.03 al 31.12.03	30.05.04	52.837	–	–	10.852 ⁽¹⁴⁾
Paolo Carrara	Sindaco effettivo	dal 1.01.03 al 31.12.03	30.05.04	35.084	–	–	20.707 ⁽¹⁴⁾
Gianfranco Polerani	Sindaco effettivo	dal 1.01.03 al 31.12.03	30.05.04	35.295	–	–	66.277 ⁽¹⁴⁾
Franco Ghiringhelli	Sindaco supplente	dal 1.01.03 al 31.12.03	30.05.04	–	–	–	52.471 ⁽¹⁴⁾
Paola Giudici	Sindaco supplente	dal 1.01.03 al 31.12.03	30.05.04	–	–	–	–

(1) Include compenso di euro 25.000 per la carica di consigliere e compenso aggiuntivo di euro 103.300 percepito per gli speciali incarichi attribuiti dal Consiglio di Amministrazione.

(2) Auto aziendale.

(3) Include compenso di euro 25.000 per la carica di consigliere, compenso aggiuntivo di euro 1.600.000 come Vice Presidente e Amministratore Delegato. Importi pari al costo aziendale.

(4) Include auto aziendale per euro 3.574 nonchè premio annuo polizza assicurativa così composto: euro 99.673 polizza fine mandato, euro 7.130 polizza caso morte, euro 10.888 polizza spese mediche.

(5) Il bonus, al netto degli oneri fiscali in capo al percettore, equivale all'1,9% dell'utile netto consolidato.

(6) Include compensi percepiti fino al 31 agosto 2003 per la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione nelle seguenti società: Pirelli & C. Real Estate Property Management S.p.A. (euro 66.667), Pirelli & C. Real Estate Agency S.p.A. (euro 133.332), Pirelli & C. Real Estate Project Management S.p.A. (euro 66.667), Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A. (euro 66.667), Pirelli & C. Real Estate Credit Servicing S.p.A. (euro 66.667).

(7) Include euro 337.228 per MBO ed euro 161.700 per LTI, al netto dei contributi a carico società.

(8) Retribuzione lorda, al netto dell'accantonamento per TFR e dei contributi a carico società.

(9) Include euro 168.057 per MBO ed euro 92.000 per altri bonus, al netto dei contributi a carico società.

(10) Include retribuzione lorda per euro 152.596, al netto dell'accantonamento per TFR e dei contributi a carico società e compenso per euro 8.945 percepito per la carica di Amministratore Delegato in Pirelli & C. Real Estate Società di Gestione del Risparmio S.p.A..

(11) Compenso percepito per la carica di Amministratore in Pirelli & C. Real Estate Società di Gestione del Risparmio S.p.A..

(12) Include compenso di euro 25.000 per la carica di consigliere e compenso aggiuntivo di euro 10.000 percepito come membro del Comitato per la Remunerazione.

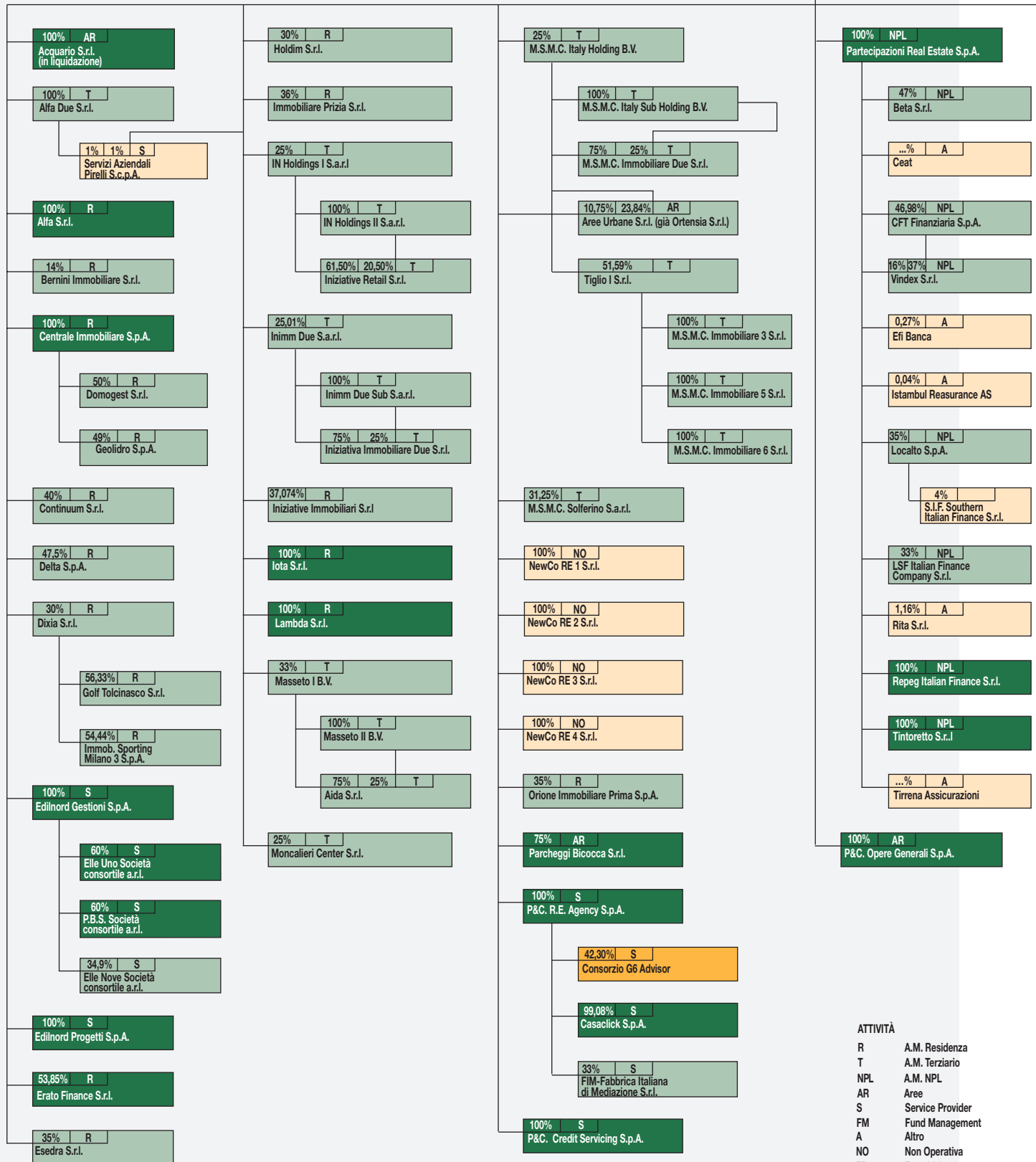
(13) Include compenso di euro 25.000 per la carica di consigliere e compenso aggiuntivo di euro 10.000 percepito come membro del Comitato per il Controllo Interno e Corporate Governance.

(14) Compensi percepiti da società controllate.

(15) Trattasi di MBO al netto dei contributi a carico società.

F. STRUTTURA DEL GRUPPO PIRELLI & C. REAL ESTATE AL 31 DICEMBRE 2003

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

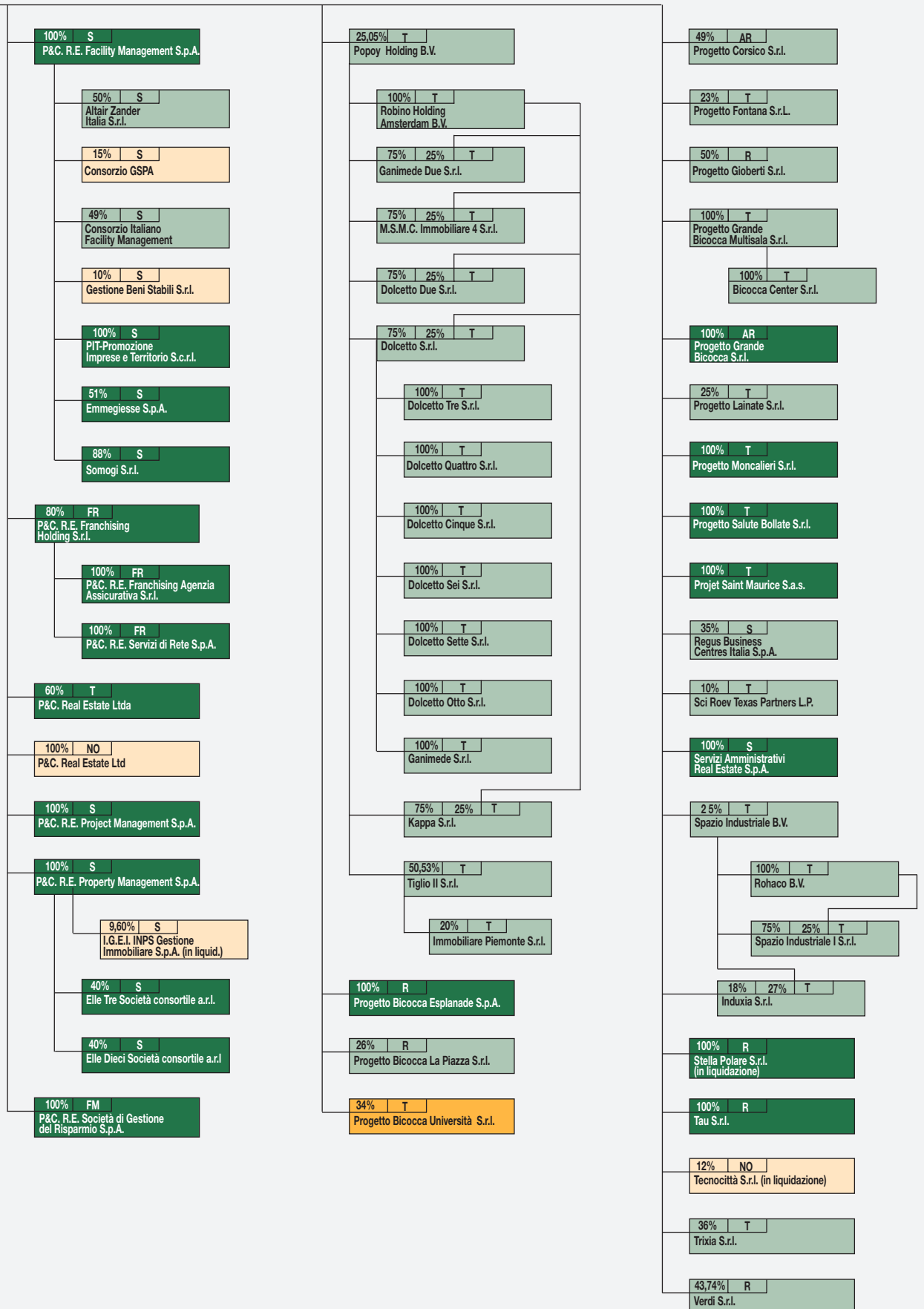


ATTIVITÀ

- 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

LEGENDA:

- 100% Consolidata Integrale
- 42,30% Consolidata Proporzionale
- 30% Consolidata Equity
- ...% Non Consolidata
- ...% partecipazione inferiore all'1%



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE



PricewaterhouseCoopers SpA

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 156 DEL DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N°58

Agli Azionisti di
Pirelli & C. Real Estate SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato di Pirelli & C. Real Estate SpA (Gruppo Pirelli & C. Real Estate) al 31 dicembre 2003. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori di Pirelli & C. Real Estate SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.
Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono stati presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla nostra relazione emessa in data 15 aprile 2003.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato di Pirelli & C. Real Estate SpA (Gruppo Pirelli & C. Real Estate) al 31 dicembre 2003 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico del Gruppo.

Milano, 20 aprile 2004

PricewaterhouseCoopers SpA

Elisabetta Caldirola
(Revisore contabile)

Sede legale: Milano 20124 Via Vittor Pisani 20 Tel. 0267831 Fax 0266981433 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. P.IVA e Reg. Imp. Milan 12979880155 Iscritta all'Albo Consob - Altri Uffici: **Ancona** 60123 Via Corridoni 2 Tel. 07136881 - **Bari** 70125 Viale della Repubblica 110 Te 0805429863 - **Bologna** 40122 Via delle Lame 111 Tel. 051526611 - **Brescia** 25124 Via Cefalonia 70 Tel. 0302219811 - **Firenze** 50129 Vial Milton 65 Tel. 0554627100 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Milano** 20122 Corso Europa 2 Tel. 0277851 - **Napoli** 8012 Piazza dei Martiri 30 Tel. 0817644441 - **Padova** 35137 Largo Europa 16 Tel. 0498762677 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Te 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10129 Cors Montevecchio 37 Tel. 011556771 - **Trento** 38100 Via Manzoni 16 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Piazza Crispi 8 Tel. 0422542726 - **Triest** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Marinoni 12 Tel. 043225789 - **Verona** 37122 Corso Porta Nuova 125 Te 0458002561

D. LA CAPOGRUPPO PIRELLI & C. REAL ESTATE S.p.A.

RELAZIONE SULLA GESTIONE

Signori Azionisti,

il bilancio al 31 dicembre 2003, che sottoponiamo alla Vostra approvazione, chiude con un utile netto di euro 74.710.427, contro euro 56.026.722 dell'esercizio precedente.

Quali fatti societari rilevanti avvenuti nell'esercizio direttamente in capo a Pirelli & C. Real Estate S.p.A. Vi segnaliamo quanto segue:

- In data 31 marzo Pirelli & C. Real Estate e The Peabody Fund (joint venture tra O'Connor Capital Partners e JP Morgan-Chase) hanno raggiunto un accordo per lo sviluppo di due nuove iniziative nel segmento retail & entertainment. Seguendo il tradizionale modello di business, Pirelli & C. Real Estate, con una quota di minoranza qualificata nell'investimento (pari al 25%), svolgerà il ruolo di gestore attraverso l'asset management e la fornitura dei servizi specialistici. Le iniziative in cui l'intesa tra Pirelli & C. Real Estate e il fondo Peabody trova attuazione sono i centri di intrattenimento, di cui Pirelli & C. Real Estate ha già avviato la realizzazione, a Milano (Area Bicocca) e Torino (Moncalieri), per un investimento complessivo di circa 200 milioni di euro.
- Nel mese di giugno 2003, nell'ambito dello sviluppo di Pirelli & C. Real Estate nel nuovo settore dei non performing loans, è stata firmata una Joint venture con Citigroup che ha portato la primaria banca americana a rilevare il 65% del capitale della Localto S.p.A. al fine di investire in portafogli di crediti in sofferenza.
- A fine giugno Pirelli & C. Real Estate ha sottoscritto un contratto con Morgan Stanley volto sia all'estensione del team che all'ampliamento del raggio d'azione della *joint venture* in essere, che nel corso degli anni ha costituito un portafoglio di immobili ad uso uffici del valore di oltre 6 miliardi di euro. La *joint venture* nel prossimo triennio prevede, oltre alla partecipazione alle gare attualmente in corso, un impegno in equity di circa 400 milioni di euro, che consentiranno nuovi investimenti sia in portafogli che in iniziative di sviluppo ad uso uffici per una somma complessiva di oltre 1.500 milioni di euro, utilizzando la consueta combinazione di mezzi propri e finanziamenti non *recourse* che contraddistingue gli investimenti immobiliari della Società.
- Il 15 luglio la ASL 3 genovese ha approvato il piano per la realizzazione in project financing del nuovo Ospedale di Vallata nel comune di Genova. Il progetto architettonico e finanziario, proposto da Pirelli RE e dichiarato dalla stessa ASL di interesse pubblico, verrà posto in gara, con il criterio dell'offerta economicamente più vantaggiosa, per l'individuazione del soggetto in grado di realizzarlo; sull'offerta Pirelli RE avrà un diritto di prelazione in quanto promotore dell'iniziativa.
- Nel luglio 2003 è stata acquisita da Lazard Investments, per un importo di 2,3 milioni di euro, una Società di Gestione del Risparmio, poi denominata Pirelli & C. Real Estate S.G.R. S.p.A. che accoglierà tutte le prossime attività di fund management del gruppo.
- Nel mese di luglio 2003, al fine di creare un'unica agenzia, pur mantenendo le specializzazioni per linea di prodotto, è stato sottoscritto l'atto di fusione per incorporazione di Pirelli & C. Real Estate Agenzia Residenziale S.p.A. (settore residenza) e Progetti Creativi S.r.l. (settore negozi) in Pirelli & C. Real Estate Commercial Agency S.p.A. (settore uffici); la nuova società è stata denominata Pirelli & C. Real Estate Agency S.p.A..
- Nell'ambito del processo di riorganizzazione societaria, in data 29 dicembre 2003, a seguito dell'iscrizione presso il registro delle imprese dell'atto di fusione propria tra Auriga Immobiliare S.r.l. (patrimonio di provenienza Unim e Fondiaria) ed Iniziative Immobiliari S.r.l. (patrimonio di provenienza Risanamento Napoli), si è costituita la nuova società Iniziative Immobiliari S.r.l..
- Nell'anno è proseguita la concentrazione delle attività di facility management in un'unica entità (Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A.) che si posizionerà tra le imprese leader in Italia nel settore del facility management, grazie ad un volume di affari a regime di circa 150 milioni di euro.

- Sempre nel periodo in esame ha preso avvio Pirelli Real Estate Franchising Holding S.p.A., società franchisor della rete di agenzie immobiliari Pirelli RE Franchising che è entrata nel mercato con una Rete di consulenti immobiliari organizzata capillarmente sul territorio, capace di supportare i clienti nelle differenti fasi della compravendita immobiliare.

Per ulteriori notizie e per l'analisi delle attività di Pirelli & C. Real Estate S.p.A. e di quelle svolte dal Gruppo nell'esercizio Vi rimandiamo alla relazione sulla gestione del bilancio consolidato, che al 31 dicembre 2003 rileva un utile netto di 102.067 migliaia di euro contro un utile netto delle attività immobiliari di 82.680 migliaia di euro dello scorso esercizio. Nel 2002 erano peraltro presenti anche altre componenti, quasi totalmente attribuibili alla cessione del portafoglio titoli pervenuto da Unim per 42.659 migliaia di euro.

Passiamo ora ad esporre in forma scalare i dati economici più significativi del bilancio in esame confrontati con quelli dello scorso esercizio.

(Importi in milioni di Euro)	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
Valore della produzione	80,2	59,7
Risultato operativo comprensivo del risultato pro quota da partecipazioni	88,1	32,3
Risultato ante Oneri/Prov. Straord.	94,9	38,9
Risultato netto di competenza	74,7	56,0

Il valore della produzione, grazie al buon andamento dei servizi di asset management, ammonta ad euro 80.220.617 contro euro 59.712.524 del precedente esercizio; in particolare, per tale attività rileviamo i seguenti ricavi per fees:

(Importi in milioni di Euro)	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
Residenza	17,1	9,4
Terziario	27,7	17,5
Non performing loans	1,2	1,0
Aree	3,3	2,1
Totale Asset Management	49,3	30,0

I proventi da partecipazione, comprensivi del credito d'imposta, ammontano ad euro 94.077.903 contro euro 63.307.454 del precedente esercizio. La voce di bilancio accoglie euro 24.630.000 di proventi da società controllate per i risultati 2003 che saranno erogati nel corso del 2004 in base a delibere già assunte da tali società. Nella voce sono inoltre inclusi euro 15.033.299 quale remunerazione di un'azione privilegiata che ha riconosciuto un extra dividendo connesso all'andamento delle performances finanziarie dei portafogli posseduti da alcune società di investimento immobiliare partecipate.

Le rettifiche di valore di attività finanziarie hanno comportato oneri nell'esercizio per complessivi euro 6.749.067 a fronte di euro 7.483.000 dell'anno precedente.

I proventi finanziari netti ammontano ad euro 6.835.635 contro euro 6.617.164 dello scorso esercizio.

La gestione straordinaria ha gravato sul risultato dell'esercizio per euro 3.381.510 a fronte di una componente positiva di euro 22.749.542 del precedente esercizio, prevalentemente caratterizzata dalla cessione di partecipazioni.

Di seguito viene esposta una breve sintesi dello stato patrimoniale riclassificato:

(importi in milioni di Euro)	Dicembre 2003	Dicembre 2002
Immobilizzazioni	241,0	218,3
<i>di cui partecipazioni</i>	<i>176,1</i>	<i>149,7</i>
Capitale Circolante Netto	25,8	14,0
<i>di cui rimanenze</i>	<i>0,2</i>	<i>0,2</i>
Capitale Netto Investito	266,8	232,3
Patrimonio Netto	369,8	343,7
Fondi e Apporti	10,1	14,5
PFN	(113,1)	(125,9)
Totale a copertura CNI	266,8	232,3

Per quanto riguarda l'analisi delle variazioni delle varie poste patrimoniali avvenute nell'esercizio e gli altri adempimenti richiesti dalla normativa civilistico-fiscale si rimanda alla nota integrativa del bilancio.

Altre informazioni

Con riferimento all'informativa di cui all'articolo 2428 del codice civile, avente per oggetto i rapporti intrattenuti dalle imprese del Gruppo con le parti correlate, si informa che tutte le operazioni poste in essere, comprese quelle tra la Capogruppo e le sue controllate nonché tra le controllate stesse, rientrano nella gestione ordinaria del Gruppo e sono regolate a condizioni di mercato ed adeguatamente evidenziate in nota integrativa.

Per quanto riguarda l'analisi dei rapporti tra le società del Gruppo Pirelli & C. Real Estate e il Gruppo Pirelli & C. S.p.A., i piani di stock options, la Corporate Governance i compensi degli Amministratori e del Collegio sindacale, le azioni detenute dagli Amministratori, Sindaci e Direttori Generali si rimanda a quanto evidenziato nella relazione sulla gestione del bilancio consolidato.

Evoluzione della gestione

Per quanto concerne le prospettive per l'anno in corso esse permangono positive anche in relazione al buon andamento del settore di riferimento.

Proposta del Consiglio di Amministrazione

Per quanto concerne la delibera di distribuzione dei dividendi, si rimanda a quanto riportato a pag. 81.

Milano, 22 marzo 2004

Il Consiglio di Amministrazione

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO (importi in Euro)	31.12.2003	31.12.2002		
A) CREDITI VERSO SOCI P/VERSAMENTI ANCORA DOVUTI	-	-		
Totale crediti verso soci p/versamenti ancora dovuti (A)	-	-		
B) IMMOBILIZZAZIONI				
I. Immobilizzazioni immateriali				
1) Costi di impianto e di ampliamento	6.022.746	7.746.914		
2) Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità	-	-		
3) Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione di opere dell'ingegno	-	-		
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	2.305.337	3.834.834		
5) Avviamento	73.285	122.142		
6) Immobilizzazioni in corso e acconti	887.097	873.592		
7) Altre immobilizzazioni immateriali	2.848.861	300.688		
Immobilizzazioni immateriali	12.137.326	12.878.170		
II. Immobilizzazioni materiali				
1) Terreni e fabbricati	-	-		
2) Impianti e macchinario	279.542	328.530		
3) Attrezzature industriali e commerciali	2.873	2.128		
4) Altri beni	2.898.307	2.418.216		
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	-	-		
Immobilizzazioni materiali	3.180.722	2.748.874		
III. Immobilizzazioni finanziarie				
1) Partecipazioni				
a. Partecipazioni in imprese controllate	87.760.156	84.654.072		
b. Partecipazioni in imprese collegate	88.344.931	65.025.861		
d. Partecipazioni in altre imprese	6.091	2.091		
Totale partecipazioni	176.111.178	149.682.024		
	<i>entro 12 mesi</i>	<i>oltre 12 mesi</i>		
2) Crediti				
a. Crediti v/imprese controllate	-	13.027.330	13.027.330	16.079.449
b. Crediti v/imprese collegate	-	132.803.970	132.803.970	140.555.474
c. Crediti v/imprese collegate indirette	-	19.708.529	19.708.529	23.104.333
d. Crediti verso altri	42.143	-	42.143	42.143
Totale crediti	42.143	165.539.829	165.581.972	179.781.399
3) Altri titoli			-	-
4) Azioni proprie			49.581.146	50.139.198
Immobilizzazioni finanziarie			391.274.296	379.602.621
Totale immobilizzazioni (B)			406.592.344	395.229.665

ATTIVO (importi in Euro)		31.12.2003	31.12.2002
C) ATTIVO CIRCOLANTE			
I. Rimanenze			
1) Materie prime/Aree da edificare/immobili da ristrutturare		224.351	224.351
2) Immobili in costruzione/ristrutturazione		-	-
3) Lavori in corso su ordinazione		-	-
4) Immobili destinati alla vendita		-	-
5) Acconti		-	-
Rimanenze		224.351	224.351
	<i>entro 12 mesi</i>	<i>oltre 12 mesi</i>	
II. Crediti			
1) Crediti verso clienti	1.972.941	-	1.972.941
2) Crediti v/imprese controllate	288.225.842	7.623.815	295.849.657
3) Crediti v/imprese collegate	12.696.375	-	12.696.375
4) Crediti v/imprese collegate indirette	10.866.187	-	10.866.187
5) Crediti v/altre imprese Gruppo P&C. R.E.	-	-	-
6) Crediti v/imprese controllanti	223.709	-	223.709
7) Crediti v/imprese Gruppo Pirelli & C.	2.470.876	-	2.470.876
8) Altri crediti	14.134.008	-	14.134.008
Crediti	330.589.938	7.623.815	338.213.753
III. Attività finanziarie			
1) Partecipazioni in imprese controllate		-	-
2) Partecipazioni in imprese collegate		-	-
3) Partecipazioni in imprese controllanti		-	-
4) Altre partecipazioni		-	-
5) Azioni proprie		-	-
6) Altri titoli		-	-
Attività finanziarie		-	-
IV. Disponibilità liquide			
1) Depositi bancari e postali		1.687.133	1.152.681
2) Assegni		-	-
3) Denaro e valori in cassa		-	-
Disponibilità liquide		1.687.133	1.152.681
Totale attivo circolante (C)		340.125.237	264.826.736
D) RATEI E RISCONTI ATTIVI			
Totale ratei e risconti attivi (D)		998.414	341.454
TOTALE ATTIVO		747.715.995	660.397.855

PASSIVO (importi in Euro)	31.12.2003	31.12.2002		
A) PATRIMONIO NETTO				
I. Capitale sociale	20.302.491	20.302.491		
II. Riserva da sovrapprezzo delle azioni	88.599.011	88.040.959		
III. Riserve di rivalutazione	15.616	15.616		
IV. Riserva legale	4.060.499	3.461.411		
V. Riserva per azioni proprie in portafoglio	49.581.146	50.139.198		
VI. Riserve statutarie	-	-		
VII. Altre riserve	-	-		
a. Avanzo di fusione	41.484	41.484		
b. Versamento a fondo perduto	19.069.285	19.069.285		
VIII. Utili (perdite) portati a nuovo	113.398.879	106.653.152		
IX. Utile (perdita) dell'esercizio	74.710.427	56.026.722		
Totale patrimonio netto (A)	369.778.838	343.750.318		
B) FONDI PER RISCHI E ONERI				
1) Fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili	-	-		
2) Fondi per imposte	2.144.368	5.318.127		
3) Altri fondi	5.332.709	7.316.377		
Totale fondi per rischi e oneri (B)	7.477.077	12.634.504		
C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO	2.633.994	1.952.388		
Totale trattamento di fine rapporto (C)	2.633.994	1.952.388		
D) DEBITI				
	<i>entro 12 mesi</i>	<i>oltre 12 mesi</i>		
1) Obbligazioni	-	-	-	-
2) Obbligazioni convertibili	-	-	-	-
3) Debiti verso banche	165.851.749	61.150.079	227.001.828	195.576.343
4) Debiti v/altri finanziatori	-	-	-	-
5) Acconti	-	-	-	-
6) Debiti verso fornitori	18.969.997	-	18.969.997	18.778.518
7) Debiti rappresentati da titoli credito	-	-	-	-
8) Debiti v/imprese controllate	65.712.754	-	65.712.754	45.216.628
9) Debiti v/imprese collegate	276.614	-	276.614	1.180.012
10) Debiti v/imprese collegate indirette	925.810	-	925.810	507.998
11) Debiti v/altre imprese Gruppo P&C. R.E.	-	-	-	8.849
12) Debiti v/imprese controllanti	744.396	-	744.396	697.946
13) Debiti v/imprese Gruppo Pirelli & C. S.p.A.	189.760	-	189.760	38.643
14) Debiti tributari	20.725.863	-	20.725.863	9.742.571
15) Debiti v/Istituti di previdenza	2.879.914	-	2.879.914	1.108.474
16) Altri debiti	29.388.724	-	29.388.724	28.143.174
Totale debiti (D)	305.665.581	61.150.079	366.815.660	300.999.156
E) RATEI E RISCONTI PASSIVI	1.010.426		1.061.489	
Totale ratei e risconti passivi (E)	1.010.426		1.061.489	
TOTALE PASSIVO	747.715.995		660.397.855	

CONTI D'ORDINE	31.12.2003	31.12.2002
1) Fideiussioni rilasciate a terzi	39.650.136	39.515.537
2) Lettere di patronage prestate a terzi	6.891.153	4.381.807
3) Titoli a garanzia presso terzi	48.448.054	35.778.258
4) Fideiussioni rilasciate da terzi nell'interesse di Pirelli & C. Real Estate	195.841.083	110.829.373
5) Operazioni di copertura	–	760.000
6) Impegni per riacquisto immobili	456.123.616	470.656.477
7) Impegni per acquisto di partecipazioni societarie	40.948.000	–
8) Altre garanzie	23.924.525	25.597.754
TOTALE CONTI D'ORDINE	811.826.567	687.519.206

Milano, 22 marzo 2004

Il Consiglio di Amministrazione

CONTO ECONOMICO

CONTO ECONOMICO (importi in Euro)	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
A) VALORE DELLA PRODUZIONE		
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	59.810.849	42.810.068
2) Variazioni delle rimanenze di aree/immobili	-	-
3) Variazione dei lavori in corso su ordinazione	-	-
4) Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	-	-
5) Altri ricavi e proventi	20.409.768	16.902.456
Totale valore della produzione (1 + 2 + 3 + 4 + 5)	80.220.617	59.712.524
B) COSTI DELLA PRODUZIONE		
6) Acquisto di beni	(578.687)	(674.795)
7) Costi per servizi	(38.104.052)	(46.807.100)
8) Costi per godimento beni di terzi	(7.243.457)	(3.224.389)
9) Costi per il personale		
a. Salari e stipendi	(18.058.702)	(16.451.180)
b. Oneri sociali	(6.317.647)	(3.942.094)
c. Trattamento di fine rapporto	(1.089.618)	(809.425)
d. Trattamento di quiescenza e simili	-	-
e. Altri costi per il personale	(140.919)	(126.096)
Totale costi per il personale	(26.056.886)	(21.328.795)
10) Ammortamenti e svalutazioni		
a. Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(4.517.980)	(3.659.528)
b. Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	(918.611)	(704.434)
c. Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	-	(1.628.594)
d. Svalutazione crediti attivo circolante e disponibilità liquide	-	(86.590)
Totale ammortamenti e svalutazioni	(5.436.591)	(6.079.146)
11) Variazione delle rimanenze di materie prime	-	-
12) Accantonamenti per rischi	(527.805)	(4.371.000)
13) Altri accantonamenti	-	-
14) Oneri diversi di gestione	(1.574.140)	(814.628)
Totale costi produzione (6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13 + 14)	(79.521.618)	(83.299.853)
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)	698.999	(23.587.329)

CONTO ECONOMICO (importi in Euro)	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI		
15) Proventi da partecipazioni		
a. Da imprese controllate	25.248.165	23.095.653
b. Da imprese collegate	68.736.402	40.160.414
c. Da altre imprese	93.336	51.387
Totale proventi da partecipazioni	94.077.903	63.307.454
16) Altri proventi finanziari		
a. Proventi da crediti immobilizzati		
V/imprese controllate	14.990	252.950
V/imprese collegate	7.916.472	10.624.016
V/imprese collegate indirette	1.576.206	1.655.615
Totale proventi da crediti immobilizzati	9.507.668	12.532.581
d. Proventi diversi		
Interessi attivi v/imprese controllate	6.436.182	2.289.117
Interessi attivi v/imprese collegate	396.118	9.941
Interessi attivi v/imprese collegate indirette	92.447	-
Interessi attivi v/altre imprese	-	195.927
Interessi attivi bancari	19.033	5.869
Altri proventi	163.982	221.093
Totale proventi diversi	7.107.762	2.721.947
Totale proventi finanziari	110.693.333	78.561.982
17) Interessi passivi/altri oneri finanziari		
Interessi passivi v/imprese controllate	(746.247)	(345.429)
Interessi passivi v/imprese collegate	-	(2.126)
Interessi passivi v/Pirelli & C. A.p.A.	-	(340.380)
Interessi passivi bancari	(7.825.185)	(3.615.922)
Interessi passivi v/altri finanziatori	(346.000)	(3.140.205)
Altri oneri finanziari	(862.363)	(1.193.302)
Totale interessi passivi/altri oneri finanziari	(9.779.795)	(8.637.364)
Totale oneri finanziari	(9.779.795)	(8.637.364)
Totale gestione finanziaria (15 + 16 - 17)	100.913.538	69.924.618

CONTO ECONOMICO (importi in Euro)	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE		
18) Rivalutazioni		
b. Rivalutazione di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni	5.166.231	–
19) Svalutazioni		
a. Svalutazione di partecipazioni	(11.915.298)	(7.483.000)
Totale rettifiche (18 – 19)	6.749.067	(7.483.000)
E) PROVENTI E ONERI STRAORDINARI		
20) Proventi straordinari		
a. Sopravvenienze attive	3.748.690	649.445
b. Plusvalenze da cessione titoli	1.314.921	31.148.222
c. Imposte esercizi precedenti	1.376.819	387.198
d. Altri proventi straordinari	13.256	46.576
Totale proventi straordinari	6.453.686	32.231.441
21) Oneri straordinari		
a. Sopravvenienze passive	(265.616)	(851.879)
b. Minusvalenze da cessione di partecipazioni	(164.756)	(784.169)
c. Imposte relative ad esercizi precedenti	(24.644)	(45.328)
d. Altri oneri straordinari	(9.380.180)	(7.800.523)
Totale oneri straordinari	(9.835.196)	(9.481.899)
Totale partite straordinarie (20 – 21)	(3.381.510)	22.749.542
Risultato prima delle imposte (A + B + C + D + E)	91.481.960	61.603.831
22) Imposte sul reddito dell'esercizio	(16.771.533)	(5.577.109)
26) Utile (perdita) dell'esercizio	74.710.427	56.026.722

Milano, 22 marzo 2004

Il Consiglio di Amministrazione

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2003

STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO

Il bilancio di esercizio è stato redatto in conformità alla normativa vigente ed è costituito dallo Stato Patrimoniale, conforme allo schema previsto dagli artt. 2424 e 2424-bis, dal Conto Economico, conforme allo schema di cui agli artt. 2425 e 2425-bis e dalla Nota Integrativa, secondo il disposto dell'art. 2427 del Codice Civile in base al testo vigente antecedentemente al 1 gennaio 2004.

È stato integrato, al fine di fornire una migliore informativa, con il rendiconto finanziario.

Per quanto concerne la natura e l'evoluzione nel corso dell'esercizio dell'attività della Società e del Gruppo, nonché i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio ed i rapporti con la Controllante e le imprese controllate, collegate e consociate, si rinvia a quanto descritto nella relazione sulla gestione.

È stato inoltre predisposto, per una più completa informativa, il bilancio consolidato che viene presentato congiuntamente al bilancio di esercizio.

CRITERI DI VALUTAZIONE, PRINCIPI CONTABILI E PRINCIPI DI REDAZIONE DEL BILANCIO

Nella redazione del bilancio sono stati osservati i principi indicati nell'art. 2423-bis del Codice Civile, in base al testo vigente antecedentemente al 1 gennaio 2004. In particolare:

- la valutazione delle voci è stata fatta secondo prudenza e nella prospettiva di continuazione dell'attività;
- i proventi e gli oneri sono stati considerati secondo il principio della competenza;
- i rischi e le perdite di competenza dell'esercizio sono stati considerati anche se conosciuti dopo la chiusura di questo;
- gli utili sono stati inclusi soltanto se realizzati alla data di chiusura dell'esercizio secondo il principio della prudenza.

I più significativi Principi Contabili e criteri di valutazione adottati, invariati rispetto all'esercizio precedente e conformi all'art. 2426 del Codice Civile, in base al testo vigente antecedentemente al 1 gennaio 2004, sono di seguito descritti:

ATTIVO

Immobilizzazioni immateriali

Sono iscritte al costo di acquisto o di produzione al netto delle relative quote di ammortamento cumulate; vengono ammortizzate sistematicamente per il periodo della loro prevista utilità.

I costi di impianto e di ampliamento e l'avviamento sono stati iscritti nell'attivo previo consenso del Collegio sindacale. Tali costi sono ammortizzati in un periodo di cinque anni.

Le immobilizzazioni immateriali che, alla data della chiusura dell'esercizio, risultino durevolmente di valore inferiore rispetto al valore di iscrizione diminuito per gli ammortamenti e le rettifiche di valore, vengono iscritte a tale minor importo; il valore originario viene ripristinato nel caso in cui nei periodi successivi vengano meno i motivi della rettifica effettuata.

Le immobilizzazioni in corso, iscritte al costo d'acquisto o di produzione, non subiscono ammortamento.

Immobilizzazioni materiali

Sono iscritte al costo di acquisto o di produzione rettificato dai rispettivi fondi ammortamento. Nel costo sono compresi gli oneri accessori di diretta imputazione; vengono sistematicamente ammortizzate a quote costanti sulla base di aliquote ritenute rappresentative della loro durata economico-tecnica.

Il periodo di ammortamento decorre dall'esercizio in cui il bene è pronto per l'uso; per il primo esercizio di utilizzo le aliquote di ammortamento sono convenzionalmente ridotte al 50%.

Le aliquote applicate sono riportate nella sezione relativa alle note di commento dell'attivo. Non sono state effettuate rivalutazioni monetarie ed economiche nel presente e nei precedenti esercizi relativamente alle immobilizzazioni esistenti al 31 dicembre 2003.

Le spese di manutenzione e riparazione sono imputate al conto economico nell'esercizio nel quale sono state sostenute, ad eccezione di quelle aventi natura incrementativa del valore dei beni cui si riferiscono, che sono capitalizzate.

Le immobilizzazioni materiali che, alla data della chiusura dell'esercizio, risultino durevolmente di valore inferiore rispetto al valore di iscrizione diminuito per gli ammortamenti e le rettifiche di valore, vengono iscritte a tale minor importo. Il valore originario viene ripristinato nel caso in cui nei periodi successivi vengano meno i motivi della rettifica effettuata.

Immobilizzazioni finanziarie

Partecipazioni

Le partecipazioni sono valutate al costo d'acquisto o di sottoscrizione, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione opportunamente diminuito per riflettere eventuali perdite permanenti di valore.

Le perdite permanenti di valore sono in genere individuate mediante confronto tra il valore di iscrizione della partecipazione e la quota di spettanza del patrimonio netto della società partecipata.

Qualora dall'analisi delle consistenze patrimoniali della società partecipata dovesse emergere che le perdite che hanno ridotto il patrimonio netto di spettanza al di sotto del valore di carico della partecipazione non abbiano natura durevole, la partecipazione viene mantenuta iscritta al costo di acquisto o di sottoscrizione.

Crediti finanziari

Sono valutati al presumibile valore di realizzo.

Azioni proprie immobilizzate

Sono valutate al costo medio progressivo d'acquisto rettificato di eventuali perdite permanenti di valore.

Rimanenze

Le rimanenze sono costituite da aree in attesa di concessione edilizia che vengono valutate al minore tra il costo di acquisizione, aumentato delle spese incrementative, ed il valore di mercato desunto da transazioni di aree similari per zona e tipologia.

Crediti iscritti nell'attivo circolante

Sono valutati al presumibile valore di realizzo.

Disponibilità liquide

Sono iscritte al valore nominale.

Ratei e risconti attivi e passivi

Sono calcolati sulla base della competenza economica e temporale in applicazione del principio della correlazione dei costi e ricavi in ragione d'esercizio.

PASSIVO**Fondi per rischi e oneri**

I fondi per rischi ed oneri sono destinati a coprire oneri e perdite non correlabili a specifiche voci dell'attivo, di natura determinata, di esistenza certa o probabile dei quali tuttavia alla data di chiusura dell'esercizio sono indeterminati o l'ammontare specifico o la data di sopravvenienza.

In questa voce vengono, inoltre, accantonate le svalutazioni delle partecipazioni per perdite permanenti di valore eccedenti il valore di carico e gli importi a copertura di rischi su garanzie prestate a favore di terzi.

Le richieste di compensi aggiuntivi avanzate dagli appaltatori sono valutate secondo un criterio prudenziale.

Trattamento di fine rapporto

È calcolato in base all'anzianità maturata dai singoli dipendenti alla data di bilancio, in conformità alle leggi e ai contratti di lavoro vigenti.

Debiti

Sono iscritti al valore nominale.

Opzioni di acquisto - Derivati

Gli impegni assunti a fronte di opzioni di acquisto, assimilabili a contratti derivati, sono iscritti alla voce "altri debiti" e valorizzati sulla base di modelli matematici appositamente costruiti. Se dall'aggiornamento del modello emergono degli ulteriori oneri, l'importo del debito viene incrementato del corrispondente valore; per contro, nel caso in cui si rilevassero oneri minori, per prudenza, il valore del debito non viene adeguato.

Operazioni in valuta

Le operazioni in valuta estera sono contabilizzate sulla base dei cambi vigenti alla data d'effettuazione delle transazioni. Per quanto riguarda i crediti ed i debiti in valuta estera in essere a fine esercizio, l'eventuale differenza cambio complessiva netta risultante dalla conversione degli stessi al cambio di fine esercizio viene rilevata solo se negativa, per le operazioni a medio-lungo termine, ed in ogni caso per le operazioni a breve termine.

CONTO ECONOMICO

I costi ed i ricavi dell'esercizio sono determinati secondo i principi della prudenza e della competenza.

Dividendi

I dividendi, generalmente incassati nell'esercizio in cui sono deliberati, vengono rilevati nello stesso esercizio di formazione se distribuiti da società controllate e in presenza di una delibera assembleare della società partecipata che ne determina la distribuzione (anche se successiva alla chiusura dell'esercizio di riferimento).

La delibera di distribuzione della società controllata deve essere assunta in data antecedente a quella di approvazione del bilancio d'esercizio della controllante.

Imposte sul reddito dell'esercizio

Le imposte correnti sono calcolate in base ad una prudenziale stima del reddito imponibile di competenza dell'esercizio in conformità alle disposizioni in vigore.

Nello stato patrimoniale i debiti per le imposte dovute sono esposti al netto degli acconti versati, degli eventuali crediti d'imposta relativi ai dividendi incassati e delle ritenute subite.

Le imposte anticipate e differite sono determinate tenendo conto delle differenze temporanee tra il valore attribuito ad un'attività o ad una passività secondo criteri civilistici ed il valore attribuito alla medesima attività o passività ai fini fiscali.

Le imposte anticipate sono iscritte in base all'aliquota attualmente in vigore solo se esiste la ragionevole certezza della loro recuperabilità sulla base di futuri redditi imponibili.

In caso di tassazione differita, la relativa passività è accantonata al fondo imposte differite, iscritto nella voce "Fondo rischi ed oneri" in base alle aliquote attualmente in vigore. Le passività relative alle imposte differite non sono rilevate nel caso esistano scarse probabilità che il debito insorga.

CONTI D'ORDINE

Gli impegni assunti e le garanzie rilasciate sono iscritte nei conti d'ordine, in calce allo stato patrimoniale, al valore contrattuale e/o al valore nominale al netto di quanto già rilevato nelle voci del passivo.

ALTRE INFORMAZIONI

Deroghe ai sensi del 4° comma art. 2423 Codice Civile

Si precisa che nel bilancio non si è proceduto a deroghe ai sensi del 4° comma dell'art. 2423 Codice Civile, in base al testo vigente antecedentemente al 1 gennaio 2004, nè esistevano elementi patrimoniali al 31 dicembre 2003 per i quali in passato si è proceduto a dette deroghe.

Altre informazioni

A seguito della fusione per incorporazione di Pirelli S.p.A. in Pirelli & C. A.p.A. avvenuta in data 4 agosto 2003, con effetto contabile dal primo gennaio 2003, nella presente nota i rapporti con società del Gruppo Pirelli & C. S.p.A. includono i rapporti che nel bilancio dell'esercizio precedente erano separatamente classificati verso il Gruppo Pirelli S.p.A. e verso il Gruppo Pirelli & C. A.p.A. e che, pertanto, sono stati opportunamente riclassificati in un'unica voce.

Si ricorda inoltre che nella stessa data è altresì intercorsa la fusione per incorporazione di Telecom Italia S.p.A. in Olivetti S.p.A..

Moneta di conto

Il bilancio in esame è redatto in unità di euro ed è confrontabile al precedente bilancio al 31 dicembre 2002 anch'esso redatto in tale moneta di conto.

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

B IMMOBILIZZAZIONI

B I. Immobilizzazioni immateriali

Nei prospetti che seguono sono rappresentati la composizione e le variazioni intervenute nell'esercizio relativamente alle immobilizzazioni immateriali.

	31.12.2003	31.12.2002
Costi di impianto e di ampliamento	6.022.746	7.746.914
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	2.305.337	3.834.834
Avviamento	73.285	122.142
Immobilizzazioni in corso e acconti	887.097	873.592
Altre immobilizzazioni immateriali	2.848.861	300.688
Totale	12.137.326	12.878.170

Le movimentazioni del costo storico e dei fondi ammortamento inerenti alle voci in esame sono analizzate nel seguente prospetto:

	31.12.2002	Riclass.	Incrementi	Decrementi	Amm.to	31.12.2003
Costi di impianto e di ampliamento	7.746.914	-	-	-	(1.724.168)	6.022.746
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	3.834.834	407.185	477.588	-	(2.414.270)	2.305.337
Avviamento	122.142	-	-	-	(48.857)	73.285
Immobilizzazioni in corso e acconti	873.592	(873.592)	887.097	-	-	887.097
Altre immobilizzazioni immateriali	300.688	466.407	2.412.451	-	(330.685)	2.848.861
Totale	12.878.170	-	3.777.136	-	(4.517.980)	12.137.326

I costi di impianto e di ampliamento, l'avviamento e le altre immobilizzazioni immateriali sono ammortizzati in 5 anni.

1. *Costi di impianto e ampliamento*

I costi di impianto e ampliamento sono prevalentemente costituiti dai costi sostenuti per la quotazione che sono stati ammortizzati pro-rata temporis a partire dal luglio 2002, su un arco temporale di 5 anni.

4. *Concessioni, licenze, marchi e diritti simili*

L'importo iscritto in questa voce è principalmente riferito a spese per software applicativo ammortizzate in 3 anni. I costi relativi al sistema di elaborazione paghe e al rifacimento del sito internet, terminati nell'esercizio, sono stati riclassificati dalla voce immobilizzazioni in corso e acconti e sono stati ammortizzati per la quota di competenza del periodo.

5. *Avviamento*

L'avviamento deriva dal conferimento del ramo delle attività di asset management effettuato da una controllata nell'anno 2001.

6. Immobilizzazioni in corso e acconti

Le immobilizzazioni in corso riguardano essenzialmente costi sostenuti per lo sviluppo di nuovi sistemi informatici di reporting in corso di implementazione. I costi relativi ai progetti terminati durante l'anno, relativi al sistema di elaborazione paghe e al rifacimento del sito internet, sono stati riclassificati nelle voci relative e ammortizzati.

7. Altre immobilizzazioni immateriali

Sono principalmente costituite da costi per migliorie su beni immobili condotti in locazione. In particolare, l'incremento del periodo è dovuto ai costi sostenuti per il nuovo Head Quarter sito in Bicocca – Milano, operativo dal 1 agosto 2003, e a spese incrementative relative alle sedi di via Negri a Milano e di Tor Marancia – Roma.

B II. Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali, al netto dei rispettivi fondi di ammortamento, ammontano a euro 3.180.722 a fronte di euro 2.748.874 al 31 dicembre 2002. Il saldo delle immobilizzazioni materiali si compone delle voci sotto indicate:

	% Amm.to	31.12.2003	31.12.2002
Impianti e macchinario	20%	279.542	328.530
Attrezzature industriali	20%	2.873	2.128
Altri beni		2.898.307	2.418.216
– automezzi	25%	1.208.893	724.393
– macchine ufficio	20%-50%	402.122	396.573
– mobili e arredi	12%	1.287.292	1.297.250
Totale		3.180.722	2.748.874

Di seguito si riporta un prospetto che evidenzia la movimentazione del costo storico e dei relativi fondi di ammortamento:

	Movimenti costo storico				Movimenti fondo ammortamento				Valore netto 31.12.2003
	31.12.2002	Incrementi	Decrementi	31.12.2003	31.12.2002	Amm.to	Decrementi	31.12.2003	
Impianti e macchinario	507.795	30.480	–	538.275	(179.265)	(79.468)	–	(258.733)	279.542
Attrezzature ind. e comm.	2.664	1.419	–	4.083	(536)	(674)	–	(1.210)	2.873
Altri beni	3.672.760	1.400.884	(195.534)	4.878.110	(1.254.544)	(838.469)	113.210	(1.979.803)	2.898.307
– automezzi	997.634	875.992	(195.534)	1.678.092	(273.241)	(309.168)	113.210	(469.199)	1.208.893
– macchine ufficio	1.174.182	353.597	–	1.527.779	(777.609)	(348.048)	–	(1.125.657)	402.122
– mobili e arredi	1.500.944	171.295	–	1.672.239	(203.694)	(181.253)	–	(384.947)	1.287.292
Totale	4.183.219	1.432.783	(195.534)	5.420.468	(1.434.345)	(918.611)	113.210	(2.239.746)	3.180.722

Parte degli incrementi sono attribuibili agli investimenti realizzati per l'allestimento del nuovo Head Quarter di Milano – Bicocca.

Gli ammortamenti sono stati conteggiati sulla base di aliquote ritenute rappresentative della durata economico-tecnica dei singoli cespiti; per il primo esercizio di utilizzo le aliquote sono convenzionalmente ridotte al 50%.

B III. Immobilizzazioni finanziarie

1. Partecipazioni

Nel corso dell'esercizio la voce partecipazioni in imprese controllate si incrementa da euro 84.654.072 a euro 87.760.156; le partecipazioni in imprese collegate passano da euro 65.025.861 a euro 88.344.931, mentre le partecipazioni in altre imprese si incrementano da euro 2.091 a Euro 6.091.

Il dettaglio delle partecipazioni possedute e delle relative movimentazioni risulta dalla seguente tabella:

	Saldo al 31.12.2002	Incrementi	Decrementi	Riclass./ Operazioni straordinarie	Svalutazioni	Fondo rischi		Saldo al 31.12.2003
						Costituzione	Utilizzo	
Partecipazioni in imprese controllate								
Acquario S.r.l. (in liquidazione)	49.003	400.000	-	-	(485.702)	36.699	-	-
Alfa Due S.r.l.	2.932.789	100.000	-	-	(433.469)	-	-	2.599.320
Alfa S.r.l.	2.082.148	-	-	-	-	-	-	2.082.148
Centrale Immobiliare S.p.A.	8.560.726	-	-	-	-	-	-	8.560.726
Edilnord Gestioni S.p.A.	600.517	-	-	-	-	-	-	600.517
Edilnord Progetti S.p.A.	1.831.113	-	-	-	-	-	-	1.831.113
Erato Finance S.r.l.	-	1.268.947	-	-	-	-	-	1.268.947
Holdim S.r.l.	45.669	-	-	(45.669)	-	-	-	-
Iota S.r.l.	93.599	-	-	-	-	-	-	93.599
Kappa S.r.l.	-	-	-	-	-	81.921	(81.921)	-
Lambda S.r.l.	576.273	-	-	-	-	-	-	576.273
Newco R.E. 1 S.r.l.	-	30.000	-	-	-	-	-	30.000
Newco R.E. 2 S.r.l.	-	10.000	-	-	-	-	-	10.000
Newco R.E. 3 S.r.l.	-	10.000	-	-	-	-	-	10.000
Newco R.E. 4 S.r.l.	-	10.000	-	-	-	-	-	10.000
OMS Facility S.r.l.	-	22.651.579	(22.651.579)	-	-	-	-	-
P & C. R.E. Agenzia Residenziale S.p.A.	1.716.457	-	-	(1.716.457)	-	-	-	-
P & C. R.E. Servizi di Rete S.p.A.	3.034.950	62.331	(3.097.281)	-	-	-	-	-
Parcheggi Bicocca S.r.l.	64.367	1.079.490	-	-	-	-	-	1.143.857
Partecipazioni Real Estate S.p.A.	27.951.937	-	-	-	-	-	-	27.951.937
Pirelli & C. Opere Generali S.p.A.	1.330.651	1.000.000	-	-	(2.088.923)	-	-	241.728
Pirelli & C. R.E. Agency S.p.A.	1.768.612	-	-	1.716.457	-	-	-	3.485.069
Pirelli & C. R.E. Credit Servicing S.p.A.	5.329.000	-	(3.200.000)	-	-	-	-	2.129.000
Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	4.739.989	26.000	-	78.997	-	-	-	4.844.986
Pirelli & C. R.E. Franchising Holding S.r.l.	-	8.033.929	(646.048)	-	-	-	-	7.387.881
Pirelli & C. R.E. Project Management S.p.A.	869.790	-	-	-	-	-	-	869.790
Pirelli & C. R.E. Property Management S.p.A.	5.524.272	-	-	(78.997)	-	-	-	5.445.275
Pirelli & C. R.E. Soc. di Gest. del Risp. S.p.A.	-	3.878.053	-	-	-	-	-	3.878.053
Pirelli & C. Real Estate Ltd	100.000	-	-	-	-	-	-	100.000
Pirelli & C. Real Estate Ltda	451.014	-	-	-	(361.000)	-	-	90.014
Progetto Bicocca Centro Tecnologico S.r.l.	2.014.974	-	-	(2.014.974)	-	-	-	-
Progetto Bicocca Esplanade S.p.A.	2.819.819	-	-	-	-	-	-	2.819.819

	Saldo al 31.12.2002	Incrementi	Decrementi	Riclass./ Operazioni straordinarie	Svalutazioni	Fondo rischi		Saldo al 31.12.2003
						Costituzione	Utilizzo	
Progetto Bicocca Il Centro S.r.l.	4.439.360	-	-	(4.439.360)	-	-	-	-
Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l.	-	2.669.309	-	678.625	(1.955.730)	-	-	1.392.204
Progetto Grande Bicocca S.r.l.	381.174	-	-	6.454.334	-	-	-	6.835.508
Progetto Moncalieri S.r.l.	340.000	-	-	-	(283.570)	-	-	56.430
Progetto Salute Bollate S.r.l.	213.944	-	-	-	-	-	-	213.944
Projet Saint Maurice S.a.s.	152.500	-	-	-	-	-	-	152.500
Servizi Amministrativi Real Estate S.p.A.	516.457	-	-	-	-	-	-	516.457
Stella Polare S.r.l. (in liquidazione)	3.083.107	2.000.000	-	-	(5.069.907)	-	-	13.200
Tau S.r.l.	519.861	-	-	-	-	-	-	519.861
Verdi S.r.l.	520.000	-	-	(520.000)	-	-	-	-
Totale	84.654.072	43.229.638	(29.594.908)	112.956	(10.678.301)	118.620	(81.921)	87.760.156
Partecipazioni in imprese collegate								
Aree Urbane S.r.l.	1.272.000	1.561.657	-	-	-	-	-	2.833.657
Auriga Immobiliare S.r.l.	11.386.877	-	-	(11.386.877)	-	-	-	-
Bernini Immobiliare S.r.l.	932.606	583	-	-	-	-	-	933.189
Continuum S.r.l.	-	4.631.733	(926.058)	-	-	-	-	3.705.675
Delta S.p.A.	69.303	-	-	-	-	-	-	69.303
Dixia S.r.l.	7.288.536	11.258	-	-	-	-	-	7.299.794
Esedra S.r.l.	-	831.682	-	-	-	-	-	831.682
Holdim S.r.l.	-	405.596	-	45.669	-	-	-	451.265
Immobiliare Prizia S.r.l.	4.172.766	7.741	-	-	-	-	-	4.180.507
IN Holding I S.a.r.l.	1.239.296	481.405	-	-	-	-	-	1.720.701
Induxia S.r.l.	2.666.787	158.565	-	-	-	-	-	2.825.352
Inimm Due S.a.r.l.	602.055	-	-	-	-	-	-	602.055
Iniziative Immobiliari S.r.l.	1.691.009	9.664.915	-	(11.355.924)	-	-	-	-
Iniziative Immobiliari S.r.l. (nuova)	-	-	-	22.742.801	-	-	-	22.742.801
M.S.M.C. Italy Holding B.V.	8.344.335	-	-	-	-	-	-	8.344.335
M.S.M.C. Solferino S.a.r.l.	870.479	-	-	-	-	-	-	870.479
Masseto I B.V.	9.620.531	51.144	-	-	-	-	-	9.671.675
Moncalieri Center S.r.l.	-	302.239	-	-	-	-	-	302.239
Orione Immobiliare Prima S.p.A.	84.963	474.967	-	-	-	-	-	559.930
Popoy Holding B.V.	3.040.148	6.008.470	-	-	-	-	-	9.048.618
Progetto Bicocca La Piazza S.r.l.	864.590	-	-	-	-	-	-	864.590
Progetto Bicocca Università S.r.l.	74.600	-	-	-	(65.356)	-	-	9.244
Progetto Corsico S.r.l.	147.000	156.800	-	-	-	-	-	303.800
Progetto Fontana S.r.l.	276.000	230.000	-	-	-	-	-	506.000
Progetto Gioberti S.r.l.	50.000	229.205	-	-	-	-	-	279.205
Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l.	678.625	-	-	(678.625)	-	-	-	-
Progetto Lainate S.r.l.	185.581	231.015	-	-	-	-	-	416.596
Regus Business Centres Italia S.p.A.	1.006.162	-	-	-	(630.000)	-	-	376.162
Sci Roev Texas Partnership L.P.	825.969	-	-	-	-	-	-	825.969
Spazio Industriale B.V.	212.269	-	-	-	-	-	-	212.269
Trixia S.r.l.	7.423.374	11.258	-	-	-	-	-	7.434.632
Verdi S.r.l.	-	437.400	(292.552)	520.000	(541.641)	-	-	123.207
Totale	65.025.861	25.887.633	(1.218.610)	(112.956)	(1.236.997)	-	-	88.344.931
Partecipazioni in altre imprese								
CIS-E	-	4.000	-	-	-	-	-	4.000
Servizi Aziendali Pirelli S.c.p.A.	1.921	-	-	-	-	-	-	1.921
Tecnocittà S.r.l. (in liquidazione)	170	-	-	-	-	-	-	170
Totale	2.091	4.000	-	-	-	-	-	6.091
Totale partecipazioni	149.682.024	69.121.271	(30.813.518)	-	(11.915.298)	118.620	(81.921)	176.111.178

Per le informazioni relative alle attività svolte dalle società partecipate si rimanda ai commenti presentati nella nota integrativa al bilancio consolidato.

I valori sopra esposti tengono conto delle svalutazioni operate nell'esercizio per complessivi euro 11.915.298, al fine di adeguare il valore di carico al patrimonio netto delle singole partecipate. Gli importi più rilevanti sono riferiti alle partecipazioni nelle società Stella Polare S.r.l. in liquidazione (euro 5.069.907), Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l. (euro 1.955.730) e Pirelli & C. Opere Generali S.p.A. (euro 2.088.923), quest'ultima svalutata a fronte dei risultati negativi conseguiti nella realizzazione delle opere di urbanizzazione dell'area Bicocca.

Alla svalutazione della società Stella Polare S.r.l. in liquidazione si contrappone una rivalutazione di euro 5.166.231, iscritta in conto economico nelle rettifiche di valore di attività finanziarie, derivante dal fatto che, nell'operazione di acquisizione della Stella Polare S.r.l. in liquidazione, la Pirelli & C. Real Estate S.p.A. aveva acquisito, per un valore inferiore al valore nominale, un credito vantato da un istituto bancario nei confronti della stessa. Nell'esercizio 2003, a seguito della liquidità generatasi a fronte delle vendite del patrimonio immobiliare posseduto dalla controllata, la stessa ha provveduto a rimborsare parte del suddetto finanziamento.

L'elenco delle partecipazioni detenute, con l'indicazione delle percentuali di possesso e il confronto tra il valore netto d'iscrizione e la quota di pertinenza di patrimonio netto sono riportati nei prospetti supplementari allegati alla presente nota integrativa.

Partecipazioni in imprese controllate

Si riporta di seguito una descrizione delle principali operazioni verificatesi nell'esercizio.

In data 26 febbraio 2003 è stato ceduto a terzi complessivamente il 56,26% del capitale sociale di *Verdi S.r.l.*. A seguito della suddetta cessione, la partecipazione è stata riclassificata alla voce "partecipazione in imprese collegate".

In data 4 aprile 2003, a mezzo di un contratto di permuta stipulato con Olivetti S.p.A, è stata acquisita la partecipazione totalitaria nella *OMS Facility S.r.l.*. In esecuzione di tale contratto, a fronte dell'acquisizione dell'intero capitale sociale di *OMS Facility S.r.l.*, Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ha trasferito n. 812.086 azioni proprie. Tale numero è stato determinato sulla base di un rapporto di concambio provvisorio scaturito dalle valutazioni del capitale economico rispettivamente di *OMS Facility S.r.l.* e Pirelli & C. Real Estate S.p.A., redatte da esperti indipendenti all'uopo incaricati, che hanno determinato in n. 809.946 le azioni da trasferire. Tale valore è stato successivamente integrato da n. 2.140 azioni a titolo di conguaglio calcolato sulla base delle situazioni patrimoniali ed economiche consolidate di *OMS Facility S.r.l.* e Pirelli & C. Real Estate al 31 marzo 2003. In relazione alle azioni proprie trasferite, Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ha assunto altresì l'impegno a tenere Olivetti S.p.A. parzialmente indenne dall'evoluzione futura dei corsi di borsa delle azioni di Pirelli & C. Real Estate S.p.A., attraverso la corresponsione di un eventuale importo, da determinarsi al 31 dicembre 2005 secondo le modalità stabilite contrattualmente. L'eventuale onere derivante dal suddetto impegno contrattuale trova copertura alla voce "Altri debiti", alla quale si rimanda. La partecipazione nella *OMS Facility S.r.l.* è stata ceduta alla Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A. in data 15 luglio 2003 e dalla stessa incorporata mediante fusione. La plusvalenza realizzata dalla cessione, pari a euro 848.421, è stata contabilizzata nei proventi straordinari.

In data 8 aprile 2003 è stato acquistato, per un importo pari a euro 2.669.309, il rimanente 67% del capitale sociale della *Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l.*; la partecipazione è stata pertanto riclassificata nella voce "partecipazione in imprese controllate". Nel corso dell'esercizio la *Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l.* ha ceduto il ramo di azienda, delle attività operative, relativo alla realizzazione di un cinema multisala in Milano-Bicocca, alla controllata *Bicocca Center S.r.l.*, società di nuova costituzione le cui quote di controllo sono destinate ad essere cedute a terzi, sulla base di accordi già sottoscritti.

In data 16 aprile 2003 è stato effettuato un aumento di capitale pari a euro 1.079.490 nella *Parcheggi Bicocca S.r.l.*, società destinata alla gestione di alcuni parcheggi all'interno dell'area Bicocca. Infatti, nel mese di ottobre 2003, in esecuzione a quanto previsto nella scrittura privata del 23 luglio 2003, che disciplina il subentro della società in tutte le obbligazioni assunte dalla *Pirelli & C. Opere Generali S.p.A* nei confronti del Comune di Milano e dei lottizzanti per la realizzazione dei parcheggi P7, P8, P5 e P11, sono state completate le procedure di consegna dei parcheggi P7 e P8. Pertanto, la società *Parcheggi Bicocca S.r.l.* è diventata operativa.

In data 26 giugno 2003 la società controllata al 100% *Kappa S.r.l.* è stata ceduta alle società *Popoy Holding B.V.* e *Robino Holding Amsterdam B.V.* che hanno acquisito, rispettivamente, il 75% e il 25% del capitale.

In data 18 luglio 2003 è stata acquisita la partecipazione totalitaria nella *Pirelli & C. R.E. Franchising Holding S.r.l.*, successivamente ricapitalizzata per euro 8.000.000. In data 26 novembre 2003 è stato ceduto complessivamente il 20% del capitale sociale, il 10% alla *Selma B.P.M. Leasing S.p.A.* e il 10% alle *Assicurazioni Generali S.p.A.*. Dall'operazione è stata realizzata una plusvalenza di complessivi euro 421.052 contabilizzata nei proventi straordinari.

In data 21 luglio 2003 è stata acquistata la partecipazione totalitaria nella *Pirelli & C. Real Estate Società di Gestione del Risparmio S.p.A.*, successivamente ricapitalizzata per euro 1.000.000, società destinata alla gestione di alcuni fondi immobiliari che saranno operativi a partire dal 2004.

In data 21 luglio 2003 è stato stipulato l'atto di fusione mediante incorporazione delle società *Pirelli & C. Real Estate Agenzia Residenziale S.p.A.* e *Progetti Creativi S.r.l.* nella *Pirelli & C. Real Estate Commercial Agency S.p.A.*. Le attività di agenzia residenza e terziario si sono concentrate nella *Pirelli & C. Real Estate Commercial Agency*, che ha modificato la denominazione in *Pirelli & C. Real Estate Agency S.p.A.* Gli effetti fiscali e contabili della fusione sono decorsi dal giorno 1 gennaio 2003, mentre gli effetti civilistici sono decorsi dal giorno 1 settembre 2003.

La società *Progetti Creativi S.r.l.* al 31 dicembre 2002 era controllata al 100% dalla *Pirelli & C. Real Estate Agency S.p.A.*.

In data 3 giugno 2003 l'assemblea straordinaria della controllata *Pirelli & C. R.E. Credit Servicing S.p.A.* ha deliberato la riduzione del capitale sociale per euro 3.200.000 che sono stati rimborsati nel mese di settembre.

In data 30 settembre 2003 la partecipazione totalitaria nella *Pirelli & C. Real Estate Servizi di Rete S.p.A.* è stata ceduta, al valore di carico, alla *Pirelli & C. Real Estate Franchising Holding S.r.l.*.

In data 28 novembre 2003 è stata sottoscritta una quota del 53,85% della *Erato Finance S.r.l.*, società iscritta all'elenco generale ex art. 106 del Testo Unico Bancario che a fine anno ha sottoscritto un contratto di finanziamento con la società collegata *Continuum S.r.l.*.

In data 3 dicembre 2003 è stato stipulato l'atto di fusione per incorporazione della *Progetto Bicocca Centro Tecnologico S.r.l.* e della *Progetto Bicocca Il Centro S.r.l.* nella *Progetto Grande Bicocca S.r.l.*.

In data 22 dicembre 2003 sono state costituite le seguenti società: *Newco R.E. 1 S.r.l.*, *Newco R.E. 2 S.r.l.*, *Newco R.E. 3* e *Newco R.E. 4 S.r.l.*, destinate ad accogliere nuove iniziative, attualmente non operative.

A seguito dell'aumento di capitale sociale deliberato in data 24 dicembre 2003 dall'assemblea della partecipata *Holdim S.r.l.*, in parte sottoscritto da terzi, la quota di partecipazione della *Pirelli & C. Real Estate S.p.A.* è scesa dal 100% al 30%; pertanto, la partecipazione è stata riclassificata tra le collegate.

Partecipazioni in imprese collegate

Si riporta di seguito una descrizione delle principali operazioni verificatesi nell'esercizio.

In data 17 febbraio 2003 la *Pirelli & C. Real Estate S.p.A.* ha acquistato una quota del 6% del capitale sociale della *Orione Immobiliare Prima S.p.A.* (già partecipata al 29%) detenuto da Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. e da *FGF Immobiliare S.r.l.*.

In data 25 luglio 2003 si è perfezionata la scissione parziale di Tiglio I S.r.l. e Tiglio II S.r.l. a favore di *Aree Urbane S.r.l.* (già *Ortensia S.r.l.*), per effetto della quale la partecipazione diretta detenuta da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. è scesa dal 20% al 6,5%.

Contestualmente, la Popoy Holding B.V. ha ceduto il 10,75% della partecipazione in *Aree Urbane S.r.l.*, pari all'intera quota detenuta, a Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ed a Marzotto S.p.A., che hanno acquisito, rispettivamente, il 4,25% ed il 6,5%. A seguito di tali operazioni la partecipazione complessivamente detenuta (considerando anche la quota posseduta indirettamente tramite la società MSMC Italy Holding B.V.) dalla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. risulta pari al 16,71%.

Nell'esercizio in commento l'assemblea della partecipata *Auriga Immobiliare S.r.l.* ha deliberato le seguenti distribuzioni di dividendi: il 30 aprile 2003 per complessivi euro 27 milioni, distribuiti nel mese di maggio, e il 18 dicembre 2003 per complessivi euro 18 milioni. La quota di competenza della Pirelli & C. Real Estate S.p.A. è pari a complessivi euro 16.241.657. In data 29 dicembre 2003 si è perfezionata la fusione propria di *Iniziativa Immobiliari S.r.l.* e di *Auriga Immobiliare S.r.l.* nella società di nuova costituzione *Iniziativa Immobiliari S.r.l.*. Il valore di iscrizione della nuova partecipazione risulta pari alla somma dei valori di iscrizione delle partecipazioni nelle società fuse.

In data 30 settembre 2003 una quota pari al 75% del capitale sociale della *Moncalieri Center S.r.l.* è stata ceduta dalla controllata Alfa Due S.r.l. alla PI Europe S.a.r.l. e il restante 25% alla Pirelli & C. Real Estate S.p.A.. La *Moncalieri Center S.r.l.* è stata la beneficiaria, nell'esercizio 2003, dell'operazione di conferimento del ramo di azienda delle attività operative detenute dalla Alfa Due S.r.l. relative alla realizzazione di un cinema multisala nel comune di Moncalieri (TO).

La società *Esedra S.r.l.* è stata costituita in data 11 novembre 2003, 35% Pirelli & C. Real Estate S.p.A., 65% terzi.

In data 16 dicembre 2003 è stata costituita la società *Continuum S.r.l.* (50% Pirelli & C. Real Estate S.p.A. – 50% Generali Properties S.p.A.), società di investimento immobiliare destinata alla gestione e alla vendita del patrimonio immobiliare acquisito da Assitalia. In data 22 dicembre 2003 una quota di partecipazione pari al 10% del capitale sociale è stata ceduta alla società Lehman Brothers Ltd che ha acquisito un ulteriore 10% da Generali Properties S.p.A..

Il significativo incremento della partecipazione nella *Popoy Holding B.V.* è relativo alle contribuzioni effettuate a titolo di capitale a fronte degli investimenti effettuati dalla partecipata nel corso del 2003, descritti nelle note di commento alla situazione consolidata alla quale si rimanda.

2. Crediti finanziari

Ammontano al 31 dicembre 2003 ad euro 165.581.972 contro euro 179.781.399 al 31 dicembre 2002. La composizione e i movimenti intervenuti nell'esercizio nella voce in esame sono rappresentati nella seguente tabella.

	31.12.2002	Riclass.	Incrementi	Decrementi	31.12.2003
Crediti v/imprese controllate (oltre 12 mesi)					
Acquario S.r.l. (in liquidazione)	3.904.801	-	-	(3.904.801)	-
Erato Finance S.r.l.	-	-	5.067.650	-	5.067.650
Kappa S.r.l.	266.457	-	-	(266.457)	-
Parcheggi Bicocca S.r.l.	-	-	5.275.884	-	5.275.884
Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	-	-	101.512	-	101.512
Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l.	-	5.126.540	9.682.849	(14.809.389)	-
Stella Polare S.r.l. (in liquidazione)	233.769	-	5.166.231	(5.400.000)	-
Tau S.r.l.	2.582.284	-	-	-	2.582.284
Verdi S.r.l.	9.092.138	(9.092.138)	-	-	-
Totale	16.079.449	(3.965.598)	25.294.126	(24.380.647)	13.027.330

	31.12.2002	Riclass.	Incrementi	Decrementi	31.12.2003
Crediti v/imprese collegate (oltre 12 mesi)					
Aree Urbane S.r.l.	-	-	2.055.973	-	2.055.973
Delta S.p.A.	1.515.137	-	837.714	(2.352.851)	-
Esedra S.r.l.	-	-	3.343.645	-	3.343.645
IN Holdings I S.a.r.l.	26.760	-	-	-	26.760
Induxia S.r.l.	-	-	313.364	-	313.364
Inimm Due S.a.r.l.	2.059.167	-	92.304	(2.151.471)	-
Iniziative Immobiliari S.r.l. (vecchia)	18.632.400	(166.240)	422.908	(18.889.068)	-
Iniziative Immobiliari S.r.l. (nuova)	-	166.240	-	-	166.240
M.S.M.C. Italy Holding B.V.	24.134.632	-	1.266.353	-	25.400.985
M.S.M.C. Solferino S.a.r.l.	2.645.254	-	157.419	(2.802.673)	-
Masseto I B.V.	42.699.318	73.047	2.032.666	(18.541.129)	26.263.902
Moncalieri Center S.r.l.	-	-	7.945.343	-	7.945.343
Orione Immobiliare Prima S.p.A.	15.796.560	-	10.794.190	(9.597.100)	16.993.650
Popoy Holding B.V.	8.341.037	376.953	26.786.923	(10.595.698)	24.909.215
Progetto Bicocca La Piazza S.r.l.	6.440.300	-	-	-	6.440.300
Progetto Corsico S.r.l.	1.682.735	-	1.084.182	(637.000)	2.129.917
Progetto Fontana S.r.l.	753.000	-	65.480	(230.000)	588.480
Progetto Gioberti S.r.l.	1.167.893	-	408.998	(229.205)	1.347.686
Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l.	5.126.540	(5.126.540)	-	-	-
Progetto Lainate S.r.l.	7.020.477	-	1.853.102	(760.000)	8.113.579
Regus Business Centres Italia S.p.A.	627.316	-	28.309	(32.316)	623.309
Sci Roev Texas Partners L.P.	848.423	-	13.252	(147.468)	714.207
Spazio Industriale B.V.	1.038.525	-	2.519.711	-	3.558.236
Verdi S.r.l.	-	9.092.138	1.563.453	(8.786.412)	1.869.179
Totale	140.555.474	4.415.598	61.529.316	(75.752.391)	132.803.970
Crediti v/imprese collegate indirette (oltre 12 mesi)					
Dolcetto S.r.l.	-	-	37.281.823	(37.281.823)	-
Iniziative Retail S.r.l. (ex Iniziative Negozi S.r.l.)	8.562.284	-	589.483	(2.626.404)	6.525.363
M.S.M.C. Immobiliare Quattro S.r.l.	600.000	(600.000)	-	-	-
M.S.M.C. Italy Subholding B.V.	-	-	-	-	-
Masseto II B.V.	13.826.105	23.796	673.676	(5.751.567)	8.772.010
Robino Holding B.V.	84.660	126.204	4.200.292	-	4.411.156
Tiglio I S.r.l.	31.284	-	-	(31.284)	-
Totale	23.104.333	(450.000)	42.745.274	(45.691.078)	19.708.529
Crediti verso terzi (entro 12 mesi)					
Knight Frank	42.143	-	-	-	42.143
Totale	42.143	-	-	-	42.143
Totale crediti finanziari	179.781.399	-	131.624.689	(145.824.116)	165.581.972

La tempistica dell'incasso dei crediti finanziari verso le imprese controllate, le collegate e le altre imprese del Gruppo è connessa al piano di dismissione del patrimonio immobiliare posseduto direttamente o indirettamente dalle suddette società. In considerazione del fatto che i piani di vendita si realizzano in un arco temporale compreso tra i due e i cinque anni, si è convenuto di classificare tali crediti tra quelli esigibili oltre i 12 mesi.

I suddetti finanziamenti sono erogati a normali condizioni di mercato ad eccezione dei finanziamenti infruttiferi concessi ad alcune società non ancora operative o in fase di transizione, per un importo totale al 31 dicembre 2003 pari a euro 9.239.120.

La società *Iniziativa Retail S.r.l.* è stata costituita in data 17 dicembre 2003 a seguito di atto di fusione propria di *Iniziativa Negozi S.r.l.*, *Peabody Bergamo Retail S.r.l.*, *Peabody Merate Retail S.r.l.*, *Peabody Mugnano Retail S.r.l.* e *Peabody Torino Retail S.r.l.*, queste ultime proprietarie di quattro gallerie commerciali locate alla Rinascente S.p.A..

Le variazioni rilevate nell'esercizio nei finanziamenti verso partecipate derivano dalle operazioni di investimento e disinvestimento perfezionate dalle stesse nel corso dell'esercizio e già illustrate nella nota integrativa al bilancio consolidato nella descrizione dell'area di consolidamento alla quale si rimanda.

4. Azioni proprie

Al 31 dicembre 2003 la società ha in portafoglio n. 2.186.111 azioni proprie del valore nominale di euro 0,50, per un importo complessivo di euro 49.581.146. Al 31 dicembre 2002 la società possedeva n. 2.154.720 azioni proprie iscritte per un totale di euro 50.139.198.

La variazione positiva rilevata nel periodo in commento di complessive n. 31.391 azioni deriva dall'effetto combinato del decremento rilevato a fronte della cessione di n. 812.086 azioni alla Olivetti S.p.A. per l'acquisto della partecipazione in OMS Facility S.r.l., operazione precedentemente descritta, e dalle operazioni di buy back perfezionate nel periodo per complessive n. 843.477 azioni proprie.

Le azioni possedute sono iscritte nel bilancio al 31 dicembre 2003 per un valore medio di euro 22,68 per azione, a fronte di una quotazione di Borsa media del mese di dicembre di euro 24,98 e di un prezzo di riferimento al 30 dicembre 2003 di euro 25,11 per azione.

A fronte delle acquisizioni effettuate, come previsto dall'articolo 2357-ter del Codice Civile, è stata costituita una riserva indisponibile di pari importo.

C. ATTIVO CIRCOLANTE

I. Rimanenze

Il saldo al 31 dicembre 2003 ammonta a euro 224.351. La voce, invariata rispetto al 31 dicembre 2002, è costituita da un'area sita in Milano, zona Quinto Romano.

II. Crediti

1. Crediti verso clienti

Ammontano a euro 1.972.941 rispetto a euro 815.331 del 31 dicembre 2002.

	31.12.2003	31.12.2002
Crediti commerciali	2.266.411	108.801
Fondo svalutazione crediti	(293.470)	(293.470)
Totale	1.972.941	815.331

I crediti verso clienti sono esposti al netto del fondo svalutazione di euro 293.470, invariato rispetto all'esercizio precedente, il cui importo è ritenuto congruo a fronte dei potenziali rischi di insolvenza.

L'incremento dei crediti verso clienti è correlato a nuovi mandati sottoscritti nell'esercizio.

2. Crediti verso controllate

Presentano al 31 dicembre 2003 un saldo di euro 295.849.657 contro euro 202.790.657 del 31 dicembre 2002 e sono così composti:

	31.12.2003				31.12.2002			
	Finanziari	Commerciali	Altri crediti	Totale	Finanziari	Commerciali	Altri crediti	Totale
Acquario S.r.l. (in liquidazione)	6.251.244	91.000	-	6.342.244	389.426	70.000	-	459.426
Agied S.r.l.	-	-	-	-	5.441.826	419	-	5.442.245
Alfa Due S.p.A.	-	364.407	-	364.407	10.853.167	-	-	10.853.167
Alfa S.r.l.	-	83.302	-	83.302	-	71.041	-	71.041
Bicocca Center S.r.l.	15.934.518	660.000	-	16.594.518	-	-	-	-
Cagisa S.p.A.	-	-	-	-	997.802	23.000	-	1.020.802
Casaclick S.p.A.	1.737.660	399	-	1.738.059	43.145	50.920	-	94.065
Centrale Immobiliare S.p.A.	27.561.963	2.261.446	-	29.823.409	4.998.791	414.800	-	5.413.591
Edilnord Gestioni S.p.A.	-	99.101	-	99.101	256.684	51.648	-	308.332
Edilnord Progetti S.p.A.	-	-	-	-	-	81.174	-	81.174
Iota S.r.l.	2.124.232	28.620	-	2.152.852	3.161.172	198.233	-	3.359.405
Kappa S.r.l.	-	-	-	-	119.107	6.500	-	125.607
Lambda S.r.l.	18.311.253	1.117.964	-	19.429.217	23.616.004	682.711	1.000.000	25.298.715
Moncalieri Center S.r.l.	195.728	-	-	195.728	-	-	-	-
Parcchegi Bicocca S.r.l.	-	25.823	-	25.823	189.863	-	-	189.863
Partecipazioni Real Estate S.p.A.	31.619.677	51.507	-	31.671.184	-	637.914	700.000	1.337.914
Pirelli & C. R.E. Agenzia Residenziale S.p.A.	-	-	-	-	5.373.776	1.532.847	-	6.906.623
Pirelli & C. Opere Generali S.p.A.	5.694.850	7.781.305	-	13.476.155	3.337.100	7.830.892	-	11.167.992
Pirelli & C. R.E. Agency S.p.A.	-	4.477.800	17.000.000	21.477.800	10.268.889	930.467	6.300.000	17.499.356
Pirelli & C. R.E. Credit Servicing S.p.A.	360.806	516.768	-	877.574	-	742.045	570.000	1.312.045
Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	51.857.132	2.409.956	1.000.000	55.267.088	24.664.726	85.314	-	24.750.040
Pirelli & C. R.E. Project Management S.p.A.	13.287.400	2.592.921	-	15.880.321	7.638.813	693.523	2.300.000	10.632.336
Pirelli & C. R.E. Property Management S.p.A.	9.737.737	5.332.503	6.630.000	21.700.240	20.790.625	3.550.716	-	24.341.341
Pirelli & C. R.E. Servizi di Rete S.p.A.	371.358	385.960	-	757.318	165.307	165.612	-	330.919
Pirelli & C. R.E. Soc. di Gest. del Risp. S.p.A.	-	162.492	-	162.492	-	-	-	-
Pirelli Real Estate Ltda	-	21.891	-	21.891	-	53.939	-	53.939
Progetto Bicocca Esplanade S.p.A.	27.224.487	659.956	-	27.884.443	22.517.890	80.052	-	22.597.942
Progetto Bicocca Il Centro S.r.l.	-	-	-	-	6.681.764	-	830.000	7.511.764
Progetto Grande Bicocca S.r.l.	3.622.234	14.400	-	3.636.634	6.772.626	-	400.000	7.172.626
Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l.	2.493.271	4	-	2.493.275	-	-	-	-
Progetto Moncalieri S.r.l.	5.592.536	-	-	5.592.536	5.665.648	540.000	-	6.205.648
Progetto Salute Bollate S.r.l.	13.017.478	-	-	13.017.478	2.861.874	41.131	-	2.903.005
Projet Saint Maurice S.a.s.	-	1.474.891	-	1.474.891	-	661.892	-	661.892
Servizi Amministrativi Real Estate S.p.A.	142.651	1.475.926	-	1.618.577	-	1.658.981	-	1.658.981
Stella Polare S.r.l. (in liquidazione)	-	555	-	555	-	94.995	-	94.995
Tau S.r.l.	-	14.400	-	14.400	-	1.357.800	-	1.357.800
Tintoretto S.r.l.	1.963.761	11.855	-	1.975.616	1.576.066	-	-	1.576.066
Altre minori	-	529	-	529	-	-	-	-
Totale	239.101.976	32.117.681	24.630.000	295.849.657	168.382.091	22.308.566	12.100.000	202.790.657

Crediti di natura finanziaria

I crediti di natura finanziaria verso società controllate, che al 31 dicembre 2003 ammontano a euro 239.101.976 a fronte di euro 168.382.091 al 31 dicembre 2002, sono essenzialmente riferiti ai saldi attivi dei conti correnti intrattenuti a normali condizioni di mercato tra la capogruppo Pirelli & C. Real Estate S.p.A. e le sue controllate.

Crediti di natura commerciale

I rapporti di natura commerciale includono, tra gli altri, i recuperi su alcune controllate dei costi centrali delle strutture commerciale, personale, controllo, legale ed informatica, nonché, a partire dall'esercizio 2003, il recupero dei costi di affitto del nuovo Head Quarter sito in Bicocca – Milano.

Sono esigibili a breve termine, ad eccezione del credito vantato verso la controllata Pirelli & C. Opere Generali S.p.A. pari a euro 7.623.815, relativo ad acconti su oneri di urbanizzazione.

Altri crediti

Gli altri crediti iscritti al 31 dicembre 2003 sono relativi ai dividendi sul risultato dell'esercizio 2003 deliberati nel 2004 dalle società controllate.

3. Crediti verso collegate

Al 31 dicembre 2003 ammontano a euro 12.696.375 rispetto a euro 9.191.440 del precedente esercizio e presentano la seguente composizione:

	31.12.2003			31.12.2002		
	Finanziari	Commerciali/ Altri	Totale	Finanziari	Commerciali/ Altri	Totale
Aree Urbane S.r.l.	-	2.177.447	2.177.447	-	-	-
Auriga Immobiliare S.r.l.	-	-	-	-	624.944	624.944
Bernini Immobiliare S.r.l.	-	581.942	581.942	-	2.108.293	2.108.293
Beta S.r.l.	33.726	186.655	220.381	22.299	-	22.299
CFT Finanziaria S.p.A.	-	140.000	140.000	-	538.333	538.333
Continuum S.r.l.	-	150.000	150.000	-	-	-
Delta S.p.A.	-	43.775	43.775	-	156.000	156.000
Esedra S.r.l.	-	1.323.333	1.323.333	-	-	-
Geolidro S.r.l.	-	282.587	282.587	-	-	-
Immobiliare Prizia S.r.l.	-	124.054	124.054	-	410.040	410.040
Induxia S.r.l.	-	288.259	288.259	-	456.517	456.517
Iniziative Immobiliari S.r.l. (vecchia)	-	-	-	-	277.200	277.200
Iniziative Immobiliari S.r.l. (nuova)	-	797.666	797.666	-	-	-
Localto S.p.A.	25	575.586	575.611	-	-	-
M.S.M.C. Italy Holding B.V.	-	2.267.707	2.267.707	-	278.757	278.757
Moncalieri Center S.r.l.	-	371.220	371.220	-	-	-
Orione Immobiliare Prima S.p.A.	-	1.452.142	1.452.142	-	535.582	535.582
Popoy Holding B.V.	-	-	-	-	36.177	36.177

	31.12.2003			31.12.2002		
	Finanziari	Commerciali/ Altri	Totale	Finanziari	Commerciali/ Altri	Totale
Progetto Bicocca La Piazza S.r.l.	-	237.295	237.295	3.411	1.040.690	1.044.101
Progetto Bicocca Università S.r.l.	104.392	-	104.392	96.193	59.546	155.739
Progetto Corsico S.r.l.	-	56.251	56.251	-	112.828	112.828
Progetto Fontana S.r.l.	-	2.585	2.585	-	-	-
Progetto Gioberti S.r.l.	-	36.718	36.718	-	-	-
Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l.	-	-	-	-	232.409	232.409
Progetto Lainate S.r.l.	-	349.129	349.129	-	333.635	333.635
Regus Business Centres Italia S.p.A.	-	56.863	56.863	-	-	-
Spazio Industriale B.V.	-	599.049	599.049	-	1.169.482	1.169.482
Trixia S.r.l.	-	238.058	238.058	-	516.576	516.576
Verdi S.r.l.	-	215.878	215.878	-	182.110	182.110
Vindex S.r.l.	-	2.408	2.408	-	-	-
Altri minori	-	1.625	1.625	-	418	418
Totale	138.143	12.558.232	12.696.375	121.903	9.069.537	9.191.440

I crediti di natura finanziaria sono essenzialmente riferiti ai saldi attivi dei conti correnti infra-gruppo. I crediti commerciali sono riferibili principalmente a prestazioni di asset management (residenziale, terziario, aree e non performing loans) e ad attività di advisory.

4. Crediti verso collegate indirette

Ammontano a euro 10.866.187 rispetto a euro 11.911.318 del 31 dicembre 2002. La voce presenta la seguente composizione:

	31.12.2003	31.12.2002
Aida S.r.l.	1.307.356	3.725.843
Dolcetto Due S.r.l.	140.736	-
Ganimede S.r.l.	720.615	-
Iniziativa Immobiliare Due S.r.l.	34.396	144.896
Iniziative Negozi S.r.l.	-	338.571
Iniziative Retail S.r.l.	204.236	-
Kappa S.r.l.	557.085	-
M.S.M.C. Immobiliare 4 S.r.l.	251.783	3.108.875
M.S.M.C. Immobiliare Due S.r.l.	423.348	361.825
Prime Properties S.r.l.	-	453.282
Robino Holding Amsterdam B.V.	-	5.000
Spazio Industriale I S.r.l.	44.674	12.012
Tiglio I S.r.l.	6.469.583	2.932.773
Tiglio II S.r.l.	712.375	828.241
Totale	10.866.187	11.911.318

I crediti inclusi in questa voce sono principalmente relativi a prestazioni di asset management.

5. Crediti verso altre imprese Gruppo Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

Al 31 dicembre 2003 la voce non è movimentata, nel precedente esercizio il saldo era pari a euro 66.885, relativi a crediti verso la società Immobiliare Solferino 28 S.r.l. per prestazioni di asset management. A seguito della cessione della società a terzi i crediti in essere, pari a euro 75.482, sono stati classificati nei crediti verso clienti terzi.

6. Crediti verso società controllanti

Ammontano a euro 223.709 a fronte di euro 1.968.478 dello scorso esercizio.

	31.12.2003	31.12.2002
Crediti verso Pirelli & C. S.p.A. - costi quotazione	-	1.128.790
Crediti verso Pirelli & C. S.p.A. - crediti commerciali	-	43.500
Crediti verso Pirelli & C. S.p.A. - Iva Consolidata	223.709	796.188
Totale	223.709	1.968.478

Al 31 dicembre 2003 i crediti verso la controllante Pirelli & C. S.p.A. sono interamente rappresentati dall'importo residuo del credito per IVA consolidata.

7. Crediti verso imprese Gruppo Pirelli & C.

Come già indicato nella prima parte della presente nota, in conseguenza della fusione per incorporazione di Pirelli S.p.A. in Pirelli & C. A.p.A. (che ha modificato la ragione sociale in Pirelli & C. S.p.A.) avvenuta in data 4 agosto 2003, con effetto contabile dal primo gennaio 2003, nella presente nota i rapporti con le società del Gruppo Pirelli & C. S.p.A. includono i rapporti che nel bilancio dell'esercizio precedente erano separatamente classificati verso il Gruppo Pirelli S.p.A. e verso il Gruppo Pirelli & C. A.p.A. e che, pertanto, sono stati opportunamente riclassificati in un'unica voce.

Il saldo al 31 dicembre 2003 è pari a euro 2.470.876 contro euro 16.425.277 del precedente esercizio e presenta la seguente composizione:

	31.12.2003	31.12.2002
Crediti commerciali	798.438	425.362
Conto corrente ordinario Pisefi S.p.A.	1.672.438	15.999.915
Totale	2.470.876	16.425.277

Il decremento rilevato nell'esercizio è dovuto alla riduzione del saldo attivo del conto corrente infragruppo in essere con Pisefi S.p.A., finanziaria del Gruppo Pirelli, che passa a euro 1.672.438 da euro 15.999.915 del 31 dicembre 2002.

8. Altri crediti

Gli altri crediti ammontano ad euro 14.134.008, a fronte di euro 20.280.318 al 31 dicembre 2002. La voce si compone come segue:

	31.12.2003	31.12.2002
Crediti verso l'Erario:		
- crediti per IRPEG	-	3.535.375
- altri crediti verso l'Erario	132.554	433.838
Crediti diversi:		
- imposte anticipate	8.854.677	7.581.140
- costi sospesi	1.821.509	1.092.943
- caparre	1.218.838	1.218.838
- partite da regolare con INA	609.367	1.054.758
- anticipi a fornitori	325.046	2.295.420
- acconti a dipendenti	42.685	51.625
- depositi cauzionali	41.744	1.676.713
- altri	1.220.029	1.465.709
- fondo svalutazione crediti diversi	(132.441)	(126.041)
Totale altri crediti	14.134.008	20.280.318

Crediti verso l'Erario

La voce comprende gli importi dei crediti d'imposta eccedenti le imposte dovute per l'esercizio, e presenta al 31 dicembre 2003 un saldo nullo a fronte di euro 3.535.375 al 31 dicembre 2002. Il conteggio delle imposte dovute dalla società per il 2003 evidenzia, infatti, un saldo a debito sia ai fini IRPEG che IRAP che è esposto, al netto degli acconti versati, dei crediti d'imposta relativi a dividendi incassati e delle ritenute subite, alla voce del passivo "debiti tributari" alla quale si rimanda.

Crediti per imposte anticipate

Il dettaglio della voce e i movimenti subiti nel corso dell'esercizio sono riepilogati nella seguente tabella.

	31.12.2002	Incrementi	Decrementi	31.12.2003
Imposte su svalutazione partecipazioni	2.189.872	5.080.820	(2.505.129)	4.765.563
Imposte su compensi amministratori	1.652.288	1.204.760	(1.644.191)	1.212.857
Imposte su svalutaz.crediti ed altro	3.738.980	1.794.072	(2.656.795)	2.876.257
Totale	7.581.140	8.079.652	(6.806.115)	8.854.677

Costi sospesi

I costi sospesi, che al 31 dicembre 2003 ammontano complessivamente a euro 1.821.509 contro euro 1.092.943 del 31 dicembre 2002, sono riferiti a costi sostenuti in relazione a studi di fattibilità per progetti, seguiti principalmente dalle funzioni di asset ed advisory, per i quali è ragionevole prevedere che vi sarà uno sviluppo con effetti economici positivi nei prossimi esercizi; in caso di esito negativo tali costi saranno spesati.

La voce presenta la seguente composizione:

	31.12.2003	31.12.2002
Progetti asset management terziario long term	401.081	411.552
Progetti asset management non performing loans	514.008	-
Progetti asset management terziario	576.870	300.177
Progetti asset management aree	317.000	281.214
Progetti asset management residenza	12.550	-
Altri costi sospesi	-	100.000
Totale	1.821.509	1.092.943

Caparre

La voce, che non presenta movimentazioni nell'esercizio, è riferita ad una caparra versata per l'acquisto di un'area.

Partite da regolare con INA

La voce partite da regolare con INA, che nel corso dell'esercizio 2003 si è decrementata a fronte di alcuni incassi, è costituita dal residuo di alcune posizioni attive relative a precedenti operazioni di scissione di INA in Unione Immobiliare S.p.A..

Depositi cauzionali

La voce presenta al 31 dicembre 2003 un saldo di euro 41.744 a fronte di euro 1.676.713 del 2002; il decremento è essenzialmente attribuibile alla restituzione di euro 1.632.000 relativi alla cauzione versata nel corso del precedente esercizio per l'acquisto di un terreno a Roma.

IV. Disponibilità liquide

Ammontano al 31 dicembre 2003 a euro 1.687.133 a fronte di euro 1.152.681 del 31 dicembre 2002 e sono relative a temporanee giacenze di liquidità.

Di seguito se ne evidenzia la composizione:

	31.12.2003	31.12.2002
Banca Popolare di Milano Soc. Coop. a.r.l.	934.555	-
Banca Antonveneta ABN AMRO BANK S.p.A.	462.697	494.856
Unipol Banca S.p.A.	174.328	-
Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A.	86.806	86.002
Citybank Ltd	25.444	121.415
Credit Agricole Indosuez S.A.	3.254	1.966
Banco di Napoli S.p.A.	29	29
Banca di Roma S.p.A.	18	18
Banca Antonveneta S.p.A.	2	2
Banca Brignone S.p.A.	-	26.312
Banca Intesa S.p.A.	-	422.081
Totale	1.687.133	1.152.681

Si segnala che l'importo di euro 86.806 (euro 86.002 al 31 dicembre 2002) depositato sul conto corrente 500.003 presso Mediobanca risulta vincolato a garanzia di un credito di firma concesso da Mediobanca per l'esercizio del diritto previsto all'art.111 del Testo Unico della finanza (squeeze out).

D) RATEI E RISCONTI ATTIVI

Presentano un saldo di euro 998.414 a fronte di euro 341.454 al 31 dicembre 2002. Sono determinati secondo il principio della competenza temporale e presentano la seguente composizione:

	31.12.2003	31.12.2002
Ratei attivi	-	-
Risconti attivi	998.414	341.454
Totale	998.414	341.454

I risconti attivi comprendono euro 495.185 relativi ai canoni di affitto relativi al nuovo Head Quarter di Milano Bicocca e alla sede di Tor Marancia - Roma, euro 310.242 per commissioni su fidejussioni, euro 179.943 per servizi e consulenze, euro 82.821 per premi assicurativi e quote associative.

PASSIVO

A) PATRIMONIO NETTO

Di seguito presentiamo un prospetto che elenca la movimentazione dei conti di patrimonio netto per l'esercizio 2003 e per quello precedente.

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Rivalutazioni monetarie	Riserva legale	Riserva azioni proprie	Avanzo di fusione	Versamento a fondo perduto	Utili indivisi	Utili/(perdite) a nuovo	Utile/(Perdita) dell'esercizio	Totale
31 dicembre 2001	17.307.056	28.936.371	15.616	3.437.826	-	41.484	-	-	116.321.350	9.424.672	175.484.375
<i>20.01.02 esecuzione delibera Assemblée straordinaria del 27.12.01:</i>											
- conferimento Edilnord	515.164	2.635.223	-	-	-	-	-	-	-	-	3.150.387
Costituzione riserva per acquisto azioni proprie	-	(18.501.697)	-	-	18.501.697	-	-	-	-	-	-
<i>Assemblea ordinaria e straordinaria del 02.04.02:</i>											
- Ripartizione utile esercizio a:											
- riserva legale	-	-	-	23.585	-	-	-	-	-	(23.585)	-
- utile indiviso	-	-	-	-	-	-	-	9.401.087	-	(9.401.087)	-
Conferimento Altair (perfezionatosi il 17.04.02)	207.841	1.818.219	-	-	-	-	-	-	-	-	2.026.060
Conferimento Cames (perfezionatosi il 17.04.02)	247.430	1.515.344	-	-	-	-	-	-	-	-	1.762.774
Costituzione riserva per acquisto azioni proprie	-	(10.434.674)	-	-	23.745.595	-	-	-	(13.310.921)	-	-
<i>Assemblea ordinaria del 20.05.02:</i>											
- distribuzione utile	-	-	-	-	-	-	-	(9.401.087)	(9.668.198)	-	(19.069.285)
<i>27.05.02 vers.azionisti a fondo perduto</i>	-	-	-	-	-	-	19.069.285	-	-	-	19.069.285
<i>25.06.02 sottoscrizione aumento di Capitale sociale deliberato dall'Assemblea del 02.04.02 per la quotazione</i>											
	2.025.000	103.275.000	-	-	-	-	-	-	-	-	105.300.000
Riclassifica riserva azioni proprie	-	-	-	-	(13.310.921)	-	-	-	13.310.921	-	-
Riclassifica riserva azioni proprie	-	(13.310.921)	-	-	13.310.921	-	-	-	-	-	-
Costituzione riserva per acquisto azioni proprie	-	(7.891.906)	-	-	7.891.906	-	-	-	-	-	-
Risultato d'esercizio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	56.026.722	56.026.722
31 dicembre 2002	20.302.491	88.040.959	15.616	3.461.411	50.139.198	41.484	19.069.285	-	106.653.152	56.026.722	343.750.318
<i>Assemblea ordinaria del 06.05.03</i>											
- Ripartizione utile esercizio a:											
- riserva legale	-	-	-	599.088	-	-	-	-	-	(599.088)	-
- dividendi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(48.681.907)	(48.681.907)
- a nuovo	-	-	-	-	-	-	-	-	6.745.727	(6.745.727)	-
Adeguamento riserva azioni proprie	-	558.052	-	-	(558.052)	-	-	-	-	-	-
Risultato d'esercizio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	74.710.427	74.710.427
31 dicembre 2003	20.302.491	88.599.011	15.616	4.060.499	49.581.146	41.484	19.069.285	-	113.398.879	74.710.427	369.778.838

I. Capitale sociale

Il Capitale sociale al 31 dicembre 2003 sottoscritto e versato risulta costituito da n. 40.604.982 azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,50 cadauna, per un totale di euro 20.302.491. In forza della delibera dell'assemblea straordinaria degli azionisti del 2 aprile 2002, che ha autorizzato un aumento di capitale a pagamento per massimi nominali euro 2.100.000 mediante l'emissione di n. 4.200.000 azioni ordinarie da nominali euro 0,50, da destinare al servizio di uno o più piani di incentivazione dei dirigenti tramite assegnazione di stock options, il capitale sociale deliberato ammonta a euro 22.402.491.

II. Riserva sovrapprezzo azioni

La riserva per sovrapprezzo azioni al 31 dicembre 2003 ammonta euro 88.599.011 rispetto a euro 88.040.959 del 31 dicembre 2002. Nell'esercizio, a seguito della cessione di azioni proprie, la riserva azioni proprie è stata ridotta di complessivi euro 558.052 accreditando la riserva sovrapprezzo azioni di pari importo, posta di bilancio dalla quale a suo tempo era stata prelevata.

III. Riserva di rivalutazione

La voce è costituita dalla riserva di rivalutazione monetaria di cui alla legge 19/03/83 n. 72 (Visentini bis) relativa a immobili ceduti in precedenti esercizi; non ha subito variazioni rispetto al 31 dicembre 2002.

IV. Riserva legale

La riserva legale aumenta nell'esercizio di euro 599.088 a seguito della delibera dell'assemblea ordinaria degli azionisti del 06 maggio 2003 che ha destinato alla stessa parte dell'utile dell'esercizio 2002, fino alla concorrenza del quinto del capitale sottoscritto. Pertanto, al 31 dicembre 2003 la riserva legale ammonta a euro 4.060.499 a fronte di euro 3.461.411 del 31 dicembre 2002.

V. Riserva per azioni proprie

Al 31 dicembre 2003 la riserva presenta un saldo di euro 49.581.146 a fronte di euro 50.139.198 del 31 dicembre 2002. Nel periodo in commento, a seguito della cessione di azioni proprie, la presente riserva è stata ridotta di complessivi 558.052 euro accreditando la riserva sovrapprezzo azioni di pari importo, dalla quale a suo tempo era stata prelevata.

VII. Altre riserve

a) Avanzo di fusione

La riserva in oggetto ammonta a euro 41.484, invariata rispetto all'esercizio precedente.

b) Versamento a fondo perduto

La riserva "versamento a fondo perduto" è stata costituita in data 27 maggio 2002 mediante un versamento di euro 19.069.285 effettuato dalla società controllante Pirelli & C. A.p.A.. Non ha subito variazioni nel corso del 2003.

VIII. Utili di esercizi precedenti a nuovo

La voce è passata da euro 106.653.152 del 31 dicembre 2002 a euro 113.398.879 del 31 dicembre 2003. L'incremento di euro 6.745.727 deriva dal riporto a nuovo di parte dell'utile dell'esercizio 2002, deliberato dall'assemblea del 6 maggio 2003.

B) FONDI PER RISCHI E ONERI

Ammontano complessivamente a euro 7.477.077 a fronte di euro 12.634.504 al 31 dicembre 2002. Di seguito esponiamo la movimentazione dei fondi in esame:

	31.12.2002	Effetto economico			Effetto patrimoniale		31.12.2003
		Incrementi			Incrementi	Decrementi	
		Acc.ti	Svalutazioni	Decrementi			
Imposte su plusv. titoli/immobili	4.718.127	-	-	(9.001.799)	6.428.040	-	2.144.368
Altre imposte	600.000	-	-	(600.000)	-	-	-
Totale fondi per imposte	5.318.127	-	-	(9.601.799)	6.428.040	-	2.144.368
Altri fondi rischi							
Fondi oneri futuri:							
- fondo oneri per bonifiche	2.391.000	-	-	(1.100.000)	-	-	1.291.000
- fondo ristrutturazione	1.980.000	390.000	-	(1.180.000)	-	-	1.190.000
- fondo rischi arbitrati	1.945.650	-	-	-	-	-	1.945.650
- fondo oneri futuri	326.663	-	-	-	-	-	326.663
- fondo rischi su partecipazioni	81.921	-	36.699	(81.921)	-	-	36.699
- fondo oneri per opere da eseguire	75.441	-	-	-	-	-	75.441
Fondi rischi:							
- fondo cause in corso (ex-Unim)	515.702	137.805	-	(186.251)	-	-	467.256
Totale altri fondi rischi	7.316.377	527.805	36.699	(2.548.172)	-	-	5.332.709
Totale fondi	12.634.504	527.805	36.699	(12.149.971)	6.428.040	-	7.477.077

Fondi per imposte

I fondi per imposte al 31 dicembre 2003 sono relativi ad imposte differite passive derivanti dalla rateizzazione delle imposte sulle plusvalenze da cessione di immobili e titoli realizzate in precedenti esercizi.

Al 31 dicembre 2002 il fondo imposte differite su dividendi da incassare è stato iscritto al netto dei crediti d'imposta relativi ai dividendi medesimi (euro 6.428.040). Nel 2003, a seguito dell'incasso di tali dividendi, è stata ricostituita la voce dei relativi crediti ed è stato utilizzato il fondo precedentemente accantonato.

Fondi oneri futuri

Il fondo oneri per bonifiche era stato costituito a fronte di impegni contrattuali assunti nei precedenti esercizi. Nel 2003 il valore del fondo è stato rivisto al fine di adeguarlo al valore dei probabili oneri economici che potranno essere sostenuti a fronte degli impegni assunti.

Il fondo ristrutturazione è stato costituito nel precedente esercizio a fronte degli oneri derivanti dalla riorganizzazione di alcune attività acquisite a seguito del perfezionamento del Progetto Tiglio. Il fondo esistente al 31 dicembre 2002 è stato ridotto al fine di adeguarne il valore ai probabili oneri da sostenere sulla base del piano di ristrutturazione in corso.

Per contro, l'incremento rilevato nel 2003 è relativo agli oneri previsti per la riorganizzazione delle attività estere.

Il fondo copertura rischi per arbitrati è stato stanziato sulla base di una prudente valutazione delle richieste avanzate contestualmente dalla società e dalle controparti. È ritenuto capiente in relazione all'esito delle vertenze in corso, tenuto conto anche del parere dei legali.

Il fondo rischi su partecipazioni è costituito per la copertura delle perdite delle società partecipate eccedenti il valore di carico delle stesse. Per il dettaglio della movimentazione si rimanda al commento della voce dell'attivo 'partecipazioni'.

Fondo rischi

Il fondo cause in corso è relativo a controversie su posizioni ex-Unim.

C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO

Riflette il debito maturato nei confronti dei dipendenti per trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato. Al 31 dicembre 2003 ammonta a euro 2.633.994 contro euro 1.952.388 del 31 dicembre 2002.

Di seguito si evidenzia la movimentazione avvenuta nel periodo:

	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
T.F.R. inizio esercizio	1.952.388	1.510.636
Quota maturata e stanziata a conto economico	1.025.844	759.475
Quote relative a personale ricevuto	99.042	223.130
Integraz.accantonamento anno precedente	–	78.282
Quota rivalutazione dell'esercizio	63.774	49.950
Anticipi su TFR	(4.426)	(433.599)
Quote relative a personale ceduto	(160.569)	(82.296)
Quote relative a personale liquidato	(342.059)	(153.190)
Totale	2.633.994	1.952.388

L'ammontare finale del fondo risulta capiente in relazione agli obblighi contrattuali e di legge vigenti.

Per la movimentazione della forza lavoro si rimanda alla tabella riportata nel commento al conto economico alla voce costi del personale.

D) DEBITI

3. Debiti verso banche

Ammontano a euro 227.001.828 a fronte di euro 195.576.343 al 31 dicembre 2002 e sono relativi agli utilizzi di linee di credito a breve o a medio termine, rinnovabili, concesse alla Società da alcune banche italiane ed estere. Il saldo include gli oneri finanziari maturati a tutto il 31 dicembre 2003 non ancora liquidati.

Presentano la seguente composizione:

	31.12.2003	31.12.2002
Banche a breve termine	165.851.749	508.061
Banche a medio termine	61.150.079	195.068.282
Totale	227.001.828	195.576.343

Al 31 dicembre 2003 i debiti a breve termine verso banche sono relativi, per euro 40.212.752, a debiti iscritti nel bilancio al 31 dicembre 2002 nei debiti a medio termine. Inoltre la voce include, oltre agli interessi maturati, euro 80.000.000 ed euro 25.000.000 relativi a contratti sottoscritti nel primo semestre 2003 con Société Générale e UNIPOL Banca S.p.A., scadenti rispet-

tivamente a luglio 2004 e novembre 2004, ed euro 20.000.000 relativi a due linee di credito in essere, rispettivamente, con Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. e Credito Emiliano S.p.A..

I debiti a medio termine sono relativi al contratto sottoscritto in data 4 settembre 2003 con la Barclays Bank Plc avente ad oggetto la concessione di una linea di credito di euro 75.000.000, parzialmente utilizzata, che scadrà nel marzo 2005.

6. *Debiti verso fornitori*

Ammontano a euro 18.969.997 contro euro 18.778.518 del 31 dicembre 2002 e sono relativi principalmente a prestazioni di servizi. Non esistono posizioni debitorie per le quali si prevede una durata residua superiore ai 12 mesi.

8. *Debiti verso imprese controllate*

Ammontano a euro 65.712.754 a fronte di euro 45.216.628 del 31 dicembre 2002. La seguente tabella presenta la suddivisione del saldo per tipologia di debito e per società:

	31.12.2003			31.12.2002		
	Finanziari	Commerciali	Totale	Finanziari	Commerciali	Totale
Alfa Due S.p.A.	4.834.370	-	4.834.370	-	-	-
Alfa S.r.l.	12.295.126	-	12.295.126	17.924.936	375.871	18.300.807
E.S.T. S.p.A.	276.195	-	276.195	-	-	-
Edilnord Gestioni S.p.A.	406.479	-	406.479	534.549	-	534.549
Edilnord Progetti S.p.A.	973.485	-	973.485	-	-	-
Holdim S.r.l.	295.107	-	295.107	210.069	-	210.069
Lambda S.r.l.	-	528.000	528.000	-	-	-
Parcheggi Bicocca S.r.l.	9.704.161	-	9.704.161	-	-	-
Partecipazioni Real Estate S.p.A.	-	78.135	78.135	11.106.779	221.994	11.328.773
Pirelli & C. R.E. Agency S.p.A.	5.302.053	1.199.034	6.501.087	-	194.303	194.303
Pirelli & C. R.E. Credit Servicing S.p.A.	-	186.369	186.369	4.527.453	-	4.527.453
Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	-	955.635	955.635	-	-	-
Pirelli & C. R.E. Franchising Holding S.p.A.	77.719	-	77.719	-	-	-
Pirelli & C. R.E. Project Management S.p.A.	-	417.789	417.789	-	143.096	143.096
Pirelli & C. R.E. Property Management S.p.A.	-	482.074	482.074	-	2.400.508	2.400.508
Pirelli & C. R.E. Servizi di Rete S.p.A.	-	7.440	7.440	-	-	-
Pirelli & C. R.E. Società di Gestione del Risparmio S.p.A.	-	31.587	31.587	-	-	-
Progetto Bicocca Centro Tecnologico S.r.l.	-	-	-	990.849	-	990.849
Progetto Grande Bicocca S.r.l.	19.953.154	-	19.953.154	-	-	-
Projet Saint Maurice S.a.s.	3.500.000	-	3.500.000	-	-	-
Servizi Amministrativi Real Estate S.p.A.	-	810.732	810.732	638.909	658.677	1.297.586
Tau S.r.l.	3.398.110	-	3.398.110	5.288.635	-	5.288.635
Totale	61.015.959	4.696.795	65.712.754	41.222.179	3.994.449	45.216.628

I debiti finanziari sono rappresentati essenzialmente dai saldi passivi dei conti correnti infra-gruppo. I debiti commerciali sono prevalentemente relativi a riaddebiti di costi.

9) *Debiti verso imprese collegate*

I debiti verso le imprese collegate, pari a euro 276.614 rispetto a euro 1.180.012 del precedente esercizio, presentano la seguente composizione:

	31.12.2003			31.12.2002		
	Finanziari	Commerciali	Totale	Finanziari	Commerciali	Totale
Auriga Immobiliare S.r.l.	-	200.012	200.012	-	200.012	200.012
Localto S.p.A.	-	1.385	1.385	-	-	-
M.S.M.C. Italy Holding B.V.	-	-	-	-	975.000	975.000
Progetto Bicocca La Piazza S.r.l.	75.185	-	75.185	-	-	-
Regus Business Centres Italia S.p.A.	-	32	32	-	5.000	5.000
Totale	75.185	201.429	276.614	-	1.180.012	1.180.012

10. *Debiti verso imprese collegate indirette*

Presentano la seguente composizione:

	31.12.2003	31.12.2002
Aida S.r.l.	800	-
Iniziativa Retail S.r.l. (ex Iniziative Negozi S.r.l.)	2.921	2.921
M.S.M.C. Italy Sub Holding B.V.	-	325.000
Tiglio I S.r.l.	274.635	12.071
Tiglio II S.r.l.	647.454	168.006
Totale	925.810	507.998

Si tratta di debiti di natura commerciale prevalentemente relativi a riaddebiti di costi.

11. *Debiti verso altre imprese Gruppo Pirelli & C. Real Estate S.p.A.*

Al 31 dicembre 2003 presentano un saldo nullo a seguito della chiusura nel corso dell'esercizio della posizione di euro 8.849 relativa alla società Immobiliare Solferino 28 S.r.l..

12. *Debiti verso imprese controllanti*

L'importo totale dei debiti verso la controllante Pirelli & C. S.p.A. è pari a euro 744.396, contro euro 697.946 del 31 dicembre 2002. Tale esposizione è essenzialmente riferita alle royalties per l'utilizzo del marchio e al riaddebito dei costi di locazione della sede di Milano - Via Negri 10.

13. *Debiti verso imprese Gruppo Pirelli & C. S.p.A.*

Il debito complessivo verso imprese del gruppo Pirelli & C. S.p.A. al 31 dicembre 2003 ammonta a euro 189.760, contro euro 38.643 del precedente esercizio, ed è interamente riferito a debiti per operazioni di natura commerciale.

14. Debiti tributari

I debiti verso l'Erario sono così riepilogabili:

	31.12.2003	31.12.2002
Debiti per IRPEG	5.959.655	–
Debiti per IRAP	1.618.250	454.488
Imposta sostitutiva conferimenti 2000	3.533.621	7.067.242
Ritenute d'acconto lavoratori dipendenti	801.471	1.207.826
Erario c/ IVA	488.987	881.150
Ritenute d'acconto lavoro autonomo	66.359	90.781
Altre imposte	8.257.520	41.084
Totale	20.725.863	9.742.571

I debiti per imposte IRPEG e IRAP sono esposti al netto dei relativi acconti versati ovvero dei crediti per ritenute subite o dei crediti d'imposta su dividendi, come indicato nella seguente tabella:

	31.12.2003		31.12.2002	
	IRAP	IRPEG	IRAP	IRPEG
Accantonamento dell'esercizio	2.498.849	23.535.243	947.836	9.297.525
A detrarre:				
– acconti versati	(880.599)	–	(493.348)	(327.956)
– crediti d'imposta su dividendi	–	(17.573.716)	–	(12.495.629)
– ritenute su interessi	–	(1.872)	–	(9.315)
Totale debiti (crediti)	1.618.250	5.959.655	454.488	(3.535.375)

Il debito per imposta sostitutiva su conferimenti effettuati nell'esercizio 2000, il cui esborso è rateizzato in cinque annualità, si riferisce all'onere fiscale gravante sulle plusvalenze da conferimento realizzate da Unione Immobiliare S.p.A. prima della sua fusione per incorporazione nella Società.

I debiti per altre imposte sono principalmente relativi alla rateizzazione del debito per il condono tombale ai fini IRPEG e IVA che la società ha effettuato nel corso dell'esercizio.

15. Debiti verso Istituti di previdenza

Al 31 dicembre 2003 tale voce ammonta a euro 2.879.914 contro euro 1.108.474 al 31 dicembre 2002 e si riferisce ai debiti nei confronti degli istituti previdenziali per contributi da versare su retribuzioni e compensi corrisposti.

16. Altri debiti

Risultano pari ad euro 29.388.724 contro euro 28.143.174 del 31 dicembre 2002.

	31.12.2003	31.12.2002
Debiti per acquisto di partecipazioni	9.147.485	9.147.485
Debiti verso Comune di Milano	7.623.815	7.765.044
Debiti verso dipendenti	5.788.272	3.613.207
Debiti verso Amministratori per compensi da liquidare	3.554.870	4.835.857
Debiti per contratto derivato	2.538.236	-
Debiti v/Sindaci	123.216	125.797
Debito verso ex-azionisti Unim S.p.A.	86.806	86.001
Debiti per caparre	81.306	-
Depositi cauzionali	-	260.453
Altre partite da regolare	72.993	600.000
Altri debiti	371.725	1.709.330
Totale	29.388.724	28.143.174

I debiti per acquisto partecipazioni sono relativi al debito per l'acquisto della partecipazione nella società Trixia S.r.l. che sarà liquidato entro la fine dell'esercizio 2004.

I debiti verso il Comune di Milano, relativi ad oneri di urbanizzazione, verranno estinti mediante la realizzazione di opere di urbanizzazione, a cura della controllata Pirelli & C. Opere Generali S.p.A., e la loro successiva cessione allo stesso Comune di Milano a scomputo degli oneri dovuti.

I debiti verso dipendenti si riferiscono a mensilità differite, a ferie non godute e ad incentivi ancora da erogare.

Il debito per contratto derivato di euro 2.538.236 rappresenta la valorizzazione dell'onere conseguente all'impegno contrattuale che Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ha assunto verso Olivetti S.p.A. in esecuzione del contratto di permuta connesso all'acquisizione dell'intero capitale sociale di OMS Facility S.r.l., già descritto alla voce "partecipazioni". Tale impegno, che non potrà eccedere l'importo massimo teorico di circa 5 milioni di euro, si sostanzia in un derivato incorporato assimilabile ad un'opzione, la cui valorizzazione è stata effettuata con l'ausilio di un modello matematico applicabile nelle circostanze.

E) RATEI E RISCONTI PASSIVI

Ammontano a euro 1.010.426 a fronte di euro 1.061.489 dell'esercizio precedente e sono così composti:

	31.12.2003	31.12.2002
Ratei passivi	70.000	70.000
Risconti passivi	940.426	991.489
Totale	1.010.426	1.061.489

I ratei passivi sono relativi a commissioni su fidejussioni. I risconti passivi si riferiscono a premi per opzioni concesse a terzi.

CONTI D'ORDINE

Presentano le seguente composizione:

	31.12.2003	31.12.2002
1. Fidejussioni rilasciate da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. nell'interesse di:		
Aree Urbane S.r.l.	11.621.900	–
M.S.M.C. Italy Holding B.V.	6.835.675	22.921.933
Orione Immobiliare Prima S.p.A.	7.192.561	–
Popoy Holding B.V.	14.000.000	16.593.604
Totale	39.650.136	39.515.537
2. Lettere di patronage prestate a terzi nell'interesse di:		
Progetto Bicocca Università S.r.l.	1.051.507	1.008.016
Progetto Corsico S.r.l.	5.839.646	3.373.791
Totale	6.891.153	4.381.807
3. Titoli a garanzia presso terzi:		
– Pegno su quote Auriga Immobiliare S.r.l.	–	11.386.877
– Pegno su quote Bernini Immobiliare S.r.l.	933.189	932.606
– Pegno su azioni Delta S.p.A.	69.303	69.303
– Pegno su quote Dixia S.r.l.	7.299.794	7.288.536
– Pegno su quote Esedra	831.682	–
– Pegno su quote Immobiliare Prizia S.r.l.	4.180.507	4.172.766
– Pegno su quote Induxia S.r.l.	2.825.352	2.666.787
– Pegno su quote Iniziative Immobiliari S.r.l.	–	1.691.009
– Pegno su quote Iniziative Immobiliari S.r.l. (nuova)	22.742.801	–
– Pegno su azioni Orione Immobiliare Prima S.p.A.	559.930	–
– Pegno su quote Parcheggi Bicocca S.r.l.	1.143.857	–
– Pegno su quote Progetto Corsico S.r.l.	303.800	147.000
– Pegno su quote Trixia S.r.l.	7.434.632	7.423.374
– Pegno su quote Verdi S.r.l.	123.207	–
Totale	48.448.054	35.778.258
4. Fidejussioni rilasciate da terzi nell'interesse di Pirelli & C. Real Estate e di società del gruppo	195.841.083	110.829.373
5. Operazioni di copertura	–	760.000
6. Impegni per acquisto immobili a favore di:		
– Bernini Immobiliare S.r.l.	106.123.616	150.656.477
– Imser 60 S.r.l.	320.000.000	320.000.000
– Iniziative immobiliari S.r.l.	30.000.000	–
Totale	456.123.616	470.656.477
7. Impegni per acquisto di partecipazioni societarie		
– opzioni di acquisto	22.690.000	–
– impegni di acquisto a termine	18.258.000	–
Totale	40.948.000	–
8. Altre garanzie		
– M.S.M.C. Italy Holding B.V.	20.507.025	17.816.941
– Popoy Holding B.V.	–	7.780.813
– Ganimede S.r.l.	3.417.500	–
Totale	23.924.525	25.597.754
Totale conti d'ordine	811.826.567	687.519.206

Fidejussioni rilasciate da Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

Si tratta di fidejussioni rilasciate da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. a favore di istituti di credito a garanzia di finanziamenti concessi alle società collegate evidenziate nella tabella.

Lettere di patronage rilasciate a terzi

Le lettere di patronage rilasciate a terzi sono relative a debiti finanziari delle società collegate indicate alla voce 2 del prospetto.

Titoli a garanzia presso terzi

La voce titoli a garanzia presso terzi rappresenta il controvalore dei titoli costituiti in pegno da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. a fronte di finanziamenti concessi alle società controllate e collegate specificate in tabella. L'importo iscritto nei conti d'ordine è pari al valore di carico delle partecipazioni al 31 dicembre 2003.

Fidejussioni rilasciate da terzi nell'interesse di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

Sono iscritti in questa voce gli impegni assunti da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. in relazione a fidejussioni rilasciate da istituti bancari in favore di terzi nell'interesse della società o di sue partecipate. Le principali garanzie sono di seguito indicate:

- garanzia del prezzo di acquisto degli immobili di proprietà della società Bonaparte S.p.A. da parte della controllata Alfa S.r.l. per euro 13.385.526;
- garanzia del prezzo di acquisto degli immobili di proprietà della società Metropolitana Milanese S.p.A. da parte della controllata Iota S.r.l. per euro 2.582.284;
- garanzia del prezzo di acquisto di immobili siti in Firenze da parte della controllata Alfa S.r.l. per euro 2.092.142;
- garanzia rilasciata alla Regione Lazio per euro 2.065.828;
- garanzia di euro 7.152.928 rilasciata all'INAIL per i lavori eseguiti sull'Edificio 45;
- cauzione definitiva relativa alla convenzione con l'INPDAP per euro 39.064.741;
- garanzia al Comune di Milano per la realizzazione di opere relative alla Convenzione per la lottizzazione per euro 2.065.827;
- garanzia di euro 502.035 a favore della Regione Lombardia per interventi di bonifica ambientale da parte di una controllata;
- cauzione provvisoria relativa a offerte per la gestione di patrimoni immobiliari per euro 551.646;
- garanzia di euro 5.681.026 rilasciata a favore della Banca Popolare di Milano per la gara CONSIP;
- garanzia di euro 1.887.722 a favore della Banca Commerciale Italiana per operazione mutui acquirenti della società Stella Polare S.r.l.;
- garanzia di euro 1.796.813 a favore della società Oppenheim Immobiliare per vendita e collaudo dell'edificio "Torre U9";
- garanzie a favore della società Ground Immobiliare di euro 2.231.094 per acquisto terreni nella zona Zibido - Lachiarella e di euro 457.960 per residui debiti Edilnord;
- cauzioni per contratti di locazione immobili ad uso ufficio per complessivi euro 252.442;
- garanzia di euro 7.000.000 a favore della società Acea S.p.A. per la partecipazione a un bando di gara per acquisto di immobili;
- cauzioni per complessivi euro 3.081.807 prestate a favore di enti della pubblica amministrazione nell'ambito delle attività relative alla gara CONSIP;
- performance bond per complessivi euro 253.209 relativi ad attività di conduzione e manutenzione di edifici in Roma;
- garanzie per il completamento dei lavori relativi al nuovo head quarter di Milano Bicocca, per complessivi euro 4.640.973;
- garanzia di euro 1.977.600 relativa a un'operazione su terreni siti in Moncalieri, nell'interesse della società controllata Alfa 2 S.r.l.;

- garanzie rilasciate ai sensi dell'art. 2503 del Codice Civile a tutela dei creditori di società del gruppo interessate da operazioni di fusione nel corso dell'esercizio, per complessivi euro 47.076.650;
- fidejussioni rilasciate a favore del Comune di Milano e della Regione Lombardia a garanzia di oneri di urbanizzazione riferiti ad attività della società Pirelli & C. Opere Generali S.p.A., per complessivi euro 49.602.852;
- Altre garanzie minori per euro 437.978.

Operazioni di copertura

Le operazioni di copertura per rischi cambi sono relative a finanziamenti attivi in valuta in essere alla data del 31 dicembre 2002. Queste posizioni sono state chiuse nel corso dell'esercizio.

Impegni per acquisto immobili

I rischi per invenduto fanno riferimento ai seguenti impegni assunti dalla società:

- impegno ad acquistare gli immobili rimasti invenduti in capo alla società collegata Bernini Immobiliare S.r.l. a decorrere dal 31 dicembre 2004. L'importo iscritto di euro 106.123.616 è pari al valore massimo contrattualmente previsto, ed è determinato tenendo conto del valore delle rimanenze di Bernini Immobiliare S.r.l. al 31 dicembre 2003. Sulla base dei piani di vendita della società e dalle informazioni disponibili, non si ritiene che, a scadenza, la Società debba procedere ad acquistare immobili rimasti invenduti;
- impegno all'acquisto di parte degli immobili di proprietà di Imser 60 S.r.l., per l'importo complessivo di euro 320.000.000. Il prezzo di acquisto di tali immobili è contrattualmente definito in circa il 20% del valore di mercato degli stessi. Tale opzione potrà essere esercitata dalla controparte entro il 31 maggio 2022;
- la Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ha assunto nel corso del 2003 un impegno per il ritiro, alla data del 22 dicembre 2005, dell'invenduto di un portafoglio di immobili facenti capo alla nuova società Iniziative Immobiliari S.r.l., per un valore massimo di euro 30.000.000.

Impegni per acquisto di partecipazioni societarie

Opzioni d'acquisto

È iscritto in questa voce dei conti d'ordine il valore di euro 22.690.000 relativo dell'impegno assunto dalla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. in riferimento alle opzioni concesse per la vendita di quote della società collegata Iniziative Immobiliari S.r.l. derivanti da due distinti accordi stipulati con Banca Nazionale del Lavoro S.p.a. e Banca Intesa S.p.a. Tale opzione scadrà al 31 dicembre 2005.

Impegni di acquisto a termine

Riguardano l'impegno verso il Gruppo Peabody, socio al 9,601% della collegata Iniziative Immobiliari S.r.l., per l'acquisto a termine della quota di partecipazione. Il prezzo concordato è di 18.258 migliaia di euro che saranno corrisposti in tre rate.

Altre garanzie

Le altre garanzie includono:

- euro 20.507.025 per contro-garanzie rilasciate dalla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. alla partecipata M.S.M.C. Italy Holding B.V. a fronte di impegni contrattuali da questa sottoscritti;
- euro 3.417.500 relativi all'impegno complessivo assunto dalla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. a coprire, pro-quota, lo sbilancio tra i flussi rinvenienti dagli affitti e dagli interessi passivi dovuti dalla collegata indiretta Ganimede S.r.l.; tale impegno è in essere fino al 30 aprile 2006.

Altri impegni

La società si è impegnata a coprire, pro-quota, l'eventuale differenza negativa tra i flussi rinvenienti dagli affitti attivi e gli interessi passivi dovuti da Tiglio I S.r.l. e Tiglio II S.r.l. agli istituti bancari finanziatori; al momento l'impegno non è quantificabile, e, comunque, in base alle informazioni disponibili, il flusso dei ricavi previsti è superiore agli interessi passivi stimati.

Inoltre, la Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ha concesso un'opzione irrevocabile a Marzotto S.p.A. di venderle, cederle e trasferirle, l'intero credito residuo in linea capitale e per interessi vantato, alla data del 31 dicembre 2005, dalla stessa Marzotto S.p.A. nei confronti della società Aree Urbane S.r.l. per importi conferiti a titolo di finanziamento soci. L'opzione potrà essere esercitata tra il 01 febbraio 2006 e il 28 febbraio 2006 e per un importo massimo di 25 milioni di euro, oltre interessi. Al 31 dicembre 2003 tale opzione sarebbe pari al valore massimo contrattualmente previsto.

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

A. VALORE DELLA PRODUZIONE

1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni

I ricavi delle vendite e delle prestazioni dell'esercizio 2003 ammontano a euro 59.810.849 contro euro 42.810.068 dell'anno 2002 e sono così composti:

	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
Verso imprese del Gruppo Pirelli & C. R.E.	57.238.966	40.107.140
Verso imprese del Gruppo Pirelli & C.	880.863	1.240.194
Verso altri	1.691.020	1.462.734
Totale	59.810.849	42.810.068

I ricavi realizzati verso imprese del Gruppo si riferiscono prevalentemente ad attività di asset management (residenziale, terziario, aree e non performing loans). L'incremento dei ricavi rispetto all'anno precedente è dovuto all'espansione dell'attività del gruppo, già commentata nella relazione sulla gestione, alla quale si rimanda.

5. Altri ricavi e proventi

Sono così composti:

	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
Recupero costi quotazione - Pirelli & C. S.p.A.	-	11.128.859
Recuperi e proventi v/imprese Gruppo Pirelli & C. R.E.	16.680.555	5.099.270
Recupero costi del personale	1.259.570	664.885
Altri ricavi e proventi	2.469.643	9.442
Totale	20.409.768	16.902.456

La voce recuperi e proventi verso imprese del gruppo Pirelli & C. Real Estate, pari a complessivi euro 16.680.555, a fronte di euro 5.099.270 dell'anno 2002, è relativa principalmente a riaddebiti infragruppo di costi di struttura, di affitti e relative spese condominiali.

Gli altri ricavi e proventi sono costituiti per euro 2.280.000 dall'adeguamento del valore di alcuni fondi rischi, come meglio illustrato nelle note di commento alle passività.

B. COSTI DELLA PRODUZIONE

6. Acquisti di beni

I costi per acquisti di beni riguardano i costi sostenuti per:

	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
Cancelleria, stampati, e mater. di consumo	470.596	562.698
Consumi di carburanti, energia e acqua	108.091	112.097
Totale	578.687	674.795

7. Costi per servizi

Il saldo di bilancio dell'esercizio 2003 è pari ad euro 38.104.052, a fronte di euro 46.807.100 del precedente esercizio. La voce risulta essere così composta:

	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
Consulenze tecniche	6.858.204	7.366.461
Compensi Amministratori	5.657.584	4.494.754
Consulenze e prestazioni diverse	5.441.427	19.254.058
Consulenze informatiche	4.545.167	3.728.036
Pubblicità e comunicazione	3.210.089	1.405.979
Spese di viaggio	1.727.946	1.316.175
Spese legali e notari	1.519.245	3.515.824
Manutenzioni e assicurazioni	1.196.601	371.371
Spese per utenze	1.134.432	673.670
Spese di rappresentanza	471.375	131.042
Buoni pasto ai dipendenti	237.576	219.715
Compensi collegio sindacale	123.216	130.187
Compensi società di revisione	117.410	76.271
Altre spese generali	5.863.780	4.123.557
Totale	38.104.052	46.807.100

Le spese per servizi, che per il 2003 includono euro 10.049.625 per prestazioni di servizi da società del gruppo, euro 970.956 per prestazioni di servizi dalla società controllante e euro 1.650.942 per prestazioni di servizi da società del gruppo Pirelli & C., sono prevalentemente rappresentati da consulenze e prestazioni di natura tecnica, oltre ad onorari a professionisti. Sono sostanzialmente in linea con quelli relativi all'esercizio 2002, depurati dall'incidenza (euro 11.128.859) dei costi relativi alla quotazione della Società, a suo tempo addebitati alla controllante Pirelli & C. S.p.A..

I compensi per gli Amministratori e per i Sindaci sono, rispettivamente, pari a euro 5.657.584 ed euro 123.216.

I compensi della società di revisione Price Waterhouse Coopers S.p.A. sono relativi per euro 66.500 alle attività di certificazione del bilancio civilistico e consolidato dell'esercizio 2003 e per euro 50.910 a compensi riferiti ad attività integrative di revisione effettuate sul bilancio consolidato 2002 e sulla situazione al 30 giugno 2003.

Le altre spese generali includono i costi sostenuti per prestiti di personale, per corsi di formazione e per altre spese operative.

La voce comprende, inoltre, euro 646.562 relativi a costi per l'uso del marchio addebitati dalla controllante Pirelli & C. S.p.A..

8. Costi per godimento beni di terzi

I costi per godimento di beni di terzi riguardano:

	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
Affitti passivi	7.182.002	3.179.233
Canoni noleggio attrezzature	61.455	45.156
Totale	7.243.457	3.224.389

I canoni di affitto delle sedi di Milano e Roma sono riaddebitati in buona parte alle società controllate. Il sensibile incremento rispetto al periodo precedente è principalmente dovuto, anche a seguito dell'unificazione di varie sedi periferiche presso il nuovo Head Quarter di Milano Bicocca, al diretto sostenimento dei costi per affitti in capo alla capogruppo Pirelli & C. Real Estate S.p.A., la quale poi ne effettua il recupero su alcune società controllate.

9. Costi del personale

Il costo del lavoro dell'esercizio 2003 ammonta ad euro 26.056.886 contro euro 21.328.795 dell'anno 2002. La voce, nel dettaglio, è riferita a:

	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
Stipendi, indennità di contingenza, premi, festività etc.	18.508.702	16.451.180
Contributi previdenziali	6.317.647	3.942.094
Trattamento di fine rapporto	1.089.618	809.425
Altri costi del personale	140.919	126.096
Totale	26.056.886	21.328.795

La forza lavoro presenta la seguente movimentazione nell'esercizio:

	31.12.2002	Entrate	Passaggi	Uscite	31.12.2003
Dirigenti	53	13	5	(9)	62
Quadri	47	9	(1)	(10)	45
Impiegati	83	23	(4)	(9)	93
Totale	183	45	-	(28)	200

10. Ammortamenti e svalutazioni

Nell'esercizio sono stati effettuati ammortamenti e svalutazioni per complessivi euro 5.436.591, a fronte di euro 6.079.146 del precedente esercizio, come di seguito indicato:

a) Ammortamento immobilizzazioni immateriali

	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
Costi di impianto e di ampliamento	1.724.168	868.245
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	2.414.270	2.665.327
Avviamento	48.857	48.857
Altre immobilizzazioni immateriali	330.685	77.099
Totale	4.517.980	3.659.528

L'incremento degli ammortamenti relativi alle immobilizzazioni immateriali è attribuibile principalmente all'ammortamento, per l'intero esercizio, dei costi relativi alla quotazione. Per il dettaglio delle movimentazioni dell'esercizio si rimanda a quanto rilevato alla voce dell'attivo "immobilizzazioni immateriali".

b) Ammortamento immobilizzazioni materiali

	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
Impianti e macchinario	79.468	41.691
Attrezzature ind. e comm.	674	321
Altri beni		
- automezzi	309.168	156.697
- macchine ufficio	348.048	413.116
- mobili e arredi	181.253	92.609
Totale	918.611	704.434

c) Altre svalutazioni delle immobilizzazioni

Nel corso dell'esercizio non sono state operate svalutazioni di immobilizzazioni. Nel periodo precedente si era proceduto alla svalutazione di immobilizzazioni immateriali per euro 1.628.594.

d) Svalutazione crediti attivo circolante

Nel corso dell'esercizio non sono stati effettuati stanziamenti per svalutazione di crediti dell'attivo circolante, a fronte di un accantonamento di euro 86.590 del periodo precedente.

12. Accantonamenti per rischi

Gli accantonamenti per rischi sono effettuati sulla base di una stima prudenziale di futuri oneri che la società dovrà sostenere. Presentano nell'esercizio 2003 un ammontare complessivo di euro 527.805 contro euro 4.371.000 al 31 dicembre 2002. Il relativo dettaglio è rappresentato nella seguente tabella:

	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
Oneri di ristrutturazione	390.000	1.980.000
Oneri per bonifiche	–	2.391.000
Oneri per cause legali in corso	137.805	–
Totale	527.805	4.371.000

14. Oneri diversi di gestione

Nell'esercizio 2003 ammontano a euro 1.574.140 contro euro 814.628 del precedente periodo. Presentano la seguente composizione:

	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
Imposte diverse		
Imposte e tasse indeducibili	2.932	171
Imposta di registro	604	7.047
Totale	3.536	7.218
Tasse/bolli e concessioni		
Vidimazioni e concessioni governative	48.871	54.263
Tributi locali	119.626	320
Tassa circolazione automezzi	16.623	11.395
Totale	185.120	65.978
Altri oneri		
Minusvalenze ordinarie vendita cespiti	20.273	17.037
Quote associative e contributi	177.952	203.200
Altri oneri di gestione	1.187.259	521.195
Totale	1.385.484	741.432
Totale oneri diversi di gestione	1.574.140	814.628

Gli altri oneri diversi sono relativi per euro 1.112.710 a chiusure di posizioni a fronte di immobili consegnati nei precedenti esercizi.

C. PROVENTI E ONERI FINANZIARI**15. Proventi da partecipazione**

La voce in oggetto presenta la seguente composizione:

	01.01.2003/31.12.2003			01.01.2002/31.12.2002		
	Dividendi	Credito d'imposta	Totale	Dividendi	Credito d'imposta	Totale
Da imprese controllate						
Alfa S.r.l.	-	-	-	1.417.378	797.275	2.214.653
Holdim S.r.l.	-	-	-	164.000	92.250	256.250
Lambda S.r.l.	-	-	-	1.000.000	562.000	1.562.000
Partecipazioni Real Estate S.p.A.	-	-	-	700.000	337.000	1.037.000
Pirelli & C. R.E. Agency S.p.A.	17.004.000	2.500	17.006.500	6.300.000	3.544.000	9.844.000
Pirelli & C. R.E. Credit Servicing S.p.A.	-	-	-	570.000	394.000	964.000
Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	1.000.000	-	1.000.000	-	-	-
Pirelli & C. R.E. Project Management S.p.A.	3.600	2.025	5.625	2.300.000	1.294.000	3.594.000
Pirelli & C. R.E. S.p.A. Property Management	6.630.000	-	6.630.000	-	-	-
Progetto Bicocca Il Centro S.r.l.	-	-	-	1.930.000	1.068.750	2.998.750
Progetto Grande Bicocca S.r.l.	-	-	-	400.000	225.000	625.000
Tau S.r.l.	400.000	206.040	606.040	-	-	-
Totale	25.037.600	210.565	25.248.165	14.781.378	8.314.275	23.095.653
Da imprese collegate						
Auriga Immobiliare S.r.l.	16.241.657	8.827.036	25.068.693	-	-	-
Iniziative Immobiliari S.r.l.	3.075.760	1.730.115	4.805.875	-	-	-
M.S.M.C. Italy Holding B.V.	38.861.834	-	38.861.834	40.160.414	-	40.160.414
Totale	58.179.251	10.557.151	68.736.402	40.160.414	-	40.160.414
Da altre imprese						
Sci Roev Texas Partners L.P.	93.336	-	93.336	51.387	-	51.387
Totale	93.336	-	93.336	51.387	-	51.387
Totale proventi da partecipazione	83.310.187	10.767.716	94.077.903	54.993.179	8.314.275	63.307.454

Il saldo della voce in esame include euro 24.630.000 relativi a dividendi da società controllate per i risultati del 2003 che saranno erogati nel corso del 2004, in base a delibere già assunte alla data di approvazione della presente nota.

I dividendi distribuiti dalla partecipata MSMC Italy Holding B.V. si riferiscono per euro 15.033.299 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 dai veicoli partecipati dalla collegata stessa.

16. Altri proventi finanziari**a) Proventi da crediti immobilizzati**

	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
Interessi attivi su crediti v/ imprese controllate	14.990	252.950
Interessi attivi su crediti v/imprese collegate	7.916.472	10.624.016
Interessi attivi su crediti v/imprese collegate indirette	1.576.206	1.655.615
Totale	9.507.668	12.532.581

La voce è relativa agli interessi maturati su finanziamenti erogati a favore di società del gruppo il cui controvalore è iscritto all'attivo dello stato patrimoniale tra le immobilizzazioni finanziarie, al cui commento si rimanda.

d) Proventi diversi

I proventi finanziari diversi si compongono come segue:

	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
Interessi attivi bancari/postali	19.033	5.869
Interessi verso altri (Pisefi S.p.A.)	–	195.927
Interessi v/imprese controllate	6.436.182	2.289.117
Interessi v/imprese collegate	396.118	9.941
Interessi v/imprese collegate indirette	92.447	–
Proventi diversi	163.982	221.093
Totale	7.107.762	2.721.947

I proventi finanziari verso società controllate sono relativi agli interessi maturati sui conti correnti infragruppo già descritti alla voce dell'attivo circolante "Crediti verso controllate", alla quale si rimanda. La voce presenta un consistente incremento a seguito della modifica della struttura finanziaria di gruppo effettuata nel settembre del 2002, che ha comportato la chiusura dei conti correnti in essere tra le partecipate e la Pisefi S.p.A., finanziaria del gruppo Pirelli & C. S.p.A., accentrando direttamente sulla capogruppo Pirelli & C. Real Estate S.p.A..

17. Interessi passivi/altri oneri finanziari

Presentano la seguente composizione:

	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
Interessi passivi v/altri finanziatori (Pisefi S.p.A.)	346.000	3.140.205
Interessi passivi v/controllante	–	340.380
Interessi passivi v/imprese controllate	746.247	345.429
Interessi passivi v/imprese collegate	–	2.126
Interessi passivi v/banche	7.825.185	3.615.922
Altri oneri finanziari	862.363	1.193.302
Totale	9.779.795	8.637.364

Nella variazione degli elementi costitutivi della voce in esame si evidenziano gli effetti della riorganizzazione finanziaria del Gruppo operata a fine 2002. La riduzione dell'esposizione verso la Pisefi S.p.A., società finanziaria del Gruppo Pirelli, e il conseguente aumento dell'utilizzo del credito bancario, hanno determinato la diminuzione degli interessi passivi maturati sul conto corrente intrattenuto con la stessa Pisefi S.p.A. e un corrispondente incremento degli interessi passivi verso le banche.

L'importo di euro 746.247 per interessi passivi verso imprese controllate è relativo agli oneri finanziari maturati sui saldi passivi dei conti correnti infragruppo.

D. RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE

18. Rivalutazioni

b) Rivalutazione di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni

La voce presenta per l'esercizio 2003 un saldo di euro 5.166.231 derivante dall'adeguamento al suo valore di rimborso di un credito verso la controllata Stella Polare S.r.l. in liquidazio-

ne per effetto dell'operazione già descritta alla voce dell'attivo immobilizzato "partecipazioni", alla quale si rimanda.

19. Svalutazioni

a) Svalutazione di partecipazioni

Le svalutazioni di partecipazioni operate nell'esercizio 2003 ammontano a euro 11.915.298 contro euro 7.483.000 dell'anno precedente. Il dettaglio delle svalutazioni effettuate è stato indicato in sede di commento della voce "Immobilizzazioni finanziarie" dell'attivo dello stato patrimoniale, cui si rimanda.

Le svalutazioni effettuate hanno consentito di adeguare il valore di carico delle partecipazioni a fronte di perdite di valore ritenute di natura durevole.

E. PROVENTI E ONERI STRAORDINARI

20. Proventi straordinari

I proventi straordinari sono analizzati nella seguente tabella:

	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
Sopravvenienze attive	3.748.690	649.445
Plusvalenze da cessione di partecipazioni	1.314.921	31.148.222
Imposte relative ad esercizi precedenti	1.376.819	387.198
Altri proventi straordinari	13.256	46.576
Totale	6.453.686	32.231.441

Le sopravvenienze attive sono principalmente riferite a transazioni concluse nell'esercizio per chiusura di partite riferite a esercizi precedenti.

Le plusvalenze da cessione di partecipazioni sono relative alla cessione delle seguenti partecipazioni:

- Pirelli & C. R.E. Franchising Holding S.r.l - euro 421.052;
- OMS Facility S.r.l. - euro 848.421;
- Verdi S.r.l.- euro 45.448.

La plusvalenza derivante dalla cessione della partecipazione nella OMS Facility S.r.l è stata realizzata nei confronti della controllata Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A. a seguito di transazione avvenuta a valori supportati da perizia.

21. Oneri straordinari

Ammontano a complessivi euro 9.835.196 a fronte di euro 9.481.899 del precedente esercizio e sono così composti:

	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
Sopravvenienze passive	265.616	851.879
Minusvalenze da cessione di partecipazioni	164.756	784.169
Imposte relative ad esercizi precedenti	24.644	45.328
Altri oneri straordinari		
- compenso Amministratori	-	2.134.401
- oneri straordinari diversi	9.380.180	5.666.122
Totale	9.835.196	9.481.899

La voce oneri straordinari diversi è essenzialmente riferita agli oneri per il condono tombale ai fini Irpeg e Iva che la società ha effettuato nell'esercizio e che include anche i periodi fiscali non definiti della società incorporata Unione Immobiliare (Unim).

22. Imposte sul reddito dell'esercizio

Le imposte sul reddito di competenza ammontano ad euro 16.771.533 contro euro 5.577.109 del precedente esercizio. Il tutto come risulta dal seguente prospetto:

	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
Imposte correnti		
IRPEG	23.535.243	9.297.525
IRAP	2.498.849	947.836
Altre	79.413	25.694
Totale	26.113.505	10.271.055
Imposte anticipate		
Rilevate	(5.313.288)	(6.518.300)
Assorbite	4.973.115	10.192.873
Totale	(340.173)	3.674.573
Imposte differite		
Rilevate	-	6.428.040
Assorbite	(9.001.799)	(14.796.559)
Totale	(9.001.799)	(8.368.519)
Totale imposte sul reddito d'esercizio	16.771.533	5.577.109

Le imposte differite e anticipate sono determinate al fine di rispettare il principio della competenza economica. Per informazioni sulla natura delle imposte differite e anticipate si rimanda al commento della parte patrimoniale.

2. Crediti e debiti di durata residua superiore ai 5 anni

Non si rilevano crediti e debiti di durata superiore a cinque anni.

Milano, 22 marzo 2004

Il Consiglio di Amministrazione

PROSPETTI SUPPLEMENTARI

A. RENDICONTO FINANZIARIO

(Importi espressi in Euro)	01.01.2003/ 31.12.2003	01.01.2002/ 31.12.2002
Risultato netto dell'esercizio	74.710.427	56.026.722
Ammortamenti	5.436.591	4.363.962
Svalutazioni	11.915.298	1.715.184
Accantonamenti a fondi rischi e altri	527.805	4.371.000
Accantonamento TFR	1.089.618	809.425
Flussi di cassa della gestione corrente	93.679.739	67.286.293
<i>Effetto delle variazioni intervenute nelle attività e passività di natura operativa:</i>		
Rimanenze	-	-
Crediti commerciali	251.996	16.080.140
Altre attività	(18.707.398)	11.502.584
Ratei e risconti attivi	(656.960)	966.193
Debiti	529.984	2.858.196
Acconti	-	-
Debiti tributari	10.983.292	(3.156.899)
Altre passività correnti	(3.991.647)	8.437.531
Ratei e risconti passivi	(51.063)	808.790
Fondi per rischi ed oneri	(5.685.232)	(7.226.379)
Trattamento fine rapporto	(408.012)	(367.673)
(Impieghi)/flussi di cassa generati dalla gestione operativa	(17.735.040)	29.902.483
(Incrementi)/decrementi di immobilizzazioni immateriali	(3.777.136)	(10.637.850)
(Incrementi)/decrementi di immobilizzazioni materiali	(1.350.459)	(2.023.833)
(Incrementi)/decrementi di immobilizzazioni finanziarie	(34.937.660)	(99.143.514)
(Impieghi)/flussi di cassa generati da attività di investimento	(40.065.255)	(111.805.197)
<i>Variazione intervenute nel patrimonio netto</i>		
- distribuzione di dividendi	(48.681.907)	(19.069.285)
- aumento di capitale/sovrapprezzo azioni/versam. fondo perduto azionisti	-	124.369.285
Impieghi di cassa generati da attività finanziarie	(48.681.907)	105.300.000
(Decremento)/incremento della posizione finanziaria netta	(12.802.463)	90.683.579
Posizione finanziaria netta all'inizio del periodo	125.890.728	35.207.149
Posizione finanziaria netta alla fine del periodo	113.088.265	125.890.728

B. MOVIMENTI DELLE PARTECIPAZIONI

(Importi espressi in Euro)	31 dicembre 2003									
	Capitale Sociale al 31.12.2002	Capitale Sociale al 31.12.2003	Patrimonio netto ultimo bilancio approvato a) 31.12.2002 b) 30.09.2003 c) 31.05.2003	Dividendi	Capitalizza- zioni Op. Straord. e altro	Risultati al 31.12.2003	Patrimonio netto al 31.12.2003	% quota proprietà al 31.12.2003	Patrimonio netto pro-quota al 31.12.2003	Valori di carico al 31.12.2003
Partecipazioni in società controllate										
1. Acquario S.r.l. (in liquidazione)	255.000	255.000 a	(430.206)	-	400.000	(6.495)	(36.701)	100,00%	(36.701)	-
2. Alfa Sue S.r.l.	1.300.000	1.300.000 a	2.957.833	-	100.000	(458.517)	2.599.316	100,00%	2.599.316	2.599.320
3. Alfa S.r.l.	2.600.000	2.600.000 b	2.760.263	-	-	289.258	3.049.521	100,00%	3.049.521	2.082.148
4. Centrale Immobiliare S.p.A.	5.200.000	5.200.000 a	11.789.736	-	-	360.190	12.149.926	100,00%	12.149.926	8.560.726
5. Edilnord Gestioni S.p.A.	517.000	517.000 a	1.189.636	-	-	(470.505)	719.131	100,00%	719.131	600.517
6. Edilnord Progetti S.p.A.	250.000	250.000 a	1.435.005	-	-	391.917	1.826.922	100,00%	1.826.922	1.831.113
7. Erato Finance	-	500.000 a	-	-	2.593.293	15.252	2.608.545	53,85%	1.404.701	1.268.947 (*)
8. Holdim S.r.l.	14.404	- b	-	-	-	-	-	-	-	-
9. Iota S.r.l.	93.600	93.600 a	944.289	-	-	307.672	1.251.961	100,00%	1.251.961	93.599
10. KAPPA S.r.l.	10.400	- b	-	-	-	-	-	-	-	-
11. Lambda S.r.l.	578.760	578.760 a	4.410.021	(1.000.000)	-	508.530	3.918.551	100,00%	3.918.551	576.273
12. Newco Re 1 S.r.l.	-	30.000 a	-	-	30.000	-	30.000	100,00%	30.000	30.000
13. Newco Re 2 S.r.l.	-	10.000 a	-	-	10.000	-	10.000	100,00%	10.000	10.000
14. Newco Re 3 S.r.l.	-	10.000 a	-	-	10.000	-	10.000	100,00%	10.000	10.000
15. Newco Re 4 S.r.l.	-	10.000 a	-	-	10.000	-	10.000	100,00%	10.000	10.000
16. P. & C. Real Estate Servizi di Rete S.p.A.	500.000	- a	-	-	-	-	-	-	-	-
17. Parcheggi Bicocca S.r.l.	25.500	1.500.000 a	61.013	-	1.439.320	(397.715)	1.102.618	75,00%	826.964	1.143.857
18. Partecipazioni Real Estate S.p.A.	1.360.280	1.360.280 a	28.847.984	(700.000)	1	4.211.255	32.359.240	100,00%	32.359.240	27.951.937
19. Pirelli & C. R.E. Agency S.p.A.	832.000	832.000 a	7.511.814	(6.304.000)	711.174	18.966.881	20.885.869	100,00%	20.885.869	3.485.069
20. Pirelli & C. R.E. Credit Servicing S.p.A.	5.200.000	2.000.000 a	5.944.774	(570.000)	(3.200.000)	90.387	2.265.161	100,00%	2.265.161	2.129.000
21. Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	561.000	561.000 a	3.654.792	-	428.613	1.417.230	5.500.635	100,00%	5.500.635	4.844.986
22. Pirelli & C. R.E. Franchising Holding S.p.A.	10.200	10.200 a	8.217	-	9.200.000	(10.844)	9.197.373	80,00%	7.357.898	7.387.881
23. Pirelli & C. R.E. Opere Generali S.p.A.	104.000	104.000 b	494.334	-	-	(252.606)	241.728	100,00%	241.728	241.728
24. Pirelli & C. R.E. Project Management S.p.A.	520.000	520.000 a	3.068.978	(2.303.600)	-	1.056.188	1.821.566	100,00%	1.821.566	869.790
25. Pirelli & C. R.E. Property Management S.p.A.	114.400	114.400 a	9.942.063	-	(142.188)	4.706.353	14.506.228	100,00%	14.506.228	5.445.275
26. Pirelli & C. R.E. Soc. Gestione Risparmio S.p.A.	-	1.500.000 a	-	-	2.206.006	(547.393)	1.658.613	100,00%	1.658.613	3.878.053
27. Pirelli & C. Real Estate Ltd	100.000	100.000 a	102.438	-	-	-	102.438	100,00%	102.438	100.000
28. Pirelli & C. Real Estate Ltda	540.000	550.778 a	453.000	-	11.122	(313.764)	150.358	60,00%	90.215	90.014

(Importi espressi in Euro)	31 dicembre 2003									
	Capitale Sociale al 31.12.2002	Capitale Sociale al 31.12.2003	Patrimonio netto ultimo bilancio approvato a) 31.12.2002 b) 30.09.2003 c) 31.05.2003	Dividendi	Capitalizza- zioni Op. Straord. e altro	Risultati al 31.12.2003	Patrimonio netto al 31.12.2003	% quota proprietà al 31.12.2003	Patrimonio netto pro-quota al 31.12.2003	Valori di carico al 31.12.2003
29. Pirelli & C. Real Estate Agenzia Residenziale S.p.A.	520.000	- a	711.175	-	(711.175)	-	-	-	-	-
30. Progetto Bicocca Centro Tecnologico S.r.l.	93.600	- a	2.112.151	-	(2.112.151)	-	-	-	-	-
31. Progetto Bicocca Esplanade S.p.A.	2.500.000	2.500.000 a	5.480.547	-	-	4.837.531	10.318.078	100,00%	10.318.078	2.819.819
32. Progetto Bicocca Il Centro S.r.l.	93.000	- a	4.255.028	(830.000)	(3.425.028)	-	-	-	-	-
33. Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l.	1.530.000	1.530.000 a	1.154.102	-	-	238.102	1.392.204	100,00%	1.392.204	1.392.204
34. Progetto Grande Bicocca S.r.l.	93.600	93.600 a	898.108	(400.000)	5.537.180	1.746.089	7.781.377	100,00%	7.781.377	6.835.508
35. Progetto Moncalieri S.r.l.	90.000	90.000 a	160.227	-	-	(103.793)	56.434	100,00%	56.434	56.430
36. Progetto Salute Bollate S.r.l.	100.000	100.000 a	134.565	-	-	663.331	797.896	100,00%	797.896	213.944
37. Projet Saint Maurice S.a.s.	38.200	38.200 a	(622.537)	-	-	2.924.378	2.301.841	100,00%	2.301.841	152.500 (*)
38. Servizi Amministrativi Real Estate S.p.A.	520.000	520.000 a	1.025.876	-	-	3.030	1.028.906	100,00%	1.028.906	516.457
39. Stella Polare S.r.l. (in liquidazione)	289.215	289.215 a	(1.950.258)	-	2.000.000	(36.500)	13.242	100,00%	13.242	13.200
40. Tau S.r.l.	93.600	93.600 b	720.057	(400.000)	-	(3.732)	316.325	100,00%	316.325	519.861
41. Verdi S.r.l.	20.000	- a	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale partecipazioni in società controllate	26.667.759	25.761.633	99.225.025	(12.507.600)	15.096.167	40.131.710	141.945.301		138.566.185	87.760.156
42. Aree Urbane S.r.l.	100.000	307.717 a	6.360.084	-	11.721.592	(624.562)	17.457.114	16,71%	2.917.084	2.833.657 (*)
43. Auriga Immobiliare S.r.l.	25.602.000	- b	59.867.148	(18.093.166)	(41.773.982)	-	-	-	-	-
44. Bernini Immobiliare S.r.l.	500.000	500.000 a	5.117.725	-	-	5.306.148	10.423.873	14,00%	1.459.342	933.189
45. Continuum S.r.l.	-	20.000 a	-	-	9.263.466	(183.960)	9.079.506	40,00%	3.631.802	3.705.675
46. Delta S.p.A.	153.000	153.000 a	131.892	-	-	4.462.996	4.594.888	47,50%	2.182.572	69.303
47. Dixia S.r.l.	2.500.000	2.500.000 a	23.390.449	-	-	(173.063)	23.217.386	30,00%	6.965.216	7.299.794
48. Esedra S.r.l.	-	2.376.234 a	-	-	2.376.234	5.238.410	7.614.644	35,00%	2.665.125	831.682
49. Holdim S.r.l.	14.404	1.000.000 b	56.635	-	985.596	(11.607)	1.030.624	30,00%	309.187	451.265
50. Immobiliare Prizia S.r.l.	469.000	469.000 a	11.558.881	-	-	121.581	11.680.462	36,00%	4.204.966	4.180.507
51. In Holdings I S.a.r.l.	3.768.500	3.768.500 a	3.725.271	-	-	(17.225)	3.708.046	25,00%	927.012	1.720.701
52. Induxia S.r.l.	836.300	836.300 a	14.356.980	-	-	(910.159)	13.446.821	24,75%	3.328.088	2.825.352
53. Inimm Due S.a.r.l.	240.950	240.950 a	3.122.087	-	-	1.956.221	5.078.308	25,01%	1.270.085	602.055
54. Iniziative Immobiliari S.r.l.	4.312.591	- a	12.839.408	(8.000.000)	(4.839.408)	-	-	-	-	-
55. Iniziative Immobiliari S.r.l. (nuova Società)	-	5.000.000 a	-	-	183.266.367	22.085.875	205.352.242	37,07%	76.124.076	22.742.801
56. M.S.M.C. Italy Holding B.V.	18.151	20.000 a	102.584.321	(95.314.143)	-	45.014.582	52.284.760	25,00%	13.071.190	8.344.335 (*)

(Importi espressi in Euro)	31 dicembre 2003									
	Capitale Sociale al 31.12.2002	Capitale Sociale al 31.12.2003	Patrimonio netto ultimo bilancio approvato a) 31.12.2002 b) 30.09.2003 c) 31.05.2003	Dividendi	Capitalizza- zioni Op. Straord. e altro	Risultati al 31.12.2003	Patrimonio netto al 31.12.2003	% quota proprietà al 31.12.2003	Patrimonio netto pro-quota al 31.12.2003	Valori di carico al 31.12.2003
57. M.S.M.C. Solferino S.a.r.l.	136.700	136.700 a	349.709	-	-	6.072.502	6.422.211	31,25%	2.006.941	870.479 (*)
58. Masseto I B.V.	19.000	19.000 a	14.338.621	-	154.982	34.129.846	48.623.449	33,00%	16.045.738	9.671.675 (*)
59. Moncalieri Centre S.r.l.	-	22.000 a	-	-	536.198	(101.439)	434.759	25,00%	108.690	302.239
60. Orione Immobiliare Prima S.p.A.	104.000	104.000 c	634.281	-	-	1.623.759	2.258.040	35,00%	790.314	559.930
61. Popoy Holding B.V.24.096	26.550 a	12.247.887	-	22.043.832	10.656.925	44.948.644	25,05%	11.259.635	9.048.618 (*)	
62. Progetto Bicocca La Piazza S.r.l.	3.151.800	3.151.800 a	2.466.207	-	-	(59.334)	2.406.873	26,00%	625.787	864.590
63. Progetto Bicocca Università S.r.l.	873.600	873.600 a	135.303	-	-	(106.185)	29.118	34,00%	9.900	9.244 (*)
64. Progetto Corsico S.r.l.	100.000	100.000 a	88.782	-	320.000	(365.924)	42.858	49,00%	21.000	303.800
65. Progetto Fontana S.r.l.	500.000	500.000 a	351.999	-	1.000.000	(321.144)	1.030.855	23,00%	237.097	506.000
66. Progetto Gioberti S.r.l.	100.000	100.000 a	41.591	-	458.409	(95.694)	404.306	50,00%	202.153	279.205
67. Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l.	1.530.000	- a	-	-	-	-	-	-	-	-
68. Progetto Lainate S.r.l.	25.500	25.500 a	(1.551)	-	231.015	(137.108)	92.356	25,00%	23.089	416.596
69. Regus Business Centres Italia S.p.A.	2.500.000	661.220 a	854.741	-	(4)	(451.199)	403.538	35,00%	141.238	376.162 (*)
70. Sci Roev Texas Partners L.P.	11.443.000	9.501.188 a	20.196.001	(4.280.612)	-	390.772	16.306.161	10,00%	1.630.616	825.969 (*)
71. Spazio Industriale B.V.	763.077	763.770 a	720.304	-	-	(193.208)	527.096	25,00%	131.774	212.269 (*)
72. Trixia S.r.l.	1.209.700	1.209.700 a	19.839.612	-	-	(852.878)	18.986.734	36,00%	6.835.224	7.434.632
73. Verdi S.r.l.	20.000	20.000 a	129.656	-	1.000.100	(857.770)	271.986	43,74%	118.967	123.207
Totale	61.015.369	34.406.729	315.504.024	(125.687.921)	186.744.397	131.597.157	508.157.658		159.243.909	88.344.931

NOTA: (*) = i dati sono stati tratti dai bilanci al 31 dicembre 2003 non ancora approvati, alla data di redazione del presente prospetto, dai rispettivi Consigli di Amministrazione.

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA ORDINARIA E STRAORDINARIA DEGLI AZIONISTI DI PIRELLI & C. REAL ESTATE S.p.A. AI SENSI DELL'ART. 153 D.Lgs. 58/98 E DELL'ART. 2429 C.C.

* * *

Agli Azionisti di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

Nel corso dell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2003, abbiamo svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge con le modalità e secondo i principi di comportamento del Collegio sindacale di società quotate, raccomandati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e Ragionieri, e seguendo altresì le indicazioni di cui alle comunicazioni della Consob.

Vi riferiamo, di seguito, di tale attività a norma di legge ed anche in osservanza delle indicazioni fornite dalla Consob con la comunicazione 6 aprile.2001 n. DEM/1025564, attenendoci allo schema e alla numerazione contenuti nella citata comunicazione. Detto schema ricomprende, oltre alle informazioni sull'attività svolta dal Collegio nello scorso esercizio, anche quanto legge e Consob indicano, in ogni caso, come oggetto della nostra relazione.

1. Operazioni di maggior rilievo

A livello societario, i fatti di maggior rilievo del 2003 vengono così riepilogati:

- la nomina del Sig. William Dale Crist ad Amministratore da parte dell'assemblea del 6 maggio 2003. Il Sig. Crist ha i requisiti di Amministratore indipendente ed è stato designato quale membro del Comitato di Controllo Interno e per la Corporate Governance. Con questa nomina, il numero degli Amministratori è stato portato a 14 di cui 10 non esecutivi. Di questi ultimi, 5 hanno i requisiti di Amministratore indipendente;
- la nomina per cooptazione del Sig. Dario Trevisan da parte del Consiglio del 6 maggio 2003 in sostituzione del dimissionario Sig. Giampiero Nattino. Anche il Sig. Trevisan ha i requisiti di Amministratore indipendente ed è stato designato quale Presidente del Comitato di Controllo Interno e per la Corporate Governance;
- il passaggio dell'Amministratore Giulio Malfatto dalla posizione di Direttore Generale Servizi Specialistici e Corporate Development ad Amministratore non esecutivo (29 luglio 2003) in funzione della assunzione da parte dello stesso della carica di Amministratore Delegato nella controllata Pirelli & C. Real Estate S.G.R. S.p.A.;
- l'acquisto da Olivetti S.p.A. (ora Telecom S.p.A.) del capitale di Olivetti Multiservices Facility S.r.l. regolato da Pirelli & C. Real Estate con la cessione di azioni proprie. Si rinviava in proposito a quanto riportato nella relazione sulla gestione e al bilancio consolidato (operazioni con parti correlate);
- la introduzione con delibera del Consiglio 29 luglio 2003, del Modello Organizzativo D.Lgs. 231/2001 concernente la prevenzione di reati di dipendenti ed esponenti della Società e finalizzato alla esclusione di responsabilità amministrativa della Società per detti reati. Il modello ha comportato la contestuale nomina di un Organismo di Vigilanza sulla cui retribuzione siete chiamati a deliberare;
- da ultimo, la incorporazione di Pirelli S.p.A. nella controllante Pirelli & C. Sapa che si è trasformata contestualmente in Pirelli & C. S.p.A.. L'operazione non riguarda strettamente Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ma viene qui menzionata per i riflessi sulla strutturazione del Gruppo che, per il tramite di Pirelli & C. S.p.A., controlla la Società.

A livello operativo, la relazione degli Amministratori sulla gestione consolidata elenca, settore per settore, gli eventi di rilievo. Ci si limita a richiamare l'attenzione sui settori nuovi o per i quali si è proceduto a strutturazione in funzione dello sviluppo atteso:

- attività di fund manager attraverso la controllata Pirelli & C. Real Estate S.G.R. S.p.A.;

- attività di servizi di intermediazione immobiliare rivolti al mercato retail attraverso Pirelli & C. Real Estate Franchising Holding S.r.l.;
- attività nel settore dei non performing loans per il quale vi sono buone prospettive di crescita.

In linea generale ed, in particolare, per le modifiche o innovazioni negli assetti societari e per le singole operazioni rilevanti o riguardanti settori di attività quali quelli dinanzi menzionati, non abbiamo riscontrato difformità né abbiamo rilievi da sottoporvi per quanto riguarda la legge, lo statuto e la congruenza con delibere già assunte.

2. Operazioni atipiche e/o inusuali

Non risultano operazioni atipiche e/o inusuali e ciò né con parti correlate (2.1.), né intragruppo, né con terzi (2.2.).

Le operazioni ordinarie infragruppo e con parti correlate (2.3.) sono regolate da normali condizioni di mercato e sono indicate nella relazione sulla gestione sia per la tipologia, l'entità, i rapporti economici ed i rapporti debito/credito in essere al 31 dicembre 2003. Le operazioni con parti correlate, ove necessario, sono state oggetto di specifiche delibere di Consiglio ed assunte, se del caso, alla luce del parere di esperti; ove tipiche, usuali e concluse a condizioni standard di importo superiore ad euro 500.000, hanno formato oggetto di informativa, secondo quanto specificato al paragrafo che segue.

Abbiamo valutato le operazioni di cui al presente paragrafo congrue e rispondenti all'interesse della Società.

3. Informazioni rese dagli Amministratori in ordine alle operazioni di cui al precedente paragrafo ed in genere

Gli Amministratori hanno reso, nel corso dell'esercizio, con periodicità almeno trimestrale, informazioni sull'attività svolta, sulle operazioni di maggior rilievo, sulle operazioni infragruppo e con parti correlate, sulla assenza di operazioni inusuali ed atipiche. Ai fini di una informazione adeguata, esiste procedura specifica per la raccolta di dati e notizie e finalizzata alle modalità, periodicità e contenuto della informazione di legge.

Riteniamo tale procedura come affidabile e riteniamo adeguate le informazioni rese dagli Amministratori periodicamente e in sede di relazione sulla gestione annuale e infrannuale e ciò sia in generale che, in particolare, per quanto riguarda le operazioni infragruppo, con parti correlate, inusuali ed atipiche.

4. Relazione della società di revisione

Nella relazione della società di revisione non vi sono rilievi né richiami, circa la qualità e la completezza delle informazioni, sui quali esporre nostre osservazioni o proposte. La relazione della società di revisione esprime un giudizio positivo sulla redazione dei bilanci d'esercizio e consolidato secondo norme di legge e principi di generale accettazione, il tutto senza segnalazioni o riserve relative a carenza di informativa o ad inaffidabilità del sistema di rilevazione contabile.

5-6 Presentazione di denunce ex 2408 ed esposti

Non sono pervenute denunce od esposti da parte di Azionisti.

7-8 Indicazione di eventuali incarichi supplementari alla società di revisione e/o a soggetti ad essa legati da rapporti continuativi

Da informazioni assunte, Vi segnaliamo che la società di revisione ha svolto i seguenti incarichi speciali con i seguenti corrispettivi:

Descrizione attività svolta	Corrispettivo fatturato	Spese fatturate
Attività svolta nell'ambito del progetto di acquisizione della società OMS Facility S.r.l.	260.000	27.545
Assistenza prestata in relazione allo scorporo dei rami d'azienda operanti nell'ambito dell'attività di sorveglianza delle società OMS S.p.A. e della sua controllata EST S.p.A.	16.000	800
Espressione di un parere in merito al trattamento contabile di alcuni aspetti connessi all'acquisizione di OMS Facility S.r.l.	12.000	200
Procedure di revisione concordate svolte sulle situazioni contabili al 30 giugno 2003 delle società Peabody Bergamo Retail S.r.l., Peabody Merate Retail S.r.l., Peabody Mugnano S.r.l., Peabody Torino Retail S.r.l.	12.000	600
Assistenza prestata in relazione alla progettata cessione del ramo d'azienda operante nell'ambito dell'attività di cogenerazione della società Pirelli & Real Estate Facility Management S.p.A.	13.000	1.000
Procedure di revisione concordate sulla situazione patrimoniale del ramo d'azienda Le Ghirlande al 31 ottobre 2003	12.000	550
Totale ulteriori incarichi conferiti	325.000	30.695

Per completezza, Vi segnaliamo che per l'attività di revisione del bilancio civilistico e consolidato, la PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha maturato – per quanto a carico della Pirelli & C. Real Estate S.p.A. per l'esercizio 2003 – un corrispettivo di euro 117.410.

Quanto agli incarichi a soggetti legati in via continuativa alla società di revisione, si segnalano i seguenti rapporti:

- PriceWaterhouseCoopers Global Management Solution S.r.l.: euro 87.204 per consulenze per predisposizione business plan;
- PriceWaterhouseCoopers Corporate Finance S.r.l.: euro 8.200 per analisi ramo facility.

9. Indicazione di pareri rilasciati

Nel corso dell'esercizio sociale 2003, la società di revisione ha rilasciato un parere in merito al trattamento contabile di alcuni aspetti connessi all'acquisizione di OMS Facility S.r.l.

Il corrispettivo corrisposto per il suddetto parere è incluso negli importi indicati ai paragrafi 7-8.

10. Numero delle riunioni degli organi societari

Per una più puntuale informativa, Vi segnaliamo inoltre che nel corso dell'esercizio:

- il Consiglio di amministrazione ha tenuto nove riunioni;
- il Comitato degli investimenti ha tenuto tre riunioni;
- il Comitato per il Controllo interno e per la Corporate Governance ha tenuto tre riunioni;
- il Comitato per la remunerazione ha tenuto cinque riunioni;
- il Collegio sindacale ha tenuto cinque riunioni ed ha partecipato alle riunioni dei predetti organi nonché all'assemblea del 6 maggio 2003.

In occasione delle riunioni degli organi societari, di cui al presente paragrafo, si è riscontrata la congruenza di quanto deliberato con norme di legge, statuto e precedenti delibere.

11-12 Corretta amministrazione - Struttura organizzativa

La Società è amministrata con competenza, nel rispetto delle norme di legge e di statuto, con articolazione di deleghe e poteri che non ha dato luogo a rilievi.

Nella relazione sulla gestione al bilancio consolidato sono contenute diverse informazioni sulle modifiche intervenute nel 2003 e inizi 2004 per quanto riguarda gli Amministratori Delegati e i Direttori Generali.

La Società ed il Gruppo proseguono nel trend di rapida e rilevante espansione anche per l'acquisizione di nuove realtà o joint ventures. I presidi e le misure per garantire una corretta amministrazione sono oggetto di continua attenzione da parte del management aziendale. L'attenzione si è intensificata con la introduzione del Modello Organizzativo ex D.Lgs. 231/2001 di cui si è detto sub 1 e la connessa mappatura delle aree di rischio da parte della funzione di Controllo Interno.

La struttura organizzativa è in evoluzione per effetto della citata crescita ed espansione che richiedono gli inevitabili tempi di adeguamento e di assimilazione delle nuove risorse. I vari servizi, strutturati all'interno della Società o forniti da strutture del Gruppo Pirelli & C. S.p.A., risultano comunque adeguati e assolvono correttamente agli adempimenti previsti dalla legge.

13-14 Controllo interno - Sistema amministrativo contabile

L'attività di controllo interno, affidata a struttura del Gruppo Pirelli & C. S.p.A. (Direzione Revisioni), è adeguata e si è occupata, in particolare, della introduzione del Modello Organizzativo D.Lgs. 231/2001, dell'approfondimento della applicazione delle procedure relative a insider dealing e rapporti con parti correlate, della mappatura di deleghe di funzioni e di poteri e del processo di Control Risk Self Assessment che consente la mappatura ed il controllo dei rischi interni. I responsabili del controllo interno non ci hanno segnalato criticità.

I responsabili del servizio hanno riferito al Comitato per il controllo interno e la Corporate Governance ed al Collegio sull'attività svolta e sottoposto i programmi al Vice Presidente e Amministratore Delegato.

La Società di revisione – a sua volta – ha sottoposto alle debite verifiche e controlli i dati, i criteri di valutazione e redazione nonché la completezza delle informazioni sia per il bilancio d'esercizio sia per il bilancio consolidato al 31 dicembre 2003, e ciò senza eccezioni e riserve. Detti bilanci e le relative relazioni sulla gestione sono stati oggetto di positivo esame anche da parte nostra.

In base alle informazioni avute ed a verifiche dirette, riteniamo che i fatti di gestione sono rilevati correttamente e tempestivamente e che il sistema è in grado di offrire dati attendibili, ai fini gestionali, del bilancio annuale e consolidato nonché delle situazioni infrannuali.

15. Società controllate

Nei Consigli di amministrazione delle principali società controllate sono di regola presenti, con deleghe operative, membri del Consiglio di amministrazione della Società.

Sono pertanto garantiti la direzione coordinata ed il flusso adeguato di informazioni, supportato da idonee elaborazioni contabili sviluppate da una società di servizi amministrativi del Gruppo, nonché dalla presenza di funzioni di staff accentrate a livello di Gruppo.

La Società è quindi in grado di adempiere tempestivamente e ordinatamente agli obblighi di comunicazione previsti dalla legge, come disposto dall'articolo 114, comma 2, D.Lgs. 58/1998.

Si annota, in materia di controllo, che – da valutazioni effettuate sia dalla Pirelli & C. S.p.A. che dal Consiglio di amministrazione di Pirelli & C. Real Estate S.p.A. – è emerso che, nonostante la partecipazione di controllo detenuta, la Pirelli & C. S.p.A. non esercita attività di direzione e coordinamento della Vostra Società. Si ritiene superata la presunzione di cui all'articolo 2497 sexies del Codice Civile. Il Collegio non ha rilievi sulla valutazione effettuata e sulla conclusione raggiunta.

16. Riunioni con i revisori

In occasione delle verifiche periodiche e di esame del bilancio, abbiamo incontrato – oltre ai responsabili del controllo interno – anche la società di revisione Price WaterhouseCoopers S.p.A. per lo scambio di informazioni di cui all'articolo 150, comma 2, D.Lgs. 58/1998.

In dette riunioni non è emerso alcun fatto rilevante da segnalareVi.

17. Codice di autodisciplina delle società quotate

La Società ha aderito al "Codice di autodisciplina per la Corporate Governance delle società quotate" e sono stati costituiti il Comitato per il Controllo interno e per la Corporate Governance ed il Comitato per la remunerazione. Con la introduzione del Modello Organizzativo D.Lgs. 231/2001 è stato altresì istituito il relativo Organismo di Vigilanza.

È stato pure adottato, dall'esercizio precedente, il "Codice di comportamento in tema di insider dealing" che è stato aggiornato agli inizi 2004.

Le riunioni del Consiglio di amministrazione e dei vari Comitati sono state precedute da informazioni e documentazione sugli argomenti da trattare e ciò al meglio delle possibilità.

Infine, in materia di Corporate Governance, segnaliamo che le modifiche statutarie che saranno proposte in sede straordinaria alla prima assemblea degli Azionisti includono anche il voto di lista nella nomina del Consiglio, riservando alla minoranza la designazione di 1/5 dei membri del Consiglio stesso.

18. Valutazione conclusiva

Abbiamo svolto la nostra attività di vigilanza con la piena collaborazione degli organi societari e dei vari servizi (legale, societario, amministrativo, di controllo, ecc.) e della società di revisione e ci sono sempre stati forniti i riscontri documentali richiesti.

Non sono stati rilevati, come già detto diffusamente, omissioni, fatti censurabili o irregolarità da segnalareVi. Nella relazione sulla gestione si riferisce correttamente e compiutamente sulle partecipazioni detenute da Amministratori, Sindaci e Direttori Generali nella Società e sue controllate nonché sui piani di stock option. Non abbiamo rilievi ed osservazioni in proposito. In allegato alla nota integrativa è riportato lo schema dei compensi di Amministratori, Sindaci e Direttori Generali. Anche in proposito non abbiamo rilievi.

La relazione sulla gestione contiene altresì informazioni sul consolidato fiscale al quale la Società ha deliberato di aderire e una sezione intitolata "Bilancio di sostenibilità" nella quale si delinea la filosofia della Società sulla tipologia di immobili e di sviluppo urbanistico, sulle risorse umane (selezione, formazione, tutela), sull'ambiente e la responsabilità sociale.

La Società redige il bilancio consolidato, soggetto a revisione da parte della PricewaterhouseCoopers S.p.A.

19. Proposte all'assemblea

* *Bilancio 31 dicembre 2003*

Esprimiamo parere favorevole all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2003. Nulla osta alla destinazione dell'utile che il Consiglio di amministrazione Vi propone.

* *Acquisto azioni proprie*

Nel 2003 la Società ha acquistato per buy-back n. 843.477 azioni ed ha ceduto n. 812.086 proprie azioni alla Olivetti S.p.A. per l'operazione di permuta col capitale della Olivetti Multiservices Facility S.r.l. Al 31 dicembre 2003 esse risultavano di n. 2.186.111 contro n. 2.154.720 al 31 dicembre 2002.

Il valore medio di carico di dette azioni (da nominali euro 0,50 cadauna) è di euro 22,68.

L'entità delle azioni proprie possedute al 31 dicembre 2003 e degli acquisti successivi indica come possibile la delibera di acquisto di azioni proprie che Vi viene proposta e per la quale il Collegio ritiene sussistere conformità alle norme di legge e di statuto, anche nella nuova veste propostaVi.

* *Altre delibere in sede ordinaria*

Il Collegio non ha rilievi né osservazioni sugli altri punti che Vi vengono sottoposti in sede ordinaria: nomina del Consiglio, previa determinazione del numero dei componenti (la nomina è da farsi secondo le previsioni dello statuto ante modifiche proposte), compensi agli Amministratori, nomina del Collegio e del suo Presidente e compensi ai membri effettivi; compensi all'Organismo di Vigilanza nominato ai sensi del D.Lgs. 231/2001; proposta di adozione di regolamento assembleare.

Il Collegio ritiene – in particolare – opportuna la determinazione del compenso dell'Organismo di Vigilanza da parte dell'assemblea e ritiene adeguato il regolamento assembleare proposto.

* *Proposte in sede straordinaria*

In sede straordinaria siete chiamati a deliberare la adozione di nuovo testo di statuto la cui redazione tiene conto delle modifiche a norme esplicite e delle autonomie recate dal D.Lgs. n. 6 del 17 gennaio 2003 e sue variazioni.

Tra l'altro il nuovo testo prevede la già menzionata possibilità di designazione di 1/5 dei membri del Consiglio da parte della minoranza.

Il Collegio ha esaminato il nuovo testo che ritiene conforme alle nuove normative e compatibile con le autonomie dalla stessa consentite.

Sulla proposta di attribuire al Consiglio la facoltà di aumentare – in una o più volte – il capitale per un importo massimo di nominali euro 15 milioni entro il periodo massimo di 5 anni e di emettere obbligazioni convertibili – in una o più volte – per l'importo massimo di nominali euro 15 milioni entro 5 anni, integrando conseguentemente il nuovo testo di statuto, il Collegio si esprime nel senso che dette proposte sono conformi alla normativa in materia come risultante dalle modifiche del D.Lgs. n. 6/03 ed è conforme alle previsioni del nuovo testo di statuto propostoVi.

* * *

Il nostro mandato è in scadenza per il compimento del periodo di carica. Vi ringraziamo della fiducia accordataci e ringraziamo altresì quanti ci hanno coadiuvato nell'espletamento del nostro incarico.

Milano, 21 aprile 2004

I Sindaci

Dott. Roberto Bracchetti

Dott. Gianfranco Polerani

Dott. Paolo Carrara

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE



PricewaterhouseCoopers SpA

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 156 DEL DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58

Agli Azionisti di
Pirelli & C. Real Estate SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di Pirelli & C. Real Estate SpA al 31 dicembre 2003. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori di Pirelli & C. Real Estate SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla nostra relazione emessa in data 15 aprile 2003.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di Pirelli & C. Real Estate SpA al 31 dicembre 2003 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della società.

Milano, 20 aprile 2004

PricewaterhouseCoopers SpA

Elisabetta Caldirola
(Revisore contabile)

Sede legale: Milano 20124 Via Vittor Pisani 20 Tel. 0267831 Fax 0266981433 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. P.IVA e Reg. Imp. Milan 12979880155 Iscritta all'Albo Consob - Altri Uffici: **Ancona** 60123 Via Corridoni 2 Tel. 07136881 - **Bari** 70125 Viale della Repubblica 110 Te 0805429863 - **Bologna** 40122 Via delle Lame 111 Tel. 051526611 - **Brescia** 25124 Via Cefalonia 70 Tel. 0302219811 - **Firenze** 50129 Vial Milton 65 Tel. 0554627100 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Milano** 20122 Corso Europa 2 Tel. 0277851 - **Napoli** 8012 Piazza dei Martiri 30 Tel. 0817644441 - **Padova** 35137 Largo Europa 16 Tel. 0498762677 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Te 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10129 Cors Montevecchio 37 Tel. 011556771 - **Trento** 38100 Via Manzoni 16 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Piazza Crispi 8 Tel. 0422542726 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Marinoni 12 Tel. 043225789 - **Verona** 37122 Corso Porta Nuova 125 Te 0458002561

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 20.302.491
Registro delle Imprese di Milano n. 02473170153