



**IRELLI RE**

Bilancio  
Consolidato e Civilistico  
al 31 Dicembre 2004





## 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. ....	11
B.	Relazione degli Amministratori sulla gestione .....	13
1.	Il mercato immobiliare italiano .....	15
2.	Il modello di business di Pirelli RE .....	19
3.	Pirelli RE nel 2004 .....	22
4.	Highlights economico-finanziari 2004 .....	23
4.1	Analisi economica .....	23
4.2	Analisi patrimoniale e finanziaria .....	23
4.3	Net Asset Value .....	24
5.	Andamento dei principali settori di attività nel 2004 .....	26
5.1	Asset Management .....	26
5.1.1	Asset Management Residenza .....	27
5.1.2	Asset Management Terziario .....	29
5.1.3	Asset Management Non Performing Loans (NPL) .....	31
5.2	Aree .....	33
5.3	Fund Management .....	34
5.4	Service Provider .....	36
5.4.1	Agency .....	37
5.4.2	Property .....	38
5.4.3	Project .....	39
5.4.4	Facility .....	39
5.4.5	Credit Servicing .....	40
5.5	Attività di distribuzione di servizi in franchising .....	41
6.	Eventi successivi .....	42
7.	Evoluzione della gestione .....	43
8.	Operazioni infragruppo e con parti correlate .....	44
9.	Relazione sulla gestione della Capogruppo Pirelli RE .....	47
10.	Altre informazioni .....	49
10.1	<i>Corporate Governance</i> .....	49
10.2	Partecipazioni detenute da Amministratori, Sindaci e Direttori Generali .....	73
10.3	Piani di stock options .....	73
10.4	Azioni proprie .....	76
10.5	Introduzione dei Principi Contabili Internazionali .....	77
10.5.1	Evoluzione del quadro normativo di riferimento .....	77
10.5.2	Processo di conversione agli IAS/IFRS del Gruppo Pirelli Real Estate .....	77
10.5.3	Principali differenze derivanti dall'applicazione degli IAS/IFRS per il Gruppo Pirelli Real Estate .....	79
10.6	Consolidato Fiscale .....	80

10.7	Modello organizzativo D.Lgs. 231/2001 e Organismo di Vigilanza . . .	80
10.8	Tutela della Privacy e Protezione dei dati . . . . .	81
10.9	Direzione e coordinamento . . . . .	81
11.	Attività di responsabilità sociale . . . . .	83
11.1	Capitale Umano . . . . .	83
11.2	Responsabilità ambientale e sicurezza sul lavoro . . . . .	84
11.3	Attività di responsabilità sociale . . . . .	85
12.	Deliberazioni . . . . .	87
13.	Allegati . . . . .	93
13.1	Tabelle gestionali . . . . .	93
13.2	Codice Etico e Linee di Condotta del Gruppo Pirelli & C. Real Estate	120
13.3	Procedura per l'adempimento degli obblighi di cui all'art. 150, comma primo, D.Lgs. n. 58 del 1998 . . . . .	125
13.4	Principi di comportamento per l'attuazione di operazioni con parti cor- relate . . . . .	130
13.5	Codice di comportamento di Pirelli & C. Real Estate in tema di insider dealing . . . . .	131
13.6	Regolamento assembleare . . . . .	134
C.	Il Gruppo Pirelli & C. Real Estate . . . . .	137
1.	Stato Patrimoniale Consolidato . . . . .	138
2.	Conto Economico Consolidato . . . . .	142
3.	Nota Integrativa al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2004 . . . . .	146
3.1	Informazioni sullo Stato Patrimoniale . . . . .	166
3.2	Informazioni sul Conto Economico . . . . .	204
4.	Prospetti supplementari al Bilancio Consolidato . . . . .	225
5.	Relazione della Società di Revisione . . . . .	232
D.	La Capogruppo Pirelli & C. Real Estate S.p.A. . . . .	233
1.	Stato Patrimoniale . . . . .	234
2.	Conto Economico . . . . .	238
3.	Nota Integrativa al Bilancio al 31 dicembre 2004 . . . . .	241
3.1	Informazioni sullo Stato Patrimoniale . . . . .	245
3.2	Informazioni sul Conto Economico . . . . .	271
4.	Prospetti supplementari . . . . .	279
5.	Relazione del Collegio Sindacale . . . . .	283
6.	Parere del Collegio Sindacale sulla proposta di incarico a Società di Revisione	289
7.	Relazione della Società di Revisione . . . . .	290

## 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 20.585.741,00 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 in Milano, Viale Sarca n. 214:

- mercoledì 27 aprile 2005, alle ore 10.30, in prima convocazione
  - giovedì 28 aprile 2005, alle ore 9.00, in seconda convocazione
- per deliberare sul seguente

### ORDINE DEL GIORNO

1. Relazione degli Amministratori sulla gestione; Relazione del Collegio Sindacale; Bilancio al 31 dicembre 2004; destinazione dell'utile.  
 \*
2. Nomina del Consiglio di Amministrazione, previa determinazione del numero dei suoi componenti; determinazione dei compensi spettanti agli Amministratori.  
 \*
3. Determinazione del compenso da attribuire ai componenti dell'Organismo di Vigilanza nominato ai sensi del D.Lgs. 8 giugno 2001, n. 231.  
 \*
4. Conferimento a società di revisione dell'incarico di revisione dei bilanci di esercizio, dei bilanci consolidati e delle relazioni semestrali per gli esercizi che chiuderanno il 31 dicembre 2005, 2006 e 2007.  
 \*
5. Proposta di acquisto e modalità di disposizione di azioni proprie, previa revoca della deliberazione assunta dall'Assemblea del 10 maggio 2004, per quanto non utilizzato. Deliberazioni inerenti e conseguenti. Conferimento di poteri.

Ai sensi di legge e dello Statuto Sociale, sono legittimati all'intervento in Assemblea gli Azionisti titolari di azioni ordinarie 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.

Le relazioni degli amministratori afferenti tutti i punti all'ordine del giorno, il bilancio d'esercizio ed il bilancio consolidato al 31 dicembre 2004 saranno messi a disposizione del pubblico presso la sede sociale e presso la Borsa Italiana S.p.A. entro il 31 marzo 2005.

Le relazioni del Collegio Sindacale e della Società di Revisione saranno messe a disposizione del pubblico con le medesime modalità nei termini di legge.

La documentazione assembleare sarà altresì messa a disposizione sul sito internet della Società all'indirizzo [www.pirellire.com](http://www.pirellire.com).

## VOTO DI LISTA PER LA NOMINA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Come previsto dall'art. 12 dello Statuto Sociale, la nomina del Consiglio di Amministrazione avverrà sulla base di liste presentate dai soci che, da soli o insieme ad altri soci, siano complessivamente titolari di azioni rappresentanti almeno il 2 (due) per cento del capitale sociale avente diritto di voto nell'Assemblea Ordinaria, con l'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.

Le liste dei candidati, elencati mediante un numero progressivo, devono essere sottoscritte da coloro che le presentano e depositate presso la sede della Società, a disposizione di chiunque ne faccia richiesta, almeno 10 giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione. Unitamente a ciascuna lista e nei medesimi termini, dovranno essere depositate 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 dovrà, altresì, essere 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.

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.

Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni contenute nell'art. 12 dello Statuto Sociale saranno considerate come non presentate.

Milano, 22 marzo 2005

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

(Carlo Alessandro Puri Negri)



## 2) ORGANI SOCIETARI

### Consiglio di Amministrazione <sup>(1)</sup>

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 Residenza e Trading</i>
Emilio Biffi	<i>Amministratore Delegato Sviluppo</i>
Reginald Bartholomew	<i>Consigliere (Indipendente)</i>
Carlo Buora	<i>Consigliere</i>
William Dale Crist	<i>Consigliere (Indipendente)</i>
Olivier De Poulpiquet	<i>Consigliere</i>
Roberto Haggiag	<i>Consigliere (Indipendente)</i>
Sergio Lamacchia	<i>Consigliere</i>
Claudio Recchi	<i>Consigliere (Indipendente)</i>
Vincenzo Sozzani	<i>Consigliere</i>
Dario Trevisan	<i>Consigliere (Indipendente)</i>
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 Sviluppo</i>
Olivier De Poulpiquet	<i>Direttore Generale Terziario e Non Performing Loans</i>
Giorgio Fantoni	<i>Direttore Generale Servizi <sup>(2)</sup></i>
Marc Petit	<i>Direttore Generale Progetti speciali <sup>(3)</sup></i>

### Chief financial Officer

Gerardo Benuzzi

### Comitato per il controllo interno e la Corporate Governance

Dario Trevisan *Presidente (Indipendente)*

William Dale Crist *(Indipendente)*

Roberto Haggiag *(Indipendente)*

### Comitato per la remunerazione

Claudio Recchi *Presidente (Indipendente)*

Reginald Bartholomew *(Indipendente)*

Sergio Lamacchia *(Non esecutivo)*

### Organismo di vigilanza

Roberto Bracchetti *(Presidente)*

Massimo Cunico *Membro <sup>(4)</sup>*

Dario Trevisan *Membro*

### Società di revisione

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

Via Monterosa, 91

20149 Milano

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

(2) Ha terminato il rapporto con la società in data 31 gennaio 2005 e conseguentemente la carica.

(3) Carica ricoperta dal 3 gennaio 2005; in precedenza ricopriva la carica di Direttore Generale Finanza.

(4) Con decorrenza 22 febbraio 2005 ha sostituito il Dottor Nicolas Marchi.

### 3) DATI CONSOLIDATI DI SINTESI

(importi in milioni di euro)	2004	2003	2002	2001	2000
<b>Dati economici</b>					
Valore della Produzione Aggregato al netto delle acquisizioni	1.973,2	1.525,5	1.297,3	607,6	n.d.
Risultato Operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni	157,5	128,1	102,2	47,2	34,3
Risultato Netto di competenza - attività immobiliari	128,0	102,1	82,6	33,5	20,6
Risultato Netto di competenza - altre componenti <sup>(1)</sup>	–	–	42,7	127,9	131,8
<b>Dati patrimoniali</b>					
Patrimonio Netto	520,0	424,8	368,8	132,1	75,9
Posizione Finanziaria Netta	35,4	9,2	(12,3)	141,6	364,5
Posizione Finanziaria Netta al lordo dei finanziamenti soci	245,2	223,7	166,7	380,7	571,1
<b>Indici</b>					
ROE <sup>(2)</sup>	27%	26%	33%	33%	40%
Gearing al lordo dei finanziamento soci	0,47	0,53	0,45	2,88	7,53
<b>Altri dati</b>					
Azioni (numero)	41.159.482 <sup>(4)</sup>	40.604.982	40.604.982	332.828	307.115
Azioni proprie (numero)	1.437.175	2.186.111	2.154.720	–	–
% azioni proprie su totale azioni	3,5%	5,4%	5,3%	–	–
Quotazione al 31 dicembre 2004	38,53	25,11	17,90	–	–
Utile netto attività immobiliari per azione (euro)	3,1	2,6	2,0	n.s.	n.s.
Dipendenti al 31 dicembre 2004	1.537 <sup>(3)</sup>	1.515	1.208	562	496

(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 iniziale e finale del periodo.

(3) Tenendo conto anche delle risorse interinali il numero delle unità sale a 1.569. Tra i dipendenti sono inclusi anche 225 operai, il cui numero risulta variabile in relazione alle attività legate alle commesse gestite.

(4) Il numero delle azioni esposte (emesse e attestate) si riferisce alla data del 31 dicembre 2004.

#### 4) PROFILO DEL GRUPPO

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

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

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

La mission di Pirelli RE può essere sintetizzata come segue:

- creare valore per i propri 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 2004, pari, a valore di mercato, a 10,7 miliardi di euro, di cui 1,3 miliardi di euro di crediti immobiliari e presta i suoi servizi ad un portafoglio del valore di 35,1 miliardi di euro (il valore esclude la componente di gestione del fondo FIP ricevuto in delega da terzi).

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 e 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,

anche nel corso del 2004 il settore immobiliare italiano ha proseguito il suo percorso di sviluppo e professionalizzazione, sostenuto da un'attitudine positiva nei confronti dell'investimento immobiliare diretto ed indiretto sia da parte dei privati retail, sia dei grandi investitori istituzionali, a loro volta agevolati dalla concreta applicazione di strumenti finanziari moderni (tra gli altri: i fondi immobiliari), coerentemente con le legislazioni di altri Paesi avanzati. Per questo motivo, l'Italia è stata considerata da diversi operatori, anche per l'anno 2004, uno dei Paesi europei con il mercato immobiliare più brillante.

In questo favorevole contesto di mercato, la Vostra società ha chiuso un anno di soddisfazione, con risultati economici che riflettono la sostanziale realizzazione della strategia delineata nel piano triennale 2003-2005. Infatti, nel corso del 2004 la Vostra società ha:

- mantenuto una elevata rotazione del patrimonio immobiliare opportunistico, sia ad uso terziario che residenziale;
- iniziato e sviluppato il graduale spostamento sul lungo termine delle operazioni di finanza immobiliare, divenendo leader – per patrimonio gestito – del mercato italiano dei fondi immobiliari. Nell'anno sono stati apportati a fondi asset immobiliari per 2,4 miliardi di euro;
- migliorato la capacità competitiva dei servizi immobiliari specialistici, che hanno potuto contare su una base di patrimonio gestito più ampia;
- riorganizzato le iniziative di sviluppo immobiliare per consentirne un orientamento commerciale più spiccato sin dal loro concepimento;
- avviato le nuove linee di business degli NPLs e della Rete di franchising. Nell'anno sono stati acquisiti crediti ipotecari in sofferenza per 1 miliardo di euro e sono state superate le 500 affiliazioni per il franchising.

Proprio la capacità di realizzazione della propria strategia in un contesto di mercato positivo ma assai mutevole e maggiormente competitivo ha consentito alla Vostra società di ottenere consensi dal mercato finanziario, che ha riconosciuto all'azienda un lusinghiero incremento di valore.

La realizzazione delle numerose nuove attività aziendali nel corso del 2004 si è resa possibile grazie alla crescente specializzazione dei nostri professionisti ed alla loro velocità di adattamento e risposta alle sempre più focalizzate e stringenti esigenze di clienti e partner. Infatti, professionalità e specializzazione sono gli assi portanti del vantaggio competitivo nel contesto di un mercato europeo dell'immobiliare destinato a diventare gradualmente più efficiente e concorrenziale nei prossimi anni.

Parte integrante della nostra strategia sono state, nel 2004, le attività di sostegno ad iniziative culturali e sociali, alcune delle quali hanno avuto amplissima copertura media.

Nel 2005, intendiamo portare a compimento quanto progettato due anni orsono e porre le basi per il successivo orizzonte di pianificazione, nel quale dovremo portare a regime le iniziative recentemente avviate, mantenendoci aperti alle opportunità che dovessero presentarsi anche al di fuori dei confini nazionali.

Carlo Alessandro Puri Negri





## **B. RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE**



## 1) IL MERCATO IMMOBILIARE ITALIANO

Nel 2004 è proseguito, seppur a ritmo più contenuto, il trend di crescita, sia in termini di volumi che di valori, che ha caratterizzato negli ultimi anni il mercato immobiliare italiano.

Durante l'anno, nelle grandi aree metropolitane, si è assistito ad un rallentamento nella crescita dei valori immobiliari, fenomeno non riscontrato invece nelle aree minori. Questo è probabilmente dovuto al ritardo con cui i mercati secondari recepiscono i cambiamenti avvenuti nei mercati maggiori. Nel 2005 perciò si potrebbe assistere ad un rallentamento della crescita in alcuni settori, che dovrebbe tradursi in una sostanziale stazionarietà dei valori raggiunti.

Si conferma infine vivace l'interesse degli investitori internazionali verso il mercato immobiliare italiano, che rappresenta ormai una delle principali destinazioni per gli investimenti cross-border in Europa, nel corso del 2004 si stima siano pervenuti circa 3 miliardi di euro <sup>(1)</sup>. I prodotti di maggior interesse si confermano essere gli uffici; tuttavia aumenta l'interesse verso i centri commerciali e gli immobili a destinazione logistica.

### A. Volumi Transazioni Immobiliari

Secondo le prime stime, nel 2004 si sarebbe registrata una lieve contrazione dei volumi di compravendita, tuttavia il totale degli scambi si sarebbe mantenuto vicino al milione di unità, valore superiore di circa il 11% rispetto al biennio 2000-2001.

#### Italia - Numero Compravendite 2000-2004

	2000	2001	2002	2003	2004 <sup>(*)</sup>
<b>Immobili residenziali</b>	690.478	677.618	761.522	762.086	760.000
<b>Immobili per le attività economiche</b>	169.834	173.624	222.115	197.148	192.000

(\*) Stima.

Fonte: Nomisma.

### B. Prezzi delle transazioni immobiliari <sup>(2)</sup>

Nel 2004 il residenziale si è confermato il settore più in salute; i prezzi rilevati a fine anno sono risultati superiori del 9,7% rispetto ai valori di fine 2003, si è registrata inoltre una lieve diminuzione per quanto riguarda lo sconto praticato sul prezzo richiesto, attestatosi al 10%. Anche i prezzi degli immobili direzionali, nonostante la debole congiuntura economica, hanno proseguito la loro fase ascendente, facendo registrare nell'ultimo anno un incremento pari al 7,9%. I prezzi nel comparto retail sono cresciuti in media dell'8,6% su base annua; infine per quanto concerne il segmento industrial si registra una crescita nei valori pari al 6,7% annuo.

Confrontando i dati sulla crescita dei prezzi nel 2004 con gli anni precedenti, si può notare come, nel caso di uffici ed abitazioni, l'aumento sia solo di poco inferiore a quello del passato biennio, mentre per quanto riguarda il retail, l'ultimo anno ha fatto registrare il maggior incremento nei valori dal 2000.

(1) Fonte: elaborazioni Pirelli RE su dati Jones Lang LaSalle.

(2) Fonte: Nomisma.

## C. Locazioni

### C.1 Residenziale

Per quanto riguarda il mercato degli immobili residenziali sul versante delle locazioni si registra una lieve contrazione della domanda che ha provocato solo un aumento del tempo medio di locazione: da 1,9 mesi dell'ultimo semestre 2003 a 2,2 mesi del semestre in corso. I canoni sono infatti ulteriormente cresciuti (+7,8% su base annuale) mentre risultano in lieve calo i rendimenti lordi annui.

Le previsioni sono orientate verso un indebolimento dell'offerta che si tradurrà in una stabilità nei valori raggiunti.

### C.2 Uffici

I canoni di locazione del comparto direzionale hanno registrato un incremento del 5% su base annua, riconducibile principalmente ai seguenti fattori:

- basso tasso di sfritto (vacancy rate): i tassi di sfritto nelle principali città italiane sono rimasti sostanzialmente stabili;
- scarsità di nuovo prodotto: i grandi progetti di sviluppo immobiliare in fase di lancio contengono una quota piuttosto limitata di nuovi uffici; inoltre i Piani regolatori ed i lunghi tempi di costruzione ostacolano il "time to market" limitando lo sviluppo di un'adeguata offerta di nuovo prodotto.

Durante l'anno si è registrato un lieve allungamento nei tempi medi di locazione, passati dai 3,4 mesi di fine 2003 ai 3,8 mesi di novembre 2004.

### C.3 Retail

Il settore commerciale è il best performer 2004 nell'ambito del non residenziale e le previsioni per il breve termine sono per un'ulteriore crescita.

I canoni di locazione nel comparto hanno registrato un aumento del 6,5% su base annuale; sono risultati tuttavia in aumento i tempi medi di locazione, attestatisi intorno ai 3,7 mesi.

Le previsioni sono positive per i prossimi due anni, l'unico elemento di incertezza riguarda il rischio derivante dall'indebitamento delle famiglie e dalle deboli prospettive occupazionali, fattori che potrebbero causare un leggero calo nei consumi ed influenzare di conseguenza il comparto degli immobili commerciali.

### C.4 Settore industriale

Nonostante il segmento degli immobili per l'industria risulti essere il più colpito dalla debole congiuntura economica, i canoni di locazione hanno subito un'ulteriore crescita nel 2004, pari al 3,7% su base annuale. In lieve aumento il tempo medio di locazione, passato da 4,6 mesi a fine 2003 a 5 mesi a fine 2004.

Per quanto riguarda il sub-comparto degli immobili a destinazione logistica, il canone massimo di locazione, pari a 62 euro/mq./anno <sup>(3)</sup>, risulta essere tra i più bassi d'Europa, mentre tra i più alti d'Europa risulta essere il tasso di occupazione.

Dato il basso livello dell'attività distributiva moderna, il limitato livello di terziarizzazione, la posizione strategica e di passaggio dell'Italia e il crescente interesse degli investitori nel comparto, è previsto un alto margine di crescita per la logistica nei prossimi anni; tuttavia tale processo presuppone il superamento di alcuni limiti quali il basso livello di modernizzazione degli spazi e delle infrastrutture.

(3) Fonte: Jones Lang Lasalle.

## D. Rendimenti totali

Il 2004 registra un lieve calo nei rendimenti immobiliari, dovuto principalmente al ritmo di crescita più elevato dei prezzi rispetto a quello dei canoni di locazione, tuttavia il rendimento totale lordo si mantiene al di sopra delle due cifre.

Il rendimento totale lordo per il settore residenziale si attesta al 15,3%, per gli uffici al 13,9%, per il retail al 16,8%, mentre per i capannoni industriali al 14,8%.

### Confronto Rendimento Totale (\*) immobili 2003-2004

(Valori percentuali)	2003	2004
<b>Abitazioni</b>	16,3	15,3
<b>Uffici</b>	15,2	13,9
<b>Negozi</b>	16,7	16,8
<b>Capannoni</b>	15,2	14,8

(\*) Il Rendimento Totale Lordo è dato dalla somma algebrica della variazione in conto capitale e del rendimento locativo.

Fonte: Nomisma.

## E. Finanziamenti Immobiliari

A giugno 2004, i mutui in essere rivolti all'acquisto di immobili ammontavano a 175 miliardi di euro (+20% rispetto a giugno 2003).

Nel corso dell'anno si è assistito ad un ulteriore rafforzamento dei mutui erogati per il settore residenziale, sia in termini di volumi che di valore, mentre risulta pressoché stazionario il numero di finanziamenti al non residenziale.

I mutui residenziali erogati alle famiglie per l'acquisto di abitazioni rappresentano il 78% del totale e sono destinati per il 67% all'acquisto della prima casa, per il 22% all'acquisto di una seconda casa, per il 6% ad opere di recupero sull'esistente e per il restante 5% alla costruzione ex-novo.

Sempre con riferimento ai finanziamenti al comparto abitativo, ormai da diversi semestri le preferenze si sono orientate verso mutui a tasso variabile (64,6%) e di durata superiore ai 15 anni (54,4%).

Per quanto concerne le erogazioni indirizzate al comparto non residenziale, si sta assistendo ad una progressiva erosione delle quote di mercato dei mutui di durata inferiore a 10 anni a favore di contratti che prevedono un periodo di rimborso compreso tra i 10 e i 15 anni, che rappresentano ormai il 46,5% del totale. Nella scelta del tasso aumenta ancora la quota di finanziamenti a tasso variabile, passata dal 64,4% di fine 2003, al 76,3% di fine 2004.

La destinazione prevalente dei crediti erogati al settore commerciale è destinata al settore retail (50%), seguito dal direzionale (33%) e dall'industria (12%), mentre solo il 5% è destinato ad operazioni di altro tipo.

### Finanziamenti Oltre il Breve Termine – Consistenze

(importi in milioni di euro)	Abitazioni	Altro	Totale	Variazione annuale (%)
<b>30.06.2004</b>	138.507	36.521	175.028	20,5
<b>30.06.2003</b>	109.673	35.538	145.211	11,8
<b>30.06.2002</b>	94.656	35.233	129.889	15
<b>30.06.2001</b>	81.947	30.997	112.944	13,3
<b>30.06.2000</b>	71.778	27.943	99.721	23,8
<b>30.06.1999</b>	56.021	24.509	80.530	-

Fonte: Nomisma su dati Banca d'Italia.

## F. Leasing Immobiliare

Nel 2004 il settore del leasing immobiliare ha registrato una crescita record.

Nei primi dieci mesi dell'anno, secondo le stime rese note dall'Associazione Italiana del Leasing (ASSILEA), il numero dei contratti stipulati è cresciuto del 7% rispetto al 2003, mentre il controvalore erogato ha subito un aumento del 17%, superando gli 11 miliardi di euro.

## G. Fondi Immobiliari <sup>(4)</sup>

Nel corso del 2004, la crescita dei fondi immobiliari ha conosciuto una vera e propria accelerazione raggiungendo alla fine dell'anno un patrimonio di 8 miliardi di euro. Il patrimonio dei fondi rivolti agli investitori retail si è attestato a quota 5,1 miliardi di euro, mentre quello dei fondi riservati ad investitori qualificati è stato di circa 2,9 miliardi di euro.

Il mercato, alla fine del 2004, si compone di 27 fondi facenti capo a 13 SGR; di questi, 15 sono quotati.

Complessivamente il totale delle attività dei fondi immobiliari ammontava a fine 2004 a 12,2 miliardi di euro più che raddoppiato rispetto allo scorso esercizio.

I principali fattori alla base della crescita del settore sono i seguenti:

- un regime fiscale efficiente sia per i fondi ordinari che quelli ad apporto;
- possibilità di utilizzare il finanziamento per l'acquisto del patrimonio immobiliare fino alla leva massima consentita del 60%;
- un nuovo modello di *corporate governance* che garantisce ampi poteri ai sottoscrittori;
- una crescente liquidità del mercato, supportata da un maggiore volume di scambi nel mercato borsistico.

Secondo le previsioni, il mercato proseguirà nel prossimo biennio la propria fase espansiva, riducendo in modo significativo il gap dimensionale, sia in termini assoluti che in rapporto al PIL, che separa l'Italia dai principali sistemi finanziari.

(4) Fonte: Assogestioni.



## 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.

- 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 del 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 20-35%; 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 SGR è divenire l'operatore di riferimento nel settore dei fondi immobiliari in Italia, contribuendo all'evoluzione e allo sviluppo di tale mercato mediante prodotti allineati alla best practice internazionale.

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

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

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

Con l'attività di service provider Pirelli RE massimizza infatti il valore dei propri interventi potendo offrire, unica nel panorama nazionale, a clienti privati e pubblici, tutti i servizi specialistici connessi all'acquisizione, realizzazione, gestione e dismissione di beni immobili. I servizi specialistici, offerti da società leader nei rispettivi segmenti, consentono la gestione attiva degli investimenti con un miglioramento della marginalità delle operazioni. La filiera delle Società di Servizi permette inoltre il coordinamento delle fasi di sviluppo degli immobili individuando responsabilità dirette e specifiche per ogni fase.

- A servizio di tutte le business unit, Pirelli RE ha creato una struttura di Advisory & acquisitions.

Formata da un team di risorse qualificate e col supporto delle funzioni di staff per quanto di competenza ha come obiettivo quello della strutturazione delle operazioni e rappresenta una componente organizzativa di vantaggio competitivo rispetto al mercato.

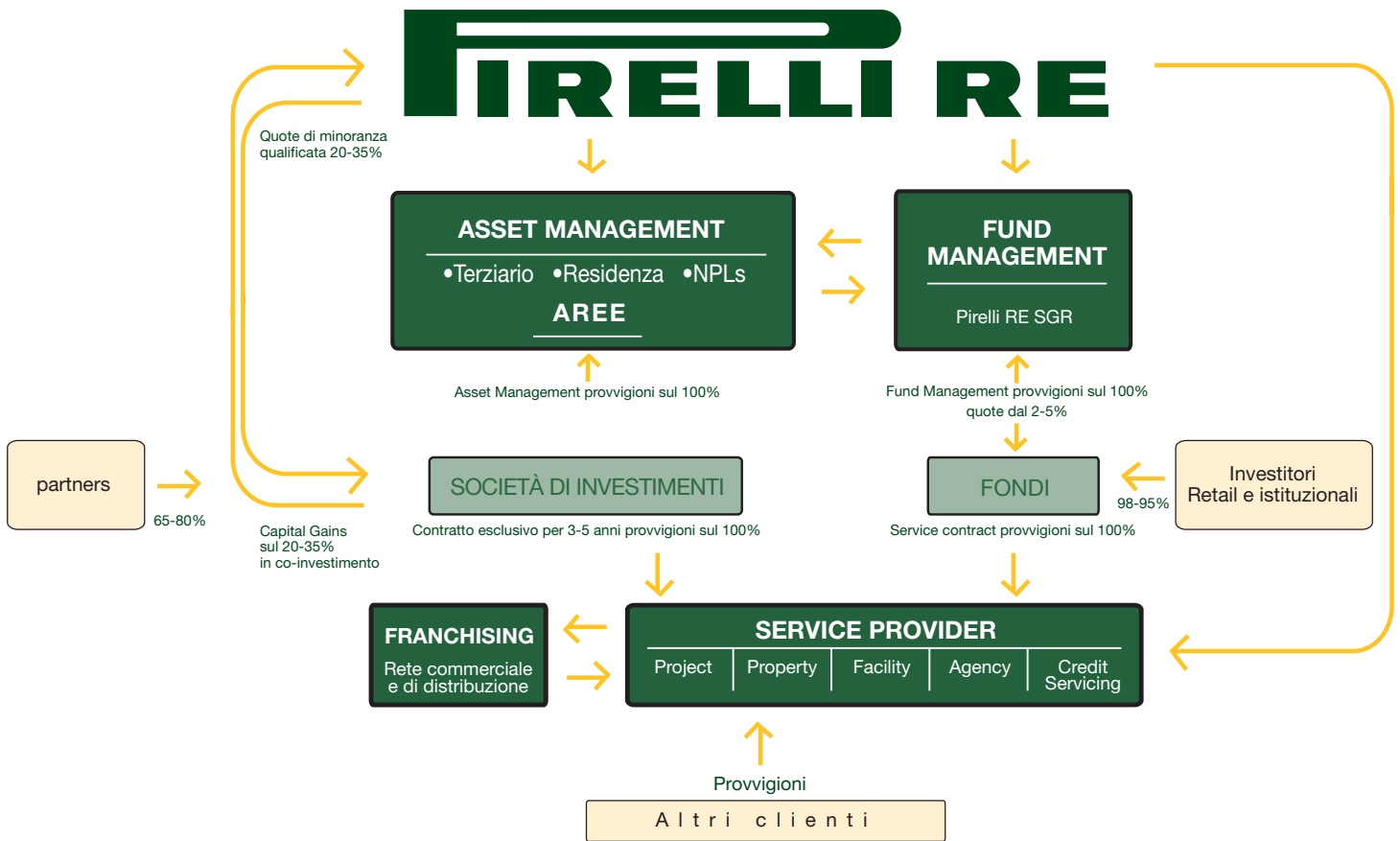
L'attività di finalizzazione delle operazioni di acquisizione ha infatti un'articolazione specifica e complessa: dalla ricerca e selezione dei partner istituzionali all'identificazione della struttura societaria e finanziaria, dalla governance che regola i rapporti con i soci fino alla way out dall'investimento, 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 redditività delle operazioni effettuate.

Si rappresentano, nel grafico riportato nella pagina successiva, le varie attività del Gruppo:



### 3) PIRELLI RE NEL 2004

Anche l'anno appena trascorso si è rivelato particolarmente significativo per la nostra Società che ha raggiunto, e in alcuni casi superato, gli obiettivi massimi previsti per il secondo anno dal piano triennale 2003-2005 presentato nel mese di aprile del 2002, con una crescita del risultato operativo comprensivo dei proventi da partecipazioni del 23%.

L'utile netto consolidato è pari a 128 milioni di euro, a fronte di 102,1 milioni di euro del 2003, con una crescita del 25%. Nel biennio 2003-2004 l'utile netto consolidato è salito complessivamente del 55% rispetto al 2002.

#### Fatti di rilievo del 2004

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

- sono state realizzate acquisizioni di portafogli immobiliari di pregio per circa 1.120 milioni di euro per una successiva valorizzazione;
- l'opera di valorizzazione del patrimonio ha permesso di generare vendite a terzi per 1.733 milioni di euro e conferimenti a fondi per 2.387 milioni di euro;
- ha avuto pieno successo l'attività di fund management svolta da Pirelli RE SGR attraverso il collocamento sul mercato retail di Tecla Fondo Uffici e Olinda Fondo Shops, fondi quotati ad apporto privato che hanno registrato una chiusura anticipata dell'offerta pubblica per oversubscription. L'attività di collocamento ha riguardato, in aggiunta ai due fondi prima menzionati, altri 2 fondi riservati a investitori qualificati e denominati Cloe Fondo Uffici e Clarice Lights Industrial;
- si è rafforzata l'attività svolta da Pirelli RE Franchising avviata nel corso del 2003 rivolta alla distribuzione di servizi immobiliari al mercato retail; alla data del 31 dicembre 2004 sono state contrattualizzate 525 agenzie;
- si è sviluppato il fatturato ed il risultato operativo delle società di servizi;
- si è strutturato il settore per la gestione e l'investimento nei non performing loans e sono state effettuate nell'esercizio acquisizioni di portafogli di crediti ipotecari per 1.005 milioni di euro a book value.

## 4) HIGHLIGHTS ECONOMICO-FINANZIARI 2004

### 4.1 Analisi economica

Le principali grandezze di conto economico sono di seguito riportate. Nel leggerle, si segnala che il valore aggregato della produzione al netto delle acquisizioni e il risultato operativo comprensivo del risultato da partecipazioni, per la tipologia di attività svolta dal Gruppo, sono da considerarsi gli indicatori più significativi nell'esprimere rispettivamente il volume d'affari gestito e l'andamento dei risultati a livello operativo.

(importi in milioni di euro)	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003	
<b>Valore della produzione aggregato al netto delle acquisizioni</b>	<b>1.973,2</b>	<b>1.525,5</b>	<b>29%</b>
<b>Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni</b>	<b>157,5 (*)</b>	<b>128,1</b>	<b>23%</b>
<b>Risultato netto di competenza</b>	<b>128,0</b>	<b>102,1</b>	<b>25%</b>

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

Il valore aggregato della produzione, al netto delle acquisizioni, ammonta a 1.973,2 milioni di euro con una crescita del 29% rispetto ai 1.525,5 milioni di euro del 2003. Il valore della sola produzione consolidata dell'esercizio 2004 è di 559,9 milioni di euro, rispetto ai 649 milioni di euro del 2003.

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

Il risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni ammonta a 157,5 milioni di euro, rispetto a 128,1 milioni di euro del 2003 (+23%) grazie al positivo andamento dei proventi da partecipazioni, passati da 67 milioni di euro a fine 2003 a 96,8 milioni di euro a fine 2004. La crescita complessiva del risultato operativo nel biennio 2003-2004 è del 54%.

Il risultato netto di competenza è pari a 128 milioni di euro, a fronte di 102,1 milioni di euro del 2003, con una crescita del 25%. L'incremento rilevato nel biennio è pari al 55%.

### 4.2 Analisi patrimoniale e finanziaria

(importi in milioni di euro)	31.12.2004	31.12.2003
<b>Immobilizzazioni</b>	<b>372,1</b>	<b>313,4</b>
<i>di cui partecipazioni in fondi e società di investimento immobiliare</i>	<i>225,1</i>	<i>149,7</i>
<b>Capitale Circolante Netto</b>	<b>231,6</b>	<b>162,3</b>
<b>Capitale Netto Investito</b>	<b>603,6</b>	<b>475,7</b>
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>520,0</b>	<b>424,8</b>
<i>di cui interessenze minoritarie</i>	<i>9,6</i>	<i>3,2</i>
<b>Fondi e Apporti</b>	<b>48,2</b>	<b>41,7</b>
<b>Posizione Finanziaria Netta (liquida)/a debito</b>	<b>35,4</b>	<b>9,2</b>
<b>Totale a copertura CNI</b>	<b>603,6</b>	<b>475,7</b>
<b>Free Cash Flow (gestione operativa)</b>	<b>47,2</b>	<b>42,1</b>
<b>Cash Flow Totale</b>	<b>(26,2)</b>	<b>(21,5)</b>

Il patrimonio netto di competenza al 31 dicembre 2004 ammonta a 510,4 milioni di euro rispetto a 421,6 milioni di euro di fine 2003. L'incremento di 88,8 milioni di euro è sostanzialmente dovuto sia al differenziale tra la distribuzione di dividendi (53,8 milioni di euro) e l'utile del periodo (128 milioni di euro), sia ad un aumento del patrimonio netto (14,6 milioni di euro) per effetto dell'esercizio di stock options.

La posizione finanziaria netta è passiva per 35,4 milioni di euro, rispetto ai 40,9 milioni di euro al 30 settembre 2004 e ai 9,2 milioni di euro al 31 dicembre 2003. La variazione rispetto al valore passivo di 9,2 milioni di euro di fine 2003, è attribuibile all'attività di investimento effettuata e al pagamento dei dividendi sopraccitati.

La posizione finanziaria espressa al lordo dei finanziamenti soci alle società partecipate con quote di minoranza è passiva per 245,2 milioni di euro rispetto al valore passivo di 295,3 milioni di euro di settembre 2004 e a quello di 223,7 milioni di euro al 31 dicembre 2003.

Il gearing è inferiore rispetto a quello dello scorso esercizio ed è pari a 0,47 rispetto a 0,53 del 31 dicembre 2003.

Le immobilizzazioni ammontano a 372,1 milioni di euro, contro 313,4 milioni di euro registrati a fine 2003, con una crescita di 58,6 milioni di euro.

L'incremento del saldo delle immobilizzazioni è attribuibile al valore delle partecipazioni relative sia all'Asset Management sia all'area del Fund Management. Per quest'ultima, 34,6 milioni di euro si riferiscono all'acquisto da parte di Pirelli RE SGR del 2% delle quote di Tecla Fondo Uffici, del 5% delle quote di Cloe Fondo Uffici e del 5% delle quote di Olinda Fondo Shops.

Il capitale circolante netto è pari a 231,6 milioni di euro, a fronte di 162,3 milioni di euro di fine 2003 (+43%). L'incremento è dovuto principalmente al pagamento di debiti verso fornitori per immobili per un importo di 66,9 milioni di euro.

### 4.3 Net Asset Value

Le informazioni al 31 dicembre 2004 di seguito riportate sono desunte dalle valutazioni effettuate da CB Richard Ellis per la parte Residential, Commercial e Land. Il valore dei non performing loans a fine 2004 è espresso sulla base di una valutazione oggetto di verifica da parte di società di revisione (\*).

(importi in milioni di euro)	Book value 100%	Book value pro quota	Market value 100%	Market value pro quota	Implicit capital gain
<b>Residential</b>	<b>1.499,8</b>	<b>580,8</b>	<b>2.060,5</b>	<b>813,6</b>	<b>232,8</b>
Portfolio	1.347,3	530,2	1.877,8	751,4	221,2
Development	152,5	50,6	182,7	62,2	11,6
<b>Commercial</b>	<b>5.607,9</b>	<b>865,8</b>	<b>7.036,3</b>	<b>1.136,8</b>	<b>271,0</b>
Portfolio	2.905,5	636,6	3.880,8	868,2	231,6
Development	331,9	142,5	403,7	167,7	25,2
Fund	2.370,5	86,7	2.751,8	100,9	14,2
<b>Land</b>	<b>279,2</b>	<b>143,5</b>	<b>364,2</b>	<b>176,5</b>	<b>33,1</b>
<b>NPL espressi al Net Book Value</b>	<b>1.165,8</b>	<b>213,8</b>	<b>1.267,6</b>	<b>235,9</b>	<b>22,0</b>
<b>Asset under management (NBV)</b>	<b>8.552,7</b>	<b>1.803,9</b>	<b>10.728,6</b>	<b>2.362,8</b>	<b>558,9</b>
<b>Patrimonio netto di competenza</b>					<b>510,4</b>
<b>NAV Pirelli &amp; C. Real Estate</b>					<b>1.069,3</b>

(\*) Il valore dei non performing loans è espresso al net present value (ad un tasso del 6,9%), rappresentativo del valore di mercato. Il Net Asset Value dei portafogli crediti tradizionali è stato ottenuto sulla base di una valutazione interna realizzata utilizzando un modello teorico oggetto di alcune procedure di verifica effettuate da Deloitte & Touche S.p.A. e stabilite su un campione statistico di crediti selezionato con un livello di confidenza del 98%, mentre il Net Asset Value della recente acquisizione da Morgan Stanley, risulta da alcune procedure di verifica effettuate da parte di Ernst & Young Audit & Asociados, SROC, S.A..



Il patrimonio gestito, considerando i non performing loans al valore di mercato è pari a 10,7 miliardi di euro, in aumento rispetto ai 9,7 miliardi di euro di fine 2003 senza tenere conto del valore del portafoglio immobiliare del fondo comune di investimento denominato “FIP - Fondo Immobili pubblici”, in parte gestito da Pirelli RE SGR su delega di Investire Immobiliare SGR.

Il patrimonio gestito (10,7 miliardi di euro) è costituito per 7,9 miliardi di euro da portafoglio opportunistico e per 2,8 miliardi di euro da portafoglio long term. Il pro-quota di Pirelli RE nel portafoglio opportunistico passa dal 26% di fine 2003 al 28% mentre nel portafoglio long term, gestito attraverso Pirelli RE SGR, il pro quota passa da un valore nullo al 3,7% (attività non presente nel 2003). A seguito del diverso mix di gestione, in linea con il piano triennale, il pro quota complessivo di Pirelli RE è pari a 2,4 miliardi di euro corrispondente al 22% del totale (2,6 miliardi di euro, pari al 26% a fine 2003).

Il net asset value, somma del patrimonio netto pro quota e della plusvalenza implicita pro quota (pari a 558,9 milioni di euro), è pari a 1.069,3 milioni di euro. Tale importo, essendo Pirelli Re una Management Company, esprime solo una componente del valore della Società, in quanto non comprende:

- il Fund Management, oggi in capo a Pirelli RE SGR, la quale gestisce i fondi Tecla, Cloe, Olinda e Clarice per un patrimonio di 2,8 miliardi di euro a valore di mercato, oltre ad un patrimonio di 1,2 miliardi di euro per la parte ricevuta in delega da terzi;
- l’asset management, prestato da Pirelli RE;
- i Servizi Specialistici, offerti da Pirelli RE Agency, Pirelli RE Property Management, Pirelli RE Project Management, Pirelli RE Facility Management e Pirelli RE Credit Servicing;
- la distribuzione di prodotti immobiliari e finanziari tramite Pirelli RE Franchising;
- il plusvalore implicito nelle azioni proprie possedute, che alla data del 31 dicembre 2004 era pari a 10,7 milioni di euro, tenendo anche conto del prezzo di vendita già predefinito su un milione di azioni proprie vincolate al piano di stock options.

## 5) ANDAMENTO DEI PRINCIPALI SETTORI DI ATTIVITÀ NEL 2004

### 5.1 Asset Management

#### I. Descrizione dell'attività

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 nei tre specifici settori sopra menzionati, 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 - 31.12.2004				Asset Management - 31.12.2003			
	Residenza	Terziario	Non Performing loans	Totale	Residenza	Terziario	Non Performing loans	Totale
<b>Patrimonio in gestione</b>								
Rimanenze 100% a Book Value	1.496,9	5.607,9	2,9 (*)	7.107,7	1.484,5	5.050,1	5,5	6.540,1
Rimanenze 100% a Market Value	2.056,6	7.036,3	3,9 (**)	9.096,8	2.265,2	6.828,7	6,1	9.100,0
Portafoglio crediti a Gross Book Value	-	-	2.409,3	2.409,3	-	-	925,2	925,2
Portafoglio crediti a Market Value	-	-	1.267,6	1.267,6	-	-	200,6	200,6
Vendite	911,1	854,7	4,1	1.711,5 (*)	980,4	1.121,4	-	2.037,7
Conferimenti a Fondi	-	2.386,8	-	2.386,8	-	-	-	-
Acquisizioni	529,3	602,3	1,0	1.119,7 (*)	571,5	973,3	5,0	1.447,1
Acquisizioni portafogli crediti (Book Value)	-	-	1.004,8	1.004,8	-	-	140,4	140,4

(\*) Al netto delle intereliminazioni intragruppo.

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

Gli asset gestiti al 31 dicembre 2004, a valori di mercato, secondo la perizia effettuata da CB Richard Ellis, sono pari, senza considerare le aree, commentate nel prosieguo, a 10.364,4 milioni di euro di cui 1.267,6 riferiti al net book value dei portafogli crediti, rispetto a 9.300,6 milioni di euro del 31 dicembre 2003, di cui 200,6 milioni di euro riferiti al net book value dei portafogli crediti. Nell'esercizio sono state effettuate acquisizioni per 2.124,5 milioni di euro, di cui 1.004,8 milioni di euro si riferiscono ad acquisizioni di non performing loans; sono intercorse vendite a valore di mercato per 1.711,5 milioni di euro e conferimenti a fondi per 2.386,8 milioni di euro.

### III. Andamento economico

(importi in milioni di euro)	Asset Management - 31.12.2004				Asset Management - 31.12.2003			
	Residenza	Terziario	Non Performing loans	Totale	Residenza	Terziario	Non Performing loans	Totale
<b>Dati economici</b>								
<b>Valore della produzione aggregato al netto delle acquisizioni</b>	<b>410,8</b>	<b>1.122,3</b>	<b>12,0</b>	<b>1.545,1 (*)</b>	<b>373,7</b>	<b>772,7</b>	<b>1,6</b>	<b>1.147,5</b>
Valore della produzione consolidato	50,0	142,6	8,1	200,7	97,9	195,6	2,9	296,4
<b>Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazione</b>	<b>42,4</b>	<b>85,2</b>	<b>(0,4)</b>	<b>127,2 (**)</b>	<b>32,1</b>	<b>58,7</b>	<b>(0,4)</b>	<b>90,4</b>
Risultato lordo	45,4	85,0	0,2	130,6	32,9	60,5	1,0	94,4

(\*) Comprende 10,2 milioni di euro di attività del fund management.

(\*\*) Comprende 4,8 milioni di euro di attività del fund management.

Nel 2004 l'attività di Asset Management, comprensiva del fund management, ha registrato un valore della produzione aggregato al netto delle acquisizioni pari a 1.545,1 milioni di euro, a fronte di 1.147,5 milioni di euro del 2003 (+35% rispetto al 2003).

Il risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazione evidenzia un significativo miglioramento, passando dai 90,4 milioni di euro a fine 2003 ai 127,2 milioni di euro a fine 2004 (+41%), che comprendono 4,8 milioni di euro per l'attività di fund management.

#### 5.1.1 Asset Management Residenza

##### I. Descrizione dell'attività

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

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

##### II. Principali eventi

- In data 8 aprile 2004 la Società Tau ha perfezionato l'acquisizione da Beni Stabili di 4 immobili a destinazione mista situati nel centro di Napoli, per un valore di 46,1 milioni di euro; la partecipazione in Tau è stata poi ceduta in data 29 giugno 2004 alla Società Orione Immobiliare Prima, specializzata nel trading e partecipata da Pirelli RE con una quota di minoranza qualificata.
- In data 21 giugno 2004 Generali Properties, Pirelli RE e Lehman Brothers hanno acquistato un portafoglio di 36 immobili dislocati su tutto il territorio nazionale e facenti parte del patrimonio di proprietà del Gruppo Generali, per un valore di 272 milioni di euro. L'operazione è stata conclusa attraverso la Società Solaris, partecipata con quote del 40% da Generali Properties e da Pirelli RE e al 20% da Lehman Brothers.
- In data 28 giugno 2004 la controllata Centrale Immobiliare ha acquistato da terzi 4 immobili a destinazione mista siti a Roma ed in Campania per un prezzo complessivo di circa 23 milioni di euro.

- In data 30 giugno 2004 la Società Orione Immobiliare Prima ha acquistato da Peabody I.E. 4 immobili a destinazione mista siti a Roma, Palermo e Milano al prezzo complessivo di 73 milioni di euro.
- In data 15 luglio 2004 è stato perfezionato l'acquisto di una partecipazione di minoranza nella Società Le Case di Capalbio, proprietaria di un'area in sviluppo sita in Capalbio (Grosseto).
- In data 28 luglio 2004 la sopramenzionata Orione Immobiliare Prima ha perfezionato l'acquisto di 5 immobili siti a Napoli da Risanamento & Sviluppo Napoli ad un prezzo pari a 51,8 milioni di euro.
- In data 21 ottobre 2004 il Gruppo, tramite la Società Agorà e in partnership con altri investitori, ha acquistato 4 immobili siti in Roma e Milano ad uso residenziale, per un valore di 22,2 milioni di euro.
- In data 30 novembre 2004 la Società Orione Immobiliare Prima ha perfezionato l'acquisto di un immobile proveniente dal patrimonio immobiliare di Risanamento Napoli, immobile sito in Napoli per un valore di 16,8 milioni di euro.
- In data 21 dicembre 2004 la Società Immobiliare Prizia ha acquistato un'area sita in Cusago (Milano) per un valore di 8,3 milioni di euro.

### III. Patrimonio Gestito

(importi in milioni di euro)	AM Residenza 31.12.2004	AM Residenza 31.12.2003	% Crescita (riduzione)
<b>Patrimonio in gestione</b>			
Rimanenze 100% a Book Value	1.496,9	1.484,5	
Rimanenze 100% a Market value	2.056,6	2.265,2	
Vendite	911,1	980,4	-7%
Acquisizioni	529,3	571,5	

Gli asset gestiti al 31 dicembre 2004, a valori di mercato, secondo la perizia effettuata da CB Richard Ellis, sono pari a 2.056,6 milioni di euro rispetto a 2.265,2 milioni di euro al 31 dicembre 2003. Nell'esercizio sono state effettuate acquisizioni per 529,3 milioni. Da rilevare che le vendite a valore di mercato effettuate nel 2004 per un importo pari a 911,1 milioni di euro (valore di libro pari a 652,2 milioni di euro), pur se in leggero calo rispetto all'anno precedente, hanno avuto un margine del 28%, in crescita rispetto al 24% dello scorso esercizio.

Alle nuove acquisizioni, pari a 529,3 milioni di euro, si aggiungono 102 milioni di euro relativi ad un'acquisizione perfezionata all'inizio del 2005, come meglio illustrato negli eventi successivi; le acquisizioni si sono pertanto avvicinate alle vendite a valore di libro.

### IV. Andamento economico

(importi in milioni di euro)	AM Residenza - 31.12.2004			AM Residenza - 31.12.2003		
	Iniziative capitale	Fees AM	Totale	Iniziative capitale	Fees AM	Totale
<b>Dati economici</b>						
<b>Valore della produzione aggregato al netto delle acquisizioni</b>	<b>392,8</b>	<b>17,9</b>	<b>410,8</b>	<b>356,6</b>	<b>17,1</b>	<b>373,7</b>
Valore della produzione consolidato	32,1	17,9	50,0	80,8	17,1	97,9
<b>Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni</b>	<b>37,2</b>	<b>5,2</b>	<b>42,4</b>	<b>27,7</b>	<b>4,4</b>	<b>32,1</b>
Risultato lordo	40,0	5,4	45,4	28,5	4,4	32,9

Nel 2004 il valore della produzione aggregato, al netto delle acquisizioni, dell'Asset Management Residenza è pari a 410,8 milioni di euro, contro 373,7 milioni di euro del 2003.

La crescita è dovuta alle maggiori plusvalenze realizzate (passate da 238,1 milioni di euro del 2003 a 258,9 milioni di euro del 2004).

Nel corso del periodo hanno dato un contributo positivo anche le attività di sviluppo, tra le quali Progetto Bicocca Esplanade le cui iniziative sono alla fase finale.

Il risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazione è pari a 42,4 milioni di euro nel 2004 contro 32,1 milioni di euro del 2003 (+32%).

Determinante è l'aumento dei risultati da partecipazione passati da 27,5 milioni di euro a 36,3 milioni di euro del 2004.

## 5.1.2 Asset Management Terziario

### I. Descrizione dell'attività

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

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

### II. Principali eventi

- In data 30 aprile 2004 Pirelli RE, poiché Peabody, partner storico nel Retail & Entertainment ha esaurito le proprie potenzialità acquisitive, ed in attesa di sottoscrivere un accordo strategico con Deutsche Bank, tramite Gromis, nuova joint venture con Morgan Stanley Real Estate Funds (67% MSREF, 33% Pirelli RE) ha perfezionato l'acquisizione, per un valore di 147,8 milioni di euro, di 8 strutture commerciali situate nel centro e nel nord Italia, dalla superficie complessiva di oltre 150.000 mq e concesse in locazione ad una primaria Società attiva nella grande distribuzione.
- In data 30 settembre 2004, Spazio Industriale 2, joint venture tra Pirelli RE (25%) e Soros Real Estate Investors (75%), ha finalizzato l'acquisizione da New Real (Società di investimento immobiliare controllata dal fondo DB Real Estate Global Opportunities, gestito da Deutsche Bank e da CDC-IXIS) di 26 immobili ex Enel, per un importo di circa 93 milioni di euro.
- In data 27 ottobre 2004 la sopramenzionata Spazio Industriale 2 ha perfezionato l'acquisto di un immobile a destinazione industrial situato a Turate (Co) per un valore di 14 milioni di euro.
- In data 29 ottobre 2004 il Gruppo, mediante la controllata Erice, ha perfezionato l'acquisto da GS di 6 centri commerciali situati in nord Italia per un valore di 47,5 milioni di euro.
- In data 26 novembre 2004, Cordusio Immobiliare (Società del Gruppo Unicredit) e le Società MSMC Immobiliare 4 e Aida (joint ventures tra Pirelli RE e Morgan Stanley Real Estate Funds), hanno raggiunto un accordo finalizzato alla valorizzazione di una parte del patrimonio immobiliare non strategico del Gruppo Unicredit detenuto da Cordusio Immobiliare, Società interamente controllata da UniCredit. Il portafoglio immobiliare oggetto dell'accordo risulta costituito da proprietà che comprendono unità frazionate, terreni ed immobili ad uso uffici, questi ultimi prevalentemente localizzati nel nord Italia.
- In data 21 dicembre 2004 con il conferimento in Modus, Cordusio Immobiliare, è divenuta titolare del 16% della Società che, oltre al patrimonio immobiliare UniCredit, rappresentato da 327,1 milioni di euro a valori di mercato, accoglie 11 immobili dalle Joint ven-

tures Morgan Stanley - Pirelli RE provenienti dalle acquisizioni di patrimoni immobiliari ex-Ras ed ex-Toro ubicati in Milano, Roma e Genova con un valore di mercato di circa 750 milioni di euro. L'unione dei portafogli, con l'attività di Asset Management e dei servizi specialistici da parte di Pirelli RE, è finalizzata alla valorizzazione degli asset e alla loro successiva dismissione nel breve-medio periodo.

- In data 23 dicembre 2004, Spazio Industriale 3, joint venture tra Pirelli RE (25%) e Soros Real Estate Investors (75%), ha firmato un accordo definitivo per l'acquisto dal Gruppo Prada di 7 immobili a destinazione industrial per un importo di circa 77 milioni di euro oltre al diritto di acquisto di altri 2 immobili, sempre a destinazione industrial, esercitabili entro 3 mesi dalla data del closing. In data 19 gennaio 2005 è poi avvenuto il closing dell'operazione menzionata.
- In data 29 dicembre 2004 è stato acquisito per 9,3 milioni di euro un immobile a destinazione industrial in Paderno Dugnano; l'acquisizione si è perfezionata mediante l'acquisto della totalità delle quote di PSTS B.V.

### III. Patrimonio Gestito

(importi in milioni di euro)	AM Terziario 31.12.2004	AM Terziario 31.12.2003	% Crescita (riduzione)
<b>Patrimonio in gestione</b>			
Rimanenze 100% a Book Value	5.607,9	5.050,1	
Rimanenze 100% a Market value	7.036,3	6.828,7	
Vendite	854,7	1.121,4	189%
Conferimenti a fondi	2.386,8	–	
Acquisizioni	602,3	973,3	

Gli asset gestiti al 31 dicembre 2004, a valori di mercato, secondo la perizia effettuata da CB Richard Ellis, sono pari a 7.036,3 milioni di euro rispetto a 6.828,7 milioni di euro del 31 dicembre 2003. Nell'esercizio sono state effettuate acquisizioni per 602,3 milioni, sono intercorse vendite a terzi a valore di mercato per 854,7 milioni di euro (valore di libro 700,5 milioni di euro) e conferimenti a fondi per 2.386,8 milioni di euro.

Alle nuove acquisizioni pari a 602,3 milioni di euro si aggiungono 77 milioni di euro relativi all'acquisizione da Prada perfezionata all'inizio del 2005; le acquisizioni si sono pertanto avvicinate alle vendite a valore di libro.

### IV. Andamento economico

(importi in milioni di euro)	AM Terziario - 31.12.2004			AM Terziario - 31.12.2003		
	Iniziativa capitale	Fees AM	Totale	Iniziativa capitale	Fees AM	Totale
<b>Dati economici</b>						
<b>Valore della produzione aggregato al netto delle acquisizioni</b>	<b>1.084,8</b>	<b>37,5</b>	<b>1.122,3 (*)</b>	<b>744,9</b>	<b>27,7</b>	<b>772,7</b>
Valore della produzione consolidato	105,1	37,5	142,6	167,9	27,7	195,6
<b>Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni</b>	<b>71,7</b>	<b>13,6</b>	<b>85,2 (**)</b>	<b>49,3</b>	<b>9,4</b>	<b>58,7</b>
Risultato lordo	71,0	13,9	85,0	51,1	9,4	60,5

(\*) Comprende 10,2 milioni di euro di attività del fund management.

(\*\*) Comprende 4,8 milioni di euro di attività del fund management.



La business unit Asset Management Terziario ha registrato nel 2004 un valore della produzione aggregato, al netto di acquisizioni ed inclusa la componente del fund management, pari a 1.122,3 milioni di euro a fronte di 772,7 milioni di euro del 2003.

Il risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazione e al netto del fund management è pari a 85,2 milioni di euro, a fronte di 58,7 milioni di euro del 2003; l'incremento di 21,7 milioni di euro è riconducibile oltre che alle attività relative ai fondi, anche alle positive operazioni nel settore alberghi e nel settore industrial.

### 5.1.3 Asset Management Non Performing Loans (NPL)

#### I. *Descrizione dell'attività*

L'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 dal 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*

- In data 23 febbraio 2004 il Gruppo ha perfezionato, tramite la Società LSF, l'acquisto da Banca UCB di un portafoglio di crediti ipotecari per un prezzo complessivo di 15,8 milioni di euro, a fronte di un gross book value di circa 31 milioni di euro. Gestore dei crediti ipotecari in sofferenza acquisiti è Pirelli RE Credit Servicing.
- In data 8 luglio 2004 il Gruppo ha acquistato per un valore di 5,5 milioni di euro un ulteriore 41,9% di azioni di CFT attiva nel settore dei non performing loans, portando quindi la propria partecipazione all'89,3%. La Società ha poi ceduto tutti i crediti in contenzioso e, a seguito della chiusura della cartolarizzazione dei crediti ipotecari in sofferenza, ha ottenuto il rimborso dei valori relativi alle notes in portafoglio, rilevando una plusvalenza pari a 1,8 milioni di euro.
- In data 22 dicembre 2004, si è perfezionata la prima fase dell'operazione destinata alla realizzazione di una joint venture tra Pirelli RE e Morgan Stanley Real Estate Funds (MSREF) nel settore dei Non performing Loans.

L'operazione, i cui termini principali erano stati fissati nell'accordo binding firmato nel mese di agosto 2004, è proseguita attraverso l'esecuzione della prima fase.

L'accordo siglato tra le parti ha previsto le seguenti operazioni, già portate a compimento in dicembre 2004:

- acquisizione da parte di Pirelli RE di una partecipazione del 15% del portafoglio di non performing loans di proprietà di Morgan Stanley Real Estate Funds (gross book value al 31 dicembre 2004 di circa 1,8 miliardi di euro). L'operazione si è realizzata tramite l'acquisizione del 15% delle quote delle Società Mirandia e Tronador per un importo di circa 33 milioni di euro;

- acquisizione da parte di Morgan Stanley Real Estate Funds di una quota del 2,1 % di azioni proprie di Pirelli RE al prezzo, fissato ad agosto 2004, di 28,9 euro per azione.

L'accordo, oltre a prevedere la prosecuzione nell'attività di acquisto in Joint venture di nuovi portafogli di dimensioni medio-grandi di non performing loans, ha inoltre pianificato le seguenti operazioni, in corso di perfezionamento all'inizio del 2005:

- cessione del 100% di Pirelli RE Credit Servicing a SIB - Servizi Immobiliari Banche S.p.A. (MSREF) e cessione da parte di MSREF del 47% di SIB a Pirelli RE. Si prevede poi una successiva fusione per incorporazione delle due società specializzate nella gestione di non performing loans, dando vita alla creazione di uno dei primi operatori in Italia nella gestione dei non performing loans. La nuova Società risultante dalla fusione sarà partecipata indirettamente da MSREF (prevalentemente attraverso FONSPA - Istituto di Credito Fondiario e Industriale S.p.A.) al 53% e da Pirelli RE al 47%, con un'opzione call a favore di Pirelli RE sul 53% esercitabile dal gennaio 2007 ed un'opzione put a favore di MSREF esercitabile da gennaio 2008;
- creazione di una Società partecipata da Pirelli RE e MSREF (75%-25%) che si occupa di Asset Management di portafogli di non performing loans, gestendo i portafogli attualmente di proprietà dei due Gruppi e dedicandosi allo sviluppo di nuove operazioni.
- In data 30 dicembre 2004, in applicazione degli accordi sopra evidenziati, Morgan Stanley Real Estate Funds (MSREF) e Pirelli RE insieme al Gruppo Special Situations di Morgan Stanley, specializzato nell'acquisizione e gestione di crediti corporate, hanno perfezionato un accordo per l'acquisto da BNL di un portafoglio di crediti ipotecari e corporate. Il portafoglio oggetto dell'acquisizione ha un valore patrimoniale lordo di circa 430 milioni di euro ed è costituito da crediti derivanti da finanziamenti garantiti per più della metà da immobili a prevalente uso industrial. Il portafoglio appena rilevato diventerà nel corso del 2005 oggetto di una cartolarizzazione condotta attraverso la Società veicolo ICR 8.

### III. Patrimonio Gestito

(importi in milioni di euro)	AM NPL 31.12.2004	AM NPL 31.12.2003
<b>Patrimonio in gestione</b>		
Portafoglio crediti a Gross Book Value	2.409,3	925,2
Portafoglio crediti a Book Value	1.165,8	200,6
Portafoglio crediti a Market Value	1.267,6 (*)	200,6
Rimanenze Immobiliari a Book Value	2,9 (**)	5,5
Rimanenze Immobiliari a Market value	3,9 (**)	6,1
Acquisizioni a Book Value	1.004,8	140,4
Acquisizioni a Gross Book Balue	1.831,3	762,5

(\*) Con portafoglio tradizionale e crediti acquisiti dall'operazione Pegaso al tasso di attualizzazione del 6,9%.

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

I portafogli crediti gestiti al 31 dicembre 2004, a market value, sono pari a 1.267,6 milioni di euro rispetto a 200,6 milioni di euro del 31 dicembre 2003.

Nell'esercizio sono state effettuate complessivamente acquisizioni di portafogli crediti per 1.004,8 milioni di euro (Book value) in gran parte legati all'operazione di fine 2004 con Morgan Stanley.

#### IV. *Andamento economico*

(importi in milioni di euro)	AM NPL - 31.12.2004			AM NPL - 31.12.2003		
	Iniziative capitale	Fees AM	Totale	Iniziative capitale	Fees AM	Totale
<b>Dati economici</b>						
<b>Valore della produzione aggregato al netto delle acquisizioni</b>	<b>10,5</b>	<b>1,4</b>	<b>12,0</b>	<b>0,4</b>	<b>1,2</b>	<b>1,6</b>
Valore della produzione consolidato	6,6	1,4	8,1	1,7	1,2	2,9
<b>Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni</b>	<b>1,1</b>	<b>(1,5)</b>	<b>(0,4)</b>	<b>(0,1)</b>	<b>(0,3)</b>	<b>(0,4)</b>
Risultato lordo	1,7	(1,5)	0,2	1,3	(0,3)	1,0

Il valore della produzione aggregato al netto delle acquisizioni risulta pari a 12 milioni di euro a fronte di 1,6 milioni di euro del 2003. L'incremento pari a 10,4 milioni di euro è legato alle attività svolte sui portafogli acquisiti negli ultimi mesi dello scorso esercizio, tra questi si evidenzia il portafoglio crediti acquisito da Deutsche Bank A.G. da parte di Localto.

Il risultato operativo, invariato e in sostanziale break even, riflette la fase di start-up del business, proseguita fino a quasi la fine del 2004.

## 5.2 Aree

### I. *Descrizione dell'attività*

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

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

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

### II. *Principali eventi*

- In data 15 dicembre 2004 la Società ha venduto a terzi un complesso immobiliare sito nel comune di Vimercate per un prezzo complessivo di 17,1 milioni di euro.
- In data 29 dicembre 2004 Pirelli RE ha acquistato un ulteriore 17,89% di Aree Urbane portando la propria quota di possesso al 34,6%. Le aree in portafoglio alla Società Aree Urbane provengono dai patrimoni ex Marzotto, nonché Tiglio I e Tiglio II.

### III. Patrimonio Gestito

(importi in milioni di euro)	Aree 31.12.2004	Aree 31.12.2003
<b>Patrimonio in gestione</b>		
Rimanenze 100% a Book Value	279,2	361,4
Rimanenze 100% a Market Value	364,2	448,5
Vendite	21,6	41,9
Acquisizioni	0,1	-

Gli asset gestiti al 31 dicembre 2004, a valori di mercato, secondo la perizia effettuata da CB Richard Ellis, sono pari a 364,2 milioni di euro rispetto a 448,5 milioni di euro al 31 dicembre 2003.

Al 31 dicembre 2004 la superficie fondiaria in gestione alla business unit Aree ammonta a circa 5 milioni di mq con una capacità edificatoria di 1,3 milioni di mq., di cui 0,7 milioni di mq. destinati alla vendita sul mercato e 0,6 milioni di mq. in portafoglio per gestione e promozione urbanistica, destinati a sviluppo futuro.

Nell'ottica di valorizzazione urbanistica, in collaborazione con le direzioni Asset Management di prodotto, la direzione gestisce complessivamente un portafoglio di 2,2 milioni di mq. di diritti edificatori potenziali, inclusi i 1,3 milioni di mq. sopra citati.

### IV. Andamento economico

(importi in milioni di euro)	Aree - 31.12.2004			Aree - 31.12.2003		
	Iniziative capitale	Fees AM	Totale	Iniziative capitale	Fees AM	Totale
<b>Dati economici</b>						
<b>Valore della produzione aggregato al netto delle acquisizioni</b>	<b>33,5</b>	<b>4,1</b>	<b>37,6</b>	<b>53,8</b>	<b>3,3</b>	<b>57,1</b>
Valore della produzione consolidato	10,1	4,1	14,2	42,8	3,3	46,1
<b>Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazione</b>	<b>(1,3)</b>	<b>(1,0)</b>	<b>(2,3)</b>	<b>7,8</b>	<b>0,3</b>	<b>8,2</b>
Risultato lordo	(1,5)	(1,0)	(2,5)	7,2	0,3	7,6

Il risultato dell'attività di valorizzazione delle aree edificabili presenta caratteristiche normali di forte variabilità, in funzione della differente maturazione urbanistica e progettuale, che non permettono di trarre dal confronto tra il risultato 2003 ed il risultato 2004 un'indicazione appropriata della performance della business unit. La variabilità è dovuta al processo di valorizzazione del patrimonio che può richiedere anche diversi anni, nel nostro sistema paese.

## 5.3 Fund Management

### I. Descrizione dell'attività

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

- la gestione patrimoni in un'ottica di long term in aggiunta a quella opportunistica perseguita nel passato;
- l'incremento del patrimonio gestito, a parità d'impegno di capitale, in quanto la quota di partecipazione nei fondi è significativamente inferiore a quella nelle società d'investimento;

- il consolidamento nel lungo periodo dei servizi di Asset Management e Service Provider.

L'attività di Fund Management è gestita da Pirelli RE SGR, partecipata al 90% da Pirelli RE. Nel corso del 2004 si è assistito a un rapido sviluppo di tale attività che ha centrato pienamente gli obiettivi prefissati. In particolare:

- Il 1° marzo 2004 si è conclusa con successo l'offerta pubblica di vendita e quotazione di Tecla Fondo Uffici, il primo fondo quotato ad apporto privato in Italia con oltre 37.000 adesioni e una domanda che ha ecceduto l'offerta del 44%. Pirelli RE SGR, in qualità di gestore, ha sottoscritto una quota del 2% del fondo, per un investimento pari a circa 6,5 milioni di euro. Il prezzo di offerta è stato fissato in 505 euro per quota. Tecla Fondo Uffici è stato costituito con 65 immobili la cui destinazione principale è ad uso terziario-uffici o riconvertibile a tale destinazione, per un valore di mercato di 926 milioni di euro (con un book value di 786,9 milioni di euro), più 25 milioni di euro in cassa.
- Il 29 giugno 2004 ha preso il via Cloe Fondo Uffici, il primo fondo comune di investimento immobiliare ad apporto riservato esclusivamente ad investitori qualificati.  
Cloe Fondo Uffici è stato costituito con 39 immobili ad uso terziario-uffici per un valore di mercato di 873 milioni di euro, determinato dalla perizia degli esperti indipendenti CB Richard Ellis. Gli immobili sono collocati in posizioni centrali e semicentrali per oltre il 70% a Milano e Roma e per la restante parte nelle altre principali città italiane.  
Pirelli RE SGR, in qualità di gestore, ha sottoscritto una quota del 5% del fondo, per un investimento pari a 15 milioni di euro.  
Alla data del 31 dicembre 2004 il valore di mercato dei 38 immobili presenti in portafoglio ammonta a circa 864,9 milioni di euro, come da relazione di stima degli esperti indipendenti di CB Richard Ellis.
- Il 15 novembre 2004 è stata chiusa anticipatamente per oversubscriptions l'offerta pubblica di Olinda Fondo Shops, terzo fondo immobiliare ad apporto specializzato in negozi, strutture commerciali e centri di intrattenimento. La domanda ha infatti superato il numero di quote in offerta di circa il 270%. I 42 immobili passati nel Fondo di nuova costituzione sono stati apportati da Ganimede Due, Gromis e Tiglio II, Società controllate da Morgan Stanley Real Estate Funds, e da Iniziative Retail, quest'ultima controllata dai fondi Peabody. Gli immobili sono stati individuati e selezionati all'interno dei portafogli acquisiti nel corso degli ultimi anni da SAI - Fondiaria, UNIM, Rinascente, RAS e Banca di Roma. Attraverso la sottoscrizione da parte degli investitori, Olinda Fondo Shops ha inoltre raccolto le risorse finanziarie destinate all'acquisizione, avvenuta in data 23 dicembre 2004, di due complessi Multisala dalle Società Moncalieri Center e Bicocca Center del valore complessivo di circa 180 milioni di euro.  
Pirelli RE SGR in qualità di gestore ha sottoscritto una quota del Fondo pari al 5% per un importo pari a circa 13 milioni di euro.
- In data 16 dicembre 2004 ha preso il via Clarice Light Industrial, Fondo comune ad apporto riservato esclusivamente a investitori qualificati. Il Fondo è specializzato in immobili a destinazione terziario industrial quali magazzini, archivi e laboratori. Si evidenzia che il neo costituito Fondo accoglie gli immobili apportati da Tiglio I e Tiglio II, Società indirettamente controllate da Morgan Stanley Real Estate Funds.
- In data 22 dicembre 2004 Pirelli RE SGR ha sottoscritto con Investire Immobiliare SGR il contratto per la gestione di un sub-portafoglio immobiliare del Fondo Comune di investimento Immobiliare Riservato e denominato "FIP - Fondo Immobili pubblici", istituito dalla stessa.

Il patrimonio gestito da Pirelli SGR alla data del 31 dicembre 2004 ammonta complessivamente a 3.984 milioni di euro a valore di mercato, di cui 2.752 milioni di euro per la parte relativa ai fondi gestiti direttamente e 1.232 milioni di euro per la parte ricevuta in delega da terzi.

L'andamento dell'attività di fund management nel 2004, che ha generato un risultato positivo per 4,8 milioni di euro per Pirelli RE SGR, è stato particolarmente positivo nonostante il breve periodo di gestione.

Più in dettaglio:

- Tecla Fondo Uffici chiude i suoi primi 10 mesi di operatività con una distribuzione di proventi totali per quota pari a 33,45 euro con un rendimento annualizzato dell'8,15% sulla base dei soli dividendi in distribuzione e senza tenere conto della rivalutazione del NAV nonché di una quota di capitale non rimborsato, pari a circa 5 milioni di euro. Alla data del 30 dicembre 2004 il prezzo di negoziazione sull'MTF di una quota del fondo era pari a 514 euro con un premio per i sottoscrittori in fase di collocamento pari al 5%, rispetto ad un valore determinato sulla base del prezzo di offerta di 505 euro per quota, al netto di 15,53 euro rimborsati fino al 30 giugno 2004;
- il Consiglio di Amministrazione di Pirelli RE SGR ha deliberato per Cloe Fondo Uffici la distribuzione di un dividendo pari a 15.107,48 euro per quota con un rendimento annualizzato al 31 dicembre 2004 pari al 12,1% sulla base dei soli dividendi in distribuzione e senza tenere conto della rivalutazione del NAV;
- alla data del 30 dicembre 2004 il prezzo di negoziazione sull'MTF di una quota di Olinda Fondo Shops ammontava a 516, con un premio per i sottoscrittori in fase di collocamento di circa l'1,6% (il prezzo di offerta era pari a 508 euro per quota);
- il Consiglio di Amministrazione di Pirelli RE SGR ha approvato il rendiconto di gestione al 31 dicembre 2004 di Clarice Light Industrial. Il Fondo chiude i suoi primi quindici giorni di attività con la distribuzione di un dividendo di 894,14 euro per quota, derivante dalla gestione ordinaria dei contratti di locazione, corrispondente ad un rendimento annualizzato, sulla base dei soli dividendi in distribuzione e senza tenere conto della rivalutazione del NAV, dell'8,58%.

## 5.4 Service provider

### I. Descrizione dell'attività

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

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

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

### II. Patrimonio Gestito

Il portafoglio cui sono prestati servizi da parte delle società specializzate del Gruppo al 31 dicembre 2004 ha un valore di mercato – secondo la perizia effettuata da CB Richard Ellis – pari a 35,1 miliardi di euro (compresi 10,7 miliardi di euro di asset in gestione), rispetto ad un valore di 29,6 miliardi al 31 dicembre 2003.

### III. Andamento economico

(importi in milioni di euro)	Service Provider 31.12.2004 Totale	Service Provider 31.12.2003 Totale	% Crescita
<b>Dati economici</b>			
<b>Valore della produzione</b>	<b>354,9</b>	<b>322,0</b>	<b>10%</b>
Risultato operativo	57,4	50,6	13%
<b>Risultato lordo</b>	<b>48,1</b>	<b>47,2</b>	
ROS	16%	16%	

L'attività di servizi ha registrato un valore della produzione pari a 354,9 milioni di euro rispetto a 322 milioni del 2003, con un incremento del 10%.

L'incremento del valore della produzione è dovuto principalmente al buon contributo delle attività di agency (+21% rispetto il 2003) e dell'attività del facility (+21% rispetto il 2003).

Il risultato operativo è stato pari a 57,4 milioni di euro a fronte di 50,6 milioni di euro del 2003, con una crescita del 13%. Il ROS (return on sales) registrato è di oltre il 16% in leggero miglioramento rispetto lo scorso esercizio.

A livello di risultato lordo, si registra solo un leggero miglioramento (da 47,2 a 48,1 milioni di euro), in quanto sono stati stanziati 8,6 milioni di euro di oneri di ristrutturazione, di cui già erogati 3,6 milioni di euro, finalizzati ad accelerare i programmi di efficienza organizzativa dopo le numerose acquisizioni effettuate nell'esercizio.

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. Descrizione dell'attività

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

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 nazionali ed internazionali del settore. In Italia, essa rappresenta il Gruppo inglese Knight Frank, partner globale della statunitense Grubb & Ellis.

#### II. Principali eventi

- In data 13 luglio 2004 Pirelli RE Agency, a seguito dell'ottenimento dell'approvazione dell'Autorità Garante per la Concorrenza e per il Mercato, ha finalizzato l'acquisizione di FIM - Fabbrica Italiana di Mediazione – di cui nel settembre 2003 aveva già acquistato una quota di partecipazione del 33% rilevando il rimanente 67% del capitale sociale per 2,5 milioni di euro.

#### III. Andamento economico

(importi in milioni di euro)	Agency 31.12.2004	Agency 31.12.2003	% Crescita
<b>Valore della produzione</b>	<b>97,5</b>	<b>80,9</b>	<b>21%</b>
Risultato operativo	41,4	33,8	22%
<b>Risultato lordo</b>	<b>40,4</b>	<b>33,5</b>	
ROS	42%	42%	

Il valore della produzione ammonta a 97,5 milioni di euro, a fronte di 80,9 milioni di euro relativi al 2003 con un risultato operativo della business unit pari a 41,4 milioni di euro in crescita del 22% rispetto all'anno precedente. L'incremento è dovuto oltre che al maggior volume di vendite complessive, all'attività svolta nelle operazioni di apporto ai fondi immobiliari perfezionatesi nel corso del 2004. Nelle componenti straordinarie è stato stanziato 1 milione di euro, di cui già erogati 0,6 milioni di euro, relativi al programma di ristrutturazione a cui si fa riferimento nella parte generale dei servizi.

Pirelli RE Agency ha erogato nel 2004 i propri servizi per circa 72% a favore di società di investimento immobiliare partecipate da Pirelli RE e per circa il 28% a favore di clienti terzi.

Nel corso dell'anno sono state intermedie vendite sia verso società di investimento immobiliare partecipata da Pirelli RE che a favore di altri clienti terzi per 2.564,8 milioni di euro (contro 2.282 milioni di euro dello scorso esercizio); sono inoltre state intermedie cessioni di immobili mediante conferimento da società di investimento immobiliare partecipate da Pirelli RE con quote di minoranza a favore di fondi immobiliari gestiti da Pirelli RE SGR per 2.386,8 milioni di euro.

## 5.4.2 Property

### I. Descrizione dell'attività

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

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

Pirelli RE Property Management ha erogato nel 2004 i propri servizi per circa il 57% a favore di clienti terzi e per circa il 43% a favore di società partecipate da Pirelli RE.

### II. Andamento economico

(importi in milioni di euro)	Property 31.12.2004	Property 31.12.2003	% Crescita
<b>Valore della produzione</b>	<b>68,2</b>	<b>79,8</b>	<b>-15%</b>
Risultato operativo	6,3	6,0	5%
<b>Risultato lordo</b>	<b>3,7</b>	<b>5,1</b>	
ROS	9%	7%	

Il valore della produzione ammonta a 68,2 milioni di euro a fronte di 79,8 milioni del 2003 con decremento del 15%. La contrazione è dovuta alla chiusura di alcune commesse a bassa redditività nel mercato degli Enti Pubblici. Il fatturato nel settore uffici è invece aumentato rispetto al 2003 (+1,7 milioni di euro) grazie all'attività di due diligences e di gestione verso i fondi.

Il risultato operativo è stato di 6,3 milioni di euro rispetto ai 6 milioni di euro dell'esercizio precedente, in crescita del 5%. Il miglioramento del risultato operativo, contrapposto ad un significativo decremento del valore della produzione, è attribuibile oltre che ad un migliore mix delle commesse, al proseguimento dell'attività di razionalizzazione dei costi.

Il risultato lordo è in flessione rispetto all'anno precedente, in quanto sono stati stanziati oneri di ristrutturazione per 1,8 milioni di euro, di cui già erogati 1,1 milioni di euro, volti ad un'ulteriore accelerazione dell'efficiamento della struttura interna.

La redditività sul fatturato (ROS) pari al 9% è risultata in crescita rispetto al 7% dell'anno precedente.



### 5.4.3 Project

#### I. Descrizione dell'attività

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

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

Pirelli RE Project Management ha erogato nel 2004 i propri servizi per circa il 65% a favore di società di investimento immobiliare partecipate da Pirelli RE e per circa il 35% a favore di altri clienti terzi.

#### II. Principali eventi

Nel corso dell'esercizio è stata finalizzata in particolare l'attività di coordinamento, progettazione e realizzazione del complesso Multisala Bicocca.

#### III. Andamento economico

(importi in milioni di euro)	Project 31.12.2004	Project 31.12.2003	% Crescita
<b>Valore della produzione</b>	<b>25,1</b>	<b>25,6</b>	<b>-2%</b>
Risultato operativo	2,9	4,0	-28%
<b>Risultato lordo</b>	<b>1,1</b>	<b>3,1</b>	
ROS	11%	16%	

Il valore della produzione ammonta a 25,1 milioni di euro e risulta sostanzialmente allineato allo scorso esercizio (25,6 milioni di euro).

La Società ha gestito lavori per 153 milioni di euro rispetto ai 171 milioni di euro dell'anno precedente.

Il risultato operativo si attesta a 2,9 milioni di euro rispetto a 4 milioni di euro del 2003. La riduzione è principalmente imputabile ad una minor marginalità di alcune iniziative in corso che non hanno compensato la chiusura di commesse particolarmente profittevoli.

Il risultato lordo è stato di 1,1 milioni di euro rispetto ai 3,1 milioni di euro dell'esercizio precedente. Il decremento è determinato dallo stanziamento di oneri straordinari pari a 2,2 milioni di euro, di cui 1 milione di euro erogato nel corso del 2004, finalizzati ad accelerare i programmi di efficienza organizzativa.

### 5.4.4 Facility

#### I. Descrizione dell'attività

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

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

Pirelli RE Facility Management ha erogato nel 2004 i propri servizi per circa il 22% a favore di Pirelli RE e sue partecipate e per circa il 78% a favore di altri clienti terzi, nonché ai fondi immobiliari gestiti da Pirelli RE SGR.

## II. Principali eventi

- In data 21 gennaio 2004 è stata costituita la Società Telepost nella quale il Gruppo partecipa al 20% in joint venture con TNT Mail Italia (51%) e Comdata (29%) per la gestione di servizi di “document management” per conto del Gruppo Telecom Italia. La joint venture, che ha acquisito due rami d’azienda da Telecom Italia ed Emsa Servizi, si occupa della gestione e distribuzione della corrispondenza in entrata ed uscita oltre che della gestione degli archivi cartacei del Gruppo Telecom Italia sul territorio italiano.
- In data 21 maggio 2004 è stata costituita la Società Pirelli RE Energy la cui attività è quella di intermediario nella compravendita di energia elettrica.
- Il 15 luglio 2004 è stata costituita la Società MP Facility nella quale il Gruppo partecipa al 50% in joint venture con Manutencoop Facility Management S.p.A.; la joint venture è diventata operativa alla fine del mese di ottobre 2004, in seguito al conferimento dei rami di azienda di Telecom Italia e di Emsa (Gruppo Telecom Italia) dedicati al facility management. La Società fornisce i servizi di facility al Gruppo Telecom, per una superficie complessiva di oltre 7,5 milioni di metri quadrati.

## III. Andamento economico

(importi in milioni di euro)	Facility 31.12.2004	Facility 31.12.2003	% Crescita (detenuta)
<b>Valore della produzione</b>	<b>157,8</b>	<b>130,9</b>	<b>21%</b>
Risultato operativo	6,1	6,5	-6%
<b>Risultato lordo</b>	<b>2,2</b>	<b>5,1</b>	
ROS	4%	5%	

Il valore della produzione del 2004 si attesta a 157,8 milioni di euro rispetto ai 130,9 milioni di euro dell’anno 2003. L’incremento è attribuibile sia all’attività di Olivetti Multiservices Facility che nello scorso esercizio aveva contribuito per soli 9 mesi, sia all’acquisizione di nuove commesse terzi per circa 11 milioni di euro.

Il risultato operativo si attesta al 31 dicembre 2004 a 6,1 milioni di euro rispetto a 6,5 milioni di euro del 2003. La riduzione è attribuibile oltre che ad una ridotta marginalità su commesse acquisite in precedenti esercizi, al sostenimento di costi non ricorrenti.

Il risultato lordo è pari a 2,2 milioni di euro rispetto a 5,1 milioni di euro dell’anno precedente. Il decremento è determinato sostanzialmente dallo stanziamento di oneri straordinari per un importo pari a 3,6 milioni di euro, di cui 1,8 milioni di euro erogati nel corso dell’esercizio, finalizzati ad accelerare i programmi di efficienza organizzativa.

### 5.4.5 Credit Servicing

#### I. Descrizione dell’attività

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

Pirelli RE Credit Servicing ha erogato nel 2004 i propri servizi per circa il 39% a favore di società partecipate da Pirelli RE e per circa il 61% a favore di altri clienti terzi.

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

## II. *Andamento economico*

(importi in milioni di euro)	Credit Servicing 31.12.2004	Credit Servicing 31.12.2003	% Crescita (riduzione)
<b>Valore della produzione</b>	<b>6,1</b>	<b>4,8</b>	<b>27%</b>
Risultato operativo	0,8	0,3	167%
<b>Risultato lordo</b>	<b>0,7</b>	<b>0,4</b>	
ROS	12%	6%	

Il valore della produzione ammonta a 6,1 milioni di euro a fronte di 4,8 milioni del 2003 con una crescita del 27% rispetto all'anno precedente dovuta al maggior volume di attività svolte.

Il risultato operativo è stato di 0,8 milioni di euro rispetto a 0,3 milioni di euro dell'esercizio precedente, grazie all'accelerazione nell'ultima parte dell'anno dell'attività di intervento in asta per clienti terzi.

## 5.5 **Attività di distribuzione di servizi in franchising**

### I. *Descrizione dell'attività*

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.

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

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

Le attività relative alla rete Pirelli RE Franchising sono state finalizzate alla affiliazione delle agenzie per la fornitura di servizi immobiliari, bancari ed assicurativi al mercato retail. Alla data del 31 dicembre 2004 il numero delle agenzie contrattualizzate era 525, valore superiore all'obiettivo di 500 definito dal piano triennale.

Nel periodo in esame la rete ha registrato, in linea con le previsioni, un risultato operativo negativo per 6,5 milioni di euro.

## 6) EVENTI SUCCESSIVI

- In data 19 gennaio 2005 Spazio Industriale, joint venture tra Pirelli RE (25%) e Soros Real Estate Investors (75%), ha sottoscritto il closing relativo all'acquisto dei 7 immobili a destinazione industriale del Gruppo Prada per un importo di 77 milioni di euro. Si ricorda che Spazio Industriale detiene inoltre il diritto di acquisto di altri 2 immobili a destinazione industriale esercitabile entro il 19 aprile di quest'anno.
- In data 20 gennaio 2005 Pirelli RE e DB Real Estate Global Opportunities IB, L.P., il fondo opportunistico immobiliare globale gestito da DB Real Estate (Gruppo Deutsche Bank), hanno sottoscritto un accordo vincolante per la costituzione di una joint venture in esclusiva per gli investimenti in Italia nel settore degli immobili a destinazione d'uso retail & entertainment. La joint venture Pirelli RE – DB Real Estate Global Opportunities IB, L.P. intende acquisire in Italia asset per oltre 1 miliardo di euro.
- In data 28 gennaio 2005 Orione Immobiliare Prima ha acquistato da Generali Properties due complessi a destinazione residenziale siti in Padova, per un importo di circa 102 milioni di euro.
- In data 13 marzo 2005 la joint venture tra Pirelli RE e Deutsche Bank Real Estate Global Opportunities ha concluso la sua prima operazione in cordata con la famiglia Borletti ed Investitori Associati acquisendo Rinascente per un importo di 888 milioni di euro. La joint venture Pirelli RE - DB Real Estate detiene il 50% di Tamerice, società tramite cui è stata effettuata l'operazione, e il restante 50% è ripartito tra Investitori Associati e la famiglia Borletti. Pirelli Re detiene indirettamente il 20% di Rinascente. La chiusura dell'operazione, che è soggetta all'autorizzazione delle competenti autorità antitrust, è prevista entro giugno 2005.

## 7) EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Dopo aver registrato nel biennio 2003-2004 un incremento del risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazione pari al 54%, per il 2005 si conferma l'obiettivo di una crescita tale da consentire il raggiungimento del target di crescita media annua previsto nel 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 2004 che il Gruppo Pirelli RE ha intrattenuto con l'impresa controllante Pirelli & C. e le imprese controllate da quest'ultima.

(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	25,6	2,2	27,8
Debiti commerciali e altri	(30,8)	(11,1)	(41,9)
Crediti finanziari immobilizzati	-	0,1	0,1
Crediti finanziari	-	-	-
Debiti finanziari	-	(3,8)	(3,8)
Valore della produzione	3,1	8,7	11,8
Costi della produzione	(6,3)	(4,1)	(10,4)
Proventi finanziari	-	-	-
Oneri finanziari	-	(0,1)	(0,1)
Proventi straordinari	-	-	-
Oneri straordinari	-	-	-

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

1. crediti commerciali: la voce include 23,7 milioni di euro relativi a crediti per acconti IRES, crediti per ritenute d'acconto generate nel 2004 e attività per imposte differite attive a seguito dell'esercizio dell'opzione esercitata da Pirelli & C. RE per la tassazione consolidata congiuntamente con la sua consolidante Pirelli & C., come indicato nella sezione del Consolidato fiscale contenuta nella parte "Altre informazioni";
2. debiti commerciali: la voce include 23,6 milioni di euro relativi al trasferimento dei debiti tributari per imposte accantonate sul reddito dell'esercizio alla controllante Pirelli & C. in seguito all'adozione della tassazione consolidata come sopra menzionato e 7,1 milioni di euro riferiti al riaddebito da parte di Pirelli & C. dei costi per servizi generali, dell'information technology e del marchio;
3. valore della produzione: l'importo si riferisce prevalentemente a prestazioni di asset e facility management rivolte alla controllante finale Pirelli & C.;
4. costi della produzione: si riferiscono per 2,7 milioni di euro ai riaddebiti per servizi di information technology, per 0,9 milioni di euro al riaddebito del marchio, e per 1 milione di euro relativo al riaddebito dell'affitto della sede in Via Negri.

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. debiti commerciali: includono 8,1 milioni di euro relativi al debito verso Pirelli Cavi & Sistemi Telecom Italia per l'acquisizione della partecipazione totalitaria in Pirelli Submarine Telecom Systems Holding B.V., e 2,4 milioni di euro relativi al debito verso Pirelli Pneumatici per l'acquisizione di una nuova commessa;

3. debiti finanziari: sono relativi al saldo attivo del rapporto di conto corrente in essere tra Pirelli RE e Pisefi, finanziaria del Gruppo Pirelli & C.;
4. valore della produzione: comprende principalmente ricavi riferiti a prestazioni di asset e facility management rivolte al Gruppo Pirelli & C..

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

(importi in milioni di euro)	Verso collegate	Verso collegate indirette ed altre imprese	Totale
Crediti commerciali e altri	41,8	93,0	134,8
Debiti commerciali e altri	(18,2)	(2,8)	(21,0)
Crediti finanziari immobilizzati	189,5	20,3	209,8
Crediti finanziari	0,2	–	0,2
Debiti finanziari	–	–	–
Valore della produzione	64,9	128,2	193,1
Costi della produzione	(3,0)	(5,2)	(8,2)
Proventi finanziari	13,1	1,3	14,4
Oneri finanziari	–	–	–
Proventi straordinari	–	–	–
Oneri straordinari	–	–	–

1. I crediti di natura commerciale e il valore della produzione verso collegate e verso collegate indirette ed altre imprese fanno riferimento ai mandati sottoscritti con le società di servizi relativi alle prestazioni di: asset management, property, facility, project, agenzia residenziale, agenzia terziario e servizi amministrativi. Includono inoltre 23,2 milioni di euro relativi alla cessione di alcune aree site in Bicocca alla società Kappa, perfezionatesi nel precedente esercizio.
2. I debiti commerciali ed altri verso società collegate sono relativi per 15 milioni di euro ad acconti per oneri di urbanizzazione ricevuti dalla controllata Pirelli & C. Opere Generali a fronte della realizzazione delle opere di urbanizzazione nell'area di Bicocca e di Pioltello.
3. I crediti di natura finanziaria verso collegate e verso collegate indirette ed altre imprese sono riferiti sostanzialmente 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 2004 pari a 11,2 milioni di euro).
4. I proventi finanziari verso collegate e verso collegate indirette ed altre imprese si riferiscono principalmente agli interessi attivi maturati sui crediti finanziari verso società del Gruppo e sui conti correnti infragruppo.

#### Operazioni con parti correlate

Nell'esercizio non sono state formalizzate operazioni aventi carattere di atipicità e inusualità o concluse a condizioni non standard che rientrano nei previsti obblighi di informazione.

Si segnalano, inoltre, ai fini di una completa informativa, i rapporti in essere al 31 dicembre 2004 tra il Gruppo Pirelli RE ed il Gruppo Telecom e tra il Gruppo Pirelli RE ed il Gruppo Camfin. Tali rapporti si riferiscono principalmente a contratti sottoscritti negli esercizi precedenti, rientrano nella ordinaria gestione, sono regolati a condizioni di mercato e non si rilevano operazioni di carattere atipico od inusuale, ovvero in potenziale conflitto d'interesse:

*Gruppo Telecom:*

1. valore della produzione: relativi essenzialmente a prestazioni di agenzia, property, facility e project (32,4 milioni di euro);
2. costi della produzione: relativi principalmente a servizi telefonici ricevuti (5,2 milioni di euro);
3. crediti commerciali: relativi alle prestazioni sopra descritte (15,6 milioni di euro);
4. debiti commerciali: pari a complessivi 1,4 milioni di euro.

*Gruppo Camfin:*

- a. valore della produzione: relativi essenzialmente al contratto di servizi di asset management stipulato in data 14 novembre 2002 tra Pirelli RE e Camfin, alla quale è successivamente subentrata Cam Immobiliare (0,9 milioni di euro);
- b. costi della produzione: relativi principalmente alla somministrazione continua da parte di Cam Gas di gas naturale per uso civile destinato alle forniture nei confronti dei clienti di Pirelli RE Facility Management (4,9 milioni di euro) ed alla fornitura di combustibili da parte di Cam Petroli (5,7 milioni di euro);
- c. crediti commerciali: relativi per 1,3 milioni di euro verso Camfin quale credito emerso a seguito del conferimento delle quote rappresentative dell'intero capitale sociale della Cam Energia e Servizi, in virtù del contratto stipulato in data 15 marzo 2002 fra Pirelli RE e Camfin; e per 0,3 milioni di euro verso Cam Immobiliare in relazione al contratto di servizi di asset management di cui sopra;
- d. debiti commerciali: pari a complessivi 3,7 milioni di euro, relativi alle prestazioni sopra descritte.



## 9) RELAZIONE SULLA GESTIONE DELLA CAPOGRUPPO PIRELLI RE

### La Capogruppo Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

L'esercizio 2004 di Pirelli & C. Real Estate S.p.A. si è chiuso con un utile netto di 105,8 milioni di euro a fronte di 74,7 milioni dell'anno precedente.

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)	2004	2003
Valore della produzione	77,4	80,2
<b>Risultato operativo comprensivo del risultato da partecipazioni (*)</b>	<b>93,0</b>	<b>88,1</b>
Risultato ante oneri e proventi straordinari	101,7	94,9
<b>Risultato netto</b>	<b>105,8</b>	<b>74,7</b>

(\*) Include 0,2 milioni di euro di proventi da quote di fondi.

Il valore della produzione, sostanzialmente in linea con lo scorso esercizio, include principalmente i ricavi delle attività di Asset Management, nonché altri proventi e recuperi di costi.

I proventi da partecipazione ammontano a 118,8 milioni di euro a fronte di 94,1 milioni di euro dello scorso anno; valore quest'ultimo inclusivo di 10,8 milioni di euro di crediti d'imposta non più presenti nel 2004.

Le rettifiche di valore di attività finanziarie hanno comportato oneri nell'esercizio per complessivi 4,4 milioni di euro a fronte di 6,7 milioni di euro del precedente esercizio.

Il risultato operativo comprensivo del risultato da partecipazioni, che include anche le componenti sopra evidenziate, ammonta complessivamente a 93 milioni di euro a fronte di 88,1 milioni di euro di fine 2003.

La gestione finanziaria risulta positiva per 8,7 milioni di euro a fronte di un valore, sempre positivo, di 6,8 milioni di euro del 2003.

La gestione straordinaria risulta positiva per 2,2 milioni di euro, principalmente grazie alla plusvalenza lorda di 5,2 milioni di euro realizzata dalla cessione di azioni proprie, a fronte di un valore negativo di 3,4 milioni di euro del 2003.

Di seguito viene esposta una breve sintesi dello stato patrimoniale riclassificato comparato con quello del precedente esercizio.

(importi in milioni di euro)	2004	2003
Immobilizzazioni	327,4	241,1
<i>di cui partecipazioni</i>	280,4	176,1
Capitale circolante netto	73,0	25,7
Capitale netto investito	400,4	266,8
Patrimonio netto	436,1	369,8
Fondi	10,0	10,1
Posizione finanziaria netta	(45,7)	(113,1)
<b>Totale a copertura CNI</b>	<b>400,4</b>	<b>266,8</b>

Le partecipazioni si incrementano di 104,3 milioni di euro per l'effetto combinato di nuovi investimenti per 118,2 milioni di euro (principalmente nei settori dei non performing loans, nel fund management e nel franchising) e di rimborsi di riserve, cessioni e svalutazioni per complessivi 13,9 milioni di euro.

Il Patrimonio Netto ammonta a 436,1 milioni di euro, in crescita di 66,3 milioni di euro sul 2003, dopo aver distribuito dividendi per 54 milioni di euro.

La Posizione Finanziaria Netta risulta positiva per 45,7 milioni di euro a fronte di 113,1 milioni di euro di fine 2003.

#### Risorse Umane

Al 31 dicembre 2004 gli organici di Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ammontano a n. 240 unità. Rispetto allo scorso esercizio il numero complessivo dei dipendenti della Società è aumentato di 40 persone. Al 31 dicembre 2004, l'organico comprende n. 68 dirigenti, n. 65 quadri, n. 106 impiegati e un operaio.

## 10) ALTRE INFORMAZIONI

### 10.1 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.

Si ricorda, peraltro, che 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 – l’Assemblea degli Azionisti ha deliberato, in data 10 maggio 2004, 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.

In conformità alle Istruzioni al Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana e tenuto, altresì, conto 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.

## 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, lo statuto prevede, in conformità all’art. 7 del Codice, la presentazione di apposite liste, da parte di 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. Tali liste devono essere depositate presso la sede della Società almeno 10 giorni prima di quello fissato per l’Assemblea in prima convocazione.

Il meccanismo del voto di lista è stato introdotto allo scopo di 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 dallo statuto (art. 12), un quinto degli Amministratori.

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.

Al Consiglio di Amministrazione sono attribuite, nei limiti di legge, le determinazioni di incorporazione delle società di cui la Società 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.

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 e propositive, anche al fine di adeguare la struttura di *corporate governance* alle raccomandazioni di tempo in tempo emanate dalle competenti autorità (art. 19 dello statuto sociale).

## 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 e dallo statuto. 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.

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 è assistito da un Segretario nominato dall'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.

Spetta al Presidente dell'assemblea verificare se l'assemblea è regolarmente costituita; accertare l'identità dei presenti ed il loro diritto di intervento, anche per delega; accertare il numero legale per deliberare; dirigere i lavori, anche stabilendo un diverso ordine di discussione degli argomenti indicati nell'avviso di convocazione; adottare le misure opportune per assicurare l'ordinato svolgimento del dibattito e delle votazioni, definendone le modalità ed accertandone i risultati.

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.

L'assemblea deve essere convocata entro 120 giorni ovvero, quando particolari esigenze lo richiedano, entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale; in quest'ultimo caso, dovrà essere data specifica evidenza delle ragioni della dilazione nella relazione sulla gestione.

#### **4. Capitale sociale ed azionariato della Società**

Il capitale sociale della Società, sottoscritto e versato alla data del 24 marzo 2005 è pari ad euro 20.799.491,00 diviso in n. 41.598.982 azioni del valore nominale di euro 0,5 ciascuna. Le azioni della Società sono tutte ordinarie e nominative. Non esistono altre categorie di azioni.

Si precisa che, il capitale sociale viene periodicamente aumentato per effetto dell'esercizio delle opzioni attribuite ad Amministratori e dipendenti della Società e della conseguente sottoscrizione di nuove azioni Pirelli RE, in relazione alle deliberazioni assunte dall'assemblea del 2 aprile 2002 (aumento del capitale sociale, a pagamento ed in via scindibile, in una o più tranches, da riservare ad Amministratori e dipendenti della Società e/o di sue controllate, al servizio di uno o più piani di stock-option, da eseguirsi entro il termine ultimo del 31 dicembre 2006 – art. 5 dello statuto) e dal Consiglio di Amministrazione della medesima Società in data 9 maggio 2002 (approvazione di un nuovo piano di stock-option 2002-2005 per l'assegnazione ad Amministratori e dipendenti della Società e/o di sue controllate di un numero di opzioni tale da attribuire il diritto di sottoscrivere, in caso di avveramento delle condizioni previste dal piano, un numero massimo di 2.150.000 azioni ordinarie).

Al riguardo, la Società provvede periodicamente, nei termini di legge, a depositare l'attestazione prevista dall'art. 2444 del Codice Civile, comma primo, relativa al nuovo capitale sociale al Registro delle Imprese di Milano e, quindi, a comunicare la variazione a Borsa Italiana e Consob.

La Società è sottoposta al controllo di diritto da parte di Pirelli & C. S.p.A., con una partecipazione totale pari al 51,509% 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, esaminate 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, qualora non vi abbia già provveduto l'assemblea, 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. 20 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 della carica di Presidente assunta nella controllante Pirelli & C. S.p.A..

#### Comitato Esecutivo Investimenti

Avvalendosi della facoltà prevista dall’art. 19 dello statuto sociale, il Consiglio di Amministrazione in data 10 maggio 2004, ha nominato un “Comitato Esecutivo Investimenti” così composto:

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

Al Comitato Esecutivo 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 10 maggio 2004, 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, 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. vendita di immobili fino ad euro 70 milioni;
  5. contratti aventi ad oggetto l'acquisizione di aziende e rami d'azienda, debiti e crediti fino ad euro 50 milioni;
  6. contratti aventi ad oggetto la cessione di aziende e rami d'azienda, debiti e crediti fino ad euro 50 milioni;
  7. assunzione di finanziamenti dai soci fino ad euro 50 milioni;
  8. assunzione di mutui e finanziamenti fino ad euro 50 milioni;
  9. concessione di finanziamenti a società partecipate, nel limite di euro 50 milioni se la partecipazione è uguale o inferiore al 50%;
  10. rilascio o richiesta di garanzie personali nell'interesse della Società o di sue partecipate fino ad euro 50 milioni. Limite di euro 10 milioni ove nell'interesse di terzi;
  11. rilascio di garanzie reali nell'interesse di (i) società partecipate e per finanziamenti non recourse, senza limiti, (ii) Società o società partecipate fino ad euro 50 milioni, (iii) terzi fino ad euro 10 milioni;
- ai Consiglieri Signori Carlo Bianco ed Emilio Biffi (dal 10 maggio 2004 nominati alla carica di Amministratore Delegato, rispettivamente, per i settori Residenza 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) conferire 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 euro 150.000 per singolo contratto; (vi) assumere e concedere in locazione, anche per una 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.

Nel corso della medesima adunanza del 10 maggio 2004, 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 urbanistico ed edilizia, in relazione a disposizioni di legge, regolamenti e norme vigenti;
- (ii) dare compiuta esecuzione agli incarichi previsti dal 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 conferitegli 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 2004, sia il Vice Presidente e Amministratore Delegato, gli Amministratori Delegati di Settore, i 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 ed il Collegio Sindacale sono informati, anche a cura degli organi delegati, tempestivamente e comunque almeno di trimestre in trimestre, 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 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 attività svolte dagli Amministratori esecutivi, sia nell'esercizio delle deleghe loro attribuite e sia nell'ambito dell'esecuzione di operazioni deliberate dal Consiglio medesimo e, più in generale sull'attività svolta, anche con riferimento alle operazioni infragruppo e con parti correlate. Successivamente, in data 28 luglio 2004, la Procedura è stata modificata, prevedendo – tra l'altro – l'obbligo per le parti correlate di comunicare alla Società le eventuali società da considerarsi parti indirettamente correlate per il loro tramite, in modo da poter alimentare la creazione (e il costante aggiornamento) di una banca dati che consenta una verifica diretta delle operazioni da parte della Società stessa.

#### 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, anch'esso lievemente modificato in data 28 luglio 2004) 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 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 2004, si sono tenute dieci riunioni del Consiglio; la percentuale – complessiva di partecipazione degli Amministratori alle riunioni è stata pari all'81%; quella degli Amministratori indipendenti circa il 76%.

Di regola, 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 2005, si sono già tenute due riunioni e ne sono previste almeno altre cinque.

#### **1.2 Composizione del Consiglio di Amministrazione**

Il Consiglio di Amministrazione, dal 6 maggio 2003, era composto dai Signori:

- Marco Tronchetti Provera, Presidente;
- Carlo Alessandro Puri Negri, Vice Presidente e Amministratore Delegato;
- Giovanni Nassi, Vice Presidente;
- Carlo Bianco, Amministratore Delegato Asset Management Residenza;
- Emilio Biffi, Amministratore Delegato Asset Management Sviluppo;
- Reginald Bartholomew;
- Carlo Buora;
- William Dale Crist;
- Sergio Lamacchia;
- Giulio Malfatto;
- Claudio Recchi;
- Vincenzo Sozzani;
- Livio Strazzerà;
- Dario Trevisan.

Il 10 maggio 2004 l'Assemblea ha provveduto a nominare il nuovo Consiglio di Amministrazione, confermando tutti i componenti del Consiglio in scadenza, con la sola eccezione di Giulio Malfatto e Livio Strazzerà, cui sono subentrati i Signori:

- Olivier de Poulpiquet;
- Roberto Haggiag.

L'attuale Consiglio di Amministrazione, costituito da 14 membri, è stato nominato per un solo esercizio, allo scopo di consentire agli azionisti di minoranza di poter beneficiare il prima possibile del meccanismo del voto di lista che assicura l'eleggibilità di consiglieri di loro designazione qualora siano in possesso di almeno il 2 per cento del capitale sociale avente diritto di voto nell'assemblea ordinaria, e, quindi, cessa dalle proprie funzioni, in occasione dell'assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2004.

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. A.p.A., Presidente;
- Olimpia S.p.A., Presidente;
- Telecom Italia S.p.A., Presidente;

Carlo Alessandro Puri Negri:

- Pirelli & C. S.p.A., Vice Presidente;
- Pirelli & C. Real Estate Società di Gestione del Risparmio S.p.A., Presidente;
- Pirelli & C. Real Estate Società di Gestione del Risparmio S.p.A. Private, Presidente;
- GPI - Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A., Amministratore Delegato;
- Camfin S.p.A., Vice Presidente;
- Olimpia S.p.A., Consigliere;
- Telecom Italia S.p.A., Consigliere;
- Aon Italia S.p.A., Consigliere;
- Capitalia S.p.A., Consigliere;
- Eurostazioni S.p.A., Consigliere;
- Istituti Europeo di Oncologia S.r.l., Consigliere;

Reginald Bartholomew:

- Merrill Lynch, Amministratore Delegato;
- 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;
- RCS MediaGroup S.p.A., Consigliere;
- Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A., Consigliere;
- Olimpia S.p.A., Consigliere;
- RAS - Riunione Adriatica di Sicurtà S.p.A., Consigliere;

Olivier de Poulpiquet:

- CFT Finanziaria S.p.A., Presidente;
- Beta S.r.l., Presidente;
- Erice S.r.l., Presidente;
- Pirelli & C. Real Estate Società di Gestione del Risparmio S.p.A. Private, Consigliere;
- Pirelli & C. Real Estate Credit Servicing S.p.A., Consigliere;

Roberto Haggiag:

- E.C.L.A. S.p.A., Presidente Onorario e Consigliere;

Claudio Recchi:

- CIR S.p.A., Consigliere e membro del Comitato per il Controllo Interno;
- AON Italia S.p.A., Consigliere;
- Banca Albertini SYZ & C. 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 Società di Gestione del Risparmio S.p.A., Consigliere;
- Pirelli & C. Credit Servicing S.p.A., Consigliere.

### **1.3 Amministratori non esecutivi e indipendenti**

L'attuale Consiglio è composto da 14 Amministratori di cui 5 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), i Consiglieri Signor Carlo Bianco (Amministratore Delegato Asset Management Residenza), Signor Emilio Biffi (Amministratore Delegato Asset Management Sviluppo in aggiunta alla carica di Direttore Generale) e Signor Olivier de Poulpiquet (Direttore Generale Terziario e Non Performing Loans).

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 9 Amministratori non esecutivi (Signori Reginald Bartholomew, William Dale Crist, Roberto Haggiag, Claudio Recchi 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.

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, avendo l'assemblea chiamata ad approvare il bilancio al 31 dicembre 2003, approvato, in sede straordinaria, l'adozione del c.d. sistema del voto di lista, la costituzione di tale Comitato risulta ancor meno necessaria, data la capacità di tale meccanismo di nomina ad 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.

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 del 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 option;
- 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 ogniqualvolta il Presidente lo ritenga opportuno o gliene sia fatta richiesta da un altro componente oppure da un Amministratore Delegato.

Nell'anno 2004 si sono tenute 4 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 option per dipendenti ed Amministratori della Società di sue controllate e di Pirelli RE SGR.

Alle 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, il Consiglio di Amministrazione, anche tenuto conto di quanto deliberato dall’assemblea degli Azionisti in data 10 maggio 2004, ha stabilito in euro 25.000 per singolo esercizio il compenso spettante a ciascun Consigliere, 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, 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 option).

Per un’analisi individuazione dei compensi corrisposti agli Amministratori investiti di particolari cariche, nel corso del 2004, si fa rinvio all’apposito schema contenuto nella Nota Integrativa al bilancio dell’esercizio 2004.

Infine, con riferimento alla partecipazione degli Amministratori Delegati e dei Direttori Generali a piani di incentivazione, si rimanda all’apposita tabella contenuta nella relazione al bilancio 2004.

#### 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, Roberto Haggiag 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 il piano di lavoro preparato dai preposti al Controllo Interno e riceva le relazioni periodiche degli stessi;
  - valuti, unitamente ai responsabili finanziari della Società ed ai Revisori, l’adeguatezza dei principi contabili utilizzati;
  - 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;

- 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;
  - 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;
- 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 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.);
- 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. Successivamente, è stato deciso di aumentare la frequenza delle riunioni del Comitato che – di regola – si riunisce ora anche in occasione dell’approvazione delle relazioni trimestrali relative al 1° e 3° trimestre di ogni anno.

Nell’anno 2004 si sono tenute 4 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 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 (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 un quinto dei Consiglieri in carica o da almeno due Sindaci Effettivi.

Tuttavia, il Consiglio di Amministrazione può validamente deliberare anche in assenza di formale convocazione, ove siano presenti tutti i suoi membri e tutti i Sindaci Effettivi in carica.



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 semestrale), 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, telefax o posta elettronica inviati almeno cinque giorni prima (o, in caso di urgenza, con telegramma, telefax o messaggio di posta elettronica spediti almeno sei ore prima) di quello dell'adunanza, a ciascun Amministratore e Sindaco Effettivo.

Le adunanze del Consiglio possono essere tenute con mezzi di telecomunicazione. In tal caso, devono essere assicurate:

- a) la partecipazione al dibattito;
- b) la parità informativa di tutti gli intervenuti.

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

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.

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 funzione Affari Legali e Societari Corporate per le comunicazioni alle autorità e ai soci, dall'Ufficio Stampa per le comunicazioni alla stampa e dalla funzione Investor Relation per quelle dirette agli investitori istituzionali ed analisti finanziari.

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, ed i comunicati stampa vengono redatti in conformità alle recenti prescrizioni di Borsa Italiana che ha fissato i criteri per la definizione della struttura e dei contenuti minimi dei medesimi.

### 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 Società di Gestione del Risparmio 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. 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, a seguito delle modifiche statutarie deliberate dall'assemblea in data 10 maggio 2004 si procede con il meccanismo del c.d. voto di lista. Con tale disposizione si è inteso 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 potranno essere presentate da soci che, da soli o insieme ad altri, siano complessivamente titolari di azioni rappresentanti almeno il 2 per cento del capitale sociale avente diritto di voto nell'assemblea ordinaria e dovranno essere depositate, anche in conformità all'art. 7 del Codice, presso la sede sociale almeno dieci giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione. All'atto del deposito, dovranno essere presentati i curriculum vitae relativi ai singoli candidati, oltre alle dichiarazioni di accettazione della candidatura, con attestazione dell'inesistenza di cause di ineleggibilità o incompatibilità, nonché dell'esistenza dei requisiti che fossero prescritti per le rispettive cariche, e con l'eventuale indicazione dell'idoneità dei medesimi a qualificarsi come indipendenti (ai sensi dall'art. 3 del Codice).

L'attuale Consiglio di Amministrazione in carica è stato nominato, per un solo esercizio, sulla base della proposta presentata dall'azionista di controllo Pirelli & C. S.p.A. e scadrà in occasione dell'assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2004. Per il rinnovo del Consiglio di Amministrazione in quella sede verrà applicato per la prima volta il meccanismo del voto di lista.

### 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, anche in conformità all'art. 7 del Codice, 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.

## 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..

Il Vice Presidente e 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 predispose 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 2004, 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 tre 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’analogia 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, facendosi 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 10 maggio 2004, era 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.; quest'ultimo, in data 22 febbraio 2005, è stato sostituito dal Dott. Massimo Cunico della medesima 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, sono stati 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.pirellire.com](http://www.pirellire.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@pirellire.com](mailto:dario.fumagalli@pirellire.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.

Con l'assemblea del 10 maggio 2004, è stato adottato un Regolamento Assembleare (il cui testo è riportato in allegato alla presente relazione e pubblicato sul sito web della Società), allo scopo di disciplinare, come raccomandato dal Codice di Autodisciplina delle Società Quotate, l'ordinato e funzionale svolgimento dell'assemblea ordinaria e straordinaria e di garantire il diritto di ciascun socio di prendere la parola sugli argomenti in discussione.

### 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 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 avviene sulla base di liste presentate dai soci nelle quali i candidati sono elencati mediante un numero progressivo.

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 devono essere depositate presso la sede 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 dichiara-

zioni 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.

Non possono 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..

Alla elezione dei membri del Collegio Sindacale si procede con il meccanismo del voto di lista, che prevede la nomina di due membri effettivi ed uno supplente tratti dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti ("lista di maggioranza") e del restante membro effettivo e dell'altro membro supplente tratti dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti dopo la prima ("lista di minoranza"); nel caso in cui più liste abbiano ottenuto lo stesso numero di voti, si procede ad una nuova votazione di ballottaggio.

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

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 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 10 maggio 2004 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 non sono state presentate liste di minoranza, cessa dalle proprie funzioni in occasione dell'assemblea che sarà convocata per l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2006.

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):

- Pirelli & C. Real Estate Società di Gestione del Risparmio S.p.A., Presidente del Collegio Sindacale;
- Pirelli & C. Real Estate Società di Gestione del Risparmio S.p.A. Private, Presidente del Collegio Sindacale;
- Mediolanum Farmaceutici S.p.A., Presidente del Collegio Sindacale;
- Olimpia S.p.A., Presidente del Collegio Sindacale;
- Ratti S.p.A., Presidente del Collegio Sindacale;
- Pirelli & C. S.p.A., Sindaco Effettivo;
- Viscontea Coface S.p.A., Sindaco Effettivo;
- ABB S.p.A., Sindaco Effettivo;
- Alstom Power Italia S.p.A., Sindaco Effettivo;
- Intesa Fiduciaria SIM 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;

Gianfranco Polerani (Sindaco Effettivo):

- Mediaset S.p.A., Sindaco Supplente;
- Mediolanum Assicurazioni S.p.A., Sindaco Supplente;

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 SGR 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;

Paola Giudici (Sindaco Supplente):

- Pirelli & C. S.p.A., Sindaco Supplente.

La partecipazione dei Sindaci alle riunioni del Collegio Sindacale nel corso del 2004 è stata pari al 100% per tutti i Sindaci Effettivi e, per quanto riguarda le riunioni del Consiglio di Amministrazione, è stata del:

- 88,89% per il Presidente Roberto Bracchetti;
- 77,78% per il Sindaco Gianfranco Polerani;
- 88,89% per il Sindaco Paolo Carrara,

con una percentuale di partecipazione complessiva pari all'85,2%.

Nelle tabelle che seguono 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 Consiglio di Amministrazione 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	
						(**)	(**)	(**)	(**)	(**)	(**)	(**)	(**)
Presidente	Tronchetti Provera Marco		X		100%	6						X	75%
Vice Presidente e Amministratore Delegato	Puri Negri Carlo Alessandro	X			100%	11						X	100%
Vice Presidente Amministratore Delegato	Nassi Giovanni Bianco Carlo	X			88,89%	-							
Amministratore Delegato	Biffi Emilio	X			100%	-							
Amministratore	Bartholomew Reginald		X	X	100%	2		X	80%				
Amministratore	Buora Carlo		X		55,56%	7						X	25%
Amministratore	Crist William Dale		X	X	77,78%	-	X	100%					
Amministratore (nominato il 10.05.04)	de Poulpiquet Olivier	X			100%	5							
Amministratore (nominato il 10.05.04)	Haggiag Roberto		X	X	100%	1	X	75%					
Amministratore	Lamacchia Sergio		X		100%	-			X	80%			
Amministratore (cessato il 10.05.04)	Malfatto Giulio		X		20%	-							
Amministratore	Recchi Claudio		X	X	88,89%	3			X	80%		X	100%
Amministratore	Sozzani Vincenzo		X		88,89%	4						X	75%
Amministratore (cessato il 10.05.04)	Strazzeria Livio		X	X	0%	-	X	0%					
Amministratore	Trevisan Dario		X	X	88,89%	-	X	100%					
• 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: 10		Comitato Controllo Interno: 4		Comitato Remunerazioni: 4		Comitato Nomine: -		Comitato Investimenti: 4			

## 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 Consiglio di Amministrazione al Comitato.

(\*\*\*\*) In questa colonna è indicata la percentuale di partecipazione degli Amministratori rispettivamente alle riunioni rispettivamente del Consiglio di Amministrazione 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%	1
Sindaco Supplente	Ghiringhelli Franco	–	3
Sindaco Supplente	Giudici Paola	–	1

Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento: 7

Indicare il 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
<b>Sistema delle deleghe e operazioni con parti correlate</b>			
Il Consiglio di Amministrazione ha attribuito deleghe definendone:			
a) limiti	X		
b) modalità d'esercizio	X		
c) e periodicità dell'informativa?	X		
Il Consiglio di Amministrazione 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 Consiglio di Amministrazione 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 Consiglio di Amministrazione 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		
<b>Procedure della più recente nomina di Amministratori e Sindaci</b>			
Il deposito delle candidature alla carica di Amministratore è avvenuto con almeno dieci giorni di anticipo?	X		
Le candidature alla carica di Amministratore erano accompagnate da esauriente informativa?	X		
Le candidature alla carica di Amministratore erano accompagnate dall'indicazione dell'idoneità a qualificarsi come indipendenti?	X		
Il deposito delle candidature alla carica di Sindaco è avvenuto con almeno dieci giorni di anticipo?	X		
Le candidature alla carica di Sindaco erano accompagnate da esauriente informativa?	X		
<b>Assemblee</b>			
La Società ha approvato un Regolamento di Assemblea?	X		
Il Regolamento è allegato alla relazione (o è indicato dove esso è ottenibile/scaricabile)?	X		
<b>Controllo Interno</b>			
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.
<b>Investor Relations</b>			
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>			<i>Investor Relations</i> – indirizzo: Via Negri, 10 - Milano; – tel. 02/85354057; – fax 02/85354387; – e.mail: dario.fumagalli@pirellire.com

## 10.2 Partecipazioni detenute da Amministratori, Sindaci e Direttori Generali

Ai sensi dell'art. 79 del Regolamento Consob approvato con deliberazione n. 11971 del 14/5/1999, sono di seguito indicate le partecipazioni detenute, nella Pirelli RE 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 2004 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 31.12.1003	Numero azioni acquistate	Numero azioni vendute	Numero azioni possedute al 31.12.2004
Marco Tronchetti Provera	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	-
Carlo Alessandro Puri Negri	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	1.185.121	-	1.185.121	-
Giovanni Nassi	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	-
Carlo Bianco	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	124.465	70.825	182.145	13.145
Emilio Biffi	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	47.686	-	-	47.686
Reginald Bartholomew	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	-
Carlo Buora	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	-
William Dale Crist	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	-
Olivier de Poulpiquet	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	-
Roberto Haggiag	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	-
Sergio Lamacchia	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	-
Giulio Malfatto	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	62.525	-	59.775	2.750
	Pirelli & C. Real Estate Società di Gestione del Risparmio S.p.A.	-	822.500 (*)	-	822.500 (*)
Claudio Recchi	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	-
Vincenzo Sozzani	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	-
Livio Strazzerà	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	800	-	970
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.	-	-	-	-

(\*) Partecipazione - corrispondente al 10% del capitale sociale di Pirelli & C. Real Estate Società di Gestione del Risparmio S.p.A. - detenuta tramite Realty Partners S.r.l., società controllata al 50% dal Giulio Malfatto.

## 10.3 Piani di stock options

Nel corso degli esercizi 2000 e 2001 furono avviati rispettivamente i piani di stock option 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 & C. Real Estate S.p.A. 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 option (di seguito "il Piano 2002") avente dette caratteristiche e Pirelli & C. S.p.A. si è avvalsa della facoltà di accelerare e riacquistare tutte le azioni assegnate ai beneficiari del Piano 2000 e del Piano 2001.

In data 24 febbraio 2004, la Società – tenuto anche conto delle scadenze dei periodi di esercizio previste dal Piano 2002 – ha poi approvato un nuovo piano di stock option (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 Pirelli RE sta perseguendo.

#### PIANO 2002

Caratteristiche del piano: attribuzione di diritti di opzione, non cedibili a terzi, per la sottoscrizione di azioni ordinarie Pirelli & C. Real Estate S.p.A..

Destinatari: 88 soggetti (Amministratori, dirigenti e quadri) di Pirelli & C. Real Estate S.p.A. e sue controllate.

Condizioni per l’esercizio dell’opzione: (a) mantenimento del rapporto di lavoro con una delle suddette società, (b) mantenimento da parte della società alle cui dipendenze il soggetto lavora o della quale è Amministratore della caratteristica di società del Gruppo facente capo a Pirelli & C. S.p.A., (c) raggiungimento del 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.

#### PIANO 2004

Caratteristiche del piano: attribuzione di diritti di opzione, non cedibili a terzi, per l’acquisto di azioni ordinarie Pirelli & C. Real Estate S.p.A. detenute dalla Società stessa (azioni proprie).

Destinatari: 50 soggetti (Amministratori, dirigenti e quadri) di Pirelli & C. Real Estate S.p.A. e sue controllate.

Condizioni per l’esercizio dell’opzione: (a) mantenimento del rapporto di lavoro o della qualifica di Amministratore con Pirelli & C. Real Estate S.p.A. 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.

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 detenute dagli Amministratori e Direttori Generali di Pirelli & C. Real Estate S.p.A. all’inizio dell’esercizio 2004, le assegnazioni e

le movimentazioni avvenute nel corso dell'esercizio 2004, a seguito dell'apertura in data 1° luglio 2004 della prima tranches di opzioni e del conseguente esercizio da parte dei Beneficiari, e le opzioni detenute alla fine dell'esercizio.

(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
Carlo Alessandro Puri Negri	Vice Presidente/ Amministratore Delegato	855.000	26,00	15.12.05	255.000	26,75	15.12.07	-	26,00	-	-	1.110.000	26,41	15.12.05
Carlo Bianco	Amministratore/ Direttore Generale	124.000	26,00	15.12.05	86.000	26,75	15.12.07	62.000	26,00	35,110	-	148.000	26,44	15.12.05
Emilio Biffi	Amministratore/ Direttore Generale	124.000	26,00	15.12.05	86.000	26,75	15.12.07	62.000	26,00	32,223	-	148.000	26,40	15.12.05
Olivier de Poulpiquet	Direttore Generale	-	-	-	200.000	26,75	15.12.07	-	26,00	-	-	200.000	26,75	15.12.07
Marc Petit	Direttore Generale	29.000	26,00	15.12.05	-	-	-	-	26,00	-	-	29.000	26,00	15.12.05
Giorgio Fantoni	Direttore Generale	83.000	26,00	15.12.05	30.000	26,75	15.12.07	41.500	26,00	31,013	-	71.500	26,31	15.12.05

(\*) Opzioni assegnate e relative al piano 2002.

(\*\*) Opzioni assegnate e relative al piano 2004.

## 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 SGR un'opzione per l'acquisto di azioni ordinarie rappresentanti il 3% del Capitale Sociale della stessa Pirelli RE SGR, 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 SGR.

L'opzione sarà esercitabile:

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

Il prezzo di esercizio dell'opzione è pari al valore normale del 3% delle azioni di Pirelli RE SGR 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 option 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.

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 connesse all'eventuale esercizio delle opzioni.

- Il Consiglio di Amministrazione ha, infine, approvato in data 28 luglio 2004 un piano di stock option destinato a dirigenti ed altri dipendenti di Pirelli RE SGR, società controllata da Pirelli RE. Si segnala che il piano non coinvolge Amministratori e Direttori Generali di Pirelli RE e che è stato adottato successivamente, rispetto alle altre società di servizi controllate, al fine di coinvolgere nei meccanismi di incentivazione dirigenti ed altri dipendenti di Pirelli RE SGR non inclusi nei precedenti piani avviati dalla capogruppo, in quanto trattavasi di società in fase di start-up, e riequilibrare così la loro dinamica retributiva in una policy coerente all'interno del Gruppo.

Il piano di stock option per la controllata Pirelli RE SGR è destinato a 11 persone tra dirigenti ed altri dipendenti e prevede l'attribuzione di massime n. 170.523 opzioni per l'acquisto di azioni della stessa Pirelli RE SGR (pari al 2,07% del capitale sociale) al prezzo unitario di esercizio di euro 17,47.

Anche in questo caso il prezzo di esercizio è stato determinato sulla base di specifica perizia che ha determinato il fair value delle società. Le opzioni potranno essere esercitate nel periodo 1°-30 aprile 2007, subordinatamente al raggiungimento, tra l'altro, di specifici obiettivi di performance. È inoltre previsto un meccanismo di *put* e *call* per il riacquisto delle azioni connesse dall'eventuale esercizio delle opzioni.

## 10.4 Azioni proprie

Al 31 dicembre 2004 il Gruppo possiede complessivamente n. 1.437.175 azioni proprie del valore nominale di euro 0,50, iscritte nel bilancio per un valore complessivo di 32.934 migliaia di euro; al 31 dicembre 2003 il Gruppo possedeva n. 2.186.111 azioni proprie, iscritte nel bilancio per un valore complessivo di 49.581 migliaia di euro. In particolare n. 1.427.925 azioni sono possedute direttamente dalla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. per un valore di carico complessivo di 32.577 migliaia di euro; le restanti n. 9.250 sono possedute dalla controllata Progetto Grande Bicocca S.r.l. per un valore di carico 357 migliaia di euro.

La variazione in diminuzione rilevata nel periodo in commento di complessive n. 748.936 deriva dall'effetto combinato di operazioni di buy back e di cessione.

In particolare nel corso dell'esercizio 2004 la Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ha acquistato n. 99.314 azioni con un esborso di 2.559 migliaia di euro e ha ceduto n. 857.500 azioni a Morgan Stanley Real Estate Funds per un valore complessivo di 24.782 migliaia di euro realizzando una plusvalenza lorda di 5.218 migliaia di euro, contabilizzata nei proventi straordinari.

La Progetto Grande Bicocca S.r.l. ha acquistato n. 876.991 azioni per un valore di 26.787 migliaia di euro ed ha ceduto sul mercato n. 867.741 azioni ad un valore complessivo di 31.144 migliaia di euro, realizzando una plusvalenza lorda di 4.716 migliaia di euro, contabilizzata nei proventi straordinari.

Il valore di carico unitario a fine esercizio è pari a 22,81 euro per le azioni detenute dalla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ed a 38,62 euro per le azioni detenute dalla Progetto Grande Bicocca S.r.l., a fronte di una quotazione media di Borsa del mese di dicembre di euro 38,02 e di un prezzo di riferimento di euro 38,53 per azione al 30 dicembre 2004.

A fronte delle acquisizioni effettuate, come previsto dall'art. 2357-ter del Codice Civile, è stata costituita una riserva indisponibile di pari importo.

## 10.5 Adozione dei principi contabili internazionali

### 10.5.1 Evoluzione del quadro normativo di riferimento

Si illustrano di seguito le linee guida, nonché il quadro normativo di riferimento applicabile alle società quotate in ambito UE circa le modalità di transizione agli IAS/IFRS:

- l'adozione del Regolamento n. 1606 emanato dal Parlamento Europeo e dal Consiglio Europeo nel luglio 2002 che prevede, a partire dal 2005, l'applicazione obbligatoria dei principi IAS/IFRS per i conti consolidati delle società quotate nei mercati regolamentati della UE; tale Regolamento aveva, fra l'altro, dato agli Stati membri la facoltà di consentire o di imporre l'applicazione degli IAS/IFRS anche alla redazione dei bilanci d'esercizio delle società quotate e di quelli d'esercizio e consolidati delle società non quotate;
- l'adozione, da parte della Commissione Europea, del Regolamento n. 1725 del 29 settembre 2003 che ha omologato i principi contabili internazionali e le relative interpretazioni esistenti alla data del 14 settembre 2002; da tale processo di omologazione erano stati esclusi gli IAS 32 e 39, riguardanti rispettivamente la disclosure e la valutazione degli strumenti finanziari, nonché le relative interpretazioni (SIC 5, 16 e 17);
- l'emanazione, da parte del legislatore italiano, della Legge 31 ottobre 2003, n. 306 (Legge Comunitaria 2003) con la quale il legislatore italiano ha esercitato (art. 25) l'opzione consentita dal citato Regolamento comunitario n. 1606/2002, delegando pertanto il Governo ad adottare entro un anno dall'entrata in vigore della legge (entro cioè il 30 novembre 2004) uno o più decreti legislativi di attuazione della facoltà prevista dal suindicato Regolamento comunitario.  
Il 26 novembre 2004 il Consiglio dei Ministri ha approvato lo schema di decreto attuativo previsto dall'art. 25 della citata Legge 306/2003. Tale documento (che ha ricevuto nella prima metà di febbraio 2005 l'approvazione delle competenti Commissioni parlamentari) prevede che le imprese quotate obbligate dal Regolamento comunitario n. 1606/2002 alla redazione del bilancio consolidato in base agli IAS/IFRS possano redigere, già a partire dal 2005, anche i bilanci d'esercizio secondo tali principi (l'obbligo decorre dal 2006). La possibilità di applicare gli IAS/IFRS è concessa anche alle società non quotate controllate da società quotate;
- la 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;
- l'adozione da parte della Commissione Europea dei Regolamenti n. 707 del 6 aprile 2004, che ha omologato l'IFRS 1 "Prima adozione degli International Financial Reporting Standards", n. 2086 del 19 novembre 2004, che ha omologato, con alcune limitazioni, lo IAS 39, e nn. 2236, 2237 e 2238 del 29 dicembre 2004 con i quali sono stati omologati lo IAS 32 e gli altri principi contabili rivisti dallo IASB nel dicembre 2003 e marzo 2004, i nuovi principi IFRS emessi nel marzo 2004 (ad esclusione dell'IFRS 2, approvato dalla Commissione Europea con Regolamento n. 211 del 4 febbraio 2005), nonché il documento interpretativo IFRIC 1 "Cambiamenti nelle passività iscritte per smantellamento, ripristini e passività similari", pervenendo così ad un sistema ormai stabile di principi contabili. Peraltro, la versione dello IAS 39 approvata dalla UE con il citato Regolamento n. 2086 differisce dal testo approvato dallo IASB per quanto concerne taluni aspetti della valutazione delle passività al fair value e delle macro coperture del rischio tasso di portafoglio di attività e passività.

### 10.5.2 Processo di conversione agli IAS/IFRS del Gruppo Pirelli Real Estate

Nel corso del 2003 il Gruppo Pirelli ha avviato il programma di adozione degli IAS/IFRS 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.

È stato inoltre gestito un programma di divulgazione tecnica e di formazione delle risorse del gruppo per condividere le novità derivanti dall'adozione dei principi contabili internazionali, le implicazioni operative e le soluzioni proposte.

Attualmente è in corso la rielaborazione secondo gli IAS/IFRS del bilancio consolidato al 31 dicembre 2004 (ai soli fini comparativi).

Gli impatti sul patrimonio netto di apertura al 1° gennaio 2004 (data di transizione) e sul risultato 2004 saranno pubblicati in sede di prima trimestrale 2005 che sarà predisposta applicando gli IAS/IFRS per la valutazione e la misurazione delle grandezze contabili.

Nell'ambito delle opzioni previste dagli IAS/IFRS, il Gruppo Pirelli Real Estate è orientato verso le seguenti scelte:

- a) principali esenzioni facoltative previste dall'IFRS 1 in sede di prima applicazione degli IAS/IFRS (1° gennaio 2004):
- aggregazioni di imprese: devono essere contabilizzate utilizzando il metodo dell'acquisizione previsto dall'IFRS 3. Ai fini della prima adozione degli IAS/IFRS, l'IFRS 1 consente all'impresa/gruppo di non applicare in modo retrospettivo l'IFRS 3 a tutte le operazioni di aggregazione di imprese intervenute prima della data di transizione agli IAS/IFRS (1° gennaio 2004). Tuttavia, se una qualsiasi operazione di aggregazione di imprese intervenuta prima della data di transizione viene riesposta in conformità all'IFRS 3, in tale caso tutte le operazioni di aggregazione di imprese successive dovranno essere riesposte secondo il metodo dell'acquisizione previsto dall'IFRS 3. Il Gruppo Pirelli Real Estate è orientato all'adozione dell'IFRS 3 con il metodo prospettico a partire dal 1° gennaio 2004;
  - strumenti finanziari: l'IFRS 1 consente di non adottare lo IAS 39 ("Strumenti finanziari, contabilizzazione e valutazione) e lo IAS 32 ("Strumenti finanziari, esposizione in bilancio") nella presentazione delle informazioni del periodo comparativo (2004) del primo bilancio IAS/IFRS ((al 31 dicembre 2005). Il Gruppo Pirelli Real Estate è orientato ad avvalersi di tale esenzione facoltativa;
  - benefici ai dipendenti: un'impresa/gruppo può non applicare retrospettivamente il "corridor approach" ossia può scegliere di rilevare integralmente gli utili e le perdite attuariali cumulativi alla data di transizione agli IAS/IFRS, anche se viene usato il metodo del "corridor approach" per gli utili e le perdite realizzati successivamente. Il Gruppo Pirelli Real Estate è orientato ad avvalersi di tale esenzione facoltativa;
- b) principali opzioni contabili previste dagli IAS/IFRS:
- schema di Conto Economico: secondo lo IAS 1, il conto economico può essere presentato con i costi classificati per destinazione ovvero per natura. Il Gruppo Pirelli Real Estate è orientato ad adottare la classificazione dei costi per natura;
  - valutazione delle attività materiali ed immateriali: successivamente all'iscrizione iniziale al costo, lo IAS 16 e lo IAS 38 prevedono che tali attività possano essere valutate al costo (e ammortizzate) o al fair value. Il Gruppo Pirelli Real Estate è orientato ad adottare il metodo del costo in continuità con i principi attuali;
  - oneri finanziari: ai fini della contabilizzazione degli oneri finanziari direttamente imputabili all'acquisizione, costruzione o produzione di un bene capitalizzabile, lo IAS 23 prevede che un'impresa possa applicare il trattamento contabile di riferimento, che prevede l'addebito degli oneri finanziari direttamente a conto economico, oppure il trattamento contabile alternativo, che prevede, in presenza di certe condizioni, l'obbligo di capitalizzazione degli oneri finanziari. Il Gruppo Pirelli Real Estate è orientato a contabilizzare tali oneri finanziari in base al trattamento contabile alternativo in continuità con l'attuale impostazione;
  - valutazione nel bilancio consolidato delle partecipazioni in joint-ventures: secondo lo IAS 31, è consentito contabilizzare tali partecipazioni secondo il metodo del patrimonio netto ovvero, in alternativa, secondo il metodo dell'integrazione proporzionale. Il Gruppo Pirelli Real Estate è orientato ad adottare il metodo del patrimonio netto;
  - benefici ai dipendenti: secondo lo IAS 19 è consentita l'applicazione del "corridor approach" consistente nel non riconoscere a conto economico gli utili e le perdite attuariali



relative ai piani a benefici definiti fino a quando l'ammontare cumulato di essi non eccede un "corridoio" (corrispondente al 10% del maggiore tra il valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti a quella data e il fair value di qualsiasi attività a servizio del piano a tale data). La parte degli utili e delle perdite attuariali che eccede il corridoio è riconosciuta a conto economico lungo la vita lavorativa media prevista dei dipendenti in forza. Il Gruppo Pirelli Real Estate è orientato ad adottare il "corridor approach".

### 10.5.3 Principali aree di differenza derivanti dall'applicazione degli IAS/IFRS per il Gruppo Pirelli Real Estate

Le principali aree di differenza emergenti dall'applicazione degli IAS/IFRS rispetto ai principi contabili vigenti in Italia si possono così riepilogare:

- avviamento e differenze da consolidamento: tali voci non devono essere più ammortizzate sistematicamente nel conto economico ma sono soggette ad una valutazione, effettuata almeno annualmente, ai fini dell'identificazione di un'eventuale perdita di valore ("impairment test");
- stock options: l'IFRS 2 classifica le stock options nell'ambito dei "pagamenti basati su azioni" ossia dei "beni o servizi acquistati attraverso la corresponsione di strumenti rappresentativi di capitale"; in particolare con l'introduzione degli IAS/IFRS avremo due modalità di contabilizzazione:
  - Equity settled: questo metodo si applica in linea generale in assenza di opzioni put del beneficiario verso l'emittente.  
Il fair value dell'opzione, determinato al momento dell'assegnazione, viene rilevato come costo a conto economico lungo la durata del piano con contropartita un incremento delle riserve di patrimonio netto;
  - Cash settled: questo metodo si applica in presenza di opzioni put da parte del beneficiario, abbinate ad opzioni call dell'emittente, ovvero a quei casi dove il beneficiario riceve direttamente cash il capital gain.  
Il fair value dell'opzione, determinato al momento dell'assegnazione, viene rilevato come costo a conto economico sulla durata del piano, con contropartita debito. Le quote periodiche di onere vengono rideterminate ad ogni chiusura sulla base dell'adeguamento della rilevazione del fair value;
- Immobilizzazioni immateriali: alcune tipologie di costi capitalizzabili in base ai principi contabili italiani, non presentano i requisiti per essere esposti nelle immobilizzazioni immateriali secondo i principi IAS/IFRS (quali costi di impianto e ampliamento, costi di start up, costi di ricerca e di pubblicità, spese relative a operazioni sul capitale e costi di quotazione);
- benefici a dipendenti: come già sopra rilevato, il Gruppo Pirelli Real Estate è orientato all'adozione dell'esenzione prevista dall'IFRS 1 che comporta, in sede di transizione agli IAS/IFRS (1° gennaio 2004), la rilevazione integrale degli utili/perdite attuariali cumulativi a tale data; per gli esercizi successivi, il Gruppo Pirelli Real Estate è orientato all'adozione del "corridor approach", che consiste nel riconoscere a conto economico, lungo la vita lavorativa media dei dipendenti in forza, solo una parte degli utili/perdite attuariali (quella che eccede il "corridoio");
- ricavi: secondo lo IAS 18 i ricavi relativi alla vendita di beni immobili devono essere normalmente rilevati quando la proprietà è trasferita all'acquirente. In alcuni casi, la vendita può non interrompere un certo coinvolgimento del venditore, cosicché i rischi e i benefici relativi alla proprietà non sono, di fatto, trasferiti. La natura e la dimensione del coinvolgimento del venditore determina il modo in cui l'operazione deve essere rilevata e/o il momento della rilevazione dei ricavi;
- derivati su partecipazioni: i derivati su partecipazioni, a seconda degli effetti economici che comportano, possono essere contabilizzati al "fair value" in base allo IAS 39, oppure in base allo IAS 27, che prevede l'aumento del valore della partecipazione in contropartita al relativo debito;
- componenti straordinarie: secondo i principi IAS/IFRS le componenti di natura straordinaria non possono più essere evidenziate separatamente nel conto economico, ma devono essere classificate fra le varie componenti ordinarie.

Si segnalano inoltre le seguenti principali aree di differenza derivanti dall'applicazione IAS 32 ("Strumenti finanziari, esposizione in bilancio") e dello IAS 39 ("Strumenti finanziari, contabilizzazione e valutazione"):

- azioni proprie: tali azioni, secondo gli IAS/IFRS, non possono più essere iscritte all'attivo ma devono essere portate a riduzione del capitale sociale (per il valore nominale) e della riserva sovrapprezzo azioni (per l'importo eccedente);
- strumenti derivati: secondo i principi IAS/IFRS tutti gli strumenti derivati devono essere riflessi in bilancio al relativo "fair value". La modalità di contabilizzazione degli strumenti derivati varia a seconda delle caratteristiche degli stessi (strumenti di copertura e strumenti non di copertura);
- attività finanziarie "disponibili per la vendita" ("available for sale"): le partecipazioni oggi incluse nelle immobilizzazioni finanziarie sono classificate per gli IAS/IFRS come attività finanziarie "disponibili per la vendita" ("available for sale"), e devono essere valutate a "fair value" con contropartita nel patrimonio netto;
- attività finanziarie "detenute per la negoziazione" ("held for trading"): i titoli detenuti per scopi di negoziazione sono classificati ai fini IAS come attività finanziarie "held for trading", e devono essere valutate a "fair value", con contropartita nel conto economico.

## 10.6 Consolidato Fiscale

A partire dall'esercizio 2004 la Società ha esercitato l'opzione per la tassazione consolidata congiuntamente con la consolidante Pirelli & C. S.p.A., ai sensi dell'art. 117 e seguenti del Tuir, con regolazione dei rapporti nascenti dall'adesione al consolidato mediante un apposito accordo, corredato da un "Regolamento", che prevede una procedura comune per l'applicazione delle disposizioni normative e regolamentari.

La Comunicazione relativa all'opzione, così come prevista dall'art. 5, comma 1, del Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 9 Giugno 2004, è stata presentata dalla Consolidante Pirelli & C. S.p.A. all'Agenzia delle Entrate in data 23 dicembre 2004 mediante invio telematico.

L'adozione del consolidato consente di compensare, in capo alla Capogruppo Pirelli & C. S.p.A., gli imponibili positivi o negativi della Capogruppo stessa con quelli delle società controllate residenti che abbiano esercitato l'opzione, tenuto conto che le perdite fiscali maturate nei periodi precedenti all'introduzione della tassazione di Gruppo possono essere utilizzate solo dalle società cui competono.

Con il Consolidato Fiscale è altresì possibile ottenere ulteriori benefici quali, a titolo esemplificativo, la completa detassazione dei dividendi distribuiti dalle società partecipanti al consolidato e la deducibilità degli oneri finanziari sugli investimenti partecipativi in società consolidate.

## 10.7 Modello organizzativo D.Lgs. 231/2001 e Organismo di Vigilanza

In data 29 luglio 2003 il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato il Modello Organizzativo previsto dal D.Lgs. 231/2001, per la cui predisposizione si è provveduto ad una puntuale mappatura dei rischi e ad una verifica dell'adeguatezza dei rigorosi sistemi organizzativi e procedure già esistenti, rispetto al nuovo contesto normativo in materia di responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, della società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica.

Contestualmente è stato 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 Massimo Cunico, 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 e indipendenza 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 organizzativo adottato dalla Società nonché per verificare l'efficienza e l'efficacia dello stesso rispetto alla prevenzione e all'impedimento della commissione dei reati attualmente previsti dal D.Lgs. 231/2001, con la possibilità di formulare al Consiglio di Amministrazione eventuali proposte di aggiornamento ed adeguamento del modello organizzativo.

La Società ha inoltre adempiuto alle necessarie attività di divulgazione dei principi etico-comportamentali nei confronti dei dipendenti, anche attraverso l'organizzazione di corsi di formazione, e dei terzi, prevedendo, tra l'altro, una serie di azioni volte a dare piena e completa attuazione alle prescrizioni contenute nel Modello Organizzativo.

Per ogni ulteriore approfondimento, si rinvia a quanto contenuto nella Relazione sulla *Corporate Governance*.

## 10.8 Tutela della Privacy e Protezione dei dati

Anche nel 2004 il Gruppo Pirelli & C. Real Estate ha posto in essere attività atte a garantire il rispetto della vigente normativa sulla protezione dei dati personali e a migliorare la gestione degli stessi.

Dal punto di vista organizzativo, la Direzione Centrale Human Resources & Corporate Development si occupa dei seguenti compiti:

- coordinamento dell'applicazione della normativa sulla protezione dei dati personali a livello di Gruppo Pirelli & C. Real Estate, implementando le azioni necessarie ad adeguare/migliorare l'applicazione della normativa vigente in tema di trattamento dei dati personali, monitorando i relativi avanzamenti;
- 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 il Gruppo Pirelli & C. Real Estate sta realizzando 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"), anche in conformità ai Provvedimenti Generali dell'Autorità Garante.

Si rende inoltre noto che Pirelli & C. Real Estate S.p.A., in ottemperanza a quanto previsto dal D.Lgs. 196/2003, ha provveduto ad aggiornare il Documento Programmatico sulla Sicurezza (DPS).

Il DPS si propone, tra l'altro, di individuare i rischi, definire i compiti e distribuire le responsabilità al fine di garantire un'obiettiva analisi relativa all'effettiva sicurezza del trattamento dei dati personali.

Dell'avvenuto aggiornamento del DPS per l'anno 2004 viene qui data menzione, ai sensi del Codice della Privacy, Allegato B, comma 26.

## 10.9 Direzione e coordinamento

La Società è sottoposta al controllo di diritto di Pirelli & C. S.p.A. (ex art. 2359, comma 1, n. 1, del Codice Civile), in virtù della titolarità da parte di questa del 51,509% del capitale sociale. Tuttavia, gli elementi fattuali che caratterizzano l'attività in concreto esercitata da Pirelli & C. S.p.A. inducono, nel caso di specie, a considerare vinta la presunzione relativa di attività di di-

rezione e coordinamento sancita dall'art. 2497-*sexies* del Codice Civile e, di conseguenza, ad escludere l'applicabilità della connessa disciplina (artt. 2497 ss. del Codice Civile).

Al riguardo, si precisa che il Consiglio di Amministrazione della controllante Pirelli & C. S.p.A. ha valutato, sulla base degli elementi fattuali, che la stessa non esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti della Società. Apposita comunicazione in tal senso è stata inviata alla Società in data 12 marzo 2004, con richiesta di esprimere le proprie valutazioni in merito.

Il Consiglio di Amministrazione della Società, nella riunione del 22 marzo 2004, ha convenuto con le considerazioni prospettate da Pirelli & C. S.p.A., ritenendo di non essere soggetta ad attività di direzione e coordinamento, ed ha inviato conseguente comunicazione alla controllante in data 16 marzo 2004.

## 11) ATTIVITÀ DI RESPONSABILITÀ SOCIALE

### 11.1 Capitale Umano

La consapevolezza diffusa a livello aziendale in Pirelli RE che il successo e il valore della nostra Società passa anche attraverso l'adozione di modelli e prassi gestionali capaci di valorizzare le risorse umane ha portato a porre attenzione a temi quali:

- modalità di comunicazione efficace;
- responsabilizzazione dei collaboratori attraverso un corretto processo di delega;
- metodologie comuni nella gestione delle persone.

Tutte le azioni intraprese e i programmi sviluppati nel corso del 2004 mirano a:

- trasferire metodo nel modo di lavorare attraverso la definizione di processi procedure e regole comuni;
- diffondere il know-how implementando quanto più possibile momenti di formazione interna (competence sharing);
- creare consapevolezza di come la propria attività si inserisca in un quadro di business più ampio;
- cooperare all'interno delle funzioni e tra più funzioni. È possibile facilitare l'integrazione solo conoscendo come ogni funzione concorre a creare valore per la Società.

Partendo dall'assunto che i risultati aziendali vengono raggiunti sia in presenza di adeguate conoscenze e capacità sia in presenza della giusta motivazione verso gli obiettivi, sono stati sviluppati due sistemi necessari alla verifica e al supporto di quanto detto:

- un sistema di gestione delle Competenze (analisi competenze, analisi potenziale);
- un sistema di gestione Obiettivi (managing by objective, miglioramento della prestazione).

#### *Sistema di gestione delle Competenze:*

L'Analisi delle Competenze è uno strumento utile sia per costruire interventi formativi mirati sia per definire sentieri di sviluppo individuali.

L'Analisi delle Competenze viene fatta per famiglia professionale con l'obiettivo di definire, attraverso un'analisi di ruolo, quelle che sono le conoscenze e le capacità (insieme definite competenze) richieste dal ruolo.

Attraverso dei momenti di assessment strutturati ad hoc (Development Center per il primo step e Managing your Growing Complexity per il secondo) si identificano i Talenti e gli Alti Potenziali della Società.

#### *Sistema di gestione Obiettivi:*

MBO (managing by objective)

L'MBO coinvolge tutti i Dirigenti e i quadri appartenenti ad alcune famiglie professionali predefinite; attraverso il suo utilizzo è possibile l'assegnazione e la consuntivazione degli obiettivi annuali individuali.

È uno strumento di:

- responsabilizzazione individuale;
- di coinvolgimento e integrazione laddove gli obiettivi sono trasversali tra altre funzioni/business;
- di incentivazione, poichè vi è legato un riconoscimento economico variabile.

#### MdP (miglioramento della prestazione)

È uno strumento atto a fornire un feedback completo sulla performance dell'anno, rilevare eventuali considerazioni del collaboratore e definire eventuali azioni di supporto/formazione

#### Selezione

Il 2004 vede un consolidamento rispetto alle modalità di selezione del personale; mentre le ricerche di professional o manager qualificati vengono affidati a head-hunter specializzati, per quanto riguarda la popolazione dei neolaureati la metodologia in uso nel Gruppo Pirelli RE si conferma essere l'assessment basato su dinamica di Gruppo e colloqui individuali.

Il Gruppo Pirelli RE ricerca persone con spiccate capacità di flessibilità, orientamento al risultato, analisi e leadership personale su cui poi investire in termini di formazione e sviluppo professionale.

#### Formazione e sviluppo

L'eccellenza professionale e lo sviluppo di quelle capacità ritenute fondamentali per il business sono i cardini intorno ai quali si è svolta l'attività di Formazione e sviluppo durante il 2004.

La diffusione del know-how interno è stata promossa attraverso un'attenta progettazione degli interventi formativi che vede in aula la copresenza di nostri professional/manager e di docenti universitari di livello; questo sistema di conduzione dell'aula ci ha permesso di ottenere un mix perfetto tra contenuti e modalità di trasferimento degli stessi ottimizzando tempo, costi e coinvolgendo un gran numero di persone.

Le iniziative interne hanno pesato l'85% sul totale delle iniziative di formazione.

I grossi investimenti fatti in tema di diffusione del know-how, integrazione e sviluppo delle capacità manageriali a vari livelli, oltre ad essere stata la risposta ad un'esigenza sentita dal Management, erano anche una priorità d'intervento che l'Indagine di Clima effettuata nel corso del 2004 aveva evidenziato.

## **11.2 Responsabilità ambientale e sicurezza sul lavoro**

Le società del Gruppo Pirelli RE sono impegnate nel rispetto del Codice Etico approvato dal Consiglio di Amministrazione, e nel rispetto dei diritti umani internazionalmente proclamati.

Pirelli RE considera il rispetto ed il continuo miglioramento della sicurezza ed igiene del lavoro, degli aspetti sociali, etici ed ambientali come obiettivo primario nello svolgimento di tutte le sue attività commerciali, di erogazione di servizi e di gestione di patrimoni immobiliari.

Pirelli RE si impegna con responsabilità sia nel proteggere l'integrità, il benessere, la sicurezza e la salute dei propri dipendenti, collaboratori e clienti sia nel rispetto dell'ambiente, della salute pubblica e dei diritti delle generazioni future; PIRELLI RE considera questi aspetti come elementi centrali nell'organizzazione delle proprie attività, sia per le attività basate negli uffici che per quelle che avvengono nei cantieri immobiliari.

Per raggiungere questi obiettivi Pirelli RE si è impegnata su questi punti principali:

- dirige tutte le attività in tema di tutela ambientale, sociale, di salute pubblica e di sicurezza ed igiene del lavoro, attraverso un sistema organizzativo allineato ai più alti standard di riferimento, e nel rispetto della specifica normativa applicabile;

- coinvolge ed informa tutti i dipendenti e collaboratori, anche attraverso specifici programmi di formazione, in modo che possano far propri i temi della gestione ambientale, della sicurezza e della salute nello svolgimento della propria attività, e affinché migliori la loro qualità della vita;
- comunica il proprio impegno negli aspetti sociali, ambientali, di salute pubblica e sicurezza e igiene del lavoro sia internamente che esternamente;
- garantisce la tutela della sicurezza e della salute nei luoghi di lavoro e rispetta i diritti dei lavoratori:
  - garantisce pari opportunità e favorisce la crescita professionale di ciascuno;
  - non ingaggia e sostiene il lavoro minorile ed il lavoro forzato;
  - non esercita nei confronti dei lavoratori coercizione fisica e mentale, abusi verbali e punizioni corporali;
- valuta i rischi per la sicurezza e salute dei lavoratori sia per i luoghi di lavoro sia per la professione svolta dai propri lavoratori; e valuta i rischi che impattano sulla sicurezza e salute pubblica e gli impatti ambientali legati alle proprie attività;
- definisce delle misure che tutelano l'ambiente, la sicurezza e salute dei propri lavoratori, collaboratori e clienti e della popolazione e definisce un programma di miglioramento che elimini o minimizzi i rischi valutati;
- promuove l'utilizzo di avanzate tecnologie, là dove operativamente ed economicamente proponibile, per garantire un'eccellente gestione della sicurezza del lavoro e della protezione ambientale;
- implementa appropriate procedure ed istruzioni operative volte ad assicurare il rispetto della normativa vigente e di altri requisiti sottoscritti dall'organizzazione in tema di sicurezza, salute e tutela ambientale, ed ad assicurare che i valori affermati nella presente Procedura siano rispecchiati dai comportamenti concreti dell'azienda e di tutti i dipendenti e collaboratori. Programma inoltre verifiche sistematiche della corretta applicazione delle procedure ed istruzioni operative, predisponendo dove necessario programmi di miglioramento.

### 11.3 Attività di responsabilità sociale

Pirelli RE ha piena consapevolezza della responsabilità specifica che deriva dalla sua posizione di leader nel mercato di riferimento e di quanto la responsabilità sociale delle imprese tenda a ricongiungere l'obiettivo della massimizzazione del profitto con quello dell'impatto e dell'effetto migliorativo sul contesto sociale. Effetto che si esplica non solo quindi nei confronti degli shareholders, ma anche nei confronti di tutti gli stakeholders dell'azienda.

Per questo motivo, il perimetro di riferimento, identificato un paio di anni fa per le attività di carattere "sociale e culturale", è stato confermato anche nel corso del 2004. Filo conduttore delle molteplici iniziative è il legame con il settore specifico dell'immobiliare: interventi nella cultura, ma 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.

Gli interventi sono stati numerosi: dal FAI agli Amici per la Scala, dall'Orchestra Verdi a VIDAS, dalla Fondazione Schneerson a San Patrignano, dalla mostra su Terragni al Museo Bagatti Valsecchi, a Fratel Ettore, purtroppo mancato proprio nel corso del 2004.

Da segnalare in particolare tra gli eventi culturali la monumentale mostra di Anselm Kiefer "I Sette Palazzi Celesti" nello spazio Ansaldo 16, parte del Progetto Grande Bicocca che include le aree ex-Ansaldo, e rinominato per l'occasione Hangar Bicocca.

La domanda di fruizione di arte contemporanea è cresciuta da diversi anni sia nei principali Paesi occidentali sia in Italia, ma la Città di Milano è ancora carente in quanto a spazi dedicati all'Arte Contemporanea e per questo spesso viene esclusa dai circuiti internazionali delle grandi mostre. In quest'ambito si inserisce l'iniziativa di Pirelli RE, la quale, a fronte della disponibilità di una struttura ex industriale che appare particolarmente adatta alla creazione di un centro espositivo per l'arte contemporanea – in linea con le attuali tendenze architettoniche ed espositive relative a questa forma d'arte (si pensi alla nuova Tate Modern di Londra, ex centrale elettrica, alla nuova DIA Beacon, vicino New York, della DIA Art Foundation, ex biscottificio) – e coerentemente con la propria strategia comunicativa, indirizzata alla promozione e alla sponsorizzazione di attività e iniziative di carattere sociale e culturale che abbiano un'attinenza col patrimonio immobiliare, ha ipotizzato di mettere a disposizione della città uno Spazio di Arte Contemporanea sito nella struttura in questione.

Nei sei mesi di esposizione la mostra "I Sette Palazzi Celesti" ha visto 15.000 visitatori e l'interesse di tutti i maggiori Musei ed esperti d'arte internazionali, rappresentando senza dubbio uno delle operazioni culturali più importanti avvenute a Milano negli ultimi 15 anni.



## 12) DELIBERAZIONI

### 1) Relazione degli Amministratori sulla gestione; relazione del Collegio Sindacale; bilancio al 31 dicembre 2004; destinazione dell'utile.

Signori Azionisti,

l'esercizio al 31 dicembre 2004 chiude con un utile di euro 128.021.000 a livello consolidato e euro 105.794.768 a livello civilistico.

Il Consiglio Vi propone la distribuzione di un dividendo, al lordo delle eventuali ritenute di legge, di euro 1,70 per ciascuna delle azioni ordinarie.

Per effetto della riforma fiscale, entrata in vigore il 1° gennaio 2004, ai dividendi proposti per la distribuzione non verrà attribuito alcun credito di imposta agli azionisti percettori.

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 2004 che chiude con un utile di euro 128.021.000 a livello consolidato e euro 105.794.768 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 2004 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 105.794.768 come segue:
  - a) agli azionisti: euro 1,70 per ciascuna delle azioni ordinarie in circolazione alla data di stacco del dividendo;
  - b) a riserva legale complessivi 100.000 euro;
  - c) a nuovo il residuo utile;
- 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, nonché 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 per un solo esercizio nell'assemblea ordinaria del 10.05.2004, cessa dall'ufficio in occasione dell'assemblea di approvazione del Bilancio chiuso al 31 dicembre 2004.

In proposito, si ricorda che l'art. 12 dello Statuto Sociale 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 ricorda, in sintesi, che alla nomina del Consiglio di Amministrazione si procede sulla base di liste secondo la procedura prevista dal medesimo art. 12, con l'obbligo di presentazione delle liste dei candidati presso la sede della Società almeno 10 giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione, come peraltro già previsto dall'art. 7.1 del Codice di Autodisciplina delle Società Quotate, cui la Società ha aderito.

Le liste devono essere depositate unitamente alle 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. Insieme alle dichiarazioni dovrà, altresì, essere 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, ai sensi dell'art. 3.1 del citato Codice.

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

Tutto ciò premesso, il Consiglio di Amministrazione, preso atto di quanto previsto dallo Statuto Sociale in materia di composizione e modalità di nomina del Consiglio di Amministrazione;

invita l'Assemblea

- a fissare il numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione, determinandone la durata in carica e il relativo compenso;
- a votare le liste dei candidati alla carica dei Consiglieri di Amministrazione della Società presentate e rese note con le modalità e nei termini di cui all'art. 12 dello Statuto Sociale.

Si riportano in calce l'art. 12 dello Statuto Sociale e gli artt. 3.1 e 7.1 del Codice di Autodisciplina delle Società Quotate.

#### **Art. 12 dello Statuto Sociale – Amministrazione della Società**

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.

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'art. 2390 del Codice Civile.

### **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) Determinazione del compenso da attribuire ai componenti dell'Organismo di Vigilanza nominato ai sensi del D.Lgs. 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 (si tratta di reati di corruzione, concussione, malversazione, frode informatica, falsità in moneta, in carte di pubblico credito e in valori in bollo, a cui si sono aggiunti i reati societari, quelli con finalità di terrorismo e quelli contro la personalità individuale) commessi da amministratori, dipendenti e collaboratori nell'interesse della società stessa.

Tale responsabilità può essere esclusa solo a condizione che le società dimostrino 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" e ha, altresì, istituito un apposito Organismo di Vigilanza composto da tre membri, e in particolare, da un amministratore indipendente, da un componente del Collegio Sindacale e da un componente della Direzione Revisioni di Pirelli & C. S.p.A..

Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre stabilito che la durata in carica dei componenti dell'Organismo di Vigilanza coincida con quella del Consiglio di Amministrazione stesso.

Poiché il Consiglio di Amministrazione viene ora rinnovato, anche i componenti dell'Organismo

di Vigilanza dovranno essere rinominati.

A ciò provvederà proprio il Consiglio di Amministrazione che sarà eletto nella convocanda Assemblea.

Il Consiglio ritiene opportuno - in linea con quanto già fatto in passato - di rimettere alla medesima Assemblea la determinazione del compenso da riconoscere, a fronte dell'attività prestata, ai componenti dell'Organismo di Vigilanza che ricoprono la carica di sindaco e amministratore.

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

**4) Conferimento a società di revisione dell'incarico di revisione dei bilanci di esercizio, dei bilanci consolidati e delle relazioni semestrali per gli esercizi che chiuderanno il 31 dicembre 2005, 2006 e 2007.**

Signori Azionisti,

con il rilascio della relazione di revisione sul bilancio al 31 dicembre 2004 scade l'incarico conferito alla PricewaterhouseCoopers S.p.A. dall'assemblea del 2 aprile 2002.

È pertanto necessario provvedere - ai sensi dell'art. 159 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (c.d. legge Draghi) - al conferimento dell'incarico di revisione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato nonché, nel rispetto della raccomandazione della Consob del 20 febbraio 1997, n. 97001574, delle relazioni semestrali per gli esercizi che chiuderanno il 31 dicembre 2005, 2006 e 2007.

Al riguardo, è stata acquisita l'offerta di PricewaterhouseCoopers S.p.A. relativa al medesimo servizio, redatta nel rispetto della deliberazione n. 96003556 del 18 aprile 1996 della suddetta Commissione.

In considerazione dell'elevato standard professionale dimostrato da PricewaterhouseCoopers S.p.A. nonché della rilevante conoscenza acquisita da tale società di revisione sulle dinamiche evolutive del Gruppo, manifestatesi nel corso degli ultimi anni, e considerando inoltre i motivi di opportunità e di carattere organizzativo, tra i quali il fatto che il Gruppo dovrebbe sostenere maggiori costi interni nell'ipotesi venisse scelta una nuova società di revisione, Vi proponiamo di confermare l'incarico in discorso per un ulteriore triennio (l'ultimo consentito dalla normativa in vigore) alla PricewaterhouseCoopers S.p.A..

La proposta di PricewaterhouseCoopers S.p.A., come previsto dalle procedure adottate dalla Società, è stata preventivamente sottoposta alla valutazione del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* che ha espresso in proposito il proprio favorevole parere. Analogo parere favorevole è stato espresso inoltre dal Collegio Sindacale.

Gli elementi di costo e di impegno dell'offerta di servizi professionali ricevuta sono riepilogati nella seguente tabella:

Attività	Ore	Corrispettivo	
Revisione completa bilancio d'esercizio	330	euro	28.000
Revisione completa bilancio consolidato	1.600	euro	143.000
Revisione limitata relazione semestrale	820	euro	67.000
Attività di controllo di cui all'art. 155, comma 1, lett. a), del D.Lgs. 58/98	85	euro	7.000
<b>Totale</b>	<b>2.835</b>	<b>euro</b>	<b>245.000</b>

I corrispettivi sopra indicati sono stati determinati in base a tariffe orarie valide fino al 30 giugno 2006. Al 1° luglio 2006, e così ogni primo luglio successivo, esse saranno adeguate in base alla variazione totale dell'indice ISTAT relativo al costo della vita.

Gli stessi non comprendono le spese vive e di segreteria, da fatturarsi in base al costo sostenuto, né il contributo di vigilanza a favore della Consob.

Vi informiamo, inoltre, che le principali società partecipate conferiranno alla medesima PricewaterhouseCoopers S.p.A. l'incarico di revisione dei propri bilanci sostenendo direttamente i relativi costi, ammontanti per le partecipate italiane a circa euro 505.200 e per le partecipate estere a circa euro 7.400.

Se siete d'accordo sulle nostre proposte, Vi invitiamo ad assumere la seguente

#### DELIBERAZIONE

“L'Assemblea degli azionisti

- preso atto della proposta del Consiglio di Amministrazione;
- preso atto del parere favorevole del Collegio sindacale sulla proposta della PricewaterhouseCoopers S.p.A.;

#### DELIBERA

- di conferire alla PricewaterhouseCoopers S.p.A., ai sensi dell'articolo 159 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e tenuto conto della raccomandazione della Consob del 20 febbraio 1997, n. 97001574, l'incarico di revisione del bilancio, anche consolidato, e della relazione semestrale della Società per gli esercizi che chiuderanno il 31 dicembre 2005, 2006 e 2007;
- di determinare, sulla base del preventivo predisposto secondo i criteri di cui alla delibera Consob n. 96003556 del 18 aprile 1996, in euro 245.000 il corrispettivo annuo dovuto alla società come sopra indicato, di cui euro 28.000 per il bilancio civilistico, euro 143.000 per il bilancio consolidato, euro 67.000 per la revisione contabile limitata della relazione semestrale ed euro 7.000 per le attività di controllo di cui all'art. 155, 1° comma, lettera a), del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58.

I corrispettivi sopra indicati sono stati determinati in base a tariffe orarie valide fino al 30 giugno 2006. Al 1° luglio 2006, e così ogni primo luglio successivo, esse saranno adeguate in base alla variazione totale dell'indice ISTAT relativo al costo della vita.

Gli stessi non comprendono le spese vive e di segreteria, da fatturarsi in base al costo sostenuto, né il contributo di vigilanza a favore della Consob.

Inoltre, i corrispettivi verranno adeguati nel caso dovessero presentarsi circostanze eccezionali o imprevedibili, ivi incluse significative variazioni nella struttura e nell'attività della società che possano richiedere risorse e tempi superiori o inferiori per lo svolgimento dell'incarico.”

**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.**

**5) Proposta di acquisto e modalità di disposizione di azioni proprie, previa revoca della deliberazione assunta dall'assemblea del 10 maggio 2004, per quanto non utilizzato. Deliberazioni inerenti e conseguenti. Conferimento di poteri.**

Signori Azionisti,

con deliberazione assunta in data 10 maggio 2004 avete autorizzato l'acquisto di azioni proprie (ordinarie) entro il limite massimo previsto dall'art. 2357 Codice Civile; pari al 10% del capitale sociale pro-tempore, 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 9 novembre 2005 l'autorizzazione di cui sopra verrà a scadere.

Sussistono, per quanto riguarda l'acquisto di azioni proprie, che sottoponiamo alla Vostra approvazione, le medesime opportunità che indussero gli Amministratori a proporVi la deliberazione del maggio 2004 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 che favorisca, in presenza di particolari circostanze, il regolare andamento delle trattazioni a tutela degli interessi di tutti gli azionisti.

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 del tutto analoga a quella esistente, di cui Vi proponiamo la revoca 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 siete d'accordo sulla nostra proposta, Vi invitiamo ad assumere la seguente

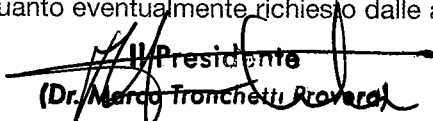
#### DELIBERAZIONE

L'Assemblea degli azionisti:

- preso atto della proposta degli Amministratori;
- avute presenti le disposizioni degli artt. 2357 e 2357-ter del Codice Civile;
- preso atto che in data odierna, la Società e la sua controllata Partecipazioni Real Estate S.p.A. sono intestatarie, complessivamente, di numero 1.441.585 azioni ordinarie pari a circa il 3,465% del capitale sociale ammontante ad euro 20.799.491,00;

#### DELIBERA

- a) di revocare la deliberazione assunta dall'assemblea ordinaria del 10 maggio 2004 in relazione all'autorizzazione all'acquisto ed alle modalità di disposizione di azioni proprie, per quanto non utilizzato;
- b) di autorizzare l'acquisto di azioni proprie (ordinarie) del valore nominale unitario di euro 0,50 entro il limite massimo previsto dall'art. 2357 Codice Civile pari al 10% del capitale sociale pro-tempore, 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 D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, ovvero – tenuto conto della specifica esenzione prevista dal comma 3 del medesimo art. 132 – con eventuali altre modalità consentite dalle disposizioni normative e regolamentari vigenti;
  - il prezzo di acquisto di ciascuna azione non dovrà essere né inferiore né superiore, in entrambi i casi, di massimo il 15% rispetto alla media dei prezzi ufficiali di Borsa nelle tre sedute precedenti ogni singola operazione;
  - l'acquisto dovrà essere effettuato utilizzando gli utili distribuibili e le riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato, costituendo una riserva azioni proprie nei modi e limiti di legge;
- c) 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 b) 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 nell'ambito 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;
- 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 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.

  
 Il Presidente  
 (Dr. Marco Tronchetti Provera)

## 13) ALLEGATI (\*)

### 13.1 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 – Conto Economico Aggregato al 100% Asset Management: apertura per iniziative consolidate e collegate, fees
9. Pirelli RE – Conto Economico Pro Quota
10. Pirelli RE – Conto Economico Pro Quota Asset Management: apertura per iniziative consolidate e collegate, fees
11. Pirelli RE – Dettaglio Valore della Produzione Aggregato al 100%
12. Pirelli RE – Dettaglio Valore della Produzione Aggregato al 100% Asset Management: apertura per iniziative consolidate e collegate, fees
13. Pirelli RE – Dettaglio Valore della Produzione Pro Quota 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

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

## 1. Pirelli RE – Conto Economico Consolidato

(in milioni di euro)	Consuntivo dicembre 2004	Consuntivo dicembre 2003
<b>1. Valore della Produzione</b>	<b>559,9</b>	<b>649,0</b>
2. <i>di cui acquisizioni</i>	82,8	170,2
<b>3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni</b>	<b>477,1</b>	<b>478,8</b>
4. M.O.L.	82,8	79,1
5. Ammortamenti	(22,1)	(18,0)
6. Risultato Operativo	60,6	61,1
7. Risultati da partecipazioni	96,8	67,0
<b>8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni</b>	<b>157,5 (*)</b>	<b>128,1</b>
9. Proventi finanziari da partecipazioni	14,2	10,2
<b>10. Risultato operativo comprensivo dei risultati e proventi finanziari da partecipazioni</b>	<b>171,7</b>	<b>138,3</b>
11. Altri oneri e proventi finanziari	(9,3)	(9,4)
<b>12. Risultato ante Oneri/Proventi straordinari</b>	<b>162,4</b>	<b>128,9</b>
13. Oneri/Proventi straordinari	(3,4)	(6,2)
14. Risultato lordo (PBT)	159,0	122,7
15. Oneri fiscali	(31,3)	(21,2)
<b>16. Risultato Netto</b>	<b>127,7</b>	<b>101,5</b>
17. Risultato netto di terzi	0,3	0,6
<b>17. Risultato netto di competenza</b>	<b>128,0</b>	<b>102,1</b>

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



## 2. Pirelli RE – Stato Patrimoniale Consolidato

(in milioni di euro)	Consuntivo dicembre 2004	Consuntivo dicembre 2003
<b>1. Immobilizzazioni</b>	<b>372,1</b>	<b>313,4</b>
<i>di cui partecipazioni in fondi e società di investimento immobiliare</i>	225,1	149,7
<b>2. Capitale Circolante Netto</b>	<b>231,6</b>	<b>162,3</b>
<i>Rimanenze</i>	274,8	325,0
Crediti commerciali	308,3	246,7
Debiti fornitori	(194,4)	(193,5)
Debiti commerciali per immobili	(40,0)	(106,9)
Debiti per acconti e caparre	(55,0)	(49,4)
Altri debiti e altri crediti	(62,0)	(59,6)
<b>3. Capitale Netto Investito</b>	<b>603,6</b>	<b>475,7</b>
<b>4. Patrimonio Netto</b>	<b>520,0</b>	<b>424,8</b>
<i>di cui interessenze minoritarie</i>	9,6	3,2
<b>5. Fondi</b>	<b>48,2</b>	<b>41,7</b>
<b>6. Posizione finanziaria netta</b>	<b>35,4</b>	<b>9,2</b>
<b>7. Totale a copertura CNI</b>	<b>603,6</b>	<b>475,7</b>
<b>8. Finanziamenti soci</b>	<b>209,8</b>	<b>214,5</b>
<b>9. Posizione finanziaria al lordo finanziamenti soci</b>	<b>245,2</b>	<b>223,7</b>
<b>10. Gearing Posizione finanziaria al lordo finanziamenti soci</b>	<b>0,47</b>	<b>0,53</b>

## 3. Pirelli RE – Cash Flow Netto Consolidato

(in milioni di euro)	Consuntivo dicembre 2004	Consuntivo dicembre 2003
<b>1. Risultato operativo complessivo di risultato da partecipazioni</b>	<b>157,5</b>	<b>128,1</b>
2. Ammortamenti	22,1	18,0
3. Variazioni immobilizzazioni	(10,5)	(72,6)
4. Variazione CCN	(40,6)	8,6
5. Variazione Fondi	6,2	0,0
<b>6. Free cash flow ante investimenti in partecipazioni</b>	<b>134,6</b>	<b>82,1</b>
7. Investimenti in Partecipazioni	(87,4)	(40,0)
<b>8. Free cash flow</b>	<b>47,2</b>	<b>42,1</b>
9. Oneri/proventi finanziari, fiscali, straordinari	(40,5)	(14,9)
<b>10. Cash flow prima dei dividendi</b>	<b>6,6</b>	<b>27,2</b>
11. Dividendi erogati	(53,8)	(48,7)
12. Aumento di Capitale	21,0	–
13. Cash flow totale	(26,2)	(21,5)

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

(in milioni di euro)	Consuntivo dicembre 2004					
	Totale	Iniziative capitale	Fees asset mana- gement	Services	Franchi- sing	Costi holding
<b>1. Valore della Produzione</b>	<b>559,9</b>	<b>153,9</b>	<b>61,0</b>	<b>354,9</b>	<b>8,1</b>	<b>(18,0)</b>
2. <i>di cui acquisizioni</i>	82,8	82,7	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni</b>	<b>477,1</b>	<b>71,2</b>	<b>61,0</b>	<b>354,9</b>	<b>8,1</b>	<b>(18,0)</b>
4. M.O.L.	82,8	13,0	16,9	67,8	(3,2)	(11,8)
5. Ammortamenti	(22,1)	(1,1)	(0,6)	(10,4)	(3,4)	(6,6)
6. Risultato Operativo	60,6	12,0	16,2	57,4	(6,5)	(18,4)
7. Risultati da partecipazioni	96,8	96,8	0,0	(0,1)	0,0	0,1
<b>8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni</b>	<b>157,5</b>	<b>108,7</b>	<b>16,2</b>	<b>57,3</b>	<b>(6,5)</b>	<b>(18,3)</b>
9. Proventi finanziari da partecipazioni	14,2	14,2	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>10. Risultato operativo comprensivo dei risultati e proventi da partecipazioni</b>	<b>171,7</b>	<b>122,9</b>	<b>16,2</b>	<b>57,3</b>	<b>(6,5)</b>	<b>(18,3)</b>
11. Altri oneri e proventi finanziari	(9,3)	(10,7)	0,5	(0,9)	(0,2)	2,0
<b>12. Risultato ante Oneri/Proventi straordinari</b>	<b>162,4</b>	<b>112,2</b>	<b>16,8</b>	<b>56,4</b>	<b>(6,7)</b>	<b>(16,3)</b>
13. Oneri/Proventi straordinari	(3,4)	(0,9)	0,1	(8,3)	0,3	5,5
<b>14. Risultato lordo (PBT)</b>	<b>159,0</b>	<b>111,3</b>	<b>16,8</b>	<b>48,1</b>	<b>(6,4)</b>	<b>(10,8)</b>
<b>14. Risultato lordo (PBT) Asset Management e Aree</b>		<b>128,1</b>				
Risultato lordo (PBT) Asset Management		<b>130,6</b>				
Risultato lordo (PBT) Aree		<b>(2,5)</b>				

(in milioni di euro)	Consuntivo dicembre 2003					
	Totale	Iniziative capitale	Fees asset mana- gement	Services	Franchi- sing	Costi holding
<b>1. Valore della Produzione</b>	<b>649,0</b>	<b>293,2</b>	<b>49,3</b>	<b>322,0</b>	<b>1,7</b>	<b>(17,2)</b>
2. <i>di cui acquisizioni</i>	170,2	170,2	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni</b>	<b>478,8</b>	<b>123,0</b>	<b>49,3</b>	<b>322,0</b>	<b>1,7</b>	<b>(17,2)</b>
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)
<b>8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni</b>	<b>128,1</b>	<b>84,8</b>	<b>13,8</b>	<b>50,6</b>	<b>(5,2)</b>	<b>(15,8)</b>
9. Proventi finanziari da partecipazioni	10,2	10,1	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>10. Risultato operativo comprensivo dei risultati e proventi da partecipazioni</b>	<b>138,3</b>	<b>94,9</b>	<b>13,8</b>	<b>50,6</b>	<b>(5,2)</b>	<b>(15,8)</b>
11. Altri oneri e proventi finanziari	(9,4)	(7,0)	0,0	(2,2)	(0,2)	(0,1)
<b>12. Risultato ante Oneri/Proventi straordinari</b>	<b>128,9</b>	<b>88,0</b>	<b>13,8</b>	<b>48,4</b>	<b>(5,4)</b>	<b>(15,9)</b>
13. Oneri/Proventi straordinari	(6,2)	0,2	0,0	(1,3)	0,6	(5,7)
<b>14. Risultato lordo (PBT)</b>	<b>122,7</b>	<b>88,2</b>	<b>13,8</b>	<b>47,2</b>	<b>(4,8)</b>	<b>(21,6)</b>
<b>14. Risultato lordo (PBT) Asset Management e Aree</b>		<b>101,9</b>				
Risultato lordo (PBT) Asset Management		<b>94,4</b>				
Risultato lordo (PBT) Aree		<b>7,6</b>				

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

(in milioni di euro)	Consuntivo dicembre 2004				Consuntivo dicembre 2003			
	Totale	A.M. residenza	A.M. terziario	A.M. crediti immobiliari	Totale	A.M. residenza	A.M. terziario	A.M. crediti immobiliari
<b>1. Valore della Produzione</b>	<b>200,7</b>	<b>50,0</b>	<b>142,6</b>	<b>8,1</b>	<b>296,4</b>	<b>97,9</b>	<b>195,6</b>	<b>2,9</b>
2. di cui acquisizioni	82,7	23,2	57,5	2,0	170,2	65,1	103,4	1,7
<b>3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni</b>	<b>117,9</b>	<b>26,8</b>	<b>85,1</b>	<b>6,1</b>	<b>126,3</b>	<b>32,8</b>	<b>92,3</b>	<b>1,2</b>
4. M.O.L.	32,5	6,1	25,8	0,6	24,1	5,1	19,4	(0,5)
5. Ammortamenti	(1,7)	0,0	(1,4)	(0,3)	(1,3)	(0,6)	(0,7)	(0,1)
6. Risultato Operativo	30,8	6,1	24,4	0,3	22,7	4,6	18,7	(0,5)
7. Risultati da partecipazioni	96,4	36,3	60,8	(0,7)	67,6	27,5	40,0	0,1
<b>8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni (*)</b>	<b>127,2</b>	<b>42,4</b>	<b>85,2</b>	<b>(0,4)</b>	<b>90,4</b>	<b>32,1</b>	<b>58,7</b>	<b>(0,4)</b>
9. Proventi finanziari da partecipazioni	12,8	5,9	4,9	2,0	8,9	4,0	4,4	0,4
<b>10. Risultato operativo comprensivo dei risultati e proventi da partecipazioni</b>	<b>140,0</b>	<b>48,3</b>	<b>90,1</b>	<b>1,6</b>	<b>99,2</b>	<b>36,1</b>	<b>63,1</b>	<b>0,0</b>
11. Altri oneri e proventi finanziari	(8,6)	(2,9)	(4,7)	(1,1)	(5,4)	(2,1)	(3,6)	0,3
<b>12. Risultato ante Oneri/Proventi straordinari</b>	<b>131,4</b>	<b>45,4</b>	<b>85,4</b>	<b>0,5</b>	<b>93,8</b>	<b>34,0</b>	<b>59,5</b>	<b>0,3</b>
13. Oneri/Proventi straordinari	(0,8)	0,0	(0,5)	(0,3)	0,6	(1,0)	1,0	0,6
<b>14. Risultato lordo (PBT)</b>	<b>130,6</b>	<b>45,4</b>	<b>85,0</b>	<b>0,2</b>	<b>94,4</b>	<b>32,9</b>	<b>60,5</b>	<b>1,0</b>

(\*) Comprende 4,8 milioni di euro di risultato Gestione Fondi.

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

(in milioni di euro)	Consuntivo dicembre 2004						Rete di franchising
	Totale	Agency	Property	Project	Facility	Credit servicing	
<b>1. Valore della Produzione</b>	<b>354,9</b>	<b>97,5</b>	<b>68,2</b>	<b>25,1</b>	<b>157,8</b>	<b>6,1</b>	<b>8,1</b>
2. di cui acquisizioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni</b>	<b>354,9</b>	<b>97,5</b>	<b>68,2</b>	<b>25,1</b>	<b>157,8</b>	<b>6,1</b>	<b>8,1</b>
4. M.O.L.	67,8	43,0	8,5	3,8	11,5	0,9	(3,2)
5. Ammortamenti	(10,4)	(1,6)	(2,3)	(1,0)	(5,4)	(0,2)	(3,4)
6. Risultato Operativo	57,4	41,4	6,3	2,9	6,1	0,8	(6,5)
7. Risultati da partecipazioni	(0,1)	(0,1)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni</b>	<b>57,3</b>	<b>41,3</b>	<b>6,3</b>	<b>2,9</b>	<b>6,1</b>	<b>0,8</b>	<b>(6,5)</b>
9. Proventi finanziari da partecipazioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>10. Risultato operativo comprensivo dei risultati e proventi da partecipazioni</b>	<b>57,3</b>	<b>41,3</b>	<b>6,3</b>	<b>2,9</b>	<b>6,1</b>	<b>0,8</b>	<b>(6,5)</b>
11. Altri oneri e proventi finanziari	(0,9)	0,1	(0,8)	0,7	(0,9)	0,0	(0,2)
<b>12. Risultato ante Oneri/ Proventi straordinari</b>	<b>56,4</b>	<b>41,4</b>	<b>5,5</b>	<b>3,6</b>	<b>5,2</b>	<b>0,7</b>	<b>(6,7)</b>
13. Oneri/Proventi straordinari	(8,3)	(1,0)	(1,8)	(2,5)	(3,0)	(0,1)	0,3
<b>14. Risultato lordo (PBT)</b>	<b>48,1</b>	<b>40,4</b>	<b>3,7</b>	<b>1,1</b>	<b>2,2</b>	<b>0,7</b>	<b>(6,4)</b>
<b>15. ROS</b>	<b>16%</b>	<b>42%</b>	<b>9%</b>	<b>11%</b>	<b>4%</b>	<b>12%</b>	<b>N/A</b>

(in milioni di euro)	Consuntivo dicembre 2003						Rete di franchising
	Totale	Agency	Property	Project	Facility	Credit servicing	
<b>16. Valore della Produzione</b>	<b>322,0</b>	<b>80,9</b>	<b>79,8</b>	<b>25,6</b>	<b>130,9</b>	<b>4,8</b>	<b>1,7</b>
17. di cui acquisizioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>18. Valore della produzione al netto delle acquisizioni</b>	<b>322,0</b>	<b>80,9</b>	<b>79,8</b>	<b>25,6</b>	<b>130,9</b>	<b>4,8</b>	<b>1,7</b>
19. M.O.L.	62,4	35,9	9,8	5,4	10,8	0,5	(3,4)
20. Ammortamenti	(11,8)	(2,1)	(3,9)	(1,4)	(4,3)	(0,2)	(1,8)
21. Risultato Operativo	50,6	33,8	6,0	4,0	6,5	0,3	(5,2)
22. Risultati da partecipazioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>23. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni</b>	<b>50,6</b>	<b>33,8</b>	<b>6,0</b>	<b>4,0</b>	<b>6,5</b>	<b>0,3</b>	<b>(5,2)</b>
24. Proventi finanziari da partecipazioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>25. Risultato operativo comprensivo dei risultati e proventi da partecipazioni</b>	<b>50,6</b>	<b>33,8</b>	<b>6,0</b>	<b>4,0</b>	<b>6,5</b>	<b>0,3</b>	<b>(5,2)</b>
26. Altri oneri e proventi finanziari	(2,2)	(0,4)	(0,7)	(0,2)	(1,0)	0,1	(0,2)
<b>27. Risultato ante Oneri/ Proventi straordinari</b>	<b>48,4</b>	<b>33,5</b>	<b>5,3</b>	<b>3,8</b>	<b>5,5</b>	<b>0,4</b>	<b>(5,4)</b>
28. Oneri/Proventi straordinari	(1,3)	0,0	(0,2)	(0,7)	(0,4)	0,0	0,6
<b>29. Risultato lordo (PBT)</b>	<b>47,2</b>	<b>33,5</b>	<b>5,1</b>	<b>3,1</b>	<b>5,1</b>	<b>0,4</b>	<b>(4,8)</b>
<b>30. ROS</b>	<b>16%</b>	<b>42%</b>	<b>7%</b>	<b>16%</b>	<b>5%</b>	<b>6%</b>	<b>N/A</b>

## 7. Pirelli RE – Conto Economico Aggregato al 100%

(in milioni di euro)	Consuntivo dicembre 2004			Consuntivo dicembre 2003		
	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate
<b>1. Valore della Produzione</b>	<b>3.093,1</b>	<b>559,9</b>	<b>2.533,2</b>	<b>2.972,6</b>	<b>649,0</b>	<b>2.323,5</b>
2. di cui acquisizioni	1.119,9	82,8	1.037,1	1.447,1	170,2	1.276,9
<b>3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni</b>	<b>1.973,2</b>	<b>477,1</b>	<b>1.496,1</b>	<b>1.525,5</b>	<b>478,9</b>	<b>1.046,6</b>
4. M.O.L.	903,8	82,8	821,1	706,2	79,2	627,1
5. Ammortamenti	(76,7)	(22,1)	(54,6)	(52,5)	(18,0)	(34,5)
6. Risultato Operativo	827,1	60,6	766,4	653,7	61,1	592,6
7. Risultati da partecipazioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni</b>	<b>827,1</b>	<b>60,6</b>	<b>766,4</b>	<b>653,7</b>	<b>61,1</b>	<b>592,6</b>
9. Proventi finanziari da partecipazioni	(24,8)	14,2	(39,0)	(19,9)	10,1	(30,1)
10. Altri oneri e proventi finanziari	(224,2)	(9,3)	(214,9)	(233,8)	(9,4)	(224,4)
<b>11. Risultato ante Oneri/Proventi straordinari</b>	<b>578,0</b>	<b>65,6</b>	<b>512,5</b>	<b>400,0</b>	<b>61,9</b>	<b>338,1</b>
12. Oneri/Proventi straordinari	(5,0)	(3,4)	(1,6)	(8,1)	(6,1)	(1,9)
<b>13. Risultato lordo (PBT) (*)</b>	<b>573,1</b>	<b>62,2</b>	<b>510,9</b>	<b>391,9</b>	<b>55,7</b>	<b>336,2</b>
14. Risultato netto 100%			323,4			211,3
15. Risultato da Partecipazioni PRE			96,8			67,0
<b>ALTRI DATI</b>						
Conferimento Fondo Tecla	<b>786,9</b>		786,9			
Conferimento Fondo Cloe	<b>746,0</b>		746,0			
Conferimento Fondo Olinda	<b>652,6</b>		652,6			
Conferimento Fondo Clarice	<b>201,3</b>		201,3			
<b>16. Vendite</b>	<b>1.733,1</b>	172,2	1.561,0	<b>2.041,1</b>	208,8	1.832,2
<b>17. Plusvalenze lorde</b>	<b>422,1</b>	0,8	421,4	<b>441,2</b>	17,4	423,8
<b>18. Rimanenze Book Value</b>	<b>7.475,6</b>	274,8	7.200,8	<b>6.992,1</b>	325,0	6.667,1
<b>19. Portafogli Crediti Immobiliari gestiti investiti</b>	<b>1.165,8</b>	8,1	1.157,7	<b>200,6</b>	9,2	191,4
<b>(*) RICONCILIAZIONE RISULTATO LORDO (PBT) CON CONSOLIDATO.</b>						
<b>20. Risultato lordo (PBT) totale attività gestita</b>	<b>573,1</b>			<b>391,9</b>		
21. Risultato lordo (PBT) Iniziative Collegate al 100%	(510,9)			(336,2)		
22. Risultato Netto Pro Quota Società Collegate	96,8			67,0		
<b>23. Consolidato</b>	<b>159,0</b>			<b>122,7</b>		

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

(in milioni di euro)	Consuntivo dicembre 2004				Consuntivo dicembre 2003			
	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management
<b>1. Valore della Produzione</b>	<b>2.664,9</b>	<b>143,8</b>	<b>2.464,2</b>	<b>56,9</b>	<b>2.594,6</b>	<b>250,4</b>	<b>2.298,2</b>	<b>46,0</b>
2. di cui acquisizioni	1.119,7	82,7	1.037,0	0,0	1.447,1	170,2	1.276,9	0,0
<b>3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni (**)</b>	<b>1.545,1</b>	<b>61,1</b>	<b>1.427,2</b>	<b>56,9</b>	<b>1.147,5</b>	<b>80,3</b>	<b>1.021,2</b>	<b>46,0</b>
4. M.O.L.	838,6	14,6	806,1	17,9	646,8	9,6	622,8	14,5
5. Ammortamenti	(55,3)	(1,1)	(53,6)	(0,6)	(35,2)	(0,2)	(33,9)	(1,1)
6. Risultato Operativo	783,4	13,6	752,5	17,2	611,6	9,3	588,9	13,4
7. Risultati da partecipazioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni</b>	<b>783,4</b>	<b>13,6</b>	<b>752,5</b>	<b>17,2</b>	<b>611,6</b>	<b>9,3</b>	<b>588,9</b>	<b>13,4</b>
9. Proventi finanziari da partecipazioni	(24,2)	12,8	(37,0)	0,0	(21,2)	8,8	(30,1)	0,0
10. Altri oneri e proventi finanziari	(217,9)	(9,2)	(209,2)	0,5	(222,7)	(5,4)	(217,3)	0,0
<b>11. Risultato ante Oneri/ Proventi straordinari</b>	<b>541,3</b>	<b>17,2</b>	<b>506,3</b>	<b>17,8</b>	<b>367,7</b>	<b>12,8</b>	<b>341,5</b>	<b>13,4</b>
12. Oneri/Proventi straordinari	(2,9)	(0,8)	(2,1)	0,1	(1,4)	0,6	(1,9)	0,0
<b>13. Risultato lordo (PBT) (*)</b>	<b>538,5</b>	<b>16,4</b>	<b>504,2</b>	<b>17,8</b>	<b>366,3</b>	<b>13,3</b>	<b>339,6</b>	<b>13,4</b>
14. Risultato netto 100%			321,4				215,4	
15. Risultato da Partecipazioni PRE			96,4				67,6	
<b>ALTRI DATI</b>								
Conferimento Fondo Tecla	<b>786,9</b>		786,9					
Conferimento Fondo Cloe	<b>746,0</b>		746,0					
Conferimento Fondo Olinda	<b>652,6</b>		652,6					
Conferimento Fondo Clarice	<b>201,3</b>		201,3					
<b>16. Vendite</b>	<b>1.711,5</b>	169,6	1.541,9		<b>2.037,7</b>	170,3	1.867,4	
<b>17. Plusvalenze lorde</b>	<b>413,5</b>	0,7	412,8		<b>435,1</b>	11,9	423,2	
<b>18. Rimanenze Book Value</b>	<b>7.170,5</b>	179,6	6.991,0		<b>6.610,1</b>	207,8	6.402,4	
<b>19. Portafogli Crediti Immobiliari gestiti</b>	<b>1.165,8</b>	8,1	1.157,7		<b>200,6</b>	9,2	191,4	
<b>(*) RICONCILIAZIONE RISULTATO LORDO (PBT) CON CONSOLIDATO.</b>								
<b>20. Risultato lordo (PBT) totale attività gestita</b>	<b>538,5</b>				<b>366,3</b>			
21. Risultato lordo (PBT) Iniziative Collegate al 100%	(504,2)				(339,6)			
22. Risultato Netto Pro Quota Società Collegate	96,4				67,6			
<b>23. Consolidato</b>	<b>130,6</b>				<b>94,4</b>			

(\*\*) Comprende 10,2 milioni di euro relativi alla Gestione Fondi.

## 9. Pirelli RE – Conto Economico Pro Quota

(in milioni di euro)	Consuntivo dicembre 2004			Consuntivo dicembre 2003		
	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate
<b>1. Valore della Produzione</b>	<b>1.267,9</b>	<b>559,9</b>	<b>708,0</b>	<b>1.322,4</b>	<b>649,0</b>	<b>673,4</b>
2. di cui acquisizioni	421,0	82,8	338,2	554,9	170,2	384,7
<b>3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni</b>	<b>846,9</b>	<b>477,1</b>	<b>369,8</b>	<b>767,6</b>	<b>478,9</b>	<b>288,7</b>
4. M.O.L.	288,3	82,8	205,5	246,0	79,2	166,8
5. Ammortamenti	(32,5)	(22,1)	(10,4)	(26,1)	(18,0)	(8,0)
6. Risultato Operativo	255,8	60,6	195,1	219,9	61,1	158,8
7. Risultati da partecipazioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni</b>	<b>255,8</b>	<b>60,6</b>	<b>195,1</b>	<b>219,9</b>	<b>61,1</b>	<b>158,8</b>
9. Proventi finanziari da partecipazioni	0,0	14,2	(14,2)	0,0	10,1	(10,1)
10. Altri oneri e proventi finanziari	(52,8)	(9,3)	(43,5)	(56,5)	(9,4)	(47,1)
<b>11. Risultato ante Oneri/Proventi straordinari</b>	<b>203,0</b>	<b>65,6</b>	<b>137,4</b>	<b>163,4</b>	<b>61,9</b>	<b>101,5</b>
12. Oneri/Proventi straordinari	(3,0)	(3,4)	0,3	(5,8)	(6,1)	0,4
<b>13. Risultato lordo (PBT) (*)</b>	<b>199,9</b>	<b>62,2</b>	<b>137,7</b>	<b>157,6</b>	<b>55,7</b>	<b>101,9</b>
14. Risultato netto 100%			96,8			67,0
15. Risultato da Partecipazioni PRE			96,8			67,0
<b>ALTRI DATI</b>						
<b>16. Vendite</b>	<b>609,4</b>	172,2	437,3	762,3	208,8	<b>553,5</b>
<b>17. Plusvalenze lorde</b>	<b>122,0</b>	0,8	121,2	146,8	17,3	<b>129,5</b>
<b>(*) RICONCILIAZIONE RISULTATO LORDO (PBT) CON CONSOLIDATO.</b>						
<b>18. Risultato lordo (PBT) totale pro quota</b>	<b>199,9</b>			<b>157,6</b>		
19. Risultato lordo (PBT) Iniziative Collegate al 100%	(137,7)			(101,9)		
20. Risultato Netto Pro Quota Società Collegate	96,8			67,0		
<b>21. Consolidato</b>	<b>159,0</b>			<b>122,7</b>		



### 10. Pirelli RE – Conto Economico Pro Quota Asset Management: apertura per iniziative consolidate e collegate, fees

(in milioni di euro)	Consuntivo dicembre 2004				Consuntivo dicembre 2003			
	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management
<b>1. Valore della Produzione</b>	<b>888,8</b>	<b>143,8</b>	<b>688,1</b>	<b>56,9</b>	<b>962,3</b>	<b>250,4</b>	<b>665,9</b>	<b>46,0</b>
2. di cui acquisizioni	420,9	82,7	338,2	0,0	554,9	170,2	384,7	0,0
<b>3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni</b>	<b>467,8</b>	<b>61,1</b>	<b>349,9</b>	<b>56,9</b>	<b>407,4</b>	<b>80,3</b>	<b>281,2</b>	<b>46,0</b>
4. M.O.L.	235,3	14,6	202,8	17,9	189,5	9,6	165,5	14,5
5. Ammortamenti	(11,8)	(1,1)	(10,1)	(0,6)	(9,1)	(0,2)	(7,8)	(1,1)
6. Risultato Operativo	223,5	13,6	192,7	17,2	180,4	9,3	157,7	13,4
7. Risultati da partecipazioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni</b>	<b>223,5</b>	<b>13,6</b>	<b>192,7</b>	<b>17,2</b>	<b>180,4</b>	<b>9,3</b>	<b>157,7</b>	<b>13,4</b>
9. Proventi finanziari da partecipazioni	0,0	12,8	(12,8)	0,0	0,0	8,8	(8,8)	0,0
10. Altri oneri e proventi finanziari	(52,1)	(9,2)	(43,4)	0,5	(52,3)	(5,4)	(46,9)	0,0
<b>11. Risultato ante Oneri/Proventi straordinari</b>	<b>171,4</b>	<b>17,2</b>	<b>136,4</b>	<b>17,8</b>	<b>128,1</b>	<b>12,8</b>	<b>102,0</b>	<b>13,4</b>
12. Oneri/Proventi straordinari	(0,7)	(0,8)	0,1	0,1	0,9	0,6	0,3	0,0
<b>13. Risultato lordo (PBT) (*)</b>	<b>170,7</b>	<b>16,4</b>	<b>136,5</b>	<b>17,8</b>	<b>129,0</b>	<b>13,3</b>	<b>102,3</b>	<b>13,4</b>
14. Risultato netto 100%			96,4				67,6	
15. Risultato da Partecipazioni PRE			96,4				67,6	
<b>ALTRI DATI</b>								
<b>16. Vendite</b>	<b>603,7</b>	169,6	434,1		<b>703,8</b>	170,3	533,5	
<b>17. Plusvalenze lorde</b>	<b>120,5</b>	0,7	119,8		<b>141,3</b>	11,9	129,4	
<b>18. Rimanenze Book Value</b>	<b>1.452,9</b>	179,6	1.273,3		<b>1.658,0</b>	205,7	1.452,3	
<b>19. Portafogli Crediti Immobiliari gestiti</b>	<b>213,8</b>	8,1	205,7		<b>76,0</b>	9,2	66,8	
(*) <b>RICONCILIAZIONE RISULTATO LORDO (PBT) CON CONSOLIDATO.</b>								
<b>20. Risultato lordo (PBT) totale attività gestita</b>	<b>170,7</b>				<b>129,0</b>			
21. Risultato lordo (PBT) Iniziative Collegate al 100%	(136,5)				(102,3)			
22. Risultato Netto Pro Quota Società Collegate	96,4				67,6			
<b>23. Consolidato</b>	<b>130,6</b>				<b>94,4</b>			

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

(in milioni di euro)	Consuntivo dicembre 2004			Consuntivo dicembre 2003		
	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate
1. Ricavi da vendita immobili	1.733,1	172,2	1.561,0	2.041,1	208,8	1.832,2
2. Ricavi per affitti attivi	366,0	7,4	358,7	347,4	4,7	342,8
3. Fees e altri ricavi	545,5	429,4	116,0	465,6	361,0	104,6
<b>4. Totale Ricavi</b>	<b>2.644,6</b>	<b>608,9</b>	<b>2.035,7</b>	<b>2.854,1</b>	<b>574,5</b>	<b>2.279,6</b>
5. Costo del venduto	(1.311,0)	(171,4)	(1.139,6)	(1.599,9)	(191,5)	(1.408,4)
6. Acquisto immobili	1.119,9	82,8	1.037,1	1.447,1	170,2	1.276,9
7. Costi capitalizzati	211,4	28,3	183,1	214,5	77,8	136,8
8. Oneri finanziari capitalizzati	16,8	0,9	15,9	13,9	1,5	12,4
9. Margine da rivalutazione	411,4	10,4	401,0	42,9	16,7	26,2
<b>10. Variazione Rimanenze</b>	<b>448,5</b>	<b>(49,0)</b>	<b>497,6</b>	<b>118,5</b>	<b>74,6</b>	<b>43,9</b>
<b>11. Valore della Produzione</b>	<b>3.093,1</b>	<b>559,9</b>	<b>2.533,2</b>	<b>2.972,6</b>	<b>649,0</b>	<b>2.323,5</b>
12. Plusvalenze lorde	422,1	0,8	421,4	441,2	17,4	423,8
<b>13. Quota Pirelli &amp; C. Real Estate</b>	<b>122,0</b>	<b>0,8</b>	<b>121,2</b>	<b>146,9</b>	<b>17,4</b>	<b>129,5</b>

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

(in milioni di euro)	Consuntivo dicembre 2004				Consuntivo dicembre 2003			
	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management
1. Ricavi da vendita immobili	1.711,5	169,6	1.541,9	0,0	2.037,7	170,3	1.867,4	0,0
2. Ricavi per affitti attivi	364,7	7,4	357,2	0,0	342,3	4,5	337,7	0,0
3. Fees e altri ricavi	150,0	22,6	70,5	56,9	144,7	4,2	94,6	46,0
<b>4. Totale Ricavi</b>	<b>2.226,1</b>	<b>199,7</b>	<b>1.969,6</b>	<b>56,9</b>	<b>2.524,7</b>	<b>179,1</b>	<b>2.299,7</b>	<b>46,0</b>
5. Costo del venduto	(1.298,0)	(168,9)	(1.129,1)	0,0	(1.602,6)	(158,4)	(1.444,2)	0,0
6. Acquisto immobili	1.119,7	82,7	1.037,0	0,0	1.447,1	170,2	1.276,9	0,0
7. Altri costi capitalizzati	196,5	19,9	176,6	0,0	191,9	58,3	133,7	0,0
8. Oneri finanziari capitalizzati	9,9	0,9	9,1	0,0	6,7	0,9	5,8	0,0
9. Margine da rivalutazione	410,5	9,6	401,0	0,0	26,7	0,4	26,2	0,0
<b>10. Variazione Rimanenze</b>	<b>438,7</b>	<b>(55,9)</b>	<b>494,6</b>	<b>0,0</b>	<b>69,8</b>	<b>71,4</b>	<b>(1,5)</b>	<b>0,0</b>
<b>11. Valore della Produzione</b>	<b>2.664,9</b>	<b>143,8</b>	<b>2.464,2</b>	<b>56,9</b>	<b>2.594,6</b>	<b>250,4</b>	<b>2.298,2</b>	<b>46,0</b>
12. Plusvalenze lorde	413,5	0,7	412,8		435,1	11,9	423,2	
<b>13. Quota Pirelli &amp; C. Real Estate</b>	<b>120,5</b>	<b>0,7</b>	<b>119,8</b>		<b>141,3</b>	<b>11,9</b>	<b>129,4</b>	

### 13. Pirelli RE – Dettaglio Valore della Produzione Pro Quota iniziative consolidate e collegate, fees

(in milioni di euro)	Consuntivo dicembre 2004			Consuntivo dicembre 2003		
	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate
1. Ricavi da vendita immobili	609,4	172,2	437,3	733,3	208,8	524,4
2. Ricavi per affitti attivi	71,0	7,4	63,7	70,4	4,7	65,8
3. Fees e altri ricavi	468,7	429,4	39,3	395,3	361,0	34,4
<b>4. Totale Ricavi</b>	<b>1.149,2</b>	<b>608,9</b>	<b>540,2</b>	<b>1.199,0</b>	<b>574,5</b>	<b>624,5</b>
5. Costo del venduto	(487,5)	(171,4)	(316,1)	(586,4)	(191,5)	(394,9)
6. Acquisto immobili	421,0	82,8	338,2	554,9	170,2	384,7
7. Costi capitalizzati	81,5	28,3	53,2	124,6	77,8	46,9
8. Oneri finanziari capitalizzati	4,8	0,9	3,9	6,0	1,5	4,6
9. Margine da rivalutazione	99,0	10,4	88,5	24,3	16,7	7,7
<b>10. Variazione Rimanenze</b>	<b>118,7</b>	<b>(49,0)</b>	<b>167,7</b>	<b>123,4</b>	<b>74,6</b>	<b>48,9</b>
<b>11. Valore della Produzione</b>	<b>1.267,9</b>	<b>559,9</b>	<b>708,0</b>	<b>1.322,4</b>	<b>649,0</b>	<b>673,4</b>
<b>12 Plusvalenze lorde</b>	<b>122,0</b>	<b>0,8</b>	<b>121,2</b>	<b>146,9</b>	<b>17,4</b>	<b>129,5</b>
<b>13 Quota Pirelli &amp; C. Real Estate</b>	<b>122,0</b>	<b>0,8</b>	<b>121,2</b>	<b>146,9</b>	<b>17,4</b>	<b>129,5</b>

#### 14. Pirelli RE – Dettaglio Valore della Produzione Pro Quota Asset Management: apertura per iniziative consolidate e collegate, fees

(in milioni di euro)	Consuntivo dicembre 2004				Consuntivo dicembre 2003			
	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management
1. Ricavi da vendita immobili	603,7	169,6	434,1	0,0	703,8	170,3	533,5	0,0
2. Ricavi per affitti attivi	70,9	7,4	63,4	0,0	68,6	4,5	64,1	0,0
3. Fees e altri ricavi	104,0	22,6	24,5	56,9	80,8	4,2	30,7	46,0
<b>4. Totale Ricavi</b>	<b>778,5</b>	<b>199,7</b>	<b>522,0</b>	<b>56,9</b>	<b>853,3</b>	<b>179,1</b>	<b>628,2</b>	<b>46,0</b>
5. Costo del venduto	(483,2)	(168,9)	(314,3)	0,0	(562,5)	(158,4)	(404,1)	0,0
6. Acquisto immobili	420,9	82,7	338,2	0,0	554,9	170,2	384,7	0,0
7. Costi capitalizzati	71,0	19,9	51,1	0,0	104,5	58,3	46,2	0,0
8. Oneri finanziari capitalizzati	3,4	0,9	2,6	0,0	4,1	0,9	3,2	0,0
9. Margine da rivalutazione	98,1	9,6	88,5	0,0	8,1	0,4	7,7	0,0
<b>10. Variazione Rimanenze</b>	<b>110,2</b>	<b>(55,9)</b>	<b>166,1</b>	<b>0,0</b>	<b>109,0</b>	<b>71,4</b>	<b>37,6</b>	<b>0,0</b>
<b>11. Valore della Produzione</b>	<b>888,8</b>	<b>143,8</b>	<b>688,1</b>	<b>56,9</b>	<b>962,3</b>	<b>250,4</b>	<b>665,9</b>	<b>46,0</b>
12. Plusvalenze lorde	120,5	0,7	119,8		141,4	11,9	129,5	
<b>13. Quota Pirelli &amp; C. Real Estate</b>	<b>120,5</b>	<b>0,7</b>	<b>119,8</b>		<b>141,4</b>	<b>11,9</b>	<b>129,5</b>	

## 15. Asset Management Residenza – Conto Economico Consolidato

(in milioni di euro)	AM Residenza consuntivo dicembre 2004			AM Residenza consuntivo dicembre 2003		
	Totale	Iniziative capitale	Fees asset management	Totale	Iniziative capitale	Fees asset management
<b>1. Valore della Produzione</b>	<b>50,0</b>	<b>32,1</b>	<b>17,9</b>	<b>97,9</b>	<b>80,8</b>	<b>17,1</b>
2. <i>di cui acquisizioni</i>	23,2	23,2	0,0	65,1	65,1	0,0
<b>3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni</b>	<b>26,8</b>	<b>8,8</b>	<b>17,9</b>	<b>32,8</b>	<b>15,7</b>	<b>17,1</b>
4. M.O.L.	6,1	0,9	5,2	5,1	0,4	4,8
5. Ammortamenti	0,0	0,0	0,0	(0,6)	(0,2)	(0,3)
6. Risultato Operativo	6,1	0,9	5,2	4,6	0,2	4,4
7. Risultati da partecipazioni	36,3	36,3	0,0	27,5	27,5	0,0
<b>8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni</b>	<b>42,4</b>	<b>37,2</b>	<b>5,2</b>	<b>32,1</b>	<b>27,7</b>	<b>4,4</b>
9. Proventi finanziari da partecipazioni	5,9	5,9	0,0	4,0	4,0	0,0
<b>10 Risultato operativo comprensivo dei risultati e proventi da partecipazioni</b>	<b>48,3</b>	<b>43,1</b>	<b>5,2</b>	<b>36,1</b>	<b>31,7</b>	<b>4,4</b>
11. Altri oneri e proventi finanziari	(2,9)	(2,9)	0,0	(2,1)	(2,1)	0,0
<b>12. Risultato ante Oneri/Proventi straordinari</b>	<b>45,4</b>	<b>40,2</b>	<b>5,2</b>	<b>34,0</b>	<b>29,6</b>	<b>4,4</b>
13. Oneri/Proventi straordinari	0,0	(0,2)	0,2	(1,0)	(1,0)	0,0
<b>14. Risultato lordo (PBT)</b>	<b>45,4</b>	<b>40,0</b>	<b>5,4</b>	<b>32,9</b>	<b>28,5</b>	<b>4,4</b>

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

(in milioni di euro)	Consuntivo dicembre 2004				Consuntivo dicembre 2003			
	Totale	Iniziativa consolidate	Iniziativa collegate	Fees asset management	Totale	Iniziativa consolidate	Iniziativa collegate	Fees asset management
<b>1. Valore della Produzione</b>	<b>940,1</b>	<b>32,1</b>	<b>890,1</b>	<b>17,9</b>	<b>945,2</b>	<b>80,8</b>	<b>847,3</b>	<b>17,1</b>
2. di cui acquisizioni	529,3	23,2	506,1	0,0	571,5	65,1	506,3	0,0
<b>3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni</b>	<b>410,8</b>	<b>8,8</b>	<b>384,0</b>	<b>17,9</b>	<b>373,7</b>	<b>15,7</b>	<b>340,9</b>	<b>17,1</b>
4. M.O.L.	228,4	0,9	222,2	5,2	207,3	0,4	202,2	4,8
5. Ammortamenti	(24,6)	0,0	(24,6)	0,0	(9,7)	(0,2)	(9,1)	(0,3)
6. Risultato Operativo	203,8	0,9	197,7	5,2	197,6	0,2	193,1	4,4
7. Risultati da partecipazioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni</b>	<b>203,8</b>	<b>0,9</b>	<b>197,7</b>	<b>5,2</b>	<b>197,6</b>	<b>0,2</b>	<b>193,1</b>	<b>4,4</b>
9. Oneri/Proventi finanziamenti soci	(6,3)	5,9	(12,2)	0,0	(6,6)	4,0	(10,6)	0,0
10. Altri oneri e proventi finanziari	(43,6)	(2,9)	(40,8)	0,0	(47,4)	(2,1)	(45,3)	0,0
<b>11. Risultato ante Oneri/Proventi straordinari</b>	<b>153,8</b>	<b>3,9</b>	<b>144,7</b>	<b>5,2</b>	<b>143,6</b>	<b>2,0</b>	<b>137,2</b>	<b>4,4</b>
12. Oneri/Proventi straordinari	15,2	(0,2)	15,1	0,2	(0,5)	(1,0)	0,5	0,0
<b>13. Risultato lordo (PBT) (*)</b>	<b>169,0</b>	<b>3,8</b>	<b>159,8</b>	<b>5,4</b>	<b>143,1</b>	<b>1,0</b>	<b>137,7</b>	<b>4,4</b>
14. Risultato netto 100%			104,5				77,6	
15. Risultati da Partecipazioni PRE			36,3				27,5	
<b>ALTRI DATI</b>								
<b>16. Vendite</b>	<b>911,1</b>	44,6	866,5		<b>980,4</b>	34,8	945,6	
<b>17. Plusvalenze lorde</b>	<b>258,9</b>	(1,3)	260,2		<b>238,1</b>	2,6	235,5	
<b>18. Margine % (escluso sviluppo)</b>	<b>30%</b>	(10%)	30%		<b>25%</b>	20%	25%	
<b>19. Plusvalenze Pro Quota</b>	<b>88,4</b>	(1,3)	89,7		<b>85,5</b>	2,6	82,9	
<b>20. Rimanenze Book Value</b>	<b>1.496,9</b>	50,5	1.446,4		<b>1.484,5</b>	66,6	1.417,9	
<b>(*) RICONCILIAZIONE RISULTATO LORDO (PBT) CON CONSOLIDATO.</b>								
<b>21. Risultato lordo (PBT) totale attività gestita</b>	<b>169,0</b>				<b>143,1</b>			
22. Risultato lordo (PBT) Iniziative Collegate al 100%	(159,8)				(137,7)			
23. Risultato Netto Pro Quota Società Collegate	36,3				27,5			
<b>24. Consolidato</b>	<b>45,4</b>				<b>32,9</b>			

## 17. Asset Management Residenza – Conto Economico Pro Quota

(in milioni di euro)	Consuntivo dicembre 2004				Consuntivo dicembre 2003			
	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management
<b>1. Valore della Produzione</b>	<b>377,2</b>	<b>32,1</b>	<b>327,2</b>	<b>17,9</b>	<b>397,7</b>	<b>80,8</b>	<b>299,7</b>	<b>17,1</b>
2. di cui acquisizioni	218,4	23,2	195,1	0,0	246,5	65,1	181,4	0,0
<b>3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni</b>	<b>158,9</b>	<b>8,8</b>	<b>132,1</b>	<b>17,9</b>	<b>151,1</b>	<b>15,7</b>	<b>118,3</b>	<b>17,1</b>
4. M.O.L.	82,9	0,9	76,8	5,2	76,1	0,4	70,9	4,8
5. Ammortamenti	(6,9)	0,0	(6,8)	0,0	(3,7)	(0,2)	(3,1)	(0,3)
6. Risultato Operativo	76,0	0,9	69,9	5,2	72,4	0,2	67,8	4,4
7. Risultati da partecipazioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni</b>	<b>76,0</b>	<b>0,9</b>	<b>69,9</b>	<b>5,2</b>	<b>72,4</b>	<b>0,2</b>	<b>67,8</b>	<b>4,4</b>
9. Oneri/Proventi finanziamenti soci	0,0	5,9	(5,9)	0,0	0,0	4,0	(4,0)	0,0
10. Altri oneri e proventi finanziari	(15,8)	(2,9)	(12,9)	0,0	(17,7)	(2,1)	(15,5)	0,0
<b>11. Risultato ante Oneri/Proventi straordinari</b>	<b>60,2</b>	<b>3,9</b>	<b>51,1</b>	<b>5,2</b>	<b>54,8</b>	<b>2,0</b>	<b>48,3</b>	<b>4,4</b>
12. Oneri/Proventi straordinari	3,8	(0,2)	3,7	0,2	(0,8)	(1,0)	0,3	0,0
<b>13. Risultato lordo (PBT) (*)</b>	<b>64,0</b>	<b>3,8</b>	<b>54,8</b>	<b>5,4</b>	<b>54,0</b>	<b>1,0</b>	<b>48,6</b>	<b>4,4</b>
14. Risultati da Partecipazioni PRE			36,3				27,5	
(*) <b>RICONCILIAZIONE RISULTATO LORDO (PBT) CON CONSOLIDATO.</b>								
<b>15. Risultato lordo (PBT) totale pro quota</b>	<b>64,0</b>				<b>54,0</b>			
16. Risultato lordo (PBT) Iniziative Collegate al 100%	(54,8)				(48,6)			
17. Risultato Netto Pro Quota Società Collegate	36,3				27,5			
<b>18. Consolidato</b>	<b>45,4</b>				<b>32,9</b>			



## 18. Asset Management Terziario – Conto Economico Consolidato

(in milioni di euro)	AM Terziario consuntivo dicembre 2004			AM Terziario consuntivo dicembre 2003		
	Totale	Iniziative capitale	Fees asset management	Totale	Iniziative capitale	Fees asset management
	<b>1. Valore della Produzione</b>	<b>142,6</b>	<b>105,1</b>	<b>37,5</b>	<b>195,6</b>	<b>167,9</b>
2. di cui acquisizioni	57,5	57,5	0,0	103,4	103,4	0,0
<b>3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni</b>	<b>85,1</b>	<b>47,6</b>	<b>37,5</b>	<b>92,3</b>	<b>64,5</b>	<b>27,7</b>
4. M.O.L.	25,8	11,6	14,2	19,4	9,3	10,0
5. Ammortamenti	(1,4)	(0,7)	(0,6)	(0,7)	0,0	(0,7)
6. Risultato Operativo	24,4	10,8	13,6	18,7	9,3	9,4
7. Risultati da partecipazioni	60,8	60,8	0,0	40,0	40,0	0,0
<b>8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni (*)</b>	<b>85,2</b>	<b>71,7</b>	<b>13,6</b>	<b>58,7</b>	<b>49,3</b>	<b>9,4</b>
9. Proventi finanziari da partecipazioni	4,9	4,9	0,0	4,4	4,4	0,0
<b>10 Risultato operativo comprensivo dei risultati e proventi da partecipazioni</b>	<b>90,1</b>	<b>76,6</b>	<b>13,6</b>	<b>63,1</b>	<b>53,7</b>	<b>9,4</b>
11. Altri oneri e proventi finanziari	(4,7)	(5,2)	0,5	(3,6)	(3,6)	0,0
<b>12. Risultato ante Oneri/Proventi straordinari</b>	<b>85,4</b>	<b>71,4</b>	<b>14,1</b>	<b>59,5</b>	<b>50,2</b>	<b>9,4</b>
13. Oneri/Proventi straordinari	(0,5)	(0,3)	(0,2)	1,0	1,0	0,0
<b>14. Risultato lordo (PBT)</b>	<b>85,0</b>	<b>71,0</b>	<b>13,9</b>	<b>60,5</b>	<b>51,1</b>	<b>9,4</b>

(\*) Comprende 4,8 milioni di euro di risultato Gestione Fondi.

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

(in milioni di euro)	Consuntivo dicembre 2004				Consuntivo dicembre 2003			
	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management
<b>1. Valore della Produzione (**)</b>	<b>1.724,6</b>	<b>105,1</b>	<b>1.582,0</b>	<b>37,5</b>	<b>1.746,0</b>	<b>167,9</b>	<b>1.550,4</b>	<b>27,7</b>
2. di cui acquisizioni	602,3	57,5	544,8	0,0	973,3	103,4	869,9	0,0
<b>3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni</b>	<b>1.122,3</b>	<b>47,6</b>	<b>1.037,2</b>	<b>37,5</b>	<b>772,7</b>	<b>64,5</b>	<b>680,4</b>	<b>27,7</b>
4. M.O.L.	605,3	11,6	579,5	14,2	438,9	9,3	419,5	10,0
5. Ammortamenti	(30,2)	(0,7)	(28,8)	(0,6)	(23,7)	0,0	(23,0)	(0,7)
6. Risultato Operativo	575,1	10,8	550,7	13,6	415,2	9,3	396,5	9,4
7. Risultati da partecipazioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni</b>	<b>575,1</b>	<b>10,8</b>	<b>550,7</b>	<b>13,6</b>	<b>415,2</b>	<b>9,3</b>	<b>396,5</b>	<b>9,4</b>
9. Oneri/Proventi finanziamenti soci	(16,4)	4,9	(21,3)	0,0	(15,1)	4,4	(19,5)	0,0
10. Altri oneri e proventi finanziari	(172,6)	(5,2)	(168,0)	0,5	(177,6)	(3,6)	(174,0)	0,0
<b>11. Risultato ante Oneri/Proventi straordinari</b>	<b>386,0</b>	<b>10,5</b>	<b>361,4</b>	<b>14,1</b>	<b>222,5</b>	<b>10,2</b>	<b>203,0</b>	<b>9,4</b>
12. Oneri/Proventi straordinari	(17,7)	(0,3)	(17,2)	(0,2)	(1,5)	1,0	(2,5)	0,0
<b>13. Risultato lordo (PBT) (*)</b>	<b>368,3</b>	<b>10,2</b>	<b>344,2</b>	<b>13,9</b>	<b>221,0</b>	<b>11,1</b>	<b>200,5</b>	<b>9,4</b>
14. Risultato netto 100%			217,8				136,1	
15. Risultati da Partecipazioni PRE			60,8				40,0	
<b>ALTRI DATI</b>								
Conferimento Fondo Tecla	<b>786,9</b>		786,9					
Conferimento Fondo Cloe	<b>746,0</b>		746,0					
Conferimento Fondo Olinda	<b>652,6</b>		652,6					
Conferimento Fondo Clarice	<b>201,3</b>		201,3					
<b>16. Vendite</b>	<b>854,7</b>	123,5	731,2		<b>1.121,4</b>	135,5	985,9	
<b>17. Plusvalenze lorde</b>	<b>154,2</b>	1,8	152,4		<b>197,0</b>	9,3	187,7	
<b>18. Margine % (escluso sviluppo)</b>	<b>19%</b>	2%	22%		<b>19,0%</b>	N/A	19%	
<b>19. Plusvalenze Pro Quota</b>	<b>31,8</b>	1,8	30,0		<b>55,8</b>	9,3	46,5	
<b>20. Rimanenze Book Value</b>	<b>5.670,7</b>	126,1	5.544,6		<b>5.120,1</b>	139,4	4.980,7	
(*) <b>RICONCILIAZIONE RISULTATO LORDO (PBT) CON CONSOLIDATO.</b>								
<b>21. Risultato lordo (PBT) totale attività gestita</b>	<b>368,3</b>				<b>221,0</b>			
22. Risultato lordo (PBT) Iniziative Collegate al 100%	(344,2)				(200,5)			
23. Risultato Netto Pro Quota Società Collegate	60,8				40,0			
<b>24. Consolidato</b>	<b>85,0</b>				<b>60,5</b>			

(\*\*) Comprende 10,2 milioni di euro relativi alla Gestione Fondi.

## 20. Asset Management Terziario – Conto Economico Pro Quota

(in milioni di euro)	Consuntivo dicembre 2004				Consuntivo dicembre 2003			
	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management
<b>1. Valore della Produzione</b>	<b>506,2</b>	<b>105,1</b>	<b>363,6</b>	<b>37,5</b>	<b>589,3</b>	<b>167,9</b>	<b>393,7</b>	<b>27,7</b>
2. di cui acquisizioni	205,5	57,5	148,0	0,0	334,2	103,4	230,9	0,0
<b>3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni</b>	<b>300,7</b>	<b>47,6</b>	<b>215,6</b>	<b>37,5</b>	<b>255,1</b>	<b>64,5</b>	<b>162,8</b>	<b>27,7</b>
4. M.O.L.	150,7	11,6	125,0	14,2	114,3	9,3	94,9	10,0
5. Ammortamenti	(4,6)	(0,7)	(3,2)	(0,6)	(4,9)	0,0	(4,2)	(0,7)
6. Risultato Operativo	146,1	10,8	121,8	13,6	109,4	9,3	90,7	9,4
7. Risultati da partecipazioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni</b>	<b>146,1</b>	<b>10,8</b>	<b>121,8</b>	<b>13,6</b>	<b>109,4</b>	<b>9,3</b>	<b>90,7</b>	<b>9,4</b>
9. Oneri/Proventi finanziamenti soci	0,0	4,9	(4,9)	0,0	0,0	4,4	(4,4)	0,0
10. Altri oneri e proventi finanziari	(35,9)	(5,2)	(31,2)	0,5	(36,3)	(3,6)	(32,7)	0,0
<b>11. Risultato ante Oneri/Proventi straordinari</b>	<b>110,2</b>	<b>10,5</b>	<b>85,6</b>	<b>14,1</b>	<b>73,1</b>	<b>10,2</b>	<b>53,6</b>	<b>9,4</b>
12. Oneri/Proventi straordinari	(4,2)	(0,3)	(3,7)	(0,2)	0,9	1,0	(0,1)	0,0
<b>13. Risultato lordo (PBT) (*)</b>	<b>106,1</b>	<b>10,2</b>	<b>81,9</b>	<b>13,9</b>	<b>74,0</b>	<b>11,1</b>	<b>53,5</b>	<b>9,4</b>
14. Risultati da Partecipazioni PRE			60,8				40,0	
<b>(*) RICONCILIAZIONE RISULTATO LORDO (PBT) CON CONSOLIDATO.</b>								
<b>15. Risultato lordo (PBT) totale pro quota</b>	<b>106,1</b>				<b>74,0</b>			
16. Risultato lordo (PBT) Iniziative Collegate al 100%	(81,9)				(53,5)			
17. Risultato Netto Pro Quota Società Collegate	60,8				40,0			
<b>18. Consolidato</b>	<b>85,0</b>				<b>60,5</b>			

## 21. Asset Management Crediti Immobiliari – Conto Economico Consolidato

(in milioni di euro)	AM Crediti Immobiliari consuntivo dicembre 2004			AM Crediti Immobiliari consuntivo dicembre 2003		
	Totale	Iniziativa capitale	Fees asset management	Totale	Iniziativa capitale	Fees asset management
<b>1. Valore della Produzione</b>	<b>8,1</b>	<b>6,6</b>	<b>1,4</b>	<b>2,9</b>	<b>1,7</b>	<b>1,2</b>
2. <i>di cui acquisizioni</i>	2,0	2,0	0,0	1,7	1,7	0,0
<b>3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni</b>	<b>6,1</b>	<b>4,6</b>	<b>1,4</b>	<b>1,2</b>	<b>0,0</b>	<b>1,2</b>
4. M.O.L.	0,6	2,1	(1,5)	(0,5)	(0,2)	(0,3)
5. Ammortamenti	(0,3)	(0,3)	0,0	(0,1)	0,0	(0,1)
6. Risultato Operativo	0,3	1,9	(1,5)	(0,5)	(0,2)	(0,3)
7. Risultati da partecipazioni	(0,7)	(0,7)	0,0	0,1	0,1	0,0
<b>8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni</b>	<b>(0,4)</b>	<b>1,1</b>	<b>(1,5)</b>	<b>(0,4)</b>	<b>(0,1)</b>	<b>(0,3)</b>
9. Proventi finanziari da partecipazioni	2,0	2,0	0,0	0,4	0,4	0,0
<b>10. Risultato operativo comprensivo dei risultati e proventi da partecipazioni</b>	<b>1,6</b>	<b>3,1</b>	<b>(1,5)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3</b>	<b>(0,3)</b>
11. Altri oneri e proventi finanziari	(1,1)	(1,1)	0,0	0,3	0,3	0,0
<b>12. Risultato ante Oneri/Proventi straordinari</b>	<b>0,5</b>	<b>2,0</b>	<b>(1,5)</b>	<b>0,3</b>	<b>0,7</b>	<b>(0,3)</b>
13. Oneri/Proventi straordinari	(0,3)	(0,3)	0,0	0,6	0,6	0,0
<b>14. Risultato lordo (PBT)</b>	<b>0,2</b>	<b>1,7</b>	<b>(1,5)</b>	<b>1,0</b>	<b>1,3</b>	<b>(0,3)</b>

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

(in milioni di euro)	Consuntivo dicembre 2004				Consuntivo dicembre 2003			
	Totale	Iniziativa consolidate	Iniziativa collegate	Fees asset management	Totale	Iniziativa consolidate	Iniziativa collegate	Fees asset management
<b>1. Valore della Produzione</b>	<b>13,0</b>	<b>6,6</b>	<b>4,9</b>	<b>1,4</b>	<b>6,6</b>	<b>1,7</b>	<b>3,8</b>	<b>1,2</b>
2. di cui acquisizioni	1,0	2,0	(1,0)	0,0	5,0	1,7	3,3	0,0
<b>3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni</b>	<b>12,0</b>	<b>4,6</b>	<b>5,9</b>	<b>1,4</b>	<b>1,6</b>	<b>0,0</b>	<b>0,4</b>	<b>1,2</b>
4. M.O.L.	5,0	2,1	4,4	(1,5)	(2,1)	(0,2)	(1,7)	(0,3)
5. Ammortamenti	(0,5)	(0,3)	(0,2)	0,0	(0,1)	0,0	0,0	(0,1)
6. Risultato Operativo	4,5	1,9	4,2	(1,5)	(2,2)	(0,2)	(1,7)	(0,3)
7. Risultati da partecipazioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni</b>	<b>4,5</b>	<b>1,9</b>	<b>4,2</b>	<b>(1,5)</b>	<b>(2,2)</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(1,7)</b>	<b>(0,3)</b>
9. Oneri/Proventi finanziamenti soci	(1,4)	2,0	(3,4)	0,0	0,4	0,4	0,0	0,0
10. Altri oneri e proventi finanziari	(1,6)	(1,1)	(0,5)	0,0	2,0	0,3	1,7	0,0
<b>11. Risultato ante Oneri/Proventi straordinari</b>	<b>1,5</b>	<b>2,7</b>	<b>0,3</b>	<b>(1,5)</b>	<b>0,3</b>	<b>0,6</b>	<b>0,0</b>	<b>(0,3)</b>
12. Oneri/Proventi straordinari	(0,3)	(0,3)	0,0	0,0	0,7	0,6	0,1	0,0
<b>13. Risultato lordo (PBT) (*)</b>	<b>1,2</b>	<b>2,4</b>	<b>0,3</b>	<b>(1,5)</b>	<b>1,0</b>	<b>1,2</b>	<b>0,1</b>	<b>(0,3)</b>
14. Risultato netto 100%			(0,9)				0,1	
15. Risultati da Partecipazioni PRE			(0,7)				0,1	
<b>ALTRI DATI</b>								
<b>16. Vendite</b>	<b>4,1</b>	1,5	2,6		<b>0,1</b>	0,0	0,1	
<b>17. Plusvalenze lorde</b>	<b>0,4</b>	0,2	0,2		<b>0,0</b>	0,0	0,0	
<b>18. Margine % (escluso sviluppo)</b>	<b>23%</b>	14%	8%		<b>N/A</b>	N/A	0%	
<b>19. Rimanenze Book Value</b>	<b>2,9</b>	2,9	0,0		<b>5,5</b>	1,8	3,7	
<b>20. Portafogli Crediti Immobiliari gestiti</b>	<b>1.165,8</b>	8,1	1.157,7		<b>200,6</b>	9,2	191,4	
<b>(*) RICONCILIAZIONE RISULTATO LORDO (PBT) CON CONSOLIDATO.</b>								
<b>21. Risultato lordo (PBT) totale attività gestita</b>			<b>1,2</b>			<b>1,0</b>		
22. Risultato lordo (PBT) Iniziative Collegate al 100%	(0,3)				(0,1)			
23. Risultato Netto Pro Quota Società Collegate	(0,7)				0,1			
<b>24. Consolidato</b>	<b>0,2</b>				<b>1,0</b>			

## 23. Asset Management Crediti Immobiliari – Conto Economico Pro Quota

(in milioni di euro)	Consuntivo dicembre 2004				Consuntivo dicembre 2003			
	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management
<b>1. Valore della Produzione</b>	<b>9,8</b>	<b>6,6</b>	<b>1,7</b>	<b>1,4</b>	<b>4,6</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,2</b>
2. di cui acquisizioni	1,5	2,0	(0,5)	0,0	3,2	1,7	1,6	0,0
<b>3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni</b>	<b>8,3</b>	<b>4,6</b>	<b>2,2</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	<b>1,2</b>
4. M.O.L.	1,7	2,1	1,1	(1,5)	(1,1)	(0,2)	(0,7)	(0,3)
5. Ammortamenti	(0,4)	(0,3)	(0,1)	0,0	(0,1)	0,0	0,0	(0,1)
6. Risultato Operativo	1,3	1,9	1,0	(1,5)	(1,2)	(0,2)	(0,7)	(0,3)
7. Risultati da partecipazioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni</b>	<b>1,3</b>	<b>1,9</b>	<b>1,0</b>	<b>(1,5)</b>	<b>(1,2)</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(0,7)</b>	<b>(0,3)</b>
9. Oneri/Proventi finanziamenti soci	0,0	2,0	(2,0)	0,0	0,0	0,4	(0,4)	0,0
10. Altri oneri e proventi finanziari	(0,4)	(1,1)	0,7	0,0	1,6	0,3	1,3	0,0
<b>11. Risultato ante Oneri/Proventi straordinari</b>	<b>0,9</b>	<b>2,7</b>	<b>(0,3)</b>	<b>(1,5)</b>	<b>0,4</b>	<b>0,6</b>	<b>0,1</b>	<b>(0,3)</b>
12. Oneri/Proventi straordinari	(0,3)	(0,3)	0,0	0,0	0,7	0,6	0,0	0,0
<b>13. Risultato lordo (PBT) (*)</b>	<b>0,6</b>	<b>2,4</b>	<b>(0,3)</b>	<b>(1,5)</b>	<b>1,0</b>	<b>1,2</b>	<b>0,2</b>	<b>(0,3)</b>
14. Risultati da Partecipazioni PRE			(0,7)				0,1	
<b>(*) RICONCILIAZIONE RISULTATO LORDO (PBT) CON CONSOLIDATO.</b>								
<b>15. Risultato lordo (PBT) totale attività gestita</b>	<b>0,6</b>				<b>1,0</b>			
16. Risultato lordo (PBT) Iniziative Collegate al 100%	0,3				(0,2)			
17. Risultato Netto Pro Quota Società Collegate	(0,7)				0,1			
<b>18. Consolidato</b>	<b>0,2</b>				<b>1,0</b>			

## 24. Aree – Conto Economico Consolidato

(in milioni di euro)	AM Aree consuntivo dicembre 2004			AM Aree consuntivo dicembre 2003		
	Totale	Iniziative capitale	Fees asset management	Totale	Iniziative capitale	Fees asset management
<b>1. Valore della Produzione</b>	<b>14,2</b>	<b>10,1</b>	<b>4,1</b>	<b>46,1</b>	<b>42,8</b>	<b>3,3</b>
2. <i>di cui acquisizioni</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni</b>	<b>14,2</b>	<b>10,1</b>	<b>4,1</b>	<b>46,1</b>	<b>42,8</b>	<b>3,3</b>
4. M.O.L.	(2,6)	(1,6)	(1,0)	9,0	8,5	0,5
5. Ammortamenti	0,0	0,0	0,0	(0,3)	(0,2)	(0,2)
6. Risultato Operativo	(2,6)	(1,6)	(1,0)	8,7	8,3	0,3
7. Risultati da partecipazioni	0,4	0,4	0,0	(0,5)	(0,5)	0,0
<b>8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni</b>	<b>(2,3)</b>	<b>(1,3)</b>	<b>(1,0)</b>	<b>8,2</b>	<b>7,8</b>	<b>0,3</b>
9. Proventi finanziari da partecipazioni	1,4	1,4	0,0	1,3	1,3	0,0
<b>10. Risultato operativo comprensivo dei risultati e proventi da partecipazioni</b>	<b>(0,9)</b>	<b>0,2</b>	<b>(1,0)</b>	<b>9,5</b>	<b>9,1</b>	<b>0,3</b>
11. Altri oneri e proventi finanziari	(1,5)	(1,5)	0,0	(1,5)	(1,5)	0,0
<b>12. Risultato ante Oneri/Proventi straordinari</b>	<b>(2,4)</b>	<b>(1,4)</b>	<b>(1,0)</b>	<b>7,9</b>	<b>7,6</b>	<b>0,3</b>
13. Oneri/Proventi straordinari	(0,1)	(0,1)	0,0	(0,3)	(0,3)	0,0
<b>14 Risultato lordo (PBT)</b>	<b>(2,5)</b>	<b>(1,5)</b>	<b>(1,0)</b>	<b>7,6</b>	<b>7,2</b>	<b>0,3</b>

## 25. Aree – Conto Economico Aggregato al 100%

(in milioni di euro)	Consuntivo dicembre 2004				Consuntivo dicembre 2003			
	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management
<b>1. Valore della Produzione</b>	<b>37,7</b>	<b>10,1</b>	<b>23,5</b>	<b>4,1</b>	<b>57,1</b>	<b>42,8</b>	<b>11,0</b>	<b>3,3</b>
2. di cui acquisizioni	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni</b>	<b>37,6</b>	<b>10,1</b>	<b>23,4</b>	<b>4,1</b>	<b>57,1</b>	<b>42,8</b>	<b>11,0</b>	<b>3,3</b>
4. M.O.L.	10,3	(1,6)	13,0	(1,0)	14,6	8,5	5,6	0,5
5. Ammortamenti	(0,2)	0,0	(0,2)	0,0	(0,5)	(0,2)	(0,2)	(0,2)
6. Risultato Operativo	10,1	(1,6)	12,7	(1,0)	14,1	8,3	5,4	0,3
7. Risultati da partecipazioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni</b>	<b>10,1</b>	<b>(1,6)</b>	<b>12,7</b>	<b>(1,0)</b>	<b>14,1</b>	<b>8,3</b>	<b>5,4</b>	<b>0,3</b>
9. Oneri/Proventi finanziamenti soci	(0,5)	1,4	(1,9)	0,0	1,3	1,3	0,0	0,0
10. Altri oneri e proventi finanziari	(6,8)	(1,5)	(5,2)	0,0	(8,5)	(1,5)	(7,0)	0,0
<b>11. Risultato ante Oneri/Proventi straordinari</b>	<b>2,8</b>	<b>(1,8)</b>	<b>5,6</b>	<b>(1,0)</b>	<b>6,9</b>	<b>8,1</b>	<b>(1,5)</b>	<b>0,3</b>
12. Oneri/Proventi straordinari	0,6	(0,1)	0,7	0,0	(0,3)	(0,3)	0,0	0,0
<b>13. Risultato lordo (PBT) (*)</b>	<b>3,4</b>	<b>(1,8)</b>	<b>6,3</b>	<b>(1,0)</b>	<b>6,5</b>	<b>7,7</b>	<b>(1,5)</b>	<b>0,3</b>
14. Risultato netto 100%			2,6				(1,9)	
15. Risultati da Partecipazioni PRE			0,4				(0,5)	
<b>ALTRI DATI</b>								
<b>16. Vendite</b>	<b>21,6</b>	2,6	19,1		<b>41,9</b>	38,5	3,4	
<b>17. Plusvalenze lorde</b>	<b>8,6</b>	0,1	8,5		<b>6,1</b>	5,4	0,6	
<b>18. Margine %</b>	<b>40%</b>	3%	45%		<b>14%</b>	14%	18%	
<b>19. Plusvalenze Pro Quota</b>	<b>1,5</b>	0,1	1,4		<b>5,6</b>	5,4	0,1	
<b>20. Rimanenze Book Value</b>	<b>305,0</b>	93,8	211,2		<b>361,4</b>	96,7	264,7	
(*) <b>RICONCILIAZIONE RISULTATO LORDO (PBT) CON CONSOLIDATO.</b>								
<b>21. Risultato lordo (PBT) totale attività gestita</b>	<b>3,4</b>				<b>6,5</b>			
22. Risultato lordo (PBT) Iniziative Collegate al 100%	(6,3)				1,5			
23. Risultato Netto Pro Quota Società Collegate	0,4				(0,5)			
<b>24. Consolidato</b>	<b>(2,5)</b>				<b>7,6</b>			



## 26. Aree – Conto Economico Pro Quota

(in milioni di euro)	Consuntivo dicembre 2004				Consuntivo dicembre 2003			
	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management	Totale	Iniziative consolidate	Iniziative collegate	Fees asset management
<b>1. Valore della Produzione</b>	<b>19,3</b>	<b>10,1</b>	<b>5,1</b>	<b>4,1</b>	<b>48,4</b>	<b>42,8</b>	<b>2,3</b>	<b>3,3</b>
2. di cui acquisizioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>3. Valore della produzione al netto delle acquisizioni</b>	<b>19,3</b>	<b>10,1</b>	<b>5,0</b>	<b>4,1</b>	<b>48,4</b>	<b>42,8</b>	<b>2,3</b>	<b>3,3</b>
4. M.O.L.	(0,4)	(1,6)	2,2	(1,0)	10,1	8,5	1,1	0,5
5. Ammortamenti	0,0	0,0	0,0	0,0	(0,4)	(0,2)	0,0	(0,2)
6. Risultato Operativo	(0,4)	(1,6)	2,2	(1,0)	9,7	8,3	1,1	0,3
7. Risultati da partecipazioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>8. Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni</b>	<b>(0,4)</b>	<b>(1,6)</b>	<b>2,2</b>	<b>(1,0)</b>	<b>9,7</b>	<b>8,3</b>	<b>1,1</b>	<b>0,3</b>
9. Oneri/Proventi finanziamenti soci	0,0	1,4	(1,4)	0,0	0,0	1,3	(1,3)	0,0
10. Altri oneri e proventi finanziari	(1,6)	(1,5)	(0,0)	0,0	(1,8)	(1,5)	(0,2)	0,0
<b>11. Risultato ante Oneri/Proventi straordinari</b>	<b>(2,0)</b>	<b>(1,8)</b>	<b>0,8</b>	<b>(1,0)</b>	<b>8,0</b>	<b>8,1</b>	<b>(0,4)</b>	<b>0,3</b>
12. Oneri/Proventi straordinari	0,1	(0,1)	0,2	0,0	(0,3)	(0,3)	0,0	0,0
<b>13. Risultato lordo (PBT) (*)</b>	<b>(1,9)</b>	<b>(1,8)</b>	<b>1,0</b>	<b>(1,0)</b>	<b>7,60</b>	<b>7,7</b>	<b>(0,4)</b>	<b>0,3</b>
14. Risultati da Partecipazioni PRE			0,4				(0,5)	
<b>(*) RICONCILIAZIONE RISULTATO LORDO (PBT) CON CONSOLIDATO.</b>								
<b>15. Risultato lordo (PBT) totale attività gestita</b>	<b>(1,9)</b>					<b>7,6</b>		
16. Risultato lordo (PBT) Iniziative Collegate al 100%	(1,0)				0,4			
17. Risultato Netto Pro Quota Società Collegate	0,4				(0,5)			
<b>18. Consolidato</b>	<b>(2,5)</b>				<b>7,6</b>			

## 13.2 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 e sanciti negli standards internazionali 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 mediante l'adozione di particolari tecnologie e metodi di produzione – là dove operativamente ed economicamente proponibile – che consentano di ridurre, anche oltre i limiti di norma, 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 <sup>(1)</sup> 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.

(1) Clausola standard: "Il consulente, nello svolgimento delle attività oggetto del presente incarico, si impegna ad osservare e, pertanto sottoscrive per accettazione, le norme contenute nel Codice Etico e nelle Linee di Condotta, allegati al presente contratto, e che ne costituiscono parte integrante e sostanziale".

- 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 <sup>(2)</sup> ogni violazione o sospetto di violazione del Modello Organizzativo <sup>(3)</sup>. 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.),

(2) Istituito in conformità a quanto previsto dal D.Lgs. 231/2001.

(3) Attuato in conformità a quanto previsto dal D.Lgs. 231/2001.

- 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,
- 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.

## 13.3 Procedura per l'adempimento degli obblighi di cui all'art. 150, comma primo, D.Lgs. n. 58 del 1998

### Premessa

A norma dell'art. 150, comma 1, del D.Lgs. n. 58 del 1998 (d'ora in avanti "Testo Unico della Finanza") "gli amministratori riferiscono tempestivamente, secondo le modalità stabilite dallo statuto 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 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" <sup>(1)</sup>.

La presente procedura definisce, in attuazione della disposizione ora richiamata e anche alla luce delle comunicazioni della Consob in materia di controlli societari <sup>(2)</sup>, 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 "Pirelli RE" 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.

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 Pirelli RE 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.

(1) Tale disposizione è stata recepita nello Statuto di PIRELLI RE; l'art. 18, commi 3 e 4, dello Statuto, stabilisce che "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 e 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".

(2) Cfr., allo stato, Comunicazione Consob n. 97001574 del 20 febbraio 1997; Comunicazione Consob n. 1025564 del 6 aprile 2001. A queste si aggiunge la Comunicazione n. 2064231 del 30 settembre 2002, che individua la nozione di parti correlate.

### 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;
- 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 e la *corporate governance*; 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 Pirelli RE.

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 Pirelli RE 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 Pirelli RE 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 50 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 <sup>(3)</sup>. 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 <sup>(4)</sup> quelle effettuate da Pirelli RE o dalle società controllate da Pirelli RE con:

- a) le società che, direttamente o indirettamente, ossia anche per il tramite di società fiduciarie o per interposizione di terzi, controllano Pirelli RE ai sensi dell'art. 2359, commi 1 e 2, del Codice Civile e dell'art. 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 Pirelli RE ai sensi dell'art. 2359, commi 1 e 2, del Codice Civile e dell'art. 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 Pirelli RE ai sensi dell'art. 2359, commi 1 e 2, del Codice Civile e dell'art. 93 del Testo Unico della Finanza;
- d) le società collegate con Pirelli RE ai sensi dell'art. 2359, comma 3, del Codice Civile e quelle che esercitano su Pirelli RE un'influenza notevole; non si ha collegamento con la collegata della collegata.

(3) Ai fini della presente procedura sono concluse a condizioni standard le operazioni concluse alle medesime condizioni applicate dalla Società a qualunque soggetto.

(4) 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.

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 <sup>(5)</sup> quelle effettuate da Pirelli RE o dalle società controllate da Pirelli RE con le parti direttamente o indirettamente correlate a Pirelli RE.

Sono parti direttamente correlate a Pirelli RE:

- 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 Pirelli RE;
- 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 Pirelli RE;
- 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 Pirelli RE;
- d) i Consiglieri di Amministrazione e i Sindaci effettivi di Pirelli RE;
- e) i Direttori Generali e il Segretario del Consiglio di Amministrazione e i Responsabili di Business Unit/Funzioni Centrali/Attività Operative di Pirelli RE che riportano direttamente al Vice Presidente e Amministratore Delegato ovvero ai Direttori Generali (c.d. primi riporti).

Sono parti indirettamente correlate a Pirelli RE:

- f) il coniuge, non legalmente 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 Pirelli RE 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.

(5) V. nota precedente.

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 Pirelli RE. 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 presentino particolari elementi di criticità dovuti alle loro caratteristiche e ai rischi inerenti, alla natura della controparte, o al tempo del loro compimento <sup>(6)</sup>.

##### *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 Pirelli RE che riportano direttamente al Vice Presidente e Amministratore Delegato e ai Direttori Generali (c.d. primi riporti) tramite la Direzione Centrale Amministrazione e Controllo comunicano con cadenza trimestrale 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 <sup>(7)</sup>.

Le informazioni sulle attività del Comitato per il controllo interno e la *corporate governance*, del Comitato per la remunerazione e dei diversi comitati interni sono fornite dai rispettivi Presidenti.

#### 2. Informazioni sulle operazioni con parti correlate diverse dalle operazioni infragruppo

La Direzione Centrale Amministrazione e Controllo raccoglie e trasmette al Vice Presidente e Amministratore Delegato, con la medesima cadenza di cui al precedente punto 1, le dichiarazioni con le quali le parti direttamente correlate a Pirelli RE danno evidenza delle operazioni:

- che siano state effettuate, direttamente o per il tramite di uno dei soggetti indicati al precedente paragrafo 3.b, dalla lettera h) alla lettera l), e anche con l'interposizione di terzi,

(6) Operazioni compiute nell'imminenza della chiusura o in apertura dell'esercizio.

(7) In tal caso le operazioni rilevano anche qualora effettuate in un arco temporale superiore al trimestre oggetto della comunicazione.

con Pirelli RE o con società da quest'ultima controllate, da loro stesse, dal coniuge non legalmente separato, dai parenti e dagli affini entro il secondo grado;

- che abbiano valore superiore a euro 500 mila ovvero, se di valore inferiore, che siano state concluse non a condizioni standard.

Nel fornire dette informazioni 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 <sup>(8)</sup>.

La Direzione Centrale Amministrazione e Controllo raccoglie altresì le dichiarazioni con le quali le parti direttamente correlate (i) elencano le società che per il loro tramite integrano la fattispecie di cui al precedente paragrafo 3.b, dalla lettera h) alla lettera k), nonché le società in cui ricoprono la carica di amministratori; (ii) aggiornano tale elenco.

La Direzione Centrale Amministrazione e Controllo trasmette l'elenco delle parti correlate a Pirelli RE come sopra individuate ai Direttori Generali e ai Responsabili di Business Unit/Funzioni Centrali/Attività Operative di Pirelli che riportano direttamente al Vice Presidente e Amministratore Delegato (c.d. Primi Riporti).

I Primi Riporti comunicano con cadenza trimestrale al Vice Presidente e Amministratore Delegato le operazioni effettuate con Pirelli RE – o con le società controllate da Pirelli RE – e anche con l'interposizione di terzi, dalle parti indirettamente correlate come individuate nell'elenco fornito dalla Direzione Centrale Amministrazione e Controllo, di valore superiore a euro 500 mila e, anche se di valore inferiore, di quelle concluse non a condizioni standard.

### 13.4 Principi di comportamento per l'attuazione di operazioni con parti correlate

1. Il Consiglio di Amministrazione approva preventivamente le operazioni con parti correlate, ivi incluse le operazioni infragruppo, salvo le operazioni tipiche o usuali 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 si limita a fornire chiarimenti e si allontana dalla riunione consiliare in vista 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 da concludersi 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'inte-

(8) V. nota precedente.

resse 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.

### **13.5 Codice di comportamento di Pirelli & C. Real Estate in tema di insider dealing**

#### 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 ad € 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 ad € 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 <sup>(1)</sup> 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.

(1) Ovvero al semestre o all'esercizio annuale, in caso di esonero dalla pubblicazione rispettivamente della seconda e della quarta relazione trimestrale.

## 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.

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)



## 13.6 Regolamento assembleare

### 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'art. 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'art. 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.

  
Il Presidente  
(Dr. Marco Tronchetti Provera)

## **C. IL GRUPPO PIRELLI & C. REAL ESTATE**

## STATO PATRIMONIALE

ATTIVO (importi in migliaia di euro)	31.12.2004	31.12.2003		
<b>A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI</b>				
1) Parte richiamata	-	-		
2) Parte non richiamata	-	-		
<b>Totale crediti verso soci per versamenti ancora dovuti (A)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>		
<b>B) IMMOBILIZZAZIONI</b>				
<b>I. Immobilizzazioni immateriali</b>				
1) Costi d'impianto e di ampliamento	7.558	10.750		
2) Costi di ricerca/sviluppo/pubblicità	7.201	-		
3) Diritti di brevetto/opere d'ingegno	161	-		
4) Concessioni/licenze/marchi/diritti simili	22.147	22.060		
5) Avviamento	27.670	31.950		
6) Differenza da consolidamento	18.549	18.125		
7) Immobilizzazioni in corso e acconti	460	1.166		
8) Altre immobilizzazioni immateriali	7.494	7.050		
<b>Immobilizzazioni immateriali</b>	<b>91.240</b>	<b>91.101</b>		
<b>II. Immobilizzazioni materiali</b>				
1) Terreni e fabbricati	3.327	2.869		
2) Impianti e macchinari	6.887	7.079		
3) Attrezzature industriali e commerciali	521	282		
4) Altre immobilizzazioni materiali	7.469	7.385		
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	1.129	846		
<b>Immobilizzazioni materiali</b>	<b>19.333</b>	<b>18.461</b>		
<b>III. Immobilizzazioni finanziarie</b>				
1) Partecipazioni				
a. Partecipazioni v/imprese controllate	-	4.522		
b. Partecipazioni v/imprese collegate	190.535	145.304		
c. Partecipazioni v/altre imprese	1.058	1.619		
<b>Partecipazioni</b>	<b>191.593</b>	<b>151.445</b>		
	<i>entro</i>	<i>oltre</i>		
	<i>12 mesi</i>	<i>12 mesi</i>		
2) Crediti finanziari				
a. Crediti v/imprese controllate	-	-	-	-
b. Crediti v/imprese collegate	-	189.514	189.514	194.805
c. Crediti v/imprese collegate indirette	-	20.293	20.293	19.709
d. Crediti v/impresa capogruppo Pirelli & C. S.p.A.	-	-	-	-
e. Crediti v/imprese del Gruppo Pirelli & C.	-	103	103	-
f. Crediti v/altri	2.274	1.295	3.569	5.042
<b>Crediti finanziari</b>	<b>2.274</b>	<b>211.205</b>	<b>213.479</b>	<b>219.556</b>
3) Altri titoli immobilizzati			34.603	240
4) Azioni proprie immobilizzate			32.934	49.581
<b>Immobilizzazioni finanziarie</b>			<b>472.609</b>	<b>420.822</b>
<b>Totale immobilizzazioni (B)</b>			<b>583.182</b>	<b>530.384</b>

ATTIVO (importi in migliaia di euro)		31.12.2004	31.12.2003	
<b>C) ATTIVO CIRCOLANTE</b>				
<b>I. Rimanenze</b>				
1) a. Materie prime - sussidiarie e di consumo		724	1.126	
b. Aree da edificare/immobili da ristrutturare		23.412	22.520	
2) Immobili in costruzione/ristrutturazione		40.983	66.603	
3) Lavori in corso su ordinazione		103.409	87.251	
4) a. Immobili ultimati in vendita		-	-	
b. Immobili di trading		105.781	147.175	
5) Acconti su rimanenze		472	360	
<b>Rimanenze</b>		<b>274.781</b>	<b>325.035</b>	
	<i>entro 12 mesi</i>	<i>oltre 12 mesi</i>		
<b>II. Crediti</b>				
1) Crediti verso clienti	171.995	-	171.995	122.866
2) Crediti v/imprese controllate	-	-	-	20.092
3) Crediti v/imprese collegate	42.048	-	42.048	34.982
4) Crediti v/imprese collegate indirette	93.004	-	93.004	85.883
5) Crediti v/altre imprese del Gruppo P&C. R.E.	-	-	-	22
6) Crediti v/Pirelli & C. S.p.A. (contr. finale)	25.593	-	25.593	2.227
7) Crediti v/imprese del Gruppo Pirelli & C.	2.159	-	2.159	4.185
8) Crediti tributari	7.927	-	7.927	24.082
9) Crediti per imposte anticipate	29.251	5.447	34.698	31.501
10) Altri crediti	27.387	1.416	28.803	32.084
<b>Crediti</b>	<b>399.364</b>	<b>6.863</b>	<b>406.227</b>	<b>357.924</b>
<b>III. Attività finanziarie</b>				
1) Partecipazioni in imprese controllate		-	-	-
2) Partecipazioni in imprese collegate		-	-	-
3) Partecipazioni in imprese controllanti		-	-	-
4) Altre partecipazioni		-	-	-
5) Azioni proprie		-	-	-
6) Altri titoli		1.110	5.300	
<b>Attività finanziarie</b>		<b>1.110</b>	<b>5.300</b>	
<b>IV. Disponibilità liquide</b>				
1) Depositi bancari e postali		41.442	25.707	
2) Assegni		3	230	
3) Denaro e valori in cassa		80	74	
<b>Disponibilità liquide</b>		<b>41.525</b>	<b>26.011</b>	
<b>Totale attivo circolante (C)</b>		<b>723.643</b>	<b>714.270</b>	
<b>D) RATEI E RISCONTI ATTIVI</b>				
<b>I. Ratei e risconti attivi</b>				
1) Ratei attivi		16	96	
2) Risconti attivi		2.436	1.995	
3) Disaggio su prestiti		-	-	
4) Ratei e risconti attivi Gruppo		4	2	
<b>Totale ratei e risconti attivi (D)</b>		<b>2.456</b>	<b>2.093</b>	
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>1.309.281</b>	<b>1.246.747</b>	

<b>PASSIVO (importi in migliaia di euro)</b>	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>		
<b>A) PATRIMONIO NETTO</b>				
<b>I. Capitale sociale</b>	20.580	20.302		
<b>II. Riserva sovrapprezzo azioni</b>	119.385	88.599		
<b>III. Riserve di rivalutazione</b>	15	15		
<b>IV. Riserva legale</b>	4.060	4.060		
<b>V. Riserva per azioni proprie</b>	32.934	49.581		
<b>VI. Riserve statutarie</b>	-	-		
<b>VII. Altre riserve</b>				
a. Riserva di conversione	-	-		
b. Altre riserve	19.251	19.069		
<b>VIII. Utili (perdite) a nuovo</b>	186.160	137.868		
<b>IX. Utile (perdita) del periodo</b>				
a. Dividendi distribuiti	-	-		
b. Risultato del periodo	128.021	102.067		
<b>Patrimonio netto del Gruppo</b>	<b>510.406</b>	<b>421.561</b>		
Capitale Sociale e riserve di terzi	9.932	3.783		
Utile (perdita) del periodo di terzi	(314)	(549)		
<b>Patrimonio netto di terzi</b>	<b>9.618</b>	<b>3.234</b>		
<b>Totale patrimonio netto (A)</b>	<b>520.024</b>	<b>424.795</b>		
<b>B) FONDI PER RISCHI E ONERI</b>				
1) Fondi di trattamento di quiescenza	-	-		
2) Fondi per imposte	1.777	3.235		
3) Fondo rischi e oneri futuri				
a. Fondo oneri futuri	9.625	14.443		
b. Fondo rischi	16.545	3.013		
<b>Totale fondi per rischi e oneri (B)</b>	<b>27.947</b>	<b>20.691</b>		
<b>C) TOTALE TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO</b>	20.301	21.046		
<b>Totale trattamento di fine rapporto (C)</b>	<b>20.301</b>	<b>21.046</b>		
<b>D) DEBITI</b>				
	<i>entro</i>	<i>oltre</i>		
	<i>12 mesi</i>	<i>12 mesi</i>		
1) Obbligazioni	-	-	-	-
2) Obbligazioni convertibili	-	-	-	-
3) Debiti verso soci per finanziamenti	-	6.947	6.947	6.098
4) Debiti verso banche	254.666	13.168	267.834	251.478
5) Debiti v/altri finanziatori	8.116	-	8.116	8.116
6) Debiti per acconti	53.325	-	53.325	44.831
7) Debiti verso fornitori	203.901	-	203.901	271.711
8) Debiti v/imprese controllate	-	-	-	5.139
9) Debiti v/imprese collegate	18.202	-	18.202	17.083
10) Debiti v/imprese collegate indirette	2.788	-	2.788	14.338
11) Debiti v/altre imprese del Gruppo P&C. R.E.	-	-	-	-
12) Debiti v/Pirelli & C. S.p.A. (contr. finale)	30.758	-	30.758	1.046
13) Debiti v/imprese del Gruppo Pirelli & C.	14.866	-	14.866	298
14) Debiti tributari	28.506	-	28.506	46.279
15) Debiti verso Istituti di previdenza	4.605	-	4.605	4.963
16) Debiti per oneri di urbanizzazione	25.291	-	25.291	31.966
17) Altri debiti	45.375	520	45.895	54.484
<b>Totale debiti (D)</b>	<b>690.399</b>	<b>20.635</b>	<b>711.034</b>	<b>757.830</b>

<b>PASSIVO (importi in migliaia di euro)</b>	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
<b>E) RATEI E RISCOINTI PASSIVI</b>		
<b>I. Ratei e risconti passivi</b>		
1) Ratei passivi	5.177	4.323
2) Risconti passivi	24.779	17.991
3) Aggio su prestiti	-	-
4) Ratei e risconti passivi Gruppo	19	71
<b>Totale ratei e risconti passivi (E)</b>	<b>29.975</b>	<b>22.385</b>
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>1.309.281</b>	<b>1.246.747</b>

<b>CONTI D'ORDINE</b>	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
Fidejussioni rilasciate	184.731	188.051
Titoli in garanzia presso terzi	43.764	48.448
Impegni per acquisto partecipazioni	61.253	40.948
Impegni per acquisto immobili	398.010	506.133
Altre garanzie	105.202	45.156

Milano, 18 marzo 2005

Il Consiglio di Amministrazione

  
**Il Presidente**  
 (Dr. Marco Trenchetti Provera)

## CONTO ECONOMICO

CONTO ECONOMICO (importi in migliaia di euro)	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
<b>A) VALORE DELLA PRODUZIONE</b>		
1) Ricavi vendite e prestazioni		
a. Ricavi per vendita aree da edificare	730	–
b. Ricavi per vendita aree da edificare Gruppo P&C. R.E.	–	9.308
c. Ricavi per vendita di immobili	163.448	137.865
d. Ricavi per vendita di immobili Gruppo P&C. R.E.	12.037	91.640
e. Ricavi per vendita di aree/immobili mediante vendita di quote	–	40.508
f. Ricavi per vendita di lavori in corso di esecuzione	–	35.382
g. Ricavi per prestazioni di servizi	202.307	155.462
h. Ricavi per prestazioni di servizi v/imprese del Gruppo P&C. R.E.	173.583	156.572
i. Ricavi per prestazioni di servizi v/imprese del Gruppo Pirelli & C.	10.532	11.237
l. Ricavi per affitti attivi	7.422	6.641
m. Ricavi per affitti attivi v/imprese del Gruppo Pirelli & C.	74	145
<b>Totale ricavi vendite e prestazioni</b>	<b>570.133</b>	<b>644.760</b>
2) Variazioni rimanenze di aree ed immobili	(66.179)	(34.889)
3) Variazione rimanenze di lavori in corso su ordinazione	16.157	1.367
4) Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	994	1.912
5) Altri ricavi e proventi		
a. Recuperi, rimborsi e rivalse	30.087	34.110
b. Recuperi e rimborsi v/imprese del Gruppo P&C. R.E.	7.456	1.599
c. Recuperi e rimborsi v/imprese del Gruppo Pirelli & C.	1.200	152
d. Proventi da associazione in partecipazione	14	32
<b>Totale altri ricavi e proventi</b>	<b>38.757</b>	<b>35.893</b>
<b>Totale valore della produzione (1 + 2 + 3 + 4 + 5)</b>	<b>559.862</b>	<b>649.043</b>
<b>B) COSTI DELLA PRODUZIONE</b>		
6) Acquisto di beni		
a. Acquisto di aree	–	(45)
b. Acquisto di aree Gruppo P&C. R.E.	–	–
c. Acquisto di immobili	(23.848)	(145.976)
d. Acquisto di immobili Gruppo P&C. R.E.	(35)	(7.810)
e. Acquisto di immobili Gruppo Pirelli & C.	–	(16.400)
f. Acquisto di aree/immobili mediante acquisto di quote	(58.889)	–
g. Acquisto di altri beni	(10.386)	(14.391)
<b>Totale acquisto beni</b>	<b>(93.158)</b>	<b>(184.622)</b>
7) Costi per servizi		
a. Servizi v/terzi	(223.001)	(257.287)
b. Servizi v/imprese del Gruppo P&C. R.E.	(6.253)	(3.738)
c. Servizi v/imprese del Gruppo Pirelli & C.	(9.337)	(3.948)
<b>Totale costi per servizi</b>	<b>(238.591)</b>	<b>(264.973)</b>

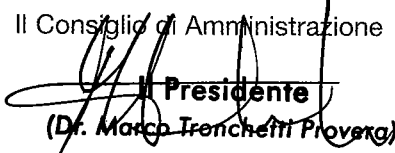


<b>CONTO ECONOMICO (importi in migliaia di euro)</b>	<b>01.01.2004/ 31.12.2004</b>	<b>01.01.2003/ 31.12.2003</b>
8) Costi per godimento beni		
a. Costi per godimento beni di terzi	(10.341)	(9.064)
b. Costi per godimento beni Gruppo P&C. R.E.	(1.948)	(2.701)
c. Costi per godimento beni Gruppo Pirelli & C.	(1.124)	(770)
<b>Totale costi per godimento beni</b>	<b>(13.413)</b>	<b>(12.535)</b>
9) Costi del personale		
a. Salari e stipendi	(78.567)	(66.675)
b. Oneri sociali	(24.355)	(21.529)
c. Trattamento di fine rapporto	(4.279)	(4.906)
d. Trattamento di quiescenza e simili	(1.426)	(1.243)
e. Altri costi del personale	(1.218)	(850)
<b>Totale costi del personale</b>	<b>(109.845)</b>	<b>(95.203)</b>
10) Ammortamenti e svalutazioni		
a. Ammortamento immobilizzazioni immateriali	(15.224)	(12.534)
b. Ammortamento differenza di consolidamento	(2.772)	(2.036)
c. Ammortamento immobilizzazioni materiali	(4.128)	(3.470)
d. Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	-	-
e. Svalutazioni crediti attivo circolante/disponibilità liquide	(3.082)	(2.801)
<b>Totale ammortamenti e svalutazioni</b>	<b>(25.206)</b>	<b>(20.841)</b>
11) Variazioni rimanenze materie prime/sussidiarie/merci	(446)	117
12) Accantonamenti per rischi	(15.318)	(5.496)
13) Altri accantonamenti	-	-
14) Oneri diversi di gestione		
a. Imposte diverse	(985)	(1.469)
b. Tasse/bolli e concessioni	(1.242)	(827)
c. Altri oneri	(1.016)	(2.069)
d. Oneri da associazione in partecipazione	-	(14)
<b>Totale oneri diversi di gestione</b>	<b>(3.243)</b>	<b>(4.379)</b>
<b>Totale costi produzione (6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13 + 14)</b>	<b>(499.220)</b>	<b>(587.932)</b>
<b>Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)</b>	<b>60.642</b>	<b>61.111</b>

CONTO ECONOMICO (importi in migliaia di euro)	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
<b>C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI</b>		
15) Proventi da partecipazioni		
a. Verso controllate	-	-
b. Verso collegate	-	-
c. Verso collegate indirette	-	-
d. Verso altre imprese	34	-
<b>Totale proventi da partecipazioni</b>	<b>34</b>	<b>-</b>
16) Altri proventi finanziari		
a. Proventi da crediti iscritti nelle immobilizzazioni		
Verso controllate	-	60
Verso collegate	12.804	8.263
Verso collegate indirette	1.153	1.576
Verso imprese del Gruppo Pirelli & C.	1	-
Verso altri	-	-
<b>Totale altri proventi finanziari</b>	<b>13.958</b>	<b>9.899</b>
b. Proventi da titoli iscritti nelle immobilizzazioni	197	-
c. Proventi da titoli iscritti nell'attivo circolante	-	-
d. Proventi diversi		
Interessi attivi bancari	101	757
Interessi attivi verso controllate	-	604
Interessi attivi verso collegate	264	464
Interessi attivi verso collegate indirette	182	-
Interessi attivi verso imprese del Gruppo Pirelli & C.	2	-
Interessi attivi verso l'erario	17	52
Altri proventi	3.212	700
<b>Totale proventi diversi</b>	<b>3.975</b>	<b>2.577</b>
<b>Totale proventi finanziari</b>	<b>17.967</b>	<b>12.476</b>
17) Interessi passivi/altri oneri finanziari		
Interessi passivi bancari	(9.268)	(8.724)
Interessi passivi verso controllante	-	-
Interessi passivi verso controllate	-	(7)
Interessi passivi verso collegate	-	(36)
Interessi passivi verso collegate indirette	-	(2)
Interessi passivi verso imprese del Gruppo Pirelli & C.	(113)	(1.153)
Interessi passivi verso altri	(1.206)	(392)
Altri oneri finanziari	(2.090)	(1.198)
<b>Totale interessi passivi/altri oneri finanziari</b>	<b>(12.677)</b>	<b>(11.512)</b>
17.bis) Utili (perdite) su cambi		
Utili su cambi	4	96
Perdite su cambi	(118)	(292)
<b>Totale utile (perdite) su cambi</b>	<b>(114)</b>	<b>(196)</b>
<b>Totale gestione finanziaria (15 + 16 - 17 + 17.bis)</b>	<b>5.176</b>	<b>768</b>

<b>CONTO ECONOMICO</b> (importi in migliaia di euro)	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
<b>D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE</b>		
18) Rivalutazioni		
a. Quote di utili di società valutate a patrimonio netto	104.338	70.616
<b>Totale rivalutazioni</b>	<b>104.338</b>	<b>70.616</b>
19) Svalutazioni		
a. Svalutazione partecipazioni società del Gruppo	(1.142)	-
b. Quote perdite di società valutate a patrimonio netto	(6.599)	(3.638)
<b>Totale svalutazioni</b>	<b>(7.741)</b>	<b>(3.638)</b>
<b>Totale rettifiche (18 - 19)</b>	<b>96.597</b>	<b>66.978</b>
<b>E) PROVENTI E ONERI STRAORDINARI</b>		
20) Proventi straordinari		
a. Plusvalenze da alienazione beni	-	130
b. Plusvalenze da cessione titoli	27	309
c. Plusvalenze da cessione partecipazioni	1.763	1.487
d. Altri proventi straordinari	17.486	7.716
<b>Totale proventi straordinari</b>	<b>19.276</b>	<b>9.642</b>
21) Oneri straordinari		
a. Minusvalenze da alienazione beni	(57)	-
b. Minusvalenze da cessione partecipazioni	(221)	-
c. Altri oneri straordinari	(22.413)	(15.753)
<b>Totale oneri straordinari</b>	<b>(22.691)</b>	<b>(15.753)</b>
<b>Totale partite straordinarie (20 - 21)</b>	<b>(3.415)</b>	<b>(6.111)</b>
<b>Risultato ante imposte (A + B + C + D + E)</b>	<b>159.000</b>	<b>122.746</b>
22) Imposte sul reddito		
a. Imposte correnti	(35.520)	(33.672)
b. Imposte anticipate	1.472	3.656
c. Imposte differite	2.755	8.788
<b>Utile (perdita) del periodo</b>	<b>127.707</b>	<b>101.518</b>
(Utile) perdita del periodo di competenza di terzi	314	549
<b>Utile netto del periodo consolidato</b>	<b>128.021</b>	<b>102.067</b>

Milano, 18 marzo 2005

Il Consiglio di Amministrazione ✓  
  
**Il Presidente**  
 (Dr. Marco Tronchetti Provera)

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2004

### STRUTTURA E CONTENUTI DEL BILANCIO

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2004 è stato redatto secondo la normativa vigente (D.Lgs. n. 127 del 9.4.1991 recependo le modifiche introdotte dalla “Riforma Vietti” quanto a prospetti e criteri di valutazione) ed è espresso in migliaia di euro. Ai fini di una corretta comparazione delle voci di bilancio, i dati relativi all’esercizio precedente preso a confronto sono stati opportunamente riclassificati.

Al fine di fornire una migliore informativa, è stato integrato con il rendiconto finanziario e con il prospetto di raccordo tra il risultato ed il patrimonio netto risultanti dalla situazione patrimoniale ed economica al 31 dicembre 2004 della Capogruppo e quelli risultanti dalla situazione patrimoniale ed economica consolidata riferita alla stessa data.

Tutte le partecipate hanno un oggetto sociale analogo o complementare a quello 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 il 31 dicembre 2004 si rimanda a quanto descritto nella relazione sulla gestione consolidata per l’esercizio 2004.

### AREA DI CONSOLIDAMENTO

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2004 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 Bernini Immobiliare S.r.l. (partecipata al 14%), Mirandia – Trading e Consultoria L.d.A. e Tronador – Consultoria Economica L.d.A. (entrambe partecipate al 15%) 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. n. 127/1991, le situazioni patrimoniali ed economiche oggetto di consolidamento sono riferite allo stesso periodo 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 principi contabili, omogenei alla Capogruppo.

La tabella di seguito esposta evidenzia le società incluse nell'area di consolidamento.

	Settore attività al 31.12.2004	Posseduta al 31.12.2004 da	31.12.2004			31.12.2003		
			Capitale sociale Versato	% Possesso e di voto		Capitale sociale Versato	% Possesso e di voto	
<b>Società consolidate integralmente</b>								
<b>Controllate</b>								
Acquario S.r.l. (in liquidazione)	Aree	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	255	100,00%	€/000	255	100,00%
Alfa S.r.l.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	2.600	100,00%	€/000	2.600	100,00%
Alfa Due S.r.l. (in liquidazione)	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	1.300	100,00%	-	-	-
Beta S.r.l. <sup>(1)</sup>	A.M. NPL	Partecipazioni Real Estate S.p.A.	€/000	26	89,00%	-	-	-
Casaclick S.p.A.	S.P. Agenzia	Pirelli & C. R.E. Agency S.p.A.	€/000	299	100,00%	€/000	1.635	99,08%
Centrale Immobiliare S.p.A.	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	5.200	100,00%	€/000	5.200	100,00%
CFT Finanziaria S.p.A. <sup>(2)</sup>	A.M. NPL	Partecipazioni Real Estate S.p.A.	€/000	10.010	89,33%	-	-	-
Edilnord Gestioni S.p.A.	S.P. Property	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	517	100,00%	€/000	517	100,00%
Edilnord Progetti S.p.A.	S.P. Project	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	250	100,00%	€/000	250	100,00%
Elle Uno Società Consortile a.r.l.	S.P. Property	Edilnord Gestioni S.p.A.	€/000	100	60,00%	€/000	100	60,00%
Emmegiesse S.p.A. <sup>(3)</sup>	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	600	53,85%	€/000	500	53,85%
Erice S.r.l.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	10	100,00%	-	-	-
FIM-Fabbrica Italiana di Mediazione S.r.l. <sup>(4)</sup>	S.P. Agenzia	Pirelli & C. R.E. Agency S.p.A.	€/000	100	100,00%	-	-	-
Iota S.r.l.	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	94	100,00%	€/000	94	100,00%
Lambda S.r.l.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	579	100,00%	€/000	579	100,00%
NewCo RE 1 S.r.l.	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	30	100,00%	-	-	-
NewCo RE 2 S.r.l.	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	10	100,00%	-	-	-
NewCo RE 3 S.r.l.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	10	100,00%	-	-	-
NewCo RE 4 S.r.l.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	10	100,00%	-	-	-
Parcheggi Bicocca S.r.l.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	1.500	75,00%	€/000	1.500	75,00%
Partecipazioni Real Estate S.p.A.	A.M. NPL	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	1.360	100,00%	€/000	1.360	100,00%
P.B.S. Società Consortile a r.l.	S.P. Property	Edilnord Gestioni S.p.A.	€/000	100	60,00%	€/000	100	60,00%
Pirelli & C. Opere Generali S.p.A.	Aree	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	104	100,00%	€/000	104	100,00%
Pirelli & C. R.E. Agency S.p.A.	S.P. Agenzia	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	832	100,00%	€/000	832	100,00%
Pirelli & C. R.E. Credit Servicing S.p.A.	S.P. Credit Serv.	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	2.000	100,00%	€/000	2.000	100,00%
Pirelli & C. R.E. Energy S.p.A.	S.P. Facility	Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	€/000	120	100,00%	-	-	-
Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	S.P. Facility	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	5.561	100,00%	€/000	561	100,00%
Pirelli & C. R.E. Franchising S.p.A. (già Pirelli & C. R.E. Servizi di Rete S.p.A.)	Franchising	Pirelli & C. R.E. Franchising Holding S.r.l.	€/000	500	100,00%	€/000	500	100,00%
Pirelli & C. R.E. Franchising Agenzia Assicurativa S.r.l.	Franchising	Pirelli & C. R.E. Franchising Holding S.r.l.	€/000	10	100,00%	€/000	10	100,00%
Pirelli & C. R.E. Franchising Holding S.r.l.	Franchising	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	120	70,00%	€/000	10	80,00%
Pirelli & C. Real Estate Ltd.	Altro	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	100	100,00%	-	-	-

	Settore attività al 31.12.2004	Posseduta al 31.12.2004 da	31.12.2004			31.12.2003		
			Capitale sociale Versato	% Possesso e di voto		Capitale sociale Versato	% Possesso e di voto	
Pirelli & C. Real Estate Ltda <sup>(5)</sup>	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	Real/000	2.000	60,00%
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%
Pirelli & C. R.E. Property Management S.p.A.	S.P. Property	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	114	100,00%	€/000	114	100,00%
Pirelli & C. R.E. Società di Gestione del Risparmio S.p.A.	Fund Management	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	8.225	90,00%	€/000	1.500	100,00%
Pirelli & C. R.E. Società di Gestione del Risparmio S.p.A. Private	Fund Management	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	1.000	100,00%	-	-	-
Pirelli Submarine Telecom System Holding B.V.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	4.500	100,00%	-	-	-
Pirelli Submarine Telecom System Italia S.p.A.	A.M. Terziario	Pirelli Submarine Telecom System Holding B.V.	€/000	50.000	100,00%	-	-	-
P.I.T.-Promozione Imprese e Territorio S.c.r.l.	S.P. Facility	Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	€/000	26	100,00%	€/000	26	100,00%
Progetto Bicocca Esplanade S.p.A.	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	2.500	100,00%	€/000	2.500	100,00%
Progetto Grande Bicocca S.r.l.	Aree	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	94	100,00%	€/000	94	100,00%
Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l. (in liquidazione)	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	1.530	100,00%	-	-	-
Progetto Moncalieri S.r.l.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	90	100,00%	€/000	90	100,00%
Progetto Salute Bollate S.r.l.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	100	100,00%	€/000	100	100,00%
Projet Saint Maurice S.a.s.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	38	100,00%	€/000	38	100,00%
Repeg Italian Finance S.r.l.	A.M. NPL	Partecipazioni Real Estate S.p.A.	€/000	500	100,00%	€/000	10	100,00%
Servizi Amministrativi Real Estate S.p.A.	S.P. Altro	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	520	100,00%	€/000	520	100,00%
Somogi S.r.l.	S.P. Facility	Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	€/000	90	88,00%	€/000	90	88,00%
Stella Polare S.r.l. (in liquidazione)	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	289	100,00%	€/000	289	100,00%
Tau S.r.l. <sup>(6)</sup>	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	€/000	94	100,00%
Tintoretto S.r.l.	A.M. NPL	Partecipazioni Real Estate S.p.A.	€/000	10	100,00%	€/000	10	100,00%
<b>Società consolidate proporzionalmente Collegate</b>								
Progetto Bicocca Università S.r.l.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	874	34,00%	€/000	874	34,00%
Consorzio G6 Advisor	S.P. Agenzia	Pirelli & C. R.E. Agency S.p.A.	€/000	50	42,30%	€/000	50	42,30%

- (1) In data 8 luglio 2004 Partecipazioni Real Estate S.p.A. ha acquistato da terzi una quota di partecipazione pari al 42% del capitale sociale di Beta S.r.l.; pertanto al 31 dicembre 2004 la quota complessivamente detenuta è pari all'89%. A seguito delle operazioni intervenute nell'esercizio 2004, la società è stata valutata con il metodo del patrimonio netto fino alla data del 30 giugno 2004 e consolidata con il metodo integrale per il periodo dal 1° luglio 2004 al 31 dicembre 2004.
- (2) In data 8 luglio 2004 Partecipazioni Real Estate S.p.A. ha acquistato da terzi il 41,978% del capitale sociale della società CFT Finanziaria S.p.A., acquisendone, pertanto il controllo. In data 3 dicembre 2004 Partecipazioni Real Estate S.p.A. ha acquisito da terzi un ulteriore 0,379%. A seguito delle operazioni intervenute nell'esercizio 2004, la società è stata valutata con il metodo del patrimonio netto fino alla data del 30 giugno 2004 e consolidata con il metodo integrale per il periodo dal 1° luglio 2004 al 31 dicembre 2004.
- (3) La quota di partecipazione nella società Emmegiesse S.p.A. è stata ceduta a terzi in data 23 luglio 2004; pertanto il presente bilancio recepisce integralmente il conto economico della stessa a tutto il 30 giugno 2004.
- (4) In data 27 luglio 2004 Pirelli & C. Real Estate Agency S.p.A. ha acquistato da terzi il 67% del capitale sociale della FIM Fabbrica Italiana di Mediazione S.r.l., acquisendone il controllo totalitario. Pertanto a seguito delle operazioni intervenute nell'esercizio 2004, la società è stata valutata con il metodo del patrimonio netto fino alla data del 30 giugno 2004 e consolidata con il metodo integrale per il periodo dal 1° luglio 2004 al 31 dicembre 2004.
- (5) In data 1° dicembre 2004 la società è stata ceduta; pertanto a seguito delle operazioni intervenute nell'esercizio 2004, il presente bilancio recepisce integralmente il conto economico della stessa a tutto il 30 settembre 2004.
- (6) La società Tau S.r.l., partecipata al 100% da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. al 31 dicembre 2003, è stata ceduta alla collegata Orione Immobiliare Prima S.p.A. in data 29 giugno 2004. Pertanto il presente bilancio recepisce integralmente il solo conto economico della stessa a tutto il 31 marzo 2004.

Settore attività al 31.12.2004	Posseduta al 31.12.2004 da	31.12.2004			31.12.2003			
		Capitale sociale Versato	% Possesso e di voto		Capitale sociale Versato	% Possesso e di voto		
<b>Società valutate con il metodo del patrimonio netto</b>								
<b>Controllate</b>								
Alfa Due S.r.l. (in liquidazione) <sup>(1)</sup>	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	€/000	1.300	100,00%
Bicocca Center S.r.l.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	€/000	51	100,00%
Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l. (in liquidazione) <sup>(1)</sup>	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	€/000	1.530	100,00%
<b>Collegate</b>								
Agorà S.r.l. <sup>(2)</sup>	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	10	40,00%	-	-	-
Altair Zander Italia S.r.l.	S.P. Facility	Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	€/000	100	50,00%	€/000	10	50,00%
Aree Urbane S.r.l.	Aree	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	308	34,60%	€/000	308	16,71%
Bernini Immobiliare S.r.l.	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	500	14,00%	€/000	500	14,00%
Beta S.r.l. <sup>(3)</sup>	A.M. NPL	Partecipazioni Real Estate S.p.A.	-	-	-	€/000	26	47,00%
Bicocca Center S.r.l.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	51	25,00%	-	-	-
CFT Finanziaria S.p.A. <sup>(4)</sup>	A.M. NPL	Partecipazioni Real Estate S.p.A.	-	-	-	€/000	23.660	46,98%
Consorzio Italiano Facility Management (in liquidazione)	S.P. Facility	Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	-	-	-	€/000	100	49,00%
Continuum S.r.l.	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	500	40,00%	€/000	20	40,00%
Delta S.p.A.	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	153	47,50%	€/000	153	47,50%
Dixia S.r.l.	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	2.500	30,00%	€/000	2.500	30,00%
Domogest S.r.l.	A.M. Residenza	Centrale Immobiliare S.p.A.	€/000	1.050	50,00%	€/000	1.050	50,00%
Elle Tre Società Consortile a.r.l.	S.P. Property	Pirelli & C. R.E. Property Management S.p.A.	€/000	100	40,00%	€/000	100	40,00%
Elle Dieci Società Consortile a.r.l.	S.P. Property	Pirelli & C. R.E. Property Management S.p.A.	€/000	100	40,00%	€/000	100	40,00%
Elle Nove Società Consortile a.r.l.	S.P. Property	Edilnord Gestioni S.p.A.	€/000	100	34,90%	€/000	100	34,90%
Esedra S.r.l.	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	2.376	35,00%	€/000	2.376	35,00%
FIM-Fabbrica Italiana di Mediazione S.r.l. <sup>(5)</sup>	S.P. Agenzia	Pirelli & C. R.E. Agency S.p.A.	-	-	-	€/000	100	33,00%
Geolidro S.p.A.	A.M. Residenza	Centrale Immobiliare S.p.A.	€/000	3.099	49,00%	€/000	3.099	49,00%
Holdim S.r.l.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	1.000	30,00%	€/000	1.000	30,00%
Immobiliare Le Ghirlande S.r.l.	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	10	35,00%	-	-	-
Immobiliare Prizia S.r.l.	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	469	36,00%	€/000	469	36,00%
IN Holdings I S.a.r.l.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	4.596	20,50%	€/000	3.768	25,00%
Induxia S.r.l.	A.M. Terziario	18% Pirelli & C. Real Estate S.p.A. 27% Spazio Industriale B.V.	€/000	836	24,75%	€/000	836	24,75%
Inimm Due S.a.r.l.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	241	25,01%	€/000	241	25,01%
Iniziative Immobiliari S.r.l.	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	5.000	29,07%	€/000	5.000	37,07%
Le Case di Capalbio S.r.l.	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	10	20,00%	-	-	-
Localto S.p.A.	A.M. NPL	Partecipazioni Real Estate S.p.A.	€/000	5.200	35,00%	€/000	5.200	35,00%
LSF Italian Finance Company S.r.l.	A.M. NPL	Partecipazioni Real Estate S.p.A.	€/000	10	30,00%	€/000	10	33,00%
Mirandia - Trading e Consuloria L.d.A.	A.M. NPL	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	5	15,00%	-	-	-
M.P. Facility S.p.A.	S.P. Facility	Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	€/000	1.000	50,00%	-	-	-
M.S.M.C. Italy Holding B.V.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	20	25,00%	€/000	20	25,00%
M.S.M.C. Solferino S.a.r.l. (in liquidazione)	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	137	31,25%	€/000	137	31,25%

	Settore attività al 31.12.2004	Posseduta al 31.12.2004 da	31.12.2004			31.12.2003		
			Capitale sociale Versato	% Possesso e di voto		Capitale sociale Versato	% Possesso e di voto	
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%	€/000	22	25,00%
Orione Immobiliare Prima S.p.A.	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	104	35,00%	€/000	104	35,00%
Popoy Holding B.V.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	27	25,05%	€/000	27	25,05%
Progetto Bicocca La Piazza S.r.l.	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	3.152	26,00%	€/000	3.152	26,00%
Progetto Corsico S.r.l.	Aree	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	100	49,00%	€/000	100	49,00%
Progetto Fontana S.r.l.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	500	23,00%	€/000	500	23,00%
Progetto Gioberti S.r.l.	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	100	50,00%	€/000	100	50,00%
Progetto Lainate S.r.l.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	26	25,00%	€/000	26	25,00%
Realco LSF S.r.l.	A.M. NPL	Partecipazioni Real Estate S.p.A.	€/000	10	33,00%	-	-	-
Regus Business Centres Italia S.p.A.	S.P. Facility	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	661	35,00%	€/000	661	35,00%
Sci Roev Texas Partners L.P.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	\$/000	12.000	10,00%	\$/000	12.000	10,00%
Solaris S.r.l.	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	20	40,00%	-	-	-
Spazio Industriale B.V.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	763	25,00%	€/000	763	25,00%
Telepost S.p.A.	S.P. Facility	Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	€/000	120	20,00%	-	-	-
Trixia S.r.l.	A.M. Terziario	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	1.210	36,00%	€/000	1.210	36,00%
Tronador - Consulteria Economica L.d.A.	A.M. NPL	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	71	15,00%	-	-	-
Verdi S.r.l.	A.M. Residenza	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	20	43,74%	€/000	20	43,74%
Vindex S.r.l.	A.M. NPL	16% Partecipazioni Real Estate S.p.A. 37% CFT Finanziaria S.p.A.	€/000	12	49,05%	€/000	12	33,38%
<b>Società controllate non consolidate</b>								
NewCo RE 1 S.r.l. <sup>(1)</sup>	Non operativa	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	€/000	30	100,00%
NewCo RE 2 S.r.l. <sup>(1)</sup>	Non operativa	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	€/000	10	100,00%
NewCo RE 3 S.r.l. <sup>(1)</sup>	Non operativa	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	€/000	10	100,00%
NewCo RE 4 S.r.l. <sup>(1)</sup>	Non operativa	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	€/000	10	100,00%
Pirelli & C. Real Estate Ltd <sup>(1)</sup>	Non operativa	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	-	-	€/000	100	100,00%
<b>Altre partecipazioni rilevanti ai sensi della Deliberazione CONSOB 14 maggio 1999 n. 11971</b>								
Consorzio GSPA	S.P. Facility	Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	€/000	103	15,00%	€/000	103	15,00%
Gestione Beni Stabili S.r.l.	S.P. Facility	Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	€/000	10	10,00%	€/000	10	10,00%
Tecnocittà S.r.l. (in liquidazione)	Non operativa	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	€/000	548	12,00%	€/000	548	12,00%

(1) Società consolidate al 31 dicembre 2004 con il metodo integrale.

(2) In data 29 luglio 2004 Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ha ceduto a terzi il 60% delle quote di partecipazione al capitale sociale della società Agorà S.r.l., società costituita in data 25 marzo 2004. A seguito della suddetta cessione di quote la società è stata valutata al 31 dicembre 2004 con il metodo del patrimonio netto.

(3) In data 8 luglio 2004 Partecipazioni Real Estate S.p.A. ha acquistato da terzi una quota di partecipazione pari al 42% del capitale sociale di Beta S.r.l.; pertanto al 31 dicembre 2004 la quota complessivamente detenuta è pari all'89%. A seguito delle operazioni intervenute nell'esercizio 2004, la società è stata valutata con il metodo del patrimonio netto fino alla data del 30 giugno 2004 e consolidata con il metodo integrale per il periodo dal 1° luglio 2004 al 31 dicembre 2004.

(4) In data 8 luglio 2004 Partecipazioni Real Estate S.p.A. ha acquistato da terzi il 41,978% del capitale sociale della società CFT Finanziaria S.p.A., acquisendone, pertanto il controllo. In data 3 dicembre 2004 Partecipazioni Real Estate S.p.A. ha acquisito da terzi un ulteriore 0,379%. A seguito delle operazioni intervenute nell'esercizio 2004, la società è stata valutata con il metodo del patrimonio netto fino alla data del 30 giugno 2004 e consolidata con il metodo integrale per il periodo dal 1° luglio 2004 al 31 dicembre 2004.

(5) In data 27 luglio 2004 Pirelli & C. Real Estate Agency S.p.A. ha acquistato da terzi il 67% del capitale sociale della FIM Fabbrica Italiana di Mediazione S.r.l., acquisendone il controllo totalitario. Pertanto a seguito delle operazioni intervenute nel periodo in esame, la società è stata valutata con il metodo del patrimonio netto fino alla data del 30 giugno 2004 e consolidata con il metodo integrale per il periodo dal 1° luglio 2004 al 31 dicembre 2004.



Si riporta di seguito una breve descrizione delle attività svolte dalle società, nonché le variazioni del perimetro di consolidamento.

Dove non diversamente indicato le partecipazioni si intendono detenute dalla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. al 100% o per la percentuale diversamente indicata.

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

- *Centrale Immobiliare S.p.A.*: attiva nel settore del trading, è proprietaria di un immobile sito a Roma in Via S. Eufemia, di 4 complessi residenziali a Montereale Valcellina (PN) più ulteriori unità concentrate principalmente a Pontedera (PI) e Milano, nonché di un patrimonio immobiliare acquistato nel corso del primo semestre 2004 da Banca di Roma S.p.A. e costituito da 4 immobili siti a Caserta, Roma, Avellino e Matera per un prezzo complessivo di 23 milioni di euro;
- *Erato Finance S.r.l.*: la società detenuta al 53,85% è iscritta all'elenco generale ex art. 106 del Testo Unico Bancario e finanzia la società collegata Continuum S.r.l.;
- *Iota S.r.l.*: la società sta ultimando le attività di cessione di un immobile sito in Milano in Corso Garibaldi;
- *NewCo RE 1 S.r.l.*: la società è in attesa di accogliere nuove iniziative;
- *NewCo RE 2 S.r.l.*: la società è in attesa di accogliere nuove iniziative;
- *Progetto Bicocca Esplanade S.p.A.*: la società sta ultimando la commercializzazione di alcuni edifici a destinazione residenziale realizzati nell'area Bicocca;
- *Stella Polare S.r.l. in liquidazione volontaria*: la società ha ultimato le vendite di un complesso immobiliare sito nel comune di Napoli;
- *Tau S.r.l.*: la società, che al 31 dicembre 2003 era controllata al 100% da Pirelli & C. Real Estate S.p.A., è stata ceduta alla collegata Orione Immobiliare Prima S.p.A. in data 29 giugno 2004, come di seguito precisato. Inoltre in data 8 aprile 2004 la società ha perfezionato l'acquisizione da Milano Zerotre S.r.l./Banca Intesa S.p.A. di 4 immobili a destinazione mista situati nel centro di Napoli, per un valore di 46,1 milioni di euro.

#### Società collegate

- *Agorà S.r.l.*: la società è stata costituita in data 25 marzo 2004 al fine di accogliere nuove iniziative. In data 29 luglio 2004 Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ha ceduto a terzi il 60% delle quote di partecipazione al capitale sociale della società. A seguito della suddetta cessione di quote, la società è stata valutata al 31 dicembre 2004 con il metodo del patrimonio netto. In data 21 ottobre 2004 la società ha acquistato da Commerciale Zama 4 unità immobiliari locate a terzi e site in Roma ed in Milano al prezzo complessivo di 22,2 milioni di euro;
- *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.*: la società è partecipata al 40% da Pirelli & C. Real Estate S.p.A., al 40% da Generali Properties S.p.A. ed al 20% da Lehman Brothers (PTG) Limited. È proprietaria di un patrimonio immobiliare ex-Assitalia acquistato alla fine del precedente esercizio;
- *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 Irnerio 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.*: 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%, è proprietaria di un complesso immobiliare denominato Poggio Ameno sito nel comune di Roma acquistato da Generali Properties S.p.A. alla fine del precedente esercizio;
- *Geolidro S.p.A.*: è partecipata al 49% dalla controllata Centrale Immobiliare S.p.A.; ha accolto parte del patrimonio immobiliare rinveniente da Risanamento Napoli S.p.A. costituito da immobili siti in Napoli;
- *Immobiliare Le Ghirlande S.r.l.*: la società, costituita in data 5 febbraio 2004, è partecipata al 31 dicembre 2004 al 35% ed è destinata ad accogliere un'iniziativa di sviluppo residenziale;
- *Immobiliare Prizia S.r.l.*: la società partecipata al 36% detiene alcune unità immobiliari facenti parte del Castello di Tolcinasco, sito nel Comune di Basiglio (MI), delle aree da urbanizzare in località Zibido (MI) oltre ad alcune attività di sviluppo site nel comune di Cusago (MI) acquistate da terzi in data 21 dicembre 2004 per un valore di 8,3 milioni di euro. Per le unità detenute in Pioltello (MI) è iniziata durante l'esercizio l'attività di commercializzazione;
- *Iniziative Immobiliari S.r.l.*: società nata in data 29 dicembre 2003 dalla fusione propria di *Iniziative Immobiliari S.r.l.* (società attiva nel settore del trading con specifico riferimento al portafoglio immobiliare acquisito dalla Società per Risanamento di Napoli S.p.A.) ed *Auriga Immobiliare S.r.l.* (società nella quale sono confluiti gli immobili a destinazione residenziale rinvenienti dall'operazione Unim e dalla società Fondaria S.p.A.). In data 30 dicembre 2004 la società Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ha ceduto alla società Progetti Immobiliari S.r.l. una quota pari all'8%; a seguito della sopraccitata cessione, la quota di partecipazione detenuta da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. risulta pari al 29,074%;
- *Le Case di Capalbio S.r.l.*: in data 15 luglio 2004 Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ha acquistato una quota pari al 20% della società che sta sviluppando un'iniziativa relativa ad immobili residenziali destinati alle "seconde-case";
- *Orione Immobiliare Prima S.p.A.*: la società, partecipata al 35%, è proprietaria degli immobili relativi ai portafogli ex-Allianz (Milano), Zunino (Napoli), ex-Deutsche Bank e Unipol-Meie (Milano, Forlì e Malnate). In data 27 febbraio 2004, Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ha acquistato da Serfis S.p.A., azioni rappresentanti il 6,87% del capitale sociale della predetta società, mentre in data 9 giugno 2004 ha venduto il 5,10% e l'1,77% della partecipazione rispettivamente a Fenera Holding S.p.A. e a Fenera Real Estate S.p.A.. In data 29 giugno 2004 Orione Immobiliare Prima S.p.A. ha acquistato da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. il 100% del capitale sociale della Tau S.r.l..

In data 30 giugno 2004 ha acquistato da Peabody I.E. 4 immobili siti a Roma, Palermo e Milano al prezzo di complessivi 73 milioni di euro.

Il 28 luglio 2004 ha sottoscritto il rogito di compravendita relativo all'acquisto di 5 immobili di proprietà Risanamento & Sviluppo Napoli S.p.A. siti a Napoli ad un prezzo complessivo di 51,8 milioni di euro.

In data 30 novembre 2004 la società ha acquistato una porzione di un immobile denominato "Ex-Esattoria" sito in Napoli per un prezzo di 16,8 milioni di euro.

Infine il 28 dicembre 2004 ha acquistato un immobile sito a Roma da M.S.M.C. Immobiliare 2 S.r.l. (società controllata da M.S.M.C. Italy Holding B.V., joint venture MSREF – Pirelli & C. Real Estate) per un importo complessivo di 12,8 milioni di euro;

- *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;
- *Solaris S.r.l.*: la società, proprietaria di un portafoglio immobiliare costituito da 36 immobili, è stata acquistata in data 15 giugno 2004 dalla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. per una quota del 40% (40% Generali Properties S.p.A. - 20% Lehman Brothers (PTG) Limited);
- *Verdi S.r.l.*: la società partecipata al 43,74% possiede un immobile sito nel comune di Napoli.

## 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 S.r.l.*: la società sta ultimando le attività di vendita di alcuni immobili siti in prevalenza a Milano. La società ha inoltre in corso una commessa relativa alla sede della Deutsche Bank, ormai in fase di completamento;
- *Alfa Due S.r.l. (in liquidazione)*: in data 23 dicembre 2004 l'assemblea ha deliberato la liquidazione volontaria della società (non più operativa) con efficacia dal 1° gennaio 2005;
- *Erice S.r.l.*: la società, acquistata dalla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. il 25 ottobre 2004, ha incorporato in data 27 dicembre 2004 la società precedentemente acquisita Beta 2003 S.r.l. che, a sua volta, il 29 settembre 2004 aveva perfezionato l'acquisto da GS S.p.A. di 6 centri commerciali situati nel nord Italia per un valore di 47,5 milioni di euro;
- *Lambda S.r.l.*: la società, proprietaria di un complesso immobiliare ex Pirelli Cavi S.p.A. sito in Bicocca, ha ceduto, nel corso del primo semestre, alla società Tiglio II S.r.l. (società controllata da Popoy Holding B.V., joint venture MSREF – Pirelli & C. Real Estate) un edificio a destinazione industriale sito sempre in Bicocca (Milano) e locato a Pirelli Pneumatici S.p.A.;
- *NewCo RE 3 S.r.l.*: la società è in attesa di accogliere nuove iniziative;
- *NewCo RE 4 S.r.l.*: la società è in attesa di accogliere nuove iniziative;
- *Parcheggi Bicocca S.r.l.*: la società, partecipata al 75%, gestisce alcuni parcheggi all'interno dell'area Bicocca;
- *Pirelli & C. Real Estate Ltda*: la società, attiva nello sviluppo di aree a destinazione terziario in Santo André (Brasile), posseduta al 31 dicembre 2003 al 60%, è stata ceduta, in data 1° dicembre 2004, alla Pirelli S.A.;
- *Pirelli Submarine Telecom Systems Holding B.V.*: società di diritto olandese interamente acquisita in data 30 dicembre 2004 da Pirelli Cavi e Sistemi Telecom S.p.A., e a sua volta titolare del 100% del capitale sociale di *Pirelli Submarine Telecom Systems Italia S.p.A.*, proprietaria di un complesso immobiliare a destinazione prevalente light-industrial sito in Paderno Dugnano;
- *Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l. (in liquidazione)*: in data 23 dicembre 2004 l'assemblea ha deliberato la liquidazione volontaria della società (non più operativa) con efficacia dal 1° gennaio 2005;
- *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 ha ceduto a terzi nel corso del primo semestre 2004 il complesso immobiliare di proprietà adibito ad albergo, Novotel Cà Granda, ed autorimessa siti in Milano in Viale Suzzani;
- *Projet Saint Maurice S.a.s.*: la società ha ceduto a terzi, alla fine del precedente esercizio, l'immobile a destinazione terziario ubicato a Parigi; attualmente non è operativa.

#### 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:

- *Bicocca Center S.r.l.*: la società, controllata al 31 dicembre 2003 dalla Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l. (in liquidazione), è stata ceduta in data 30 marzo 2004 per il 25% alla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. e per il restante 75% a PI Europe 1 S.a.r.l.. Nel corso dell'intero esercizio la società ha proseguito la costruzione, nonché la commercializzazione degli spazi affittabili del Centro commerciale situato in zona Bicocca (denominato "Bicocca Village"), che nel dicembre 2004 è stato parzialmente aperto al pubblico e ceduto al Fondo Olinda Shops per un importo di 91 milioni di euro;
- *Holdim S.r.l.*: partecipata al 30%, la società alla fine del precedente esercizio ha acquisito in leasing e successivamente locato un complesso immobiliare costituito da immobili a destinazione uffici e aree di sviluppo situate nell'hinterland milanese;
- *IN Holdings I S.a.r.l.*: la società di diritto lussemburghese, detenuta al 20,5%, è la holding che controlla direttamente la:
  - *Iniziativa Retail S.r.l.*: la società controllata integralmente è stata costituita in data 17 dicembre 2003 a seguito di atto di fusione propria di *Iniziativa 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 alla società Rinascente S.p.A.. Nel corso dell'esercizio 2004 la società ha apportato 31 immobili al Fondo Olinda Shops, fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso composto da immobili a destinazione retail, come meglio indicato successivamente;
- *Inimm Due S.a.r.l.*: la società di diritto lussemburghese, partecipata al 25,01%, controlla integralmente, anche attraverso la sua controllata *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, anche 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. pari dunque al 12,90%), ha accolto nel corso del 2002 asset immobiliari dei Gruppi Pirelli & C. Real Estate, Pirelli S.p.A., Morgan Stanley Real Estate Fund III, Telecom e Olivetti. La società nel corso del 2004 ha partecipato al "Progetto Fondi", apportando nel mese di marzo 2004 65 immobili a *Tecla Fondo Uffici*, nel mese di giugno 2004 39 immobili a *Cloe Fondo Uffici* e nel mese di dicembre 2004 27 immobili a *Clarice Fondo Light Industrial*;
  - *M.S.M.C. Immobiliare Due S.r.l.*: posseduta integralmente, è attiva nel settore della valorizzazione di portafogli a destinazione terziario, con specifico riferimento a parte del patrimonio acquisito da Compart S.p.A.;
- *M.S.M.C. Solferino S.a.r.l. (in liquidazione)*: la società di diritto lussemburghese, partecipata al 31,25%, è stata posta in liquidazione nel corso dell'esercizio 2004;

- *Masseto I B.V.*: la società di diritto olandese, partecipata al 33%, è la holding che controlla direttamente o indirettamente, anche attraverso *Masseto II B.V.*, alcune società, tra cui assumono rilevanza:
  - *Aida S.r.l.*: posseduta integralmente, 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. In data 21 dicembre 2004 la società ha conferito 8 immobili siti a Milano, Segrate e Genova alla neo costituita Modus S.r.l.;
  - *Gromis S.r.l. (già Dolcetto Tre S.r.l.)*: in data 27 luglio 2004 è avvenuta la fusione per incorporazione della Gromis S.r.l. nella Dolcetto Tre S.r.l.. La società incorporante Dolcetto Tre S.r.l. ha modificato la propria denominazione sociale in Gromis S.r.l.. La società, posseduta integralmente, è proprietaria di 8 strutture commerciali, dalla superficie complessiva di oltre 150.000 mq., situate nel centro e nel nord Italia, concesse in locazione ad una primaria società attiva nella grande distribuzione. Nel corso dell'esercizio 2004 la società ha apportato 7 immobili al Fondo Olinda Shops, fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso composto da immobili a destinazione retail, come meglio indicato successivamente;
  - *Modus S.r.l.*: partecipata al 53,26% da Aida S.r.l. e al 30,38% da M.S.M.C. Immobiliare 4 S.r.l.; per le attività della società si rimanda a quanto indicato nella descrizione del Gruppo Popoy Holding B.V.;
- *Moncalieri Center S.r.l.*: nel corso dell'intero esercizio la società, partecipata dalla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. al 25%, ha proseguito l'opera di costruzione del cinema multisala (denominato "45° NORD") sito nel comune di Moncalieri (TO), nonché l'attività di commercializzazione degli spazi affittabili del Centro polifunzionale medesimo che, nel novembre 2004, è stato parzialmente aperto al pubblico e, in data 23 dicembre 2004, ceduto al Fondo Olinda Shops per un importo di 89,5 milioni di euro;
- *Popoy Holding B.V.*: la società di diritto olandese, partecipata al 25,046%, è la holding che controlla direttamente o indirettamente, anche attraverso *Robino Holding Amsterdam B.V.*, alcune società, tra cui assumono rilevanza:
  - *Kappa S.r.l.*: la società possiede due edifici in corso di ristrutturazione ed un'area destinata ad attività di sviluppo, siti in Bicocca;
  - *Dolcetto Due S.r.l.*: la società possiede alcuni immobili facenti parte del patrimonio ex-Banca di Roma acquistati nel corso del precedente esercizio da Tiglio II S.r.l.;
  - *Dolcetto S.r.l.*: la società, controllata integralmente, a sua volta detiene integralmente *Ganimede S.r.l.*, società nella quale sono confluiti, nel corso del 2003, alcuni immobili facenti parte del patrimonio immobiliare non strumentale del Gruppo Fondiaria-SAI. In data 30 aprile 2004 si è perfezionato il conferimento del ramo d'azienda della Ganimede S.r.l. alla *Ganimede Due S.r.l.* (99% Ganimede S.r.l.), a fronte di quote di nuova emissione della società conferitaria. Il ramo d'azienda oggetto del conferimento è principalmente costituito dal patrimonio immobiliare ex-Fondiaria-Sai. Nel corso dell'esercizio 2004 la società Ganimede Due S.r.l. ha apportato un immobile al Fondo Olinda Shops, fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso composto da immobili a destinazione retail, come meglio indicato successivamente;
  - *M.S.M.C. Immobiliare 4 S.r.l.*: controllata integralmente, società nella quale sono confluiti alcuni immobili acquisiti dal Gruppo Fiat; in data 21 dicembre 2004 la società ha conferito 3 immobili siti a Milano e Roma alla neo costituita Modus S.r.l.;
  - *Modus S.r.l.*: partecipata al 30,38% da M.S.M.C. Immobiliare 4 S.r.l. ed al 53,26% da Aida S.r.l., è la società nella quale è confluito, in esecuzione dell'accordo tra Unicredit e la joint venture tra Pirelli & C. Real Estate e Morgan Stanley Real Estate, parte del patrimonio immobiliare non strategico costituito principalmente da uffici e localizzato prevalentemente nel nord Italia detenuto dalla società Cordusio Immobiliare S.r.l. (società interamente controllata da UniCredit S.p.A.) e 11 immobili, a principale destinazione uffici, di proprietà delle società Aida S.r.l. e M.S.M.C. Immobiliare 4 S.r.l., siti a Milano, Roma e Genova di provenienza ex-Ras ed ex-Toro;

- *Tiglio Il S.r.l.*: partecipata al 50,53%, (partecipazione indiretta di Pirelli & C. Real Estate S.p.A. pari pertanto al 12,66%), ha accolto nel corso del 2002 asset immobiliari dei Gruppi Pirelli & C. Real Estate, Morgan Stanley Real Estate Fund IV e Telecom.  
Alla fine dell'esercizio 2003, la società ha trasferito il ramo d'azienda costituito da 12 immobili adibiti a prevalente uso terziario nella *Immobiliare Piemonte S.r.l.*, società partecipata al 20% e ceduta nel corso del 2004 alla società MCC S.p.A..  
Nel corso del primo semestre 2004 Tiglio Il S.r.l. ha acquistato da Lambda S.r.l. (società interamente detenuta dal Gruppo) un edificio a destinazione industriale sito in Bicocca (Milano), locato a Pirelli Pneumatici S.p.A..  
Nel corso dell'esercizio 2004 Tiglio Il S.r.l. ha apportato 3 immobili al Fondo Olinda Shops, fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso composto da immobili a destinazione retail e 43 immobili al Fondo Clarice Light Industrial, fondo comune di investimento immobiliare ad apporto, destinato ad investitori qualificati e specializzato in immobili a destinazione terziario/light industriali, come meglio indicato successivamente;
- *Progetto Bicocca Università S.r.l.*: la società, partecipata al 34%, ha realizzato alcuni edifici a destinazione universitaria siti nell'area Bicocca;
- *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 proprietaria di un'area edificabile sita 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 nello stato del Texas;
- *Spazio Industriale B.V.*: la società di diritto olandese, detenuta al 25% (joint venture Soros Real Estate Investors - Pirelli & C. Real Estate), partecipa, direttamente e indirettamente, anche attraverso la *Rohaco B.V.*, alle seguenti società:
  - *Induxia S.r.l.*: partecipata al 27% da Spazio Industriale B.V. è inoltre partecipata direttamente dalla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. con una quota del 18% e da altri soci per il 55%. Il Gruppo Pirelli & C. Real Estate detiene quindi complessivamente una quota del 24,75%. È proprietaria di alcune aree industriali site nei comuni di Binasco (MI) e Lacchiarella (MI) acquisite nel corso del 2002 dal Gruppo Edilnord 2000;
  - *Spazio Industriale 1 S.r.l.*: controllata integralmente, è proprietaria di un edificio a destinazione uffici sito in Milano Bicocca acquistato dalla Progetto Bicocca Esplanade S.p.A. nel corso del 2003;
  - *Spazio Industriale 2 S.r.l.*: controllata integralmente, è proprietaria di un immobile a destinazione industriale situato a Turate (CO) acquisito in data 27 ottobre 2004 per un valore di 14 milioni di euro, nonché di 26 immobili ex Enel acquistati in data 30 settembre 2004 da New Real S.r.l. (società di investimento controllata dal fondo DB Real Estate Global Opportunities) per un valore di 93 milioni di euro;
  - *Spazio Industriale 3 S.r.l.*: costituita in data 29 novembre 2004 e controllata integralmente, la società ha accolto in data 19 gennaio 2005 7 immobili a destinazione industriale per un importo di 77 milioni di euro provenienti dal Gruppo Prada, al quale successivamente verranno interamente locati;
- *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.



Società controllate

- *Beta S.r.l.*: in data 8 luglio 2004 Partecipazioni Real Estate S.p.A. ha incrementato all'89% la quota di partecipazione nella società (47% al 31 dicembre 2003). A seguito dell'acquisizione la società è stata valutata con il metodo del patrimonio netto fino alla data del 30 giugno 2004 e consolidata con il metodo integrale per il periodo dal 1° luglio 2004 al 31 dicembre 2004. La società è destinata a partecipare ad aste giudiziali con l'obiettivo di acquisire immobili da valorizzare e successivamente cedere;
- *CFT Finanziaria S.p.A.*: in data 8 luglio 2004 Partecipazioni Real Estate S.p.A. ha acquistato da terzi il 41,98% della società, portando il possesso all'88,96% (46,98% al 31 dicembre 2003). In data 3 dicembre 2004 Partecipazioni Real Estate S.p.A., a seguito dell'acquisizione da terzi di ulteriori quote, ha portato la partecipazione all'89,33%. Pertanto la società è stata valutata con il metodo del patrimonio netto fino alla data del 30 giugno 2004 e consolidata con il metodo integrale per il periodo dal 1° luglio 2004 al 31 dicembre 2004. Nel corso del 2004 la società ha ceduto tutti i crediti in contenzioso che aveva in portafoglio destinati alla cartolarizzazione alla LSF Italian Finance Company S.r.l., per un corrispettivo di complessivi 14,9 milioni di euro, alla Repeg S.r.l. per un valore di 0,7 milioni di euro e per 1,5 milioni di euro a terzi.  
Inoltre, a seguito della chiusura della cartolarizzazione di crediti ipotecari in sofferenza inclusi nel patrimonio separato di Vindex S.r.l., ha ottenuto il rimborso di tutte le notes in portafoglio;
- *Partecipazioni Real Estate S.p.A.*: la società è attiva nel settore dei non performing loans attraverso la partecipazioni in alcune società di investimento immobiliare;
- *Repeg S.r.l.*: la società, controllata integralmente da Partecipazioni Real Estate S.p.A., ha in portafoglio un credito verso la società Golfo degli Aranci S.r.l. acquisito, pro-soluto, nel 2003 da Capitalia S.p.A.. Nel corso del 2004 la società ha ricevuto da CFT Finanziaria S.p.A. un portafoglio di crediti in contenzioso per complessivi 0,7 milioni di euro;
- *Tintoretto S.r.l.*: la società, controllata al 100% da Partecipazioni Real Estate S.p.A., partecipa ad aste giudiziali con l'obiettivo di acquisire immobili da valorizzare e successivamente cedere.

Società collegate

- *Localto S.p.A.*: la società, partecipata al 35% da Partecipazioni Real Estate S.p.A. ed al 65% da Citigroup, detiene un portafoglio di crediti in sofferenza, prevalentemente ipotecari, acquisiti nel 2003 da Deutsche Bank A.G.;
- *LSF Italian Finance Company S.r.l.*: in data 22 dicembre 2004 Partecipazioni Real Estate S.p.A. ha ceduto a Stichting Trustmate 3 il 3% del capitale sociale della società; pertanto al 31 dicembre 2004 la società risulta partecipata al 30%. Costituita ai sensi della Legge n. 130/99 detiene un portafoglio di crediti non performing proveniente dall'istituto di credito Italfondario S.p.A., acquistato nel 2003 per 15,8 milioni di euro; un portafoglio di crediti ipotecari acquisito in data 23 febbraio 2004 dalla Banca UCB per un prezzo complessivo di 15,8 milioni di euro; un portafoglio acquisito nel mese di settembre 2004 proveniente da CFT Finanziaria S.p.A. per complessivi 14,9 milioni di euro ed, infine, nel mese di dicembre 2004 ha acquisito un portafoglio proveniente da Vindex S.r.l. per complessivi 41,2 milioni di euro. Nel mese di febbraio 2005 ha provveduto a cartolarizzare i crediti in portafoglio per complessivi 86,5 milioni di euro;
- *Mirandia-Trading e Consultoria Lda e Tronador – Consultoria Economica Lda*: le società, acquistate in data 22 dicembre 2004 da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. per una quota pari al 15% del capitale sociale, sono joint ventures con Morgan Stanley Real Estate Funds; dette società detengono junior notes il cui sottostante è rappresentato da portafogli di crediti immobiliari non performing, come meglio specificato nella relazione sulla gestione;
- *Realco LSF S.r.l.*: società costituita in data 29 luglio 2004 e partecipata al 33% da Partecipazioni Real Estate S.p.A.. La società è destinata a partecipare ad aste giudiziali con l'obiettivo di acquisire immobili da valorizzare e successivamente cedere;
- *Vindex S.r.l.*: la società è partecipata al 16% dalla Partecipazioni Real Estate S.p.A. e per il 37% dalla CFT Finanziaria S.p.A.; pertanto al 31 dicembre 2004 il Gruppo detiene complessivamente una quota pari al 49,05% del capitale sociale. La società, costituita ai sensi della Legge n. 130 del 30 aprile 1999, nel corso del mese di dicembre 2004 ha chiuso l'operazione di cartolarizzazione con la cessione di tutti i crediti ed il rimborso dei titoli obbligazionari.

## 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;
- *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 e Pioltello;
- *Progetto Grande Bicocca S.r.l.*: la società è proprietaria di una quota parte, ormai residuale, dell'area ex-Ansaldo sita in Bicocca.

### Società collegate

- *Aree Urbane S.r.l.*: in data 29 dicembre 2004 la società collegata M.S.M.C. Italy Holding B.V. ha ceduto a Pirelli & C. Real Estate S.p.A. l'intera partecipazione sociale detenuta in Aree Urbane S.r.l. pari al 23,84%; pertanto al 31 dicembre 2004 la Pirelli & C. Real Estate S.p.A. detiene complessivamente una quota pari al 34,60%. La società possiede alcune aree provenienti dal Gruppo Marzotto e le aree rivenienti 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. In data 15 dicembre 2004 la società ha venduto a terzi un complesso immobiliare sito nel comune di Vimercate;
- *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 sono diventati operativi nel corso dell'esercizio 2004.

L'attività è svolta dalla *Pirelli & C. Real Estate Società di Gestione del Risparmio S.p.A.*, acquisita dalla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. in data 21 luglio 2003. In data 22 gennaio 2004 il 10% della società è stato trasferito alla Rep Fondi S.r.l..

Come meglio indicato nella relazione sulla gestione, nel corso del 2004 sono stati collocati quattro fondi immobiliari:

- in data 1° marzo 2004 *Tecla Fondo Uffici*, il primo fondo immobiliare ad apporto privato in Italia, destinato ad investitori retail costituito da 65 immobili rivenienti dalla società Tiglio I S.r.l. con destinazione principale terziario-uffici, per un valore complessivo di 786,9 migliaia di euro;
- in data 29 giugno 2004 *Cloe Fondo Uffici*, il primo fondo comune di investimento immobiliare ad apporto destinato prevalentemente ad investitori retail, costituito da 39 immobili ad uso terziario-uffici rivenienti dalla società Tiglio I S.r.l. per un valore complessivo di 746,0 migliaia di euro;
- in data 12 novembre 2004 *Olinda Fondo Shops*, fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso ad apporto destinato ad investitori retail specializzato in negozi, strutture commerciali e centri di intrattenimento. Il fondo è stato costituito mediante apporto di 42 immobili a destinazione commerciale o riconvertibile a tale uso da parte delle società Ganimede Due S.r.l., Gromis S.r.l., Tiglio II S.r.l. e Iniziative Retail S.r.l., per un valore complessivo di 472,1 migliaia di euro.



Inoltre il fondo ha acquisito a fine 2004 due centri di intrattenimento siti a Milano (Bicocca) e Torino (Moncalieri), dalle società Bicocca Center S.r.l. e Moncalieri Center S.r.l., per un valore complessivo di 180,5 milioni di euro;

- in data 16 dicembre 2004 *Clarice Fondo Light Industrial*, fondo comune di investimento immobiliare ad apporto, destinato ad investitori qualificati e specializzato in immobili a destinazione terziario/light industriali. È costituito da 70 immobili apportati dalle società Tiglio I S.r.l. e Tiglio II S.r.l. per un valore complessivo di 201,3 milioni di euro.

La Pirelli & C. Real Estate Società di Gestione del Risparmio S.p.A. detiene una quota di partecipazione del 2% in Tecla Fondo Uffici e del 5% in Cloe Fondo Uffici e Olinda Fondo Shops.

Nel mese di dicembre 2004 Pirelli & C. Real Estate Società di Gestione del Risparmio S.p.A. ha ricevuto dalla società Investire Immobiliare S.G.R. la delega per la gestione di un sub-portafoglio immobiliare di FIP - Fondo Immobili Pubblici, del valore di mercato di 1,1 miliardi di euro.

## SERVICE PROVIDER

**Agenzia:** l'attività di agenzia opera nei settori dell'*agenzia residenza* ovvero svolge le attività di frazionamento di condomini e di promozione alla vendita di unità residenziali di pregio, con prevalente attenzione all'agevolazione dell'acquisto da parte dei conduttori, ove presenti e dell'agenzia terziario ovvero nelle attività consistenti nei servizi di consulenza connessi alla vendita, acquisto, valorizzazione e locazione di beni immobili destinati prevalentemente ad uso ufficio, industriale e commerciale.

L'attività è svolta dalla *Pirelli & C. Real Estate Agency S.p.A.* società che detiene le seguenti partecipazioni:

- *Casaclick S.p.A.:* controllata integralmente, offre supporto all'attività di commercializzazione di immobili ed alla diffusione di materiale pubblicitario ed editoriale, relativo al settore immobiliare, tramite internet, prevalentemente agli affiliati della rete;
- *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.:* in data 13 luglio 2004 Pirelli & C. Real Estate Agency S.p.A. ha acquistato il 67% del capitale sociale, acquisendone il controllo totalitario. A seguito delle operazioni intervenute nel periodo in esame, la società è stata valutata con il metodo del patrimonio netto fino alla data del 30 giugno 2004 e consolidata con il metodo integrale per il periodo dal 1° luglio 2004 al 31 dicembre 2004. 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:

- *Edilnord Progetti S.p.A.;*
- *Pirelli & C. Real Estate Project Management S.p.A..*

**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.*: società che detiene le seguenti partecipazioni di società operanti nello stesso settore:
  - *Elle Tre S.c.a.r.l.*: partecipata al 40%; la società ha svolto attività nell'ambito del contratto in essere con l'INPDAP, giunto a conclusione nel corso del 2004;
  - *Elle Dieci S.c.a.r.l.*: partecipata al 40%; la società ha svolto attività nell'ambito del contratto in essere con l'INPDAP, giunto a conclusione nel corso del 2004;
- *Edilnord Gestioni S.p.A.*: la società partecipa al capitale sociale di:
  - *Elle Uno S.c.a.r.l.*: partecipata al 60%; ha svolto attività nell'ambito del contratto in essere con l'INPDAP, giunto a conclusione nel corso del 2004;
  - *Elle Nove S.c.a.r.l.*: partecipata al 34,9%; ha svolto attività nell'ambito del contratto in essere con l'INPDAP, giunto a conclusione nel corso del 2004;
  - *P.B.S. S.c.a.r.l.*: società partecipata al 60% e destinata alla gestione del patrimonio di Edilizia Residenziale Pubblica 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.*: la società, che ha incorporato nel corso del precedente esercizio le attività ex-Altair ed ex-OMS Facility, partecipa alla:
  - *Altair Zander Italia S.r.l.*: società che fornisce servizi integrati high tech, partecipata al 50%;
  - *Consorzio Italiano Facility Management (in liquidazione)*: partecipato al 49% al 31 dicembre 2003, è stato liquidato nel mese di dicembre del 2004;
  - *Emmegiesse S.p.A.*: la società, partecipata al 51% al 31 dicembre 2003, è stata interamente ceduta a CONSEA Consorzio Servizi Ecologici Ambientali S.c.r.l. in data 23 luglio 2004;
  - *M.P. Facility S.p.A.*: costituita in data 15 luglio 2004, è partecipata al 50% da Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A. e al 50% da Manutencoop Facility Management S.p.A.. In data 28 ottobre 2004 la società ha acquisito, tramite conferimento, i rami di azienda di Telecom Italia e di Emsa (Gruppo Telecom Italia) dedicati ai servizi di facility management delle sedi Telecom in Italia;
  - *PIT - Promozione Imprese e Territorio S.c.r.l.*: società controllata integralmente;
  - *Pirelli & C. Real Estate Energy S.p.A.*: società costituita in data 21 maggio 2004, è controllata integralmente ed è destinata all'attività di intermediazione nella compravendita di energia;
  - *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.;
  - *Telepost S.p.A.*: società costituita in data 21 gennaio 2004 partecipata al 20% (29% Comdata S.p.A. - 51% TNT Italia S.r.l.);
- *Regus Business Centres Italia S.p.A.*: partecipata al 35%, è attiva nel settore della locazione di spazi a destinazione uffici. L'intera quota di partecipazione è stata ceduta alla società Regus Business Centre S.r.l. in data 28 gennaio 2005, per un valore pari a quello di carico.

**Credit servicing:** attività recentemente intrapresa dal Gruppo Pirelli & C. Real Estate, complementare rispetto a quella di Asset Management di crediti non performing. Consiste nella valuta-

zione 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. A fine 2003 la società di rating Standard & Poor's le ha assegnato il rating di "Above Average"; tale giudizio, specifico per la valutazione di società specializzate nella gestione del credito (servicer) colloca la stessa alla pari dei migliori protagonisti del settore.

**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.*: la società è stata acquisita nel 2003 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. Al 31 dicembre 2004, a seguito delle cessioni perfezionate nel precedente esercizio e nel corso del primo semestre 2004, la società è partecipata al 70% da *Pirelli & C. Real Estate S.p.A.*; il restante 30% è suddiviso in quote paritetiche tra *Selma BPM Leasing S.p.A.*, *Assicurazioni Generali S.p.A.* e *UniCredit Banca per la Casa S.p.A.*

La società detiene il 100% delle seguenti società operative:

- *Pirelli & C. Real Estate Franchising Agenzia Assicurativa S.r.l.*: società costituita in data 30 settembre 2003, destinata all'intermediazione assicurativa a favore dei clienti retail degli affiliati della rete;
- *Pirelli & C. Real Estate Franchising S.p.A.* (già *Pirelli & C. Real Estate Servizi di Rete S.p.A.*): è la società operativa che si occupa dell'attività di franchising.

## CRITERI DI CONSOLIDAMENTO

I principi di consolidamento utilizzati sono in accordo con quanto disposto dal D.Lgs. n. 127/91 e con i principi contabili emanati dai Consigli Nazionali 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 accreditate ad un apposito fondo per rischi ed oneri. 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, così come modificato dal D.Lgs n. 6 del 17 gennaio 2003, richiamati dalle disposizioni della Consob e dai Principi Contabili emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e Ragionieri e, per argomenti non trattati e non in contrasto con gli stessi, dai Principi Contabili Internazionali (IAS).

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 dell'Organo incaricato del controllo contabile 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 o di sottoscrizione eventualmente ridotto per tener conto di perdite durevoli di valore.

- Senior Bond e Junior Bond

Sono iscritti al valore di sottoscrizione, svalutati per perdite di valore.

I proventi sono contabilizzati per competenza sulla base di quanto previsto nel contratto sottoscritto all'atto dell'acquisto.

- Quote di fondi immobiliari

Sono iscritti al valore di acquisto o di sottoscrizione.

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.

I proventi sono contabilizzati all'incasso.

- Altri titoli

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 durevoli 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 divengono 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 durevoli 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.

### **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**

Eventuali impegni assunti a fronte di opzioni di acquisto, assimilabili a contratti derivati, sono iscritti alla voce "altri debiti" e valorizzati al costo eventualmente rettificato da deprezzamenti risultanti dall'applicazione 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.

A partire dall'esercizio 2004 la Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ha esercitato l'opzione per la tassazione consolidata congiuntamente con la consolidante Pirelli & C. S.p.A., ai sensi dell'art. 117 e seguenti del Tuir, con regolazione dei rapporti nascenti dall'adesione al consolidato mediante un apposito accordo, corredato da un "Regolamento", che prevede una procedura comune per l'applicazione delle disposizioni normative e regolamentari.

L'adozione del consolidato consente di compensare, in capo alla Capogruppo Pirelli & C. S.p.A., gli imponibili positivi o negativi della Capogruppo stessa con quelli delle società controllate residenti che abbiano esercitato l'opzione, tenuto conto che le perdite fiscali maturate nei periodi precedenti all'introduzione della tassazione di Gruppo possono essere utilizzate solo dalle società cui competono.

Da qui ne deriva che i saldi patrimoniali ed economici relativi all'imposta IRES trovano corrispondenza nei rapporti con la controllante Pirelli & C. S.p.A..

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 nel bilancio consolidato ed il valore attribuito alla medesima attività o passività ai fini fiscali.

Le imposte anticipate sono iscritte in base all'aliquota che si prevede sarà in vigore al momento dell'utilizzo e 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.

### **Operazioni in valuta estera**

Le operazioni in valuta estera sono contabilizzate sulla base dei cambi in vigore alla data di effettuazione delle transazioni. I crediti e debiti in valuta sono iscritti al tasso di cambio a pronti alla data del 31 dicembre 2004 e i relativi utili e perdite su cambi sono imputati a conto economico e l'eventuale utile netto viene accantonato in apposita riserva non distribuibile fino al realizzo.

### **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.

Le risultanti differenze sono iscritte tra le voci di patrimonio netto.

### **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.

## **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**

Ammontano a 91.240 migliaia di euro con un decremento netto di 139 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003.



Le movimentazioni intervenute nel corso dell'esercizio sono le seguenti:

	31.12.2003	Variaz. area consol.	Riclass.	Incre- menti	Decre- menti	Amm.to	31.12.2004
Costi di impianto e di ampliamento	10.750	13	826	112	-	(4.143)	7.558
Costi di ricerca/sviluppo/pubblicità	-	-	-	7.838	(10)	(627)	7.201
Diritti di brevetto/opere d'ingegno	-	-	14	215	-	(68)	161
Concessioni/licenze/marchi/ diritti simili	22.060	10	1.065	3.195	(2)	(4.181)	22.147
Avviamento	31.950	-	-	-	-	(4.280)	27.670
Differenza da consolidamento	18.125	2.646	-	735	(185)	(2.772)	18.549
Immobilizzazioni in corso e acconti	1.166	-	(1.135)	439	(10)	-	460
Altre immobilizzazioni immateriali	7.050	8	(770)	3.471	(340)	(1.925)	7.494
<b>Totale</b>	<b>91.101</b>	<b>2.677</b>	<b>-</b>	<b>16.005</b>	<b>(547)</b>	<b>(17.996)</b>	<b>91.240</b>

### 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.

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 2004 a 4.298 migliaia di euro.

I restanti costi sono principalmente attribuiti ai costi sostenuti nel corso del secondo semestre del precedente esercizio dalla Pirelli & C. Real Estate Franchising S.p.A. per l'avvio della rete di franchising.

### 2. Costi di ricerca/sviluppo/pubblicità

La voce ammonta a 7.201 migliaia di euro; nel precedente esercizio non era alimentata. Trattasi di costi sostenuti nell'esercizio per complessivi 7.838 migliaia di euro di cui 840 migliaia di euro dalla Pirelli & C. Real Estate Società di Gestione del Risparmio S.p.A. a fronte delle attività di pubblicità relative al fund management e 6.988 migliaia di euro dalla Pirelli & C. Real Estate Franchising S.p.A. in relazione alla promozione della rete di franchising.

### 4. Concessioni/licenze/marchi/diritti simili

La voce "concessione/licenze/marchi/diritti simili" include principalmente gli oneri sostenuti per il software applicativo per la gestione delle attività di franchising e per il reporting gestionale, ammortizzati prevalentemente in 3 anni e gli oneri 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:

	31.12.2003	Amm.to	31.12.2004
P&C. R.E. Agency S.p.A.	2.335	(761)	1.574
P&C. R.E. Facility Management S.p.A.	12.808	(1.615)	11.193
P&C. R.E. Project Management S.p.A.	5.500	(624)	4.876
P&C. R.E. Property Management S.p.A.	11.307	(1.280)	10.027
<b>Totale</b>	<b>31.950</b>	<b>(4.280)</b>	<b>27.670</b>

L'avviamento iscritto nel bilancio della Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A. si riferisce principalmente all'acquisizione del ramo facility ex-Ras, nonché agli avviamenti originari delle società di servizi acquisite.

Gli avviamenti iscritti nei bilanci della Pirelli & C. Real Estate Project Management S.p.A., Pirelli & C. Real Estate Property Management S.p.A. e Pirelli & C. Real Estate Agency S.p.A. si riferiscono rispettivamente ai rami delle attività di project, property e agenzia acquisiti nel corso del 2002 dal Gruppo Olivetti-Telecom, nell'ambito dell'operazione Tiglio.

## 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, che al 31 dicembre 2004 ammonta a 18.549 migliaia di euro a fronte di 18.125 migliaia di euro del 31 dicembre 2003, e che recepisce una riduzione per effetto degli ammortamenti cumulati per 2.762 migliaia di euro ed incrementi netti per complessive 3.186 migliaia di euro, presenta la seguente composizione:

	Movimenti costo storico				Movimenti ammortamento cumulato				Valore netto		
	31.12.03	Vari- az. area consol.	In- cre- menti	Decre- menti	31.12.04	31.12.03	Amm.to	Decre- menti	31.12.04	31.12.03	
CFT Finanziaria S.p.A.	-	228	-	-	228	-	(228)	-	(228)	-	-
Edilnord Progetti S.p.A.	621	-	-	-	621	(124)	(62)	-	(186)	435	497
FIM-Fabbrica Italiana di Mediazione S.r.l.	-	2.418	-	-	2.418	-	(256)	-	(256)	2.162	-
P&C. R.E. S.G.R. S.p.A.	1.947	-	690	(195)	2.442	(97)	(244)	10	(331)	2.111	1.850
P&C. R.E. Agency S.p.A. (ex-Progetti Creativi S.r.l.)	1.004	-	-	-	1.004	(602)	(201)	-	(803)	201	402
P&C. R.E. Facility Man. S.p.A.	2.264	-	45	-	2.309	(396)	(231)	-	(627)	1.682	1.868
P&C. R.E. Facility Man. S.p.A. (ex-OMS)	11.487	-	-	-	11.487	(862)	(1.149)	-	(2.011)	9.476	10.625
P&C. R.E. Franchising S.p.A.	531	-	-	-	531	(106)	(53)	-	(159)	372	425
P&C. R.E. Property Man. S.p.A.	1.921	-	-	-	1.921	(240)	(192)	-	(432)	1.489	1.681
P&C. R.E. Property Man. S.p.A. (ex-Cagisa S.p.A.)	1.555	-	-	-	1.555	(778)	(156)	-	(934)	621	777
<b>Totale</b>	<b>21.330</b>	<b>2.646</b>	<b>735</b>	<b>(195)</b>	<b>24.516</b>	<b>(3.205)</b>	<b>(2.772)</b>	<b>10</b>	<b>(5.967)</b>	<b>18.549</b>	<b>18.125</b>

La voce "variazione di consolidamento" fa riferimento all'incremento delle differenze di consolidamento generatosi in seguito all'ingresso nel perimetro di consolidamento delle società CFT Finanziaria S.p.A. e FIM-Fabbrica Italiana di Mediazione S.r.l., operazioni già descritte nella parte iniziale della presente nota integrativa.

La differenza di consolidamento relativa alla Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A. (ex-OMS Facility S.r.l.) 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 (ora Telecom Italia).

Le differenze positive di consolidamento sono ammortizzate su un arco temporale di 10 anni ritenuto idoneo alle potenzialità di reddito delle rispettive partecipate. Per la Pirelli & C. Real Estate Agency S.p.A. (ex-Progetti Creativi) tale periodo è stato valutato in 5 anni.

## 7. Immobilizzazioni in corso e acconti

La voce ammonta a 460 migliaia di euro, a fronte di 1.166 migliaia di euro dell'esercizio precedente.

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 2004 si riferiscono principalmente alla seconda fase del progetto di sviluppo di un programma di gestione integrata affiliati per la rete di franchising (355 migliaia di euro) ed ai costi sostenuti per nuovi progetti informatici di reporting in corso di implementazione (105 migliaia di euro).

## 8. Altre immobilizzazioni immateriali

Ammontano a 7.494 migliaia di euro rispetto ad un saldo di 7.050 migliaia di euro al 31 dicembre 2003.

Le altre immobilizzazioni accolgono tra l'altro oneri tributari relativi ad imposte di registro e migliorie apportate ad immobili di terzi, nonché i costi sostenuti dalla società Casaclick S.p.A. per lo sviluppo applicativo del software relativo al portale internet dalla stessa realizzato.

## B II. Immobilizzazioni materiali

Ammontano a 19.333 migliaia di euro con un incremento netto di 872 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003. Sono così composte:

	31.12.2004			31.12.2003		
	Costo storico	F.do Amm.to	Valore netto	Costo storico	F.do amm.to	Valore netto
Terreni e fabbricati	3.694	(367)	3.327	3.030	(161)	2.869
Impianti e macchinario	8.883	(1.996)	6.887	8.266	(1.187)	7.079
Attrezzature industriali e commerciali	1.030	(509)	521	695	(413)	282
Altri beni di cui:	19.465	(11.996)	7.469	16.569	(9.184)	7.385
– automezzi	4.290	(2.027)	2.263	3.575	(1.422)	2.153
– macchine ufficio	9.085	(7.408)	1.677	8.534	(5.866)	2.668
– mobili e arredi	6.090	(2.561)	3.529	4.460	(1.896)	2.564
Immobilizzazioni in corso	1.129	–	1.129	846	–	846
<b>Totale</b>	<b>34.201</b>	<b>(14.868)</b>	<b>19.333</b>	<b>29.406</b>	<b>(10.945)</b>	<b>18.461</b>

Il prospetto seguente evidenzia la movimentazione dei costi storici e dei fondi ammortamento:

	Movimenti costo storico					31.12.2004
	31.12.2003	Variaz. area consol.	Riclass.	Op. Straor./Incrementi	Decrem.	
Terreni e fabbricati	3.030	1.121	218	1	(676)	3.694
Impianti e macchinario	8.266	12	504	108	(7)	8.883
Attrezzature industriali e commerciali	695	4	(29)	367	(7)	1.030
Altri beni di cui:	16.569	116	32	3.241	(493)	19.465
– automezzi	3.575	–	–	1.087	(372)	4.290
– macchine ufficio	8.534	77	–	559	(85)	9.085
– mobili e arredi	4.460	39	32	1.595	(36)	6.090
Immobilizzazioni in corso	846	–	(725)	1.014	(6)	1.129
<b>Totale</b>	<b>29.406</b>	<b>1.253</b>	<b>–</b>	<b>4.731</b>	<b>(1.189)</b>	<b>34.201</b>

	Movimenti fondo ammortamento					31.12.2004
	31.12.2003	Variaz. area consol.	Riclass.	Amm.to	Decrem.	
Terreni e fabbricati	(161)	(61)	-	(145)	-	(367)
Impianti e macchinario	(1.187)	(13)	-	(803)	7	(1.996)
Attrezzature industriali e commerciali	(413)	(3)	26	(125)	6	(509)
Altri beni di cui:	(9.184)	(78)	(26)	(3.055)	347	(11.996)
- automezzi	(1.422)	-	-	(863)	258	(2.027)
- macchine ufficio	(5.866)	(59)	-	(1.543)	60	(7.408)
- mobili e arredi	(1.896)	(19)	(26)	(649)	29	(2.561)
<b>Totale</b>	<b>(10.945)</b>	<b>(155)</b>	<b>-</b>	<b>(4.128)</b>	<b>360</b>	<b>(14.868)</b>

La variazione dell'area di consolidamento è riconducibile principalmente alle società consolidate integralmente per la prima volta nel corso del 2004 ed, in particolare Alfa Due S.r.l. (in liquidazione), CFT Finanziaria S.p.A. e FIM-Fabbrica Italiana di Mediazione S.r.l..

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

Il portafoglio partecipazioni ammonta a 191.593 migliaia di euro con un incremento netto di 40.148 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003.

La voce presenta la seguente movimentazione:

	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
<b>Saldo iniziale</b>	<b>151.445</b>	<b>110.791</b>
Variazione area di consolidamento	23.917	2.897
Acquisizioni/variazione Capitale Sociale e riserve/rett.	17.360	37.083
Distribuzione dividendi/riserve	(91.541)	(62.053)
Alienazioni	(6.259)	(4.238)
Rettifiche di valore	96.597	66.978
Altro diverso	74	(13)
<b>Saldo finale</b>	<b>191.593</b>	<b>151.445</b>

Per la descrizione delle attività e dei principali eventi dell'esercizio 2004 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; si evidenzia che le collegate sono valutate al metodo del patrimonio netto, mentre le altre partecipazioni sono valutate al costo rettificato per perdite durevoli di valore:

	31.12.2003	Variaz. area consol.	Acquis. variaz. C.S. e riserve/rett.	Dividendi/ distr. riserve	Alienaz.	Rettifiche di valore	Fondo rischi Costituz.	Utilizzo	31.12.2004
<b>Controllate</b>									
Alfa Due S.r.l. (in liquidazione)	2.482	(2.482)	-	-	-	-	-	-	-
Newco Re 1 S.r.l.	30	(30)	-	-	-	-	-	-	-
Newco Re 2 S.r.l.	10	(10)	-	-	-	-	-	-	-
Newco Re 3 S.r.l.	10	(10)	-	-	-	-	-	-	-
Newco Re 4 S.r.l.	10	(10)	-	-	-	-	-	-	-
Pirelli & C. Real Estate Ltd.	100	(100)	-	-	-	-	-	-	-
Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l. (in liquidazione)	1.880	(738)	-	-	-	(1.142)	-	-	-
Tau S.r.l.	-	73	-	-	-	(73)	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>4.522</b>	<b>(3.307)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1.215)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Collegate</b>									
Agorà S.r.l.	-	4	-	-	-	31	-	-	35
Altair Zander Italia S.r.l.	26	-	-	-	-	26	-	-	52
Aree Urbane S.r.l.	2.730	-	5.095	-	-	482	-	-	8.307
Bernini Immobiliare S.r.l.	1.768	-	(5)	(815)	-	1.020	-	-	1.968
Beta S.r.l.	-	25	-	-	-	11	-	(36)	-
Bicocca Center S.r.l.	-	564	-	-	-	368	-	-	932
CFT Finanziaria S.p.A.	12.933	(6.995)	1	(6.143)	-	204	-	-	-
Consorzio Italiano Facility Management	49	-	-	-	(49)	-	-	-	-
Continuum S.r.l.	3.633	-	-	-	-	(149)	-	-	3.484
Delta S.p.A.	2.168	-	16	(1.554)	-	661	-	-	1.291
Dixia S.r.l.	6.442	-	-	-	-	(309)	-	-	6.133
Domogest S.r.l.	1.588	-	(21)	(500)	-	293	-	-	1.360
Elle Dieci S.c.a.r.l.	40	-	-	-	-	-	-	-	40
Elle Nove S.c.a.r.l.	35	-	-	-	-	-	-	-	35
Elle Tre S.c.a.r.l.	40	-	-	-	-	-	-	-	40
Esedra S.r.l.	2.624	-	41	-	-	(478)	-	-	2.187
FIM-Fabbrica Italiana di Mediazione S.r.l.	1.187	(1.078)	-	(31)	-	(78)	-	-	-
Geolidro S.r.l.	2.233	-	2.940	-	-	488	-	-	5.661
Holdim S.r.l.	331	-	-	-	-	(196)	-	-	135
Immobiliare Le Ghirlande S.r.l.	-	-	16	-	-	(14)	-	-	2
Immobiliare Prizia S.r.l.	4.281	-	-	-	-	390	-	-	4.671
IN Holdings I S.a.r.l.	6.495	-	(36)	(9.106)	-	7.289	-	-	4.642
Induxia S.r.l.	2.509	-	37	-	-	(226)	-	-	2.320
Inimm Due S.a.r.l.	3.097	-	(1)	(1.000)	-	272	-	-	2.368
Iniziative Immobiliari S.r.l.	36.589	-	(1.939)	(29.691)	(4.908)	24.667	-	-	24.718
Le Case di Capalbio S.r.l.	-	-	42	-	-	80	-	-	122
Localto S.p.A.	1.697	-	1.078	-	-	(1.997)	-	-	778
LSF Italian Finance Company S.r.l.	4	-	1	-	-	-	-	-	5
M.S.M.C. Italy Holding B.V.	11.640	-	-	(32.437)	-	42.824	-	-	22.027
M.S.M.C. Solferino S.a.r.l.	2.220	-	(187)	-	-	21	-	-	2.054
Masseto I B.V.	14.911	-	443	(9.924)	-	21.001	-	-	26.431

	31.12.2003	Variaz. area consol.	Acquis. variaz. C.S. e riserve/rett.	Dividendi/ distr. riserve	Alienaz.	Rettifiche di valore	Fondo rischi		31.12.2004
							Costituz.	Utilizzo	
Mirandia-Trading e Consulteria LdA	-	31.197	-	-	-	-	-	-	31.197
Moncalieri Center S.r.l.	277	-	(14)	-	-	1.793	-	-	2.056
MP Facility S.r.l.	-	-	500	-	-	3	-	-	503
Orione Immobiliare Prima S.p.A.	875	-	2.837	-	(737)	390	-	-	3.365
P.B. La Piazza S.r.l.	600	-	-	-	-	105	-	-	705
Popoy Holding B.V.	11.449	-	1.631	-	-	1.336	-	-	14.416
Progetto Corsico S.r.l.	22	-	97	-	-	(50)	-	-	69
Progetto Fontana S.r.l.	117	-	2	-	-	(229)	110	-	-
Progetto Gioberti S.r.l.	202	-	-	-	-	(44)	-	-	158
Progetto Lainate S.r.l.	307	-	-	-	-	(16)	-	-	291
Realco LSF S.r.l.	-	-	3	-	-	-	-	-	3
Regus Business Centres Italia S.p.A.	374	-	(32)	-	-	(27)	-	-	315
Sci Roev Texas Partners L.P.	2.516	-	-	(340)	-	(27)	-	-	2.149
Solaris S.r.l.	-	-	4.428	-	-	(1.146)	-	-	3.282
Spazio Industriale B.V.	171	-	339	-	-	219	-	-	729
Telepost S.p.A.	-	-	24	-	-	1	-	-	25
Trixia S.r.l.	6.999	-	(6)	-	-	(1.540)	-	-	5.453
Tronador - Consulteria Economica LdA	-	3.507	-	-	-	-	-	-	3.507
Verdi S.r.l.	123	-	(4)	-	-	363	-	-	482
Vindex S.r.l.	2	-	30	-	-	-	-	-	32
<b>Totale</b>	<b>145.304</b>	<b>27.224</b>	<b>17.356</b>	<b>(91.541)</b>	<b>(5.694)</b>	<b>97.812</b>	<b>110</b>	<b>(36)</b>	<b>190.535</b>
<b>Altre</b>									
Banca Popolare di Lodi (già Efi Banca)	560	-	-	-	(560)	-	-	-	-
Ceat	1	-	-	-	-	-	-	-	1
Consorzio CIS-E	4	-	-	-	-	-	-	-	4
Consorzio GSPA	16	-	-	-	-	-	-	-	16
Consorzio Ingegneria Partenopea (in liquidazione)	5	-	-	-	(5)	-	-	-	-
Cuea Consorzio Formazione Universitaria	-	-	4	-	-	-	-	-	4
Gestione Beni Stabili S.r.l.	-	-	-	-	-	-	-	-	-
I.G.E.I. S.p.A. (in liquidazione)	744	-	-	-	-	-	-	-	744
Istanbul Reassurance AS	10	-	-	-	-	-	-	-	10
Rita S.r.l.	66	-	-	-	-	-	-	-	66
S.F.C. S.c.p.A.	1	-	-	-	-	-	-	-	1
Servizi Aziendali Pirelli S.c.p.a.	3	-	-	-	-	-	-	-	3
Sviluppo Italia Campania S.p.A. (già C.I.S.I. S.p.A.)	208	-	-	-	-	-	-	-	208
Tecnocittà S.r.l. (in liquidazione)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tirrena assicurazioni	1	-	-	-	-	-	-	-	1
<b>Totale</b>	<b>1.619</b>	<b>-</b>	<b>4</b>	<b>-</b>	<b>(565)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.058</b>
<b>Totale partecipazioni</b>	<b>151.445</b>	<b>23.917</b>	<b>17.360</b>	<b>(91.541)</b>	<b>(6.259)</b>	<b>96.597</b>	<b>110</b>	<b>(36)</b>	<b>191.593</b>

### Controllate

Come già precedentemente indicato, al 31 dicembre 2004 tutte le società controllate sono state consolidate integralmente.

### Collegate

Le variazioni dell'esercizio sono commentate nel paragrafo dedicato all'area di consolidamento della presente nota integrativa, cui si fa rinvio.

In merito alla distribuzione dei dividendi e delle riserve si segnala:

- In data 29 dicembre 2004 la società *Bernini S.r.l.* ha distribuito dividendi per complessivi 5.824 migliaia di euro di cui 815 migliaia di euro di competenza di Pirelli & C. Real Estate S.p.A..
- A seguito della riduzione del capitale sociale deliberata dalla partecipata *CFT Finanziaria S.p.A.* e della distribuzione di dividendi deliberati dalla stessa, nel corso del 2004 la Partecipazioni Real Estate S.p.A. ha ricevuto la somma di complessivi 6.143 migliaia di euro di cui 470 migliaia di euro a titolo di dividendi.
- In data 31 marzo 2004 la società *Delta S.p.A.* ha distribuito dividendi per complessivi 3.272 migliaia di euro di cui 1.554 migliaia di euro di competenza di Pirelli & C. Real Estate S.p.A..
- Nel mese di luglio 2004 la società *Domogest S.r.l.*, partecipata da Centrale Immobiliare S.p.A. al 50%, ha distribuito dividendi per complessivi 1.000 migliaia di euro di cui 500 migliaia di euro di competenza del Gruppo.
- In data 23 marzo 2004 l'assemblea di *IN Holdings I S.a.r.l.* ha deliberato la distribuzione di dividendi per un importo complessivo di 44.421 migliaia di euro, di cui 9.106 di competenza della Pirelli & C. Real Estate S.p.A..
- In data 29 novembre 2004 *Inimm Due S.a.r.l.* ha distribuito 4.000 migliaia di euro di cui 1.000 migliaia di euro di competenza della Pirelli & C. Real Estate S.p.A..
- Nel corso del 2004 la partecipata *Iniziative Immobiliari S.r.l.* ha distribuito dividendi per complessivi 80.086 migliaia di euro, di cui 29.691 migliaia di euro di competenza di Pirelli & C. Real Estate S.p.A..
- La partecipata *M.S.M.C. Italy Holding B.V.* ha distribuito nel corso dell'esercizio 2004 dividendi di competenza della Pirelli & C. Real Estate S.p.A. per complessivi 32.437 migliaia di euro. L'importo distribuito si riferisce per 11.974 migliaia di euro alla remunerazione di un'azione privilegiata di proprietà della Pirelli & C. Real Estate S.p.A.. Il privilegio consiste nel riconoscimento di un extra-dividendo connesso all'andamento delle performance finanziarie dei portafogli posseduti dalle società partecipate dalla collegata stessa.
- In data 7 maggio 2004 la partecipata *Masseto I B.V.* ha distribuito dividendi per complessivi 30.073 migliaia di euro, di cui 9.803 migliaia di euro relativi alla distribuzione di parte di una riserva sovrapprezzo. La quota di competenza di Pirelli & C. Real Estate S.p.A. è stata pari a complessivi 9.924 migliaia di euro di cui 3.235 migliaia di euro relativi alla distribuzione della riserva sovrapprezzo.
- Nel corso del mese di agosto 2004 la partecipata *Sci Roev Texas Partners L.P.* ha distribuito dividendi per 340 migliaia di euro di competenza del Gruppo.

Si segnalano di seguito altre operazioni degne di nota effettuate nel 2004:

- In data 31 dicembre 2004 i soci della *Geolidro S.r.l.* hanno ricapitalizzato la società; la quota di competenza del Gruppo è pari a 3.021 migliaia di euro.
- Nel corso del primo semestre 2004 i soci di *Orione Immobiliare Prima S.p.A.* hanno costituito una riserva in conto futuro aumento capitale sociale; la quota di competenza della Pirelli & C. Real Estate S.p.A. è stata di 2.512 migliaia di euro.
- L'incremento del valore della partecipazione nella *Popoy Holding B.V.* è attribuibile ai versamenti effettuati dalla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. a titolo di incremento del capitale di rischio, a fronte degli impegni assunti dalla partecipata per le acquisizioni di partecipazioni perfezionate nell'esercizio.

### Altre

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

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

## 2. Crediti finanziari

Ammontano a 213.479 di migliaia di euro con un decremento netto di 6.077 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003; e sono così composti:

	31.12.2004	31.12.2003
Crediti verso imprese collegate (oltre 12 mesi)	189.514	194.805
Crediti verso collegate indirette (oltre 12 mesi)	20.293	19.709
Crediti verso imprese del Gruppo Pirelli & C. (oltre 12 mesi)	103	-
Crediti verso altri	3.569	5.042
<b>Totale</b>	<b>213.479</b>	<b>219.556</b>

La movimentazione dei crediti finanziari verso collegate, collegate indirette ed imprese del Gruppo Pirelli & C. avvenuta nell'esercizio è la seguente:

	31.12.2003	Incrementi	Decrementi	31.12.2004
<b>Crediti verso imprese collegate (oltre 12 mesi)</b>				
Agorà S.r.l.	-	920	-	920
Aree Urbane S.r.l.	2.056	19.001	(243)	20.814
Biococca Center S.r.l.	-	69.216	(69.216)	-
Continuum S.r.l.	11.588	2.402	-	13.990
Domogest S.r.l.	2.345	166	(2.474)	37
Esedra S.r.l.	3.344	245	(1.033)	2.556
Geolidro S.p.A.	3.021	-	(3.021)	-
Immobiliare Prizia S.r.l.	-	757	-	757
IN Holdings I S.a.r.l.	27	-	-	27
Induxia S.r.l.	313	581	-	894
Iniziative Immobiliari S.r.l.	166	-	(166)	-
Le Case di Capalbio S.r.l.	-	60	-	60
Localto S.p.A.	39.827	1.533	(27.995)	13.365
LSF Italian Finance Company S.r.l.	5.221	10.701	(990)	14.932
M.S.M.C. Italy Holding B.V.	25.401	1.415	(25.257)	1.559
Masseto I B.V.	26.264	2.617	(3.347)	25.534
Moncalieri Center S.r.l.	7.945	4.277	(12.222)	-
Orione Immobiliare Prima S.r.l.	16.994	8.258	(5.524)	19.728
Popoy Holding B.V.	24.909	6.763	(8.439)	23.233
Progetto Biococca La Piazza S.r.l.	6.440	-	-	6.440
Progetto Corsico S.r.l.	2.130	1.656	(6)	3.780
Progetto Fontana S.r.l.	588	18	-	606
Progetto Gioberti S.r.l.	1.348	111	-	1.459
Progetto Lainate S.r.l.	8.114	486	-	8.600
Regus Business Centres Italia S.p.A.	623	13	(28)	608
Sci Roev Texas Partners L.P.	714	38	(143)	609
Solaris S.r.l.	-	18.468	-	18.468
Spazio Industriale B.V.	3.558	3.994	(1.900)	5.652
Trixia S.r.l.	-	3.345	-	3.345
Verdi S.r.l.	1.869	135	(463)	1.541
<b>Totale</b>	<b>194.805</b>	<b>157.176</b>	<b>(162.467)</b>	<b>189.514</b>



	31.12.2003	Incrementi	Decrementi	31.12.2004
<b>Crediti verso imprese collegate indirette (oltre 12 mesi)</b>				
Iniziativa Retail S.r.l.	6.526	469	(1.200)	5.795
Masseto II B.V.	8.772	418	(660)	8.530
Robino Holding Amsterdam B.V.	4.411	2.074	(517)	5.968
<b>Totale</b>	<b>19.709</b>	<b>2.961</b>	<b>(2.377)</b>	<b>20.293</b>
<b>Crediti verso imprese del Gruppo Pirelli &amp; C. (oltre 12 mesi)</b>				
Pirelli International S.A.	-	103	-	103
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>103</b>	<b>-</b>	<b>103</b>
<b>Totale</b>	<b>214.514</b>	<b>160.240</b>	<b>(164.844)</b>	<b>209.910</b>

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 2004 pari a 11.167 migliaia di euro a fronte di 12.218 migliaia di euro del 31 dicembre 2003.

Il credito verso Sci Roev Texas Partners L.P. è rappresentato da un finanziamento in valuta pari a 800.000 \$.

I crediti verso altri presentano la seguente composizione:

	31.12.2004	31.12.2003
<b>Crediti verso altri</b>		
Finanziamento CEE	1.217	1.217
Acconti d'imposta legge n. 140/97	39	558
Knight Frank	-	42
Altri	2.313	3.225
<b>Totale</b>	<b>3.569</b>	<b>5.042</b>

I crediti per finanziamento CEE sono costituiti da attività svolte a fronte di progetti di informatizzazione per i quali la controllata P.I.T.-Promozione Imprese e Territorio 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 1.295 migliaia di euro scadenti oltre i 12 mesi.

### 3. Altri titoli immobilizzati

Presentano la seguente composizione:

	31.12.2004	31.12.2003
P&C. R.E. Facility Management S.p.A.	12	12
P&C. R.E. Società di Gestione del Risparmio S.p.A.	34.591	-
Pirelli & C. Real Estate Ltda	-	24
Progetto Grande Bicocca S.r.l.	-	204
<b>Totale</b>	<b>34.603</b>	<b>240</b>

Nel corso del primo semestre 2004, sono stati ceduti i titoli immobilizzati iscritti nel bilancio al 31 dicembre 2003 della Progetto Grande Bicocca S.r.l. per un valore di 204 migliaia di euro e costituiti da B.T.P. con scadenza 01.02.2006, per un valore nominale di 207 migliaia di euro.

I titoli immobilizzati iscritti nel bilancio della Pirelli & C. Real Estate Società di Gestione del Risparmio S.p.A. sono relativi per:

- 6.330 migliaia di euro alla quota del 2% di *Tecla Fondo Uffici* acquistata nel mese di marzo 2004 per un importo di 6.531 migliaia di euro. Il Fondo in data 5 agosto 2004 ha rimborsato quote di competenza della Pirelli & C. Real Estate Società di Gestione del Risparmio S.p.A. per complessivi 201 migliaia di euro. Al 30 dicembre 2004 le quote in portafoglio di *Tecla Fondo Uffici* avevano un valore di mercato pari a 6.647 migliaia di euro;
- 15.000 migliaia di euro alla quota del 5% di *Cloe Fondo Uffici* acquistata nel mese di giugno 2004;
- 13.261 migliaia di euro alla quota pari del 5% di *Olinda Fondo Shops* acquistata nel mese di dicembre 2004. Al 30 dicembre 2004 le quote in portafoglio di *Olinda Fondo Shops* avevano un valore di mercato pari a 13.470 migliaia di euro.

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

#### **4. Azioni proprie immobilizzate**

Al 31 dicembre 2004 il Gruppo possiede complessivamente n. 1.437.175 azioni proprie del valore nominale di euro 0,50, iscritte nel bilancio per un valore complessivo di 32.934 migliaia di euro; al 31 dicembre 2003 il Gruppo possedeva n. 2.186.111 azioni proprie, iscritte nel bilancio per un valore complessivo di 49.581 migliaia di euro. In particolare n. 1.427.925 azioni sono possedute direttamente dalla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. per un valore di carico complessivo di 32.577 migliaia di euro; le restanti n. 9.250 sono possedute dalla controllata Progetto Grande Bicocca S.r.l. per un valore di carico 357 migliaia di euro.

La variazione in diminuzione rilevata nel periodo in commento di complessive n. 748.936 deriva dall'effetto combinato di operazioni di buy back e di cessione.

In particolare nel corso dell'esercizio 2004 la Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ha acquistato n. 99.314 azioni con un esborso di 2.559 migliaia di euro e ha ceduto n. 857.500 azioni a Morgan Stanley Real Estate Funds per un valore complessivo di 24.782 migliaia di euro realizzando una plusvalenza lorda di 5.218 migliaia di euro, contabilizzata nei proventi straordinari.

La Progetto Grande Bicocca S.r.l. ha acquistato n. 876.991 azioni per un valore di 26.787 migliaia di euro ed ha ceduto sul mercato n. 867.741 azioni ad un valore complessivo di 31.144 migliaia di euro, realizzando una plusvalenza lorda di 4.716 migliaia di euro, contabilizzata nei proventi straordinari.

Il valore di carico unitario a fine esercizio è pari a 22,81 euro per le azioni detenute dalla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ed a 38,62 euro per le azioni detenute dalla Progetto Grande Bicocca S.r.l., a fronte di una quotazione media di Borsa del mese di dicembre di euro 38,02 e di un prezzo di riferimento di euro 38,53 per azione al 30 dicembre 2004.

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

**C. ATTIVO CIRCOLANTE****C I. Rimanenze**

	31.12.2004	31.12.2003
Materie prime-sussidiarie e di consumo	724	1.126
Aree da edificare/Immobili da ristrutturare	23.412	22.520
Immobili in costruzione/ristrutturazione	40.983	66.603
Lavori in corso su ordinazione	103.409	87.251
Immobili di trading in vendita	105.781	147.175
Acconti	472	360
<b>Totale</b>	<b>274.781</b>	<b>325.035</b>

**1.a Materie prime-sussidiarie e di consumo**

Ammontano 724 migliaia di euro con un decremento netto di 402 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003. 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**

Ammontano a 23.412 migliaia di euro con un incremento netto di 892 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003. Sono ubicate a Milano in Viale Sarca (area ex Ansaldo – di proprietà della Progetto Grande Bicocca S.r.l.), a Quinto Romano (Milano), di proprietà della Pirelli & C. Real Estate S.p.A., a Pero-Molino Dorino (Milano), di proprietà della Acquario S.r.l. in liquidazione, e a Perugia (di proprietà della Progetto Moncalieri S.r.l.).

L'area sita a Vimercate (Milano) di proprietà della Progetto Grande Bicocca S.r.l. è stata ceduta a terzi nel corso del primo semestre 2004.

**2. Immobili in costruzione/ristrutturazione**

Ammontano a 40.983 migliaia di euro con un decremento netto di 25.620 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003. 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 è dovuto principalmente all'ultimazione e consegna da parte della Progetto Bicocca Esplanade S.p.A. di unità a destinazione residenziale ed alla cessione da parte di Lambda S.r.l. a Tiglio Il S.r.l. di un edificio a destinazione industriale sito in Bicocca (Milano), operazione descritta alla voce "ricavi per vendite immobili/aree" alla quale si rimanda.

**3. Lavori in corso su ordinazione**

Ammontano a 103.409 migliaia di euro con un incremento netto di 16.158 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003. Sono rappresentati da commesse gestite dalla Pirelli & C. Opere Generali S.p.A. per opere di urbanizzazione, da una commessa gestita dalla società Alfa S.r.l. relativa alla sede della Deutsche Bank ed ormai in fase di completamento e da due commesse della Pirelli & C. Real Estate Project Management S.r.l. iniziate nel corso dell'esercizio 2004.

#### 4. Immobili destinati alla vendita

Ammontano a 105.781 migliaia di euro con un decremento netto di 41.394 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003. Sono di proprietà delle società Beta S.r.l., Iota S.r.l. (siti a Milano), Centrale Immobiliare S.p.A. (siti principalmente a Pontedera, Milano, Roma, Monreale Valcellina, Caserta, Matera e Avellino), Erice S.r.l. (siti nel nord Italia) e Pirelli Submarine Telecom System Italia S.p.A. (siti a Paderno Dugnano).

Il decremento è dovuto principalmente alla cessione a terzi del complesso alberghiero sito a Milano di proprietà della Progetto Salute Bollate S.r.l. e alla cessione in blocco a terzi di alcuni immobili di proprietà di Alfa S.r.l. e Iota S.r.l. siti a Milano e Trieste.

#### 5. Acconti su rimanenze

Ammontano a 472 migliaia di euro con un incremento netto di 112 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003. Sono relativi principalmente ad anticipi corrisposti dalla società Beta S.r.l. per la partecipazione ad aste per l'acquisto di immobili.

### C II. Crediti

Ammontano a 406.227 migliaia di euro con un incremento netto di 48.303 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003. Il saldo risulta così composto:

	31.12.2004	31.12.2003
Crediti verso clienti terzi	171.995	122.866
Crediti verso imprese controllate	–	20.092
Crediti verso imprese collegate	42.048	34.982
Crediti verso imprese collegate indirette	93.004	85.883
Crediti verso altre imprese del Gruppo Pirelli & C. R.E.	–	22
Crediti verso Pirelli & C. S.p.A.	25.593	2.227
Crediti verso imprese del Gruppo Pirelli & C.	2.159	4.185
Crediti tributari	7.927	24.082
Crediti per imposte anticipate	34.698	31.501
Altri crediti	28.803	32.084
<b>Totale</b>	<b>406.227</b>	<b>357.924</b>

#### 1. Crediti verso clienti terzi

Ammontano a 171.995 migliaia di euro con un incremento netto di 49.129 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003.

La voce presenta la seguente composizione per società:

	31.12.2004	31.12.2003
Acquario S.r.l. (in liquidazione)	400	400
Alfa Due S.r.l. (in liquidazione)	799	-
Alfa S.r.l.	2.074	747
Beta S.r.l.	104	-
Casaclick S.p.A.	133	62
Centrale Immobiliare S.p.A.	21.506	226
CFT Finanziaria S.p.A.	139	-
Consorzio G6 Advisor	2.238	1.896
Edilnord Gestioni S.p.A.	8.643	4.705
Edilnord Progetti S.p.A.	455	1.027
Elle Uno S.c.a.r.l.	3.708	4.216
Emmegiesse S.p.A.	-	2.392
Erice S.r.l.	4	-
FIM Fabbrica Italiana di Mediazione S.r.l.	46	-
Iota S.r.l.	1.591	2.909
Lambda S.r.l.	318	147
P.B.S. S.c.a.r.l.	948	802
Parcheggi Bicocca S.r.l.	1	-
Partecipazioni Real Estate S.p.A.	-	33
Pirelli & C. Opere Generali S.p.A.	350	339
Pirelli & C. R.E. Agency S.p.A.	9.451	6.622
Pirelli & C. R.E. Credit Servicing S.p.A.	819	600
Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	78.501	64.012
Pirelli & C. R.E. Franchising Agenzia Assicurativa S.p.A.	6	-
Pirelli & C. R.E. Franchising S.p.A. (già Pirelli & C. R.E. Servizi di Rete S.p.A.)	2.485	287
Pirelli & C. R.E. Project Management S.p.A.	5.105	5.431
Pirelli & C. R.E. Property Management S.p.A.	14.359	13.548
Pirelli & C. R.E. Società di Gestione del Risparmio S.p.A.	1.399	-
Pirelli & C. Real Estate Ltda	-	190
Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	4.246	1.902
Pirelli Submarine Telecom System Italia S.p.A.	831	-
Progetto Bicocca Esplanade S.p.A.	8	500
Progetto Bicocca Università S.r.l.	421	421
Progetto Grande Bicocca S.r.l.	515	118
Progetto Salute Bollate S.r.l.	26	-
Projet Saint Maurice S.a.s.	90	16
Repeg Italian Finance S.r.l.	8.111	7.500
Servizi Amministrativi Real Estate S.p.A.	289	389
Somogi S.r.l.	1.876	1.314
Tau S.r.l.	-	115
<b>Totale</b>	<b>171.995</b>	<b>122.866</b>

Il saldo dei crediti verso clienti terzi al 31 dicembre 2004 include 15.552 migliaia di euro di crediti verso società del Gruppo Telecom a fronte di 15.374 migliaia di euro al 31 dicembre 2003.

I crediti vantati da Centrale Immobiliare S.p.A. si riferiscono, per 21.180 migliaia di euro, alla cessione, avvenuta nel mese di dicembre 2004, alla società Margherita S.r.l. di un immobile sito in Bologna.

L'ammontare delle posizioni creditizie è espresso al netto di un fondo svalutazione crediti di 9.752 migliaia di euro, a fronte di 7.854 migliaia di euro al 31 dicembre 2003.

## 2. Crediti verso imprese controllate

Al 31 dicembre 2004 tutte le società controllate sono state consolidate integralmente pertanto la voce presenta un saldo nullo; nel precedente esercizio la posta presentava un saldo di 20.092 migliaia di euro ed era relativo a crediti vantati verso le seguenti società:

	31.12.2004	31.12.2003
Alfa Due S.r.l. (in liquidazione)	-	367
Bicocca Center S.r.l.	-	17.202
Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l. (in liquidazione)	-	2.523
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>20.092</b>

I crediti al 31 dicembre 2003 facevano riferimento tra l'altro per 18.428 migliaia di euro a rapporti di conto corrente intrattenuti direttamente con la controllante Pirelli & C. Real Estate S.p.A. e per 1.300 migliaia di euro a rapporti di natura commerciale.

## 3. Crediti verso imprese collegate

Ammontano a 42.048 migliaia di euro con un incremento netto di 7.066 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003. Sono relativi essenzialmente a prestazioni di servizi effettuate a normali condizioni di mercato.

Sono vantati verso:

	31.12.2004	31.12.2003
Agorà S.r.l.	8	–
Altair Zander Italia S.r.l.	130	74
Aree Urbane S.r.l.	1.233	2.649
Bernini Immobiliare S.r.l.	899	3.181
Beta S.r.l.	–	223
Bicocca Center S.r.l.	2.635	–
CFT Finanziaria S.p.A.	–	324
Consorzio G6 Advisor	1.196	1.053
Continuum S.r.l.	782	150
Delta S.p.A.	88	318
Dixia S.r.l.	659	587
Domogest S.r.l.	–	39
Elle Dieci S.c.a.r.l.	311	146
Elle Nove S.c.a.r.l.	498	394
Elle Tre S.c.a.r.l.	528	299
Esedra S.r.l.	2.721	1.324
Geolidro S.p.A.	1.954	527
Gestione Beni Stabili S.r.l.	4	–
Holdim S.r.l.	325	29
Immobiliare Prizia S.r.l.	1.330	1.949
Induxia S.r.l.	463	416
Iniziative Immobiliari S.r.l.	5.843	5.621
Le Case di Capalbio S.r.l.	562	–
Localto S.p.A.	449	1.565
LSF Italian Finance Company S.r.l.	660	195
M.S.M.C. Italy Holding B.V.	3.751	2.268
Moncalieri Center S.r.l.	2.418	638
MP Facility S.p.A.	151	–
Orione Immobiliare Prima S.p.A.	4.212	4.246
Popoy Holding B.V.	5	–
Progetto Bicocca La Piazza S.r.l.	563	510
Progetto Bicocca Università S.r.l.	175	62
Progetto Corsico S.r.l.	1.142	322
Progetto Fontana S.r.l.	35	74
Progetto Gioberti S.r.l.	505	109
Progetto Lainate S.r.l.	571	392
Regus Business Centres Italia S.p.A.	28	57
Solaris S.r.l.	1.052	–
Spazio Industriale B.V.	599	599
Telepost S.p.A.	1.015	–
Trixia S.r.l.	2.435	3.432
Verdi S.r.l.	18	335
Vindex S.r.l.	95	875
<b>Totale</b>	<b>42.048</b>	<b>34.982</b>

#### 4. Crediti verso imprese collegate indirette

Ammontano a 93.004 migliaia di euro con un incremento netto di 7.121 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003. Sono costituiti da crediti verso le seguenti società:

	31.12.2004	31.12.2003
Iniziative Retail S.r.l. – <b>Gruppo IN Holdings I S.a.r.l.</b>	6.345	983
M.S.M.C. Immobiliare Due S.r.l.	2.532	3.180
Tiglio I S.r.l.	16.672	32.564
<b>Totale Gruppo M.S.M.C. Italy Holding B.V.</b>	<b>19.204</b>	<b>35.744</b>
Dolcetto Due S.r.l.	2.241	1.472
Dolcetto S.r.l.	408	1.046
Ganimede Due S.r.l.	14.521	–
Ganimede S.r.l.	1.765	2.278
Kappa S.r.l.	25.329	24.575
M.S.M.C. Immobiliare 4 S.r.l.	816	334
Tiglio II S.r.l.	7.296	4.314
<b>Totale Gruppo Popoy Holding B.V.</b>	<b>52.376</b>	<b>34.019</b>
Golf Tolcinasco S.r.l. – <b>Gruppo Dixia S.r.l.</b>	220	220
Aida S.r.l.	9.357	6.884
Gromis Srl (già Dolcetto Tre S.r.l.)	1.374	–
Modus S.r.l.	134	–
<b>Totale Gruppo Masseto I B.V.</b>	<b>10.865</b>	<b>6.884</b>
Spazio Industriale 1 S.r.l.	642	7.181
Spazio Industriale 2 S.r.l.	710	–
Spazio Industriale 3 S.r.l.	940	–
<b>Totale Gruppo Spazio Industriale B.V.</b>	<b>2.292</b>	<b>7.181</b>
Iniziativa Immobiliare Due S.r.l. – <b>Gruppo Inimm Due S.a.r.l.</b>	480	852
Tau S.r.l.	1.222	–
<b>Totale</b>	<b>93.004</b>	<b>85.883</b>

I crediti derivano da rapporti di natura commerciale riconducibili principalmente ai contratti di servizi di property, project, facility, asset, agenzia ed amministrazione in essere con le società sopra menzionate.

I crediti verso la società Kappa S.r.l. sono in buona parte relativi alle cessioni di alcune aree site in Bicocca da parte della Progetto Bicocca Esplanade S.p.A. perfezionatesi nel precedente esercizio.

#### 5. Crediti verso altre imprese del Gruppo P&C. R.E.

Al 31 dicembre 2004 il saldo di questa voce risulta nullo, a fronte di 22 migliaia di euro del precedente esercizio.



## 6. Crediti verso Pirelli & C. S.p.A.

Ammontano complessivamente a 25.593 migliaia di euro con un incremento netto di 23.366 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003. Sono così composti:

	31.12.2004	31.12.2003
<b>Crediti commerciali/diversi</b>		
Lambda S.p.A.	703	-
Pirelli & C. R.E. Credit Servicing S.p.A.	-	33
Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	362	304
Pirelli & C. R.E. Project Management S.p.A.	106	364
Pirelli & C. R.E. Property Management S.p.A.	-	8
Pirelli & C. R.E. Società di Gestione del Risparmio S.p.A.	8	-
Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	692	410
Pirelli Submarine Telecom System Holding B.V.	23	-
<b>Totale</b>	<b>1.894</b>	<b>1.119</b>
<b>Altri Crediti per adesione consolidato fiscale</b>		
Edilnord Gestioni S.p.A.	65	-
Lambda S.p.A.	1.362	-
Partecipazioni Real Estate S.p.A.	312	-
Pirelli & C. R.E. Agency S.p.A.	13.494	-
Pirelli & C. R.E. Credit Servicing S.p.A.	1	-
Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	1.499	-
Pirelli & C. R.E. Project Management S.p.A.	719	-
Pirelli & C. R.E. Property Management S.p.A.	1	-
Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	4.567	-
Pirelli Submarine Telecom System Italia S.p.A.	5	-
Progetto Bicocca Esplanade S.r.l.	819	-
Progetto Grande Bicocca S.r.l.	699	-
Servizi Amministrativi Real Estate S.p.A.	156	-
<b>Totale</b>	<b>23.699</b>	<b>-</b>
<b>Crediti per IVA consolidata</b>		
Acquario S.r.l. (in liquidazione)	-	5
Alfa S.r.l.	-	140
Centrale Immobiliare S.p.A.	-	424
Iota S.r.l.	-	4
Kappa S.r.l.	-	159
Parcheggi Bicocca S.r.l.	-	65
Pirelli & C. Opere Generali S.p.A.	-	15
Pirelli & C. R.E. Credit Servicing S.p.A.	-	28
Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	-	224
Progetto Grande Bicocca S.r.l.	-	24
Progetto Moncalieri S.r.l.	-	5
Progetto Salute Bollate S.r.l.	-	4
Servizi Amministrativi Real Estate S.p.A.	-	10
Tau S.r.l.	-	1
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>1.108</b>
<b>Totale</b>	<b>25.593</b>	<b>2.227</b>

I crediti commerciali verso la controllante Pirelli & C. S.p.A. sono riconducibili principalmente al riaddebito di costi di bonifica (703 migliaia di euro), a prestazioni di facility (362 migliaia di euro) ed al riaddebito di costi di corporate service (692 migliaia di euro).

A partire dall'esercizio 2004 la Pirelli & C. Real Estate S.p.A. e le controllate in possesso dei requisiti, hanno esercitato l'opzione per la tassazione consolidata congiuntamente con la consolidante Pirelli & C. S.p.A.. Sono stati pertanto trasferiti alla controllante finale Pirelli & C. S.p.A. crediti per acconti IRES, crediti per ritenute d'acconto generatesi nel 2004, nonché imposte anticipate per le perdite fiscali dell'esercizio 2004 per un importo complessivo di 23.699 migliaia di euro. Si precisa che il credito di Pirelli & C. Real Estate S.p.A., ai sensi del Regolamento del Gruppo Pirelli & C., include anche gli ammontari relativi alle imposte anticipate per le perdite fiscali dell'esercizio 2004 delle controllate del Gruppo Pirelli & C. Real Estate aderenti al consolidato fiscale di Pirelli & C. S.p.A.. Tale voce deve essere letta congiuntamente alla voce "Debiti verso Pirelli & C. S.p.A.". Per maggiori informazioni in merito all'adesione al consolidato fiscale si rinvia ad apposito paragrafo della relazione sulla gestione.

Al 31 dicembre 2004 i crediti per IVA consolidata risultano interamente liquidati dalla controllante. L'IVA del mese di dicembre 2004 è stata trasferita alla Pirelli & C. S.p.A. nel mese di gennaio 2005.

## 7. Crediti verso imprese del Gruppo Pirelli & C.

Ammontano a 2.159 migliaia di euro con un decremento netto di 2.026 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003.

	31.12.2004	31.12.2003
Altofim S.r.l.	9	5
Centro Servizi Amministrativi Pirelli S.r.l.	4	-
F.O.S. S.p.A. Fibre ottiche Sud	-	136
Pirelli Ambiente S.p.A.	100	192
Pirelli Cables	-	141
Pirelli Cavi e Sistemi Energia Italia S.p.A.	20	95
Pirelli Cavi e Sistemi Energia S.p.A.	106	217
Pirelli Cavi e Sistemi Telecom Italia S.p.A.	-	16
Pirelli Cavi e Sistemi Telecom S.p.A.	99	59
Pirelli Hellas S.A.	-	24
Pirelli Labs S.p.A.	47	114
Pirelli Pneumatici S.p.A.	1.402	1.429
Pirelli Servizi Finanziari S.p.A.	-	1.673
Polo Viaggi S.r.l.	68	-
Shared Service Center S.c.r.l. (già Pirelli Informatica S.p.A.)	268	54
Altre società del Gruppo	36	30
<b>Totale</b>	<b>2.159</b>	<b>4.185</b>

I crediti verso le società del Gruppo Pirelli & C. sono relativi a prestazioni di project e facility management effettuate a condizioni di mercato.

I crediti verso la Pirelli Servizi Finanziari S.p.A. in essere al 31 dicembre 2003 erano relativi al saldo del conto corrente infragruppo con la Pirelli & C. Real Estate S.p.A. che al 31 dicembre 2004 presenta un saldo a debito di 3.786 migliaia di euro.

## 8. Crediti tributari

Ammontano a 7.927 migliaia di euro con un decremento netto di 16.155 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003 e hanno una scadenza entro i 12 mesi.

La voce presenta la seguente composizione:

	31.12.2004	31.12.2003
Erario c/IVA a saldo	5.108	20.619
Crediti vs Uff. Imposte (Ires – Irap – Altre)	2.576	3.247
Ritenute d'acconto	243	216
<b>Totale</b>	<b>7.927</b>	<b>24.082</b>

I crediti verso l'erario per IVA sono relativi alle posizioni delle società consolidate non incluse nell'IVA di Gruppo e alle posizioni IVA relative al mese di dicembre delle società incluse nell'IVA di Gruppo.

### 9. Crediti per 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.

La voce presenta la seguente movimentazione:

<b>Crediti per imposte anticipate 31.12.2003</b>	<b>31.501</b>
Variazione area di consolidamento	247
Accantonamento dell'esercizio	14.428
Utilizzo dell'esercizio	(16.494)
Imposte anticipate riversate dall'esercizio precedente	5.142
Altre movimentazioni	(126)
<b>Crediti per imposte anticipate 31.12.2004</b>	<b>34.698</b>

### 10. Altri crediti

Ammontano a 28.803 migliaia di euro con un decremento netto di 3.281 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003. Sono così suddivisibili:

	31.12.2004			31.12.2003		
	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Totale	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Totale
Costi sospesi	11.714	–	11.714	15.648	–	15.648
Crediti per cessione partecipazioni	6.000	–	6.000	–	–	–
Crediti verso PI Europe 1 S.a.r.l.	3.752	–	3.752	–	–	–
– fondo rettifica crediti vs PI Europe 1 S.a.r.l.	(3.752)	–	(3.752)	–	–	–
Crediti verso Advancing Trade S.p.A.	1.333	–	1.333	–	–	–
Polizza investimento TFR/Assicurazioni	–	1.079	1.079	–	1.219	1.219
Depositi cauzionali	506	337	843	1.273	356	1.629
Partite da regolare	609	–	609	477	–	477
Crediti ipotecari da incassare	602	–	602	3.224	–	3.224
Crediti verso Immobiliare Zima	456	–	456	456	–	456
Crediti verso Astrim S.p.A.	400	–	400	–	–	–
Caparre su acquisti	7	–	7	1.219	–	1.219
Crediti per contr. Regione Campania	–	–	–	1.932	–	1.932
Crediti diversi	5.902	–	5.902	4.904	1.508	6.412
– fondo svalutazione crediti diversi	(142)	–	(142)	(132)	–	(132)
<b>Totale</b>	<b>27.387</b>	<b>1.416</b>	<b>28.803</b>	<b>29.001</b>	<b>3.083</b>	<b>32.084</b>

*Costi sospesi*

Ammontano a 11.714 migliaia di euro con un decremento netto di 3.934 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003. Presentano la seguente composizione:

	31.12.2004	31.12.2003
Costi project management	1.334	3.360
Costi property management	366	360
Costi facility management	6.743	8.026
Studi di fattibilità/asset/advisory	2.818	2.071
Costi di commercializzazione	421	1.793
Altri costi diversi	32	38
<b>Totale</b>	<b>11.714</b>	<b>15.648</b>

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 e di 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 spesi.

*Crediti per cessione partecipazioni*

Si riferisce al credito residuo vantato verso la Progetti Immobiliari S.r.l. relativo alla vendita dell'8% della partecipazione detenuta nella società Iniziative Immobiliari S.r.l. da parte della Pirelli & C. Real Estate S.p.A. perfezionata a fine anno. Tale credito, esigibile entro fine 2005, verrà incassato in due tranches rispettivamente pari a 4.000 migliaia di euro e 2.000 migliaia di euro.

*Crediti verso PI Europe 1 S.à.r.l.*

Il credito verso PI Europe 1 S.à.r.l. è stato prudenzialmente rettificato integralmente poiché Pirelli & C. Real Estate S.p.A., in relazione a specifici accordi intercorsi con la controparte, ritiene improbabile il verificarsi di determinati eventi che renderebbero esigibile il credito.

*Crediti verso Advancing Trade S.p.A.*

Si tratta di crediti della Partecipazioni Real Estate S.p.A. derivanti dalla cessione ad Advancing Trade S.p.A. del portafoglio crediti ipotecari ex-Finemiro, avvenuta nel corso del primo semestre 2004.

*Crediti ipotecari da incassare*

Si tratta del saldo ancora da incassare del portafoglio di crediti ipotecari *non performing* acquistato dalla controllata Partecipazioni Real Estate S.p.A. nel corso dell'esercizio 2003 dalla collegata Vindex S.r.l..

*Crediti verso Astrim S.p.A.*

La voce si riferisce all'importo versato da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. per conto di Astrim S.p.A. in data 28 maggio 2004 alla società Progetto Bicocca Università S.r.l. in conto versamento capitale, di cui sono entrambe socie.

*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 1.110 migliaia di euro con un decremento netto di 4.190 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003. Sono relativi a temporanei impieghi di liquidità effettuati dalla Projet Saint Maurice S.a.s..

**C IV. Disponibilità Liquide**

Ammontano a 41.525 migliaia di euro con un incremento netto di 15.514 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003. Si riferiscono a temporanee giacenze di liquidità ad eccezione di 88 migliaia di euro vincolati presso Mediobanca dalla Capogruppo a garanzia di un credito di firma per l'esercizio del diritto previsto dall'art. 111 del Testo Unico della finanza (squeeze out) in relazione all'O.P.A. Unim.

**D. RATEI E RISCONTI ATTIVI**

Ammontano a 2.456 migliaia di euro con un incremento netto di 363 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003. Sono così composti:

	31.12.2004	31.12.2003
<b>Ratei attivi</b>		
Finanziari	–	96
Altri ratei attivi	16	–
<b>Totale</b>	<b>16</b>	<b>96</b>
<b>Risconti attivi</b>		
Finanziari	289	44
Altri risconti attivi	2.147	1.951
<b>Totale</b>	<b>2.436</b>	<b>1.995</b>
<b>Ratei e risconti attivi Gruppo</b>		
Tiglio I S.r.l.	4	2
<b>Totale</b>	<b>4</b>	<b>2</b>
<b>Totale</b>	<b>2.456</b>	<b>2.093</b>

Gli altri risconti attivi includono i risconti sui premi assicurativi passivi, sulle commissioni per fidejussioni, su canoni di affitto, su spese EDP e su costi sostenuti in via anticipata per manutenzioni.

## 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	Altre Riserve	Utili (Perdite) a nuovo	Utile (Perdita) del periodo	Patrimonio Netto
Patrimonio Netto del Gruppo al 31.12.2003	20.302	88.599	15	4.060	49.581	19.069	137.868	102.067	421.561
Movimentazione riserva per azioni proprie	-	16.647	-	-	(16.647)	-	-	-	-
Assemblea del 10 maggio 2004, approvazione bilancio al 31 dicembre 2003:									
- distribuzione dividendo	-	-	-	-	-	-	-	(53.762)	(53.762)
- a nuovo	-	-	-	-	-	-	48.305	(48.305)	-
Aumento capitale sociale per stock option	278	14.139	-	-	-	182	-	-	14.599
Altre movimentazioni	-	-	-	-	-	-	(13)	-	(13)
Utile (perdita) del periodo	-	-	-	-	-	-	-	128.021	128.021
<b>Patrimonio Netto del Gruppo al 31.12.2004</b>	<b>20.580</b>	<b>119.385</b>	<b>15</b>	<b>4.060</b>	<b>32.934</b>	<b>19.251</b>	<b>186.160</b>	<b>128.021</b>	<b>510.406</b>
Capitale e riserve di terzi	-	-	-	-	-	-	-	-	9.932
Utili (perdita) di competenza di terzi	-	-	-	-	-	-	-	-	(314)
Patrimonio Netto di Terzi al 31.12.2004	-	-	-	-	-	-	-	-	9.618
<b>Patrimonio Netto Totale al 31.12.2004</b>	<b>20.580</b>	<b>119.385</b>	<b>15</b>	<b>4.060</b>	<b>32.934</b>	<b>19.251</b>	<b>186.160</b>	<b>128.021</b>	<b>520.024</b>

## A I. Capitale sociale

Al 31 dicembre 2004 il Capitale sociale sottoscritto e versato ammonta a 20.579.741 euro a fronte di 20.302.491 euro del 31 dicembre 2003; il Capitale sociale deliberato ammonta a 22.402.491 euro. La variazione rilevata nel periodo è relativa all'aumento di capitale conseguente all'esercizio delle stock option da parte dei dipendenti della Capogruppo.

Il Capitale sociale attestato al 31 dicembre 2004 è costituito da n. 41.159.482 azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,50 cadauna a fronte di n. 40.604.982 azioni ordinarie del 31 dicembre 2003.

## A II. Riserva sovrapprezzo azioni

Ammonta a 119.385 migliaia di euro con un incremento netto di 30.786 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003. Nel periodo in commento, a seguito delle operazioni di acquisto e cessione di azioni proprie, già commentate alla voce dell'attivo "Immobilizzazioni Finanziarie - Azioni proprie", la riserva azioni proprie è stata ridotta di complessivi 16.647 migliaia di euro accreditando la riserva sovrapprezzo azioni di pari importo. La riserva in esame si è inoltre incre-

mentata di 14.139 migliaia di euro a seguito dell'esercizio delle stock option, concesse ed esercitate dai beneficiari al valore unitario di 26 euro, di cui 0,50 euro a titolo di capitale.

### **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 al 31 dicembre 2004 per 4.060 migliaia di euro, invariata rispetto al 31 dicembre 2003, in quanto ha raggiunto i limiti previsti dalla legge.

### **A V. Riserva azioni proprie**

Ammonta a 32.934 migliaia di euro con un decremento netto di 16.647 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003. È stata costituita, come previsto dall'art. 2357-ter Codice Civile, a fronte delle azioni proprie in portafoglio, come indicato alla voce "Immobilizzazioni Finanziarie – Azioni proprie" alla quale si rimanda. La riserva rappresenta il valore di carico risultante al 31 dicembre 2004 delle azioni proprie in portafoglio.

### **A VII.b Altre riserve**

Ammontano al 31 dicembre 2004 a 19.251 migliaia di euro. La voce include la riserva versamento a fondo perduto di 19.069 migliaia di euro, effettuato in data 27 maggio 2002 dalla controllante Pirelli & C. S.p.A. e una riserva diversa pari a 182 migliaia di euro riferita all'esercizio di n. 7.000 opzioni relative del piano di stock option della Capogruppo effettuato nel periodo 27-30 dicembre 2004. Quest'ultima riserva è stata alimentata transitoriamente in attesa di essere destinata a capitale sociale per 4 migliaia di euro e a riserva sovrapprezzo azioni per 178 migliaia di euro. Tale trasferimento è stato effettuato il giorno 14 gennaio 2005, a seguito della presentazione presso il Registro delle Imprese di Milano dell'attestazione, ai sensi dell'art. 2444 del Codice Civile, relativa all'aumento del capitale sociale.

### **A VIII. Utili (perdite) a nuovo**

Ammontano a 186.160 migliaia di euro con un incremento netto di 48.292 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003. Include principalmente gli utili degli esercizi precedenti non distribuiti.

In data 10 maggio 2004 l'assemblea ordinaria della Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ha deliberato la distribuzione di dividendi per 1,41 euro per ciascuna delle azioni ordinarie. I dividendi distribuiti sono stati pari a complessivi 53.762 migliaia di euro; tale importo è espresso al netto di 269 migliaia di euro erogati alla controllata Progetto Grande Bicocca S.r.l.. La differenza rispetto al risultato dell'esercizio 2003 è stata riportata a nuovo.

### **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	31.12.2004	31.12.2003
Beta S.r.l.	13	(2)	11	-
Casacllick S.p.A.	-	-	-	6
CFT Finanziaria S.p.A.	1.536	114	1.650	-
Elle Uno S.c.a.r.l.	40	-	40	40
Emmegiesse S.p.A.	-	(5)	(5)	128
Erato Finance S.r.l.	1.204	433	1.637	1.090
P&C. R.E. Franchising Holding S.p.A.	3.978	(760)	3.218	1.517
P&C. R.E. Società di Gestione del Risparmio S.p.A.	2.338	293	2.631	-
P.B.S. Società consortile a r.l.	40	-	40	40
Parcheggi Bicocca S.r.l.	726	(390)	336	297
Pirelli & C. Real Estate Ltda	-	6	6	59
Somogi S.r.l.	57	(3)	54	57
<b>Totale</b>	<b>9.932</b>	<b>(314)</b>	<b>9.618</b>	<b>3.234</b>

## 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:

	31.12.2003	Variaz. area consol.	Movimentazione		31.12.2004
			Increment.	Decrem.	
Imposte diff. Plusv. cess. di immob./Titoli	2.144	-	-	(2.144)	-
Imposte differite e latenti	1.091	267	14	(625)	747
Fondo consolidato fiscale	-	-	1.030	-	1.030
<b>Totale</b>	<b>3.235</b>	<b>267</b>	<b>1.044</b>	<b>(2.769)</b>	<b>1.777</b>

La voce "Fondi per imposte" include, al 31 dicembre 2004, 747 migliaia di euro relative ad imposte differite, derivanti principalmente dalle scritture di consolidamento e 1.030 migliaia di euro riconducibili al consolidato fiscale.

In particolare il fondo per il consolidato fiscale si riferisce alla probabile retrocessione alla controllante Pirelli & C. S.p.A. dell'indennizzo riconosciuto da quest'ultima nell'ambito dell'adesione al consolidato fiscale. Tale indennizzo è stato riconosciuto da Pirelli & C. S.p.A. a fronte del mancato beneficio che sarebbe derivato a Pirelli & C. Real Estate S.p.A. nel caso in cui il consolidato fiscale fosse stato effettuato in capo a quest'ultima. L'indennizzo è proporzionato alle perdite fiscali delle società controllate da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. escluse dal consolidato fiscale della controllante finale e sarà retrocesso a Pirelli & C. S.p.A. nel caso in cui le perdite saranno utilizzate dalle società stesse.



### 3. Fondo rischi ed oneri futuri

#### a. Fondo oneri futuri

Ammontano a 9.625 migliaia di euro con un decremento netto di 4.818 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003. Presentano la seguente movimentazione per società:

	31.12.2003	Movimentazione		31.12.2004
		Increment.	Decrem.	
Edilnord Gestioni S.p.A.	120	-	-	120
Edilnord Gestioni S.p.A. (fondo ristruttur.)	-	73	(73)	-
Iota S.r.l.	92	-	(10)	82
Lambda S.r.l. (fondo lavori)	-	450	-	450
P&C. Real Estate S.p.A. (fondo garanzie contratt.)	1.291	-	-	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)	1.190	400	(354)	1.236
P&C. Real Estate S.p.A. (equity Beta S.r.l.)	36	-	(36)	-
P&C. Real Estate S.p.A. (equity Progetto Fontana S.r.l.)	-	110	-	110
P&C. R.E. Agency S.p.A.	25	9	-	34
P&C. R.E. Agency S.p.A. (fondo ristruttur.)	-	1.000	(862)	138
P&C. R.E. Facility Management S.p.A. (fondo ristruttur.)	-	3.586	(3.586)	-
P&C. R.E. Property Management S.p.A. (fondo ristruttur.)	921	1.700	(1.291)	1.330
P&C. R.E. Project Management S.p.A. (fondo ristruttur.)	-	2.247	(1.047)	1.200
P&C. R.E. Franchising S.p.A. (fondo oneri ristr. rete)	77	11	-	88
Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l. (in liquidazione)	1.919	-	(1.919)	-
Progetto Grande Bicocca S.r.l.	152	-	-	152
Progetto Grande Bicocca S.r.l. (Museo-Bonifiche)	6.273	699	(5.925)	1.047
<b>Totale</b>	<b>14.443</b>	<b>10.285</b>	<b>(15.103)</b>	<b>9.625</b>

Il fondo oneri accantonato da Lambda S.r.l. è relativo ad impegni contrattuali assunti per lavori su immobili ceduti nel corso dell'esercizio.

Il fondo oneri futuri, accantonato nei precedenti esercizi da parte della Progetto Grande Bicocca S.r.l., in relazione agli oneri da sostenere per la ristrutturazione di un edificio destinato a standard urbanistico, ovvero a servizi ed attività di uso pubblico ("Museo"), è stato adeguato nel corso del 2004 al fine di tenere in considerazione variazioni d'uso dello stabile definite nel nuovo piano di lottizzazione.

Nel corso del periodo sono stati effettuati degli accantonamenti a fronte degli oneri di ristrutturazione al fine di accelerare i programmi di efficienza organizzativa nelle società di servizi.

*b. Fondo rischi*

Ammontano a 16.545 migliaia di euro con un incremento netto di 13.532 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003. Presentano la seguente movimentazione per società:

	31.12.2003	Variaz. area consol.	Movimentazione		31.12.2004
			Increment.	Decrem.	
Acquario S.r.l. (in liquidazione)	150	-	-	-	150
Alfa Due S.r.l. (in liquidazione) (reddito garantito)	-	287	-	(287)	-
Alfa S.r.l.	258	-	300	-	558
Beta S.r.l.	-	11	-	-	11
Casaclick S.p.A.	80	-	17	-	97
Edilnord Gestioni S.p.A.	328	-	585	(184)	729
Parcheggi Bicocca S.r.l.	-	-	27	-	27
Pirelli & C. Opere Generali S.p.A.	-	-	945	-	945
P&C. Real Estate S.p.A.	467	-	-	(262)	205
P&C. R.E. Agency S.p.A. (garanzie fondi)	-	-	8.447	-	8.447
P&C. R.E. Project Management S.p.A.	130	-	-	-	130
P&C. R.E. Project Management S.p.A. (garanzie fondi)	-	-	1.000	-	1.000
P&C. R.E. Property Management S.p.A. (garanzie fondi)	-	-	1.392	-	1.392
P&C. R.E. Property Management S.p.A.	803	-	267	(204)	866
Progetto Grande Bicocca S.r.l. (ex-P.B. Il Centro S.r.l.)/Lambda S.r.l. (redd.garantito)	107	-	189	(215)	81
Progetto Bicocca Esplanade S.p.A.	300	-	1.000	-	1.300
Progetto Bicocca Università S.r.l.	215	-	217	-	432
Progetto Moncalieri S.r.l.	-	-	50	-	50
Servizi Amministrativi Real Estate S.p.A.	175	-	-	(50)	125
<b>Totale</b>	<b>3.013</b>	<b>298</b>	<b>14.436</b>	<b>(1.202)</b>	<b>16.545</b>

La Pirelli & C. Opere Generali S.p.A. ha accantonato 945 migliaia di euro a fronte di impegni contrattuali per opere di urbanizzazione secondaria da eseguire nell'area Bicocca.

Nell'ambito dell'operazione Fondi, sono state rilasciate da parte di società controllate, una serie di garanzie di varia natura. In particolare:

- la Pirelli & C. Real Estate Agency S.p.A. ha rilasciato una garanzia di reddito e di redditività;
- la Pirelli & C. Real Estate Project Management S.p.A. ha garantito l'ultimazione dei lavori degli edifici adibiti a multisala acquisiti da Olinda Fondo Shops, nonché il rispetto del costo di costruzione degli stessi;
- la Pirelli & C. Real Estate Property Management S.p.A. ha manlevato la società Iniziative Retail S.r.l. da eventuali contestazioni in materia di edilizia, urbanistica, impiantistica ed ambientale sugli immobili da quest'ultima apportati ad Olinda Fondo Shops.

Il fondo accantonato dalla Progetto Bicocca Esplanade S.p.A. per complessivi 1.300 migliaia di euro è relativo a probabili oneri derivanti da contestazioni per inadempienze contrattuali.

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 periodo.

### C. TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO

Ammonta a 20.301 migliaia di euro con un decremento netto di 745 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003. La movimentazione rilevata nel periodo è di seguito riportata:

<b>TFR 31.12.2003</b>	<b>21.046</b>
Variazione area consolidamento	24
Quota maturata e stanziata a conto economico	4.279
Variazione per personale ricevuto dal Gruppo	255
Variazione per personale ceduto al Gruppo	(42)
Altre variazioni	(165)
Utilizzi per imposta su rivalutazione	(58)
Anticipi su TFR	(124)
Indennità liquidate	(4.915)
<b>TFR 31.12.2004</b>	<b>20.301</b>

Il numero totale dei dipendenti, al 31 dicembre 2004, escluso il personale ausiliario preposto agli immobili, è pari a 1.537 unità (1.569 unità considerando anche le risorse con contratto interinale) contro 1.515 del 31 dicembre 2003 ed è così composto:

	N. a fine periodo		N. medio periodo	
	31.12.2004	31.12.2003	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
Dirigenti	167	153	160	141
Quadri	266	228	247	203
Impiegati	879	909	894	837
Operai (*)	225	225	225	181
<b>Totale</b>	<b>1.537</b>	<b>1.515</b>	<b>1.526</b>	<b>1.362</b>

(\*) Personale variabile in relazione alle attività legate alle commesse gestite.

La movimentazione del personale intervenuta nel corso dell'esercizio è così sintetizzabile:

	31.12.2003	Entrate	Uscite	Passaggi	31.12.2004
Dirigenti	153	25	(29)	18	167
Quadri	228	54	(44)	28	266
Impiegati	909	150	(139)	(41)	879
Operai (*)	225	28	(23)	(5)	225
<b>Totale</b>	<b>1.515</b>	<b>257</b>	<b>(235)</b>	<b>-</b>	<b>1.537</b>

(\*) Personale variabile in relazione alle attività legate alle commesse gestite.

**D. DEBITI****3. Debiti verso soci per finanziamenti**

Ammontano a 6.947 migliaia di euro con un incremento di 849 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003.

Si riferiscono ai debiti della Erato Finance S.r.l. verso il socio Lehman Brothers Ltd in relazione al contratto di finanziamento sottoscritto in data 19 dicembre 2003 (4.736 migliaia di euro), della Parcheggi Bicocca S.r.l. verso il socio Saba Italia S.p.A. (1.309 migliaia di euro) e della Pirelli & C. R.E. Società di Gestione del Risparmio S.p.A. verso il socio Rep Fondi S.r.l. (902 migliaia di euro).

**4. Debiti verso banche**

Ammontano a 267.834 migliaia di euro con un incremento netto di 16.356 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003. Si riporta di seguito la suddivisione del saldo tra le società consolidate:

	31.12.2004	31.12.2003
<b>Banche a breve termine</b>		
Beta S.r.l.	2.148	-
CFT Finanziaria S.p.A.	1.831	-
Erice S.r.l.	44.096	-
Parcheggi Bicocca S.r.l.	260	-
P&C. R.E. Credit Servicing S.p.A.	-	124
P&C. R.E. Facility Management S.p.A.	-	240
Pirelli & C. Real Estate Ltda	-	21
Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	205.517	227.001
Progetto Bicocca Esplanade S.p.A.	-	5
Progetto Bicocca Università S.r.l.	814	1.052
Progetto Grande Bicocca S.r.l.	-	246
Somogi S.r.l.	-	67
<b>Totale</b>	<b>254.666</b>	<b>228.756</b>
<b>Banche a medio termine</b>		
Parcheggi Bicocca S.r.l.	10.152	8.579
Pirelli Submarine Telecom System Italia S.p.A.	3.016	-
Progetto Salute Bollate S.r.l.	-	14.143
<b>Totale</b>	<b>13.168</b>	<b>22.722</b>
<b>Totale</b>	<b>267.834</b>	<b>251.478</b>

Il debito della controllata Erice S.r.l. è relativo ad un finanziamento accordato da Hypo Real Estate Bank International della durata di sei mesi stipulato per finanziare l'operazione di acquisizione di sei centri commerciali da GS S.p.A..

I debiti della Pirelli & C. Real Estate S.p.A. sono costituiti da utilizzi a breve termine di linee di credito di natura diversa e sono così formati:

- 25.000 migliaia di euro afferiscono a linee di credito a revoca;
- 180.000 migliaia di euro afferiscono a linee di credito a termine, di cui 90 milioni con scadenza entro il 31 dicembre 2005 e 90 milioni con scadenza oltre il 31 dicembre 2005. Le

banche che al 31 dicembre 2004 accordano alla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. linee di credito a termine sono le seguenti:

- Banca Nazionale del Lavoro;
  - Banca Popolare di Verona e Novara;
  - Banca di Roma;
  - Banco di Brescia;
  - Barclays Bank;
  - Banco Bilbao Vizcaya;
  - Monte dei Paschi di Siena;
  - Royal Bank of Scotland;
  - Société Générale;
  - Unipol Banca;
- 517 migliaia di euro si riferiscono ad interessi maturati e non ancora liquidati.

Al 31 dicembre 2003 i debiti della Pirelli & C. Real Estate S.p.A. erano costituiti da utilizzi a breve termine di linee di credito di natura diversa e così formati:

- 20.000 migliaia di euro afferivano a linee di credito a revoca;
- 145.000 migliaia di euro afferivano a linee di credito a termine, con scadenza entro il 31 dicembre 2004;
- 61.000 migliaia di euro afferivano a linee di credito a termine con scadenza oltre 31 dicembre 2004;
- 1.001 migliaia di euro si riferivano ad interessi maturati e non ancora liquidati alla data di bilancio.

Il debito di Pirelli Submarine Telecom System Italia S.p.A. è relativo a un finanziamento agevolato ai sensi della Legge 5/8/1988 n. 346 con contributo in conto interessi, erogato da San Paolo IMI per la realizzazione di un progetto di ricerca applicata. Il finanziamento ha un piano di ammortamento di durata decennale con scadenza 1° luglio 2012.

Il debito di Parcheggio Bicocca S.r.l. è relativo ad un finanziamento accordato da Banca Intesa Mediocredito S.p.A. per finanziare la costruzione di un parcheggio interrato nell'area Bicocca ed è ammortizzabile in 30 rate semestrali a partire da settembre 2005.

I debiti delle altre società si riferiscono ad aperture di credito in conto corrente o a quote a breve di finanziamento a lungo termine.

## 5. *Debiti verso altri finanziatori*

Ammontano a 8.116 migliaia di euro al pari del 31 dicembre 2003. Si riporta di seguito la suddivisione del saldo tra le società consolidate:

	31.12.2004	31.12.2003
Alfa S.r.l.	23	23
P.I.T.-Promozione Imprese e Territorio S.c.r.l.	1.343	1.343
Repeg Italian Finance S.r.l.	6.750	6.750
<b>Totale</b>	<b>8.116</b>	<b>8.116</b>

I debiti finanziari della Repeg Italian Finance S.r.l. si riferiscono all'esposizione verso Capitalia S.p.A. per la dilazione di pagamento da questa concessa in relazione all'acquisto di un portafoglio di crediti.

## 6. *Debiti per acconti*

Ammontano a 53.325 migliaia di euro con un incremento netto di 8.494 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003 e sono relativi ad anticipi ricevuti da clienti.

La suddivisione tra società e per settore di attività è la seguente:

	31.12.2004	31.12.2003
<b>Terziario</b>		
Alfa S.r.l.	16.401	5.967
Pirelli Submarine Telecom System Italia S.p.A.	596	-
<b>Totale</b>	<b>16.997</b>	<b>5.967</b>
<b>Residenza</b>		
Centrale Immobiliare S.p.A.	-	25
Progetto Bicocca Esplanade S.p.A.	692	9.041
<b>Totale</b>	<b>692</b>	<b>9.066</b>
<b>Aree</b>		
Acquario S.r.l. (in liquidazione)	186	186
Pirelli & C. Opere Generali S.p.A.	35.447	29.093
<b>Totale</b>	<b>35.633</b>	<b>29.279</b>
<b>Servizi</b>		
Elle Uno S.c.a.r.l.	3	287
Pirelli & C. R.E. Agency S.p.A.	-	220
Pirelli & C. R.E. Franchising S.p.A.	-	12
<b>Totale</b>	<b>3</b>	<b>519</b>
<b>Totale</b>	<b>53.325</b>	<b>44.831</b>

Gli acconti della 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.

## 7. Debiti verso fornitori

Ammontano a 203.901 migliaia di euro con un decremento netto di 67.810 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003 e presentano la seguente composizione:

	31.12.2004	31.12.2003
Debiti verso fornitori	163.901	173.337
Debiti verso fornitori di immobili terzi	40.000	98.374
<b>Totale</b>	<b>203.901</b>	<b>271.711</b>

I debiti verso fornitori includono 1.440 migliaia di euro relativi a debiti verso imprese del Gruppo Telecom, a fronte di 3.923 migliaia di euro al 31 dicembre 2003.

I debiti verso fornitori di immobili presentano la seguente composizione:

	31.12.2004			31.12.2003 Totale
	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Totale	
Alfa S.r.l.	-	-	-	13.390
Centrale Immobiliare S.p.A.	40.000	-	40.000	84.984
<b>Totale</b>	<b>40.000</b>	<b>-</b>	<b>40.000</b>	<b>98.374</b>

I debiti al 31 dicembre 2004 di Centrale Immobiliare S.p.A. sono verso Banca di Roma S.p.A. - Gruppo Capitalia, in scadenza tra gennaio e luglio 2005, per l'acquisto di un portafoglio di immobili.

### 8. *Debiti verso imprese controllate*

Al 31 dicembre 2004 la voce presenta un saldo nullo, in quanto tutte le società controllate sono state consolidate integralmente; al 31 dicembre 2003 ammontavano a 5.139 migliaia di euro ed erano così composti:

	31.12.2004	31.12.2003
Alfa Due S.r.l. (in liquidazione)	-	4.834
Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l. (in liquidazione)	-	305
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>5.139</b>

I debiti verso la società Alfa Due S.r.l. (in liquidazione) erano costituiti dal saldo del conto corrente intragruppo in essere con la Pirelli & C. Real Estate S.p.A..

### 9. *Debiti verso imprese collegate*

Ammontano a 18.202 migliaia di euro con un incremento netto di 1.119 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003.

La voce presente la seguente composizione:

	31.12.2004	31.12.2003
Altair Zander Italia S.r.l.	143	275
CFT Finanziaria S.p.A.	-	12
Consorzio G6 Advisor	403	370
Consozio Italiano Facility Management	-	14
Elle Dieci S.c.a.r.l.	419	139
Elle Nove S.c.a.r.l.	579	614
Elle Tre S.c.a.r.l.	504	174
Holdim S.r.l.	-	775
Immobiliare Prizia S.r.l.	1.155	687
Iniziative Immobiliari S.r.l.	202	203
Localto S.p.A.	323	1
LSF Italian Finance Company S.r.l.	124	-
Orione Immobiliare Prima S.p.A.	-	1.337
Progetto Bicocca La Piazza S.r.l.	8.580	8.273
Progetto Bicocca Università S.r.l.	2.600	2.639
Regus Business Centres Italia S.p.A.	1	-
Solaris S.r.l.	478	-
Telepost S.p.A.	57	-
Trixia S.r.l.	2.634	1.566
Vindex S.r.l.	-	4
<b>Totale</b>	<b>18.202</b>	<b>17.083</b>

I debiti verso Immobiliare Prizia S.r.l., Progetto Bicocca La Piazza S.r.l., Progetto Bicocca Università S.r.l. e Trixia S.r.l., per un totale di 14.968 migliaia di euro, sono relativi ad accanti ricevuti dalla Pirelli & C. Opere Generali S.p.A. a fronte della realizzazione delle opere di urbanizzazione dell'area di Bicocca e di Pioltello.

**10. Debiti verso imprese collegate indirette**

Ammontano a 2.788 migliaia di euro con un decremento netto di 11.550 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003.

	31.12.2004	31.12.2003
Aida S.r.l.	224	2.809
Ganimede Due S.r.l.	9	9
Iniziative Retail S.r.l.	4	4
M.S.M.C. Italy Sub Holding B.V.	68	-
Tiglio I S.r.l.	1.320	10.183
Tiglio II S.r.l.	1.163	1.333
<b>Totale</b>	<b>2.788</b>	<b>14.338</b>

I debiti in essere al 31 dicembre 2003 verso Tiglio I S.r.l. includevano 8.517 migliaia di euro relativi all'acquisto dell'immobile sito a Roma in via Sant'Eufemia, pagati nel corso del primo semestre 2004.

**12. Debiti verso Pirelli & C. S.p.A.**

Ammontano a 30.758 migliaia di euro con un incremento netto di 29.712 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003 e sono così composti:

	31.12.2004	31.12.2003
<b>Debiti commerciali</b>		
Pirelli & C. Opere Generali S.p.A.	120	284
Pirelli & C. Real Estate Agency S.p.A.	-	4
Pirelli & C. Real Estate Credit Servicing S.p.A.	2	-
Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A.	-	2
Pirelli & C. Real Estate Franchising S.p.A. (già Pirelli & C. R.E. Servizi di Rete S.p.A.)	1	-
Pirelli & C. Real Estate Project Management S.p.A.	2	4
Pirelli & C. Real Estate Property Management S.p.A.	1	4
Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	6.900	745
Pirelli & C. Real Estate Servizi di Rete S.p.A.	-	2
Pirelli & C. Real Estate Società di Gestione del Risparmio S.p.A.	84	1
<b>Altri debiti per adesione consolidato fiscale</b>		
Centrale Immobiliare S.p.A.	2.916	-
Edilnord Gestioni S.p.A.	398	-
Lambda S.p.A.	301	-
Partecipazioni Real Estate S.p.A.	511	-
Pirelli & C. Real Estate Agency S.p.A.	14.683	-
Pirelli & C. Real Estate Credit Servicing S.p.A.	270	-
Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A.	1.752	-
Pirelli & C. Real Estate Property Management S.p.A.	1.183	-
Progetto Grande Bicocca S.r.l.	1.181	-
Servizi Amministrativi Real Estate S.p.A.	265	-
Tintoretto S.r.l.	188	-
<b>Totale</b>	<b>23.648</b>	<b>-</b>
<b>Totale</b>	<b>30.758</b>	<b>1.046</b>



I debiti commerciali, pari a 7.110 migliaia di euro, sono relativi principalmente al riaddebito dei costi dei servizi generali e dell'information technology (circa 4,5 milioni di euro), nonché delle royalties sul marchio addebitate da parte di Pirelli & C. S.p.A..

Per informazioni in merito all'adesione al consolidato fiscale, si rinvia ad apposito paragrafo dedicato nella relazione sulla gestione. Al 31 dicembre 2004 le società aderenti hanno trasferito debiti tributari per imposte accantonate sul reddito dell'esercizio alla controllante Pirelli & C. S.p.A. per un importo complessivo pari a 23.648 migliaia di euro.

### 13. *Debiti verso imprese del Gruppo Pirelli & C.*

Ammontano a 14.866 migliaia di euro con un incremento netto di 14.568 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003.

	31.12.2004	31.12.2003
<b>Debiti commerciali-debiti diversi verso:</b>		
Altofim S.r.l.	83	64
Pir. Sub. Telecom System Italia S.p.A.	–	12
Pirelli Ambiente S.p.A.	270	–
Pirelli Cavi & Sistemi Telecom Italia S.p.A.	8.131	187
Pirelli Cavi & Sistemi Telecom S.p.A.	55	–
Pirelli Cavi e Sistemi Energia Italia S.p.A.	95	–
Pirelli Pneumatici S.p.A.	2.363	–
Pirelli Servizi Finanziari S.p.A.	3.786	–
Servizi Aziendali S.p.A.	65	27
Shared Service Center S.c.r.l. (già Pirelli Informatica S.p.A.)	7	8
Altre società del Gruppo	11	–
<b>Totale</b>	<b>14.866</b>	<b>298</b>

Il debito verso Pirelli Cavi & Sistemi Telecom Italia S.p.A. si riferisce per 8.125 migliaia di euro all'acquisto, da parte di Pirelli & C. Real Estate S.p.A., della partecipazione totalitaria in Pirelli Submarine Telecom Systems Holding B.V., avvenuta in data 30 dicembre 2004.

Il debito di 2.363 migliaia di euro verso Pirelli Pneumatici S.p.A. è interamente riferito agli anticipi ricevuti dalla Pirelli & C. Real Estate Project Management S.p.A. a fronte della gestione di una nuova commessa acquisita nell'esercizio.

L'importo di 3.786 migliaia di euro verso Pirelli Servizi Finanziari S.p.A. si riferisce interamente al debito per rapporto di conto corrente intrattenuto da Pirelli & C. Real Estate S.p.A..

### 14. *Debiti tributari*

Ammontano a 28.506 migliaia di euro con un decremento netto di 17.773 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003 e sono così composti:

	31.12.2004	31.12.2003
Debiti per imposta sostitutiva conf. 2000	–	3.534
Debiti per imposte dell'esercizio	3.501	17.247
Erario conto IVA	19.870	10.350
Debiti per altre imposte	1.489	12.253
Ritenute acconto lavoro dipend./prof.	3.646	2.895
<b>Totale</b>	<b>28.506</b>	<b>46.279</b>

Il saldo accoglie principalmente i debiti per imposte correnti delle società non aderenti al consolidato fiscale della controllante finale Pirelli & C. S.p.A..

Al 31 dicembre 2003 la voce debiti per "altre imposte" accoglieva 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) alle quali hanno aderito le società consolidate. I suddetti debiti sono stati pagati nel corso dell'esercizio 2004.

#### 15. *Debiti verso Istituti di Previdenza*

Ammontano a 4.605 migliaia di euro con un decremento netto di 358 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003 e sono relativi per 4.012 migliaia di euro a debiti verso INPS, per 395 migliaia di euro a debiti verso INPDAl/INAIL e per 198 migliaia di euro a debiti verso altri istituti previdenziali.

#### 16. *Debiti per oneri di urbanizzazione*

Ammontano a 25.291 migliaia di euro con un decremento netto di 6.675 migliaia di euro rispetto all'esercizio precedente.

#### 17. *Altri debiti*

Ammontano a 45.895 migliaia di euro con un decremento netto di 8.589 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003 e sono così composti:

	31.12.2004			31.12.2003		
	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Totale	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Totale
Debiti verso dipendenti	21.562	-	21.562	12.659	-	12.659
Debiti verso mandanti	8.714	-	8.714	13.229	-	13.229
Debiti verso Amministratori e Org. di Vigilanza	4.025	-	4.025	3.581	-	3.581
Anticipo liquidazione M.S.M.C. Solferino S.a.r.l.	1.937	-	1.937	-	-	-
Debiti per caparre	1.703	-	1.703	4.583	-	4.583
Debiti per acquisto partecipazioni	594	-	594	9.147	-	9.147
Debiti per decimi da versare	-	520	520	46	520	566
Ricavi sospesi diversi	508	-	508	526	-	526
Debiti per depositi cauzionali	478	-	478	1.219	-	1.219
Partite da reg./cong. rami servizi	266	-	266	507	-	507
Debiti verso ex azionisti Unim S.p.A.	88	-	88	86	-	86
Debiti per contratto derivato	-	-	-	2.538	-	2.538
Debiti per acquisto crediti	-	-	-	1.633	-	1.633
Debiti verso associati	-	-	-	480	-	480
Altri debiti vari	5.500	-	5.500	3.730	-	3.730
<b>Totale</b>	<b>45.375</b>	<b>520</b>	<b>45.895</b>	<b>53.964</b>	<b>520</b>	<b>54.484</b>

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.

La voce “debiti verso Amministratori e Organismo di Vigilanza” pari a 4.025 migliaia di euro, include 2.944 migliaia di euro relativi ai compensi commisurati ai risultati conseguiti dal Gruppo nel corso del 2004.

Il debito di 1.937 migliaia di euro si riferisce ad un acconto ricevuto a fronte del piano di riparto relativo alla liquidazione della M.S.M.C. Solferino S.a.r.l..

I debiti per caparre si riferiscono ad anticipazioni prezzo riconosciute dai clienti di immobili residenziali relativamente a contratti ancora da perfezionare.

I debiti per acquisto di partecipazioni, pari a 594 migliaia di euro, accolgono il conguaglio relativo all’acquisto delle partecipazioni Mirandia – Trading e Consultoria L.d.A. e Tronador – Consultoria Economica L.d.A.. Tale importo, determinato sui risultati attesi delle due società, rappresenta la migliore stima possibile dell’esposizione debitoria derivante dal conguaglio prezzo stabilito contrattualmente. Nel corso dell’esercizio sono state estinte le due rate di complessivi 9.147 migliaia di euro relative al corrispettivo pattuito per l’acquisto della partecipazione in Trixia 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 per contratto derivato relativi all’impegno che Pirelli & C. Real Estate S.p.A. aveva nei confronti di Telecom Italia S.p.A., pari al 31 dicembre 2003 a 2.538 migliaia di euro, si sono estinti nel corso dell’esercizio, come evidenziato nel conto economico alla voce “altri proventi finanziari”.

## E. RATEI E RISCONTI PASSIVI

Sono così composti:

	31.12.2004	31.12.2003
<b>Ratei passivi</b>		
Oneri finanziari	206	1
Altri ratei passivi	4.971	4.322
<b>Totale</b>	<b>5.177</b>	<b>4.323</b>
<b>Risconti passivi</b>		
Proventi finanziari	8	–
Plusvalenze sospese	14.472	16.601
Risconti passivi su affitti	8	12
Altri risconti passivi	10.291	1.378
<b>Totale</b>	<b>24.779</b>	<b>17.991</b>
<b>Ratei e risconti passivi Gruppo</b>		
Aida S.r.l.	–	27
M.S.M.C. Immobiliare 4 S.r.l.	19	–
Pirelli Pneumatici S.p.A.	–	24
Progetto Corsico S.r.l.	–	3
Tiglio II S.r.l.	–	17
<b>Totale</b>	<b>19</b>	<b>71</b>
<b>Totale</b>	<b>29.975</b>	<b>22.385</b>

I risconti si riferiscono a plusvalenze su cessioni di immobili a società collegate non ancora realizzate verso terzi per 14.472 migliaia di euro a fronte di 16.601 migliaia di euro del 31 dicembre 2003.

Gli altri risconti passivi attengono per 7.675 migliaia di euro a corrispettivi e provvigioni riconosciute a Pirelli & C. Real Estate Agency S.p.A. a fronte di un mandato triennale di agenzia.

## CONTI D'ORDINE

	31.12.2004	31.12.2003
Fidejussioni rilasciate	184.731	188.051
Titoli in garanzia presso terzi	43.764	48.448
Impegni per acquisto partecipazioni	61.253	40.948
Impegni per acquisto immobili	398.010	506.133
Altre garanzie	105.202	45.156

Le *fidejussioni* sono state rilasciate da banche e da compagnie assicurative principalmente a favore di terzi a garanzia di impegni assunti da società controllate.

I *titoli in garanzia presso terzi*, che ammontano a 43.764 migliaia di euro 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 61.253 migliaia di euro, includono opzioni di acquisto e impegni a termine.

Le opzioni d'acquisto includono:

- 14.052 migliaia di euro relativi all'impegno assunto dalla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. in riferimento alle opzioni di vendita di quote della società collegata Iniziative Immobiliari S.r.l. a favore di Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. e Banca Intesa S.p.A.. Tale opzione scadrà il 31 dicembre 2005;
- 5.693 migliaia di euro relativi all'impegno pro-quota assunto da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. a favore di Cordusio Immobiliare S.r.l. a fronte dell'opzione di vendita delle quote detenute da quest'ultima in Modus S.r.l. alle società collegate indirette Aida S.r.l. e MSMC Immobiliare 4 S.r.l.;
- 22.500 migliaia di euro relativi all'impegno derivante a Pirelli & C. Real Estate S.p.A. a fronte dell'opzione di vendita, esercitabile a partire dal 1° gennaio 2008, a favore di Morgan Stanley Real Estate Fund avente ad oggetto l'acquisto del 52,63% della partecipazione in Servizi Immobiliari Banche SIB S.p.A..

Gli impegni di acquisto a termine includono:

- 10.568 migliaia di euro relativi all'impegno verso i soci della collegata Iniziative Immobiliari S.r.l. di acquisto a termine delle rispettive quote di partecipazione, pari al 9,601% del capitale sociale della partecipata. Il prezzo di acquisto sarà incrementato degli eventuali conferimenti di capitale, ovvero ridotto delle eventuali distribuzioni di riserve, di dividendi, o dei rimborsi di capitale successivi alla data del 31 dicembre 2003. Il pagamento del corrispettivo avverrà in tre rate; il trasferimento delle quote è previsto in corrispondenza del pagamento dell'ultima delle tre rate pattuite;
- 1.850 migliaia di euro connessi all'impegno assunto da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. all'acquisto del 5% della società FONSPA S.p.A.;
- 3.132 migliaia di euro relativi all'impegno assunto da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. all'acquisto del 47,37%, a partire dal 1° gennaio 2005, del capitale sociale di Servizi Immobiliari Banche SIB S.p.A. da Morgan Stanley Real Estate Fund. All'atto dell'acquisto Pirelli & C. Real Estate S.p.A. verserà a titolo di finanziamento l'importo di circa 3.450 migliaia di euro.

Gli impegni per acquisto immobili pari a complessivi 398.010 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 fino ad esaurimento degli immobili della società. L'impegno di 48.010 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 2004;
- 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 30.000 migliaia di euro, gli immobili invenduti alla data del 22 dicembre 2005 facenti capo alla società Iniziative Immobiliari S.r.l..

Le altre garanzie includono prevalentemente:

- 6.146 migliaia di euro relativi a garanzie di reddito rilasciate a terzi da società controllate a fronte della cessione di immobili a destinazione terziario;
- 2.385 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;
- 5.332 migliaia di euro relativi a fidejussioni assicurative varie rilasciate a favore di società del Gruppo Pirelli & C. R.E. controgarantite da Pirelli & C. Real Estate S.p.A.;
- 63.274 migliaia di euro relativi a contro-garanzie rilasciate da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ad alcune partecipate, a fronte di impegni contrattuali sottoscritti dalle stesse;
- 27.859 migliaia di euro relativi a garanzie rilasciate da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. nell'ambito dell'operazione Cordusio a favore delle collegate indirette M.S.M.C. Immobiliare 4 S.r.l. e Aida S.r.l..

#### Altri impegni

Pirelli & C. Real Estate S.p.A. 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, le cui linee di credito scadono nel 2009; al momento 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 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 presenti 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 circa 25.000 migliaia di euro, oltre interessi.

Si evidenziano, inoltre, i seguenti conti attivi per il Gruppo:

	31.12.2004	31.12.2003
Fidejussioni ricevute	15.547	20.417
<b>Totale</b>	<b>15.547</b>	<b>20.417</b>

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.

### 3.2 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 del 2004 e del 2003.

(importi in migliaia di euro)	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
	Totale	Totale
<b>Valore della produzione</b>	<b>559.862</b>	<b>649.043</b>
Costo della produzione	(499.220)	(587.932)
<b>Risultato operativo</b>	<b>60.642</b>	<b>61.111</b>
Rettifiche di valore	96.828 (*)	66.978
Oneri/proventi finanziari	4.945	768
<b>Risultato ante oneri/proventi straordinari</b>	<b>162.415</b>	<b>128.857</b>
Oneri/proventi straordinari	(3.415)	(6.111)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>159.000</b>	<b>122.746</b>
Oneri fiscali	(31.293)	(21.228)
<b>Risultato netto</b>	<b>127.707</b>	<b>101.518</b>
Risultato netto di terzi	314	549
<b>Risultato netto di competenza</b>	<b>128.021</b>	<b>102.067</b>

(\*) Include 231 migliaia di euro relativi principalmente a proventi da fondi.

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 qualificata (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 dei risultati 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 della produzione consolidata al 31 dicembre 2004 è di 559,9 milioni di euro, rispetto ai 649 milioni di euro del precedente esercizio. La diminuzione è dovuta, in coerenza con il modello di business del Gruppo, al crescente peso delle iniziative di capitale partecipate con quote di minoranza qualificata rispetto alle iniziative di capitale consolidate.

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.

	01.01.2004/ 31.12.2004	% (*)	01.01.2003/ 31.12.2003	% (*)
<b>Asset Management:</b>				
– Residenza	50.006	8,9%	97.932	15,1%
<i>di cui tra business unit</i>	3.665		2.018	
<i>di cui consolidato</i>	46.341		95.914	
– Terziario	142.588	25,5%	195.633	30,1%
<i>di cui tra business unit</i>	178		2.411	
<i>di cui consolidato</i>	142.410		193.222	
– Non Performing Loans	8.087	1,4%	2.873	0,4%
<i>di cui tra business unit</i>	17		179	
<i>di cui consolidato</i>	8.070		2.694	
<b>Totale</b>	<b>200.681</b>	<b>35,8%</b>	<b>296.438</b>	<b>45,7%</b>
<i>di cui tra business unit</i>	3.860		4.608	
<i>di cui consolidato</i>	196.821		291.830	
<i>di cui al netto acquisizioni</i>	119.316		126.238	
– Aree	14.236	2,5%	46.118	7,1%
<i>di cui tra business unit</i>	775		1.075	
<i>di cui consolidato</i>	13.461		45.043	
<b>Services provider:</b>				
– Agenzia	97.540	17,4%	80.859	12,5%
<i>di cui tra business unit</i>	5.347		3.751	
<i>di cui consolidato</i>	92.193		77.108	
– Project Management	25.140	4,5%	25.635	3,9%
<i>di cui tra business unit</i>	6.173		8.692	
<i>di cui consolidato</i>	18.967		16.943	
– Property Management	68.248	12,2%	79.780	12,3%
<i>di cui tra business unit</i>	2.574		1.158	
<i>di cui consolidato</i>	65.674		78.622	
– Facility Management	157.805	28,2%	130.929	20,2%
<i>di cui tra business unit</i>	5.238		7.940	
<i>di cui consolidato</i>	152.567		122.989	
– Credit Servicing	6.133	1,1%	4.800	0,7%
<i>di cui tra business unit</i>	2.173		438	
<i>di cui consolidato</i>	3.960		4.362	
<b>Totale</b>	<b>354.866</b>	<b>63,4%</b>	<b>322.003</b>	<b>49,6%</b>
<i>di cui tra business unit</i>	21.505		21.979	
<i>di cui consolidato</i>	333.361		300.024	
– Rete di franchising/portale	8.095	1,4%	1.718	0,3%
<i>di cui tra business unit</i>	2.803		83	
<i>di cui consolidato</i>	5.292		1.635	
Altro (*)	10.927	2,0%	10.511	1,6%
<b>Totale valore della produzione consolidato (**)</b>	<b>559.862</b>	<b>100,0%</b>	<b>649.043</b>	<b>100,0%</b>
<i>di cui al netto delle acquisizioni (**)</i>	477.126		478.843	

(\*) La voce include prevalentemente ricavi di assistenza amministrativa e di advisory a società collegate.

(\*\*) Al netto della componente per acquisizioni operate nel periodo contenute nei costi della produzione alla voce "Acquisti di aree ed immobili".

(\*\*\*) Importo ottenuto dalla somma dei "di cui consolidato" ed "Altro".

Il valore della produzione consolidato passa da 649.043 migliaia di euro dell'esercizio 2003 a 559.862 migliaia di euro dell'esercizio 2004 (-13,7%), mentre lo stesso, al netto delle acquisizioni passa da 478.843 migliaia di euro a 477.126 migliaia di euro al 31 dicembre 2004.

Il decremento è attribuibile essenzialmente all'*asset management* (-32,6%) ed alle *aree* (-70,1%).

Nel commentare l'andamento delle diverse business unit, riportato di seguito, si precisa che i valori presi in considerazione sono al netto degli importi tra business unit.

L'*asset management residenza* ha realizzato nel corso del 2004 acquisizioni per 23.219 migliaia di euro a fronte di un valore pari a 65.100 migliaia di euro del 2003; il valore della produzione consolidato al netto delle acquisizioni passa pertanto da un valore di 30.814 migliaia di euro ad un valore di 23.122 migliaia di euro.

L'*asset management terziario* ha realizzato nel corso del 2004 acquisizioni per 57.518 migliaia di euro a fronte di un valore pari a 103.400 migliaia di euro del 2003; il valore della produzione consolidato al netto delle acquisizioni passa pertanto da un valore di 89.822 migliaia di euro ad un valore di 84.892 migliaia di euro.

Il risultato dell'attività di valorizzazione delle *aree edificabili* presenta caratteristiche normali di forte variabilità, in funzione della differente maturazione urbanistica e progettuale, che non permette di trarre dal confronto tra il risultato 2003 ed il risultato 2004 un'indicazione appropriata della performance della business unit. La variabilità è dovuta al processo di valorizzazione del patrimonio che può richiedere anche diversi anni, mentre la plusvalenza viene riconosciuta solo al termine del processo con la vendita dell'area.

L'attività di *services provider* ha registrato un valore della produzione consolidato pari a 333.361 migliaia di euro rispetto a 300.024 migliaia di euro del 2003, con un incremento dell'11,1%.

Particolarmente significativo è stato il contributo dell'*agenzia* (+19,6%), riconducibile, oltre che al maggior volume di vendite complessive, all'attività svolta nelle operazioni di apporto ai fondi immobiliari perfezionatesi nel corso del 2004 e del *facility management* (+24%). Per quest'ultimo business, l'incremento è attribuibile sia all'attività ex Olivetti Multiservices Facility, acquistata in data 4 aprile 2003, che nello scorso esercizio aveva contribuito per soli 9 mesi, sia all'acquisizione di nuove commesse terzi per circa 11 milioni di euro.

La contrazione fatta registrare dal *property management* (-16,5%) è dovuta alla chiusura di alcune commesse a bassa redditività nel mercato degli Enti Pubblici.

La voce "Intereliminazioni ed altro", che include tra l'altro i ricavi di assistenza amministrativa a società collegate, ammonta ad un valore positivo di 10.927 migliaia di euro contro un valore positivo di 10.511 migliaia di euro dell'esercizio 2003.

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 ammontano a 570.133 migliaia di euro contro un valore di 644.760 migliaia di euro dell'esercizio 2003 e sono così formati:

	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
Vendita di aree da edificare	730	-
Vendita di aree da edificare Gruppo Pirelli & C. R.E.	-	9.308
Vendita di immobili	163.448	137.865
Vendita di immobili Gruppo Pirelli & C. R.E.	12.037	91.640
Vendita di aree/immob. mediante vend. quote	-	40.508
Vendita di lavori in corso di esecuzione	-	35.382
<b>Totale vendite</b>	<b>176.215</b>	<b>314.703</b>
Prestazioni di servizi	386.422	323.271
Affitti attivi	7.496	6.786
<b>Totale</b>	<b>570.133</b>	<b>644.760</b>



## Ricavi per vendite immobili e aree

Presentano la seguente composizione:

	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
<b>Vendita di aree da edificare</b>		
Progetto Grande Bicocca S.p.A.	730	-
<b>Totale</b>	<b>730</b>	<b>-</b>
<b>Vendita di aree da edificare Gruppo Pirelli &amp; C. R.E.</b>		
Progetto Bicocca Esplanade S.p.A.	-	9.308
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>9.308</b>
<b>Vendite di immobili residenziali</b>		
Alfa S.r.l.	8.165	490
Beta S.r.l.	469	-
Centrale Immobiliare S.p.A.	3.957	2.600
Iota S.r.l.	1.512	6.108
Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	256	1.187
Progetto Bicocca Esplanade S.p.A.	31.888	22.035
Stella Polare S.r.l. (in liquidazione)	-	809
Tau S.r.l.	319	1.829
Tintoretto S.r.l.	1.074	-
<b>Totale</b>	<b>47.640</b>	<b>35.058</b>
<b>Vendite di immobili terziari</b>		
Alfa S.r.l.	1.919	-
Alfa Due S.r.l. (in liquidazione)	117	-
Centrale Immobiliare S.p.A.	85.000	-
Iota S.r.l.	-	960
Lambda S.r.l.	-	53.780
Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	1.972	511
Progetto Bicocca Il Centro S.r.l.	-	6
Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l. (in liquidazione)	600	-
Progetto Salute Bollate S.r.l.	26.200	10.400
Projet Saint Maurice S.a.s.	-	37.150
<b>Totale</b>	<b>115.808</b>	<b>102.807</b>
<b>Totale ricavi vendite immobili</b>	<b>163.448</b>	<b>137.865</b>
<b>Vendite di immobili Gruppo Pirelli &amp; C. R.E.</b>		
Centrale Immobiliare S.p.A.	-	91.640
Lambda S.r.l.	12.037	-
<b>Totale</b>	<b>12.037</b>	<b>91.640</b>
<b>Vendita aree/immobili mediante vendita quote</b>		
Kappa S.r.l.	-	40.508
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>40.508</b>
<b>Lavori in corso di esecuzione</b>		
Progetto Grande Bicocca S.r.l.	-	1.208
Lambda S.r.l.	-	34.174
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>35.382</b>
<b>Totale vendite di immobili e aree</b>	<b>176.215</b>	<b>314.703</b>

*Vendita aree da edificare*

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

*Vendita immobili residenziali*

Le vendite perfezionatesi nel corso del 2004 sono relative alla cessione di unità abitative a clienti terzi, in relazione alle iniziative immobiliari gestite dalle singole società, già descritte nella presentazione delle società consolidate effettuata nelle premesse della presente nota.

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 2004, di immobili residenziali.

*Vendita immobili terziari*

Le vendite perfezionate da Centrale Immobiliare S.r.l. sono relative alla cessione del patrimonio acquisito nel precedente esercizio da Banca di Roma - Gruppo Capitalia.

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

Le vendite della controllata Alfa S.r.l., della Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l. (in liquidazione) e 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 2004, di aree ed immobili.

*Vendita immobili a imprese del Gruppo Pirelli & C. R.E.*

La voce è relativa alla vendita, perfezionatesi nel corso del primo semestre 2004, dalla controllata Lambda S.r.l. alla società collegata indiretta Tiglio Il S.r.l. di un edificio a destinazione industriale sito in Bicocca (Milano), locato a Pirelli Pneumatici S.p.A.. Nel precedente esercizio la voce evidenziava le vendite perfezionate dalla controllata Centrale Immobiliare S.p.A. alla società collegata Orione Immobiliare Prima S.p.A..

*Vendita aree mediante vendita quote*

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

*Vendita per consegna lavori in corso di esecuzione*

La voce non si è movimentata nel corso del 2004; nel precedente esercizio ammontava a 35.382 migliaia di euro di cui 34.174 migliaia di euro relative al completamento, da parte della società Lambda S.r.l., dei lavori relativi all'edificio Siemens di proprietà della società Finzeta S.r.l. e 1.208 migliaia di euro realizzate a seguito delle attività di bonifica effettuate sull'area di proprietà della Progetto Grande Bicocca S.r.l. e commissionate dal precedente proprietario.

**Ricavi per prestazioni di servizi**

Il fatturato derivante dalle prestazioni di servizi presenta la seguente composizione:

	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
Prestazioni di servizi verso terzi	202.307	155.462
Prestazioni verso imprese del Gruppo Pirelli & C. R.E.	173.583	156.572
Prestazioni verso imprese del Gruppo Pirelli & C.	10.532	11.237
<b>Totale</b>	<b>386.422</b>	<b>323.271</b>

Per l'analisi dell'andamento dei ricavi per prestazioni di servizi si rimanda a quanto indicato nella relazione sulla gestione.

### 2./3. Variazioni delle rimanenze

La variazione delle rimanenze nel 2004 risulta complessivamente negativa per 50.022 migliaia di euro contro una variazione complessiva negativa di 33.522 migliaia di euro fatta registrare nel 2003.

	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
Aree da edificare/immobili da ristrutturare	(37.457)	(84.888)
Immobili in costruzione	10.763	(185)
Immobili di trading	(39.485)	50.184
General Contracting	16.157	1.367
<b>Totale</b>	<b>(50.022)</b>	<b>(33.522)</b>

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:

	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
Recuperi e rivalse	30.087	34.110
Recuperi e rimborsi v/imprese del Gruppo Pirelli & C. R.E.	7.456	1.599
Recuperi e rimborsi v/imprese del Gruppo Pirelli & C.	1.200	152
Proventi da associazione in partecipazione	14	32
<b>Totale</b>	<b>38.757</b>	<b>35.893</b>

I recuperi e rivalse 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 svolte dal property management.

## B. COSTI DELLA PRODUZIONE

I costi della produzione consolidati sono così rappresentati:

	01.01.2004/ 31.12.2004	% (*)	01.01.2003/ 31.12.2003	% (*)
Acquisto immobili ed aree	82.772	14,8%	170.231	26,2%
Acquisto altri beni	10.386	1,9%	14.391	2,2%
Costi per servizi	238.591	42,6%	264.973	40,8%
Costi per godimento beni di terzi	13.413	2,4%	12.535	1,9%
Costi per il personale	109.845	19,6%	95.203	14,7%
Ammortamenti e svalutazioni	25.206	4,5%	20.841	3,2%
Variazione rimanenze materie prime/sussidiarie/merci	446	0,1%	(117)	0,0%
Accantonamenti per rischi	15.318	2,7%	5.496	0,8%
Oneri diversi di gestione	3.243	0,6%	4.379	0,7%
<b>Totale costi della produzione</b>	<b>499.220</b>	<b>89,2%</b>	<b>587.932</b>	<b>90,6%</b>

(\*) Percentuale calcolata sul totale valore produzione.

I costi della produzione consolidati passano da 587.932 migliaia di euro del 2003 a 499.220 migliaia di euro nell'esercizio in esame.

Nei successivi paragrafi 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:

	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
<b>Acquisti di aree da terzi</b>		
Progetto Salute Bollate S.r.l.	-	45
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>45</b>
<b>Acquisti di immobili da terzi</b>		
Beta S.r.l.	529	-
Centrale Immobiliare S.p.A.	23.148	142.317
Iota S.r.l.	36	2
Lambda S.r.l.	-	1.971
Tintoretto S.r.l.	135	1.686
<b>Totale</b>	<b>23.848</b>	<b>145.976</b>
<b>Acquisti di immobili dal Gruppo Pirelli &amp; C. R.E.</b>		
Centrale Immobiliare S.p.A.	35	7.810
<b>Totale</b>	<b>35</b>	<b>7.810</b>
<b>Acquisti di immobili dal Gruppo Pirelli &amp; C.</b>		
Kappa S.r.l.	-	16.400
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>16.400</b>
<b>Acquisti di immobili da terzi mediante quote</b>		
Beta S.r.l.	1.371	-
Erice S.r.l.	48.217	-
Pirelli Submarine Telecom System Holding B.V.	9.301	-
<b>Totale</b>	<b>58.889</b>	<b>-</b>
<b>Totale acquisti aree e immobili</b>	<b>82.772</b>	<b>170.231</b>
<b>Acquisti di altri beni</b>	<b>10.386</b>	<b>14.391</b>
<b>Totale</b>	<b>93.158</b>	<b>184.622</b>

### *Acquisto di immobili ed aree*

Il costo per l'acquisto di immobili ed aree passa da un valore complessivo di 170.231 migliaia di euro del 2003 a 82.772 migliaia di euro del 2004.

La controllata Centrale Immobiliare S.p.A. ha acquisito, nel corso del primo semestre 2004, un patrimonio immobiliare costituito da quattro immobili siti a Caserta, Roma, Avellino e Matera acquisiti da Banca di Roma S.p.A. per un valore di 23.000 migliaia di euro.

Gli acquisti di immobili mediante acquisti di quote sono relativi all'incremento delle rimanenze conseguente all'acquisto delle partecipazioni nelle società indicate.

*Acquisto altri beni*

La voce ammonta nel 2004 a 10.386 migliaia di euro contro un valore di 14.391 migliaia di euro del precedente esercizio e fa riferimento principalmente all'acquisto di materiali utilizzati per le attività di facility.

**7. Costi per prestazioni di servizi**

Al 31 dicembre 2004 ammontano a 238.591 migliaia di euro a fronte di 264.973 migliaia di euro del precedente esercizio.

La voce presenta la seguente composizione:

	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
<b>Costi per servizi da clienti terzi</b>		
Spese conduz. beni di terzi/Altri costi da recuperare	90.049	83.353
Costruzione fabbricati (SAL) - Oneri urbanizzazione	25.216	75.653
Altre consulenze	21.262	16.562
Consulenze tecniche	18.491	15.485
Provvigioni passive e buonuscite	13.103	18.529
Spese viaggio - altri costi personale	9.341	7.462
Compenso Amministratori e Organismo di Vigilanza	8.390	6.505
Costi di pubblicità e promozione	7.344	6.174
Consulenze/Assistenza legali e notari	5.706	4.143
Spese utenze	4.851	6.348
Assistenza e programmi software	3.323	5.395
Manutenzioni - assicurazioni - pulizie	3.205	2.716
Spese e manut. imm. trading a carico proprietà	3.014	2.277
Compenso Revisori	712	527
Compenso Sindaci	538	457
Spese di rappresentanza - omaggi	524	626
Postali/telegrafiche/fax	278	363
Altre spese generali	7.654	4.712
<b>Totale</b>	<b>223.001</b>	<b>257.287</b>
Costi per servizi dal Gruppo Pirelli & C. R.E.	6.253	3.738
Costi per servizi dal Gruppo Pirelli & C.	9.337	3.948
<b>Totale</b>	<b>238.591</b>	<b>264.973</b>

I costi per servizi sono prevalentemente rappresentati da costi di costruzione, spese per costruzione beni di terzi, provvigioni passive e consulenze ed onorari di professionisti.

La contrazione dei costi per servizi è correlata alla riduzione del valore della produzione in coerenza con il modello di business del Gruppo, che prevede operazioni di investimento immobiliare tramite società partecipate con quote di minoranza.

Complessivamente la riduzione dei costi per servizi da terzi (35.286 migliaia di euro) è riconducibile all'uscita dal perimetro di consolidamento di alcune società (sia nell'ambito del Services Provider che dell'Asset Management) avvenuta nel corso del 2004 (-7.118 migliaia di euro), nonché all'ultimazione di alcune commesse ed urbanizzazioni relative alla costruzione di edifici siti nell'area Bicocca.

I compensi per gli Amministratori e per l'Organismo di Vigilanza e per i Sindaci ammontano rispettivamente a 8.390 migliaia di euro e 538 migliaia di euro a fronte di 6.505 migliaia di euro e 457 migliaia di euro del 2003.

## 8. Godimento beni di terzi

La voce è pari a 13.413 migliaia di euro contro un valore di 12.535 migliaia di euro del 2003 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 95.203 migliaia di euro del 2003 a 109.845 migliaia di euro del 2004, con un incremento in valore assoluto pari a 14.642 migliaia di euro, legato ai costi per incentivi sui risultati raggiunti, oltre che alla presenza per l'intero periodo del personale acquisito nel corso del precedente esercizio.

La voce presenta la seguente composizione:

	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
Salari e stipendi	78.567	66.675
Oneri sociali	24.355	21.529
Trattamento di fine rapporto	4.279	4.906
Trattamento di quiescenza e simili	1.426	1.243
Altri costi del personale	1.218	850
<b>Totale</b>	<b>109.845</b>	<b>95.203</b>

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:

	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	15.224	12.534
Ammortamento differenza da consolidamento	2.772	2.036
Ammortamento immobilizzazioni materiali	4.128	3.470
Svalutazioni crediti del circolante	3.082	2.801
<b>Totale</b>	<b>25.206</b>	<b>20.841</b>

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*

Nel periodo in commento la variazione è negativa per 446 migliaia di euro a fronte di un valore positivo di 117 migliaia di euro del precedente esercizio.

### 12. *Accantonamenti per rischi ed oneri*

Al 31 dicembre 2004 sono stati effettuati accantonamenti per complessivi 15.318 migliaia di euro a fronte di 5.496 migliaia di euro del precedente esercizio.

Si riporta di seguito la suddivisione degli accantonamenti tra fondi oneri e fondi rischi con la suddivisione per società:

	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
Acquario S.r.l. (in liquidazione)	–	150
Agied S.r.l.	–	364
Alfa S.r.l.	300	21
Casaclick S.p.A.	17	–
Edilnord Gestioni S.p.A.	187	186
Lambda S.r.l.	450	–
Parcheggi Bicocca S.r.l.	27	–
Pirelli & C. Franchising S.p.A.	10	–
Pirelli & C. Opere Generali S.p.A.	944	–
Pirelli & C. R.E. Agency S.p.A.	8.456	25
Pirelli & C. R.E. Franchising S.p.A.	–	25
Pirelli & C. R.E. Project Management S.p.A.	1.000	–
Pirelli & C. R.E. Property Management S.p.A.	1.660	454
Pirelli & C. Real Estate Ltda	3	–
Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	1.099	528
Progetto Bicocca Esplanade S.p.A.	1.000	300
Progetto Bicocca Università S.r.l.	55	153
Progetto Grande Bicocca S.r.l.	60	3.275
Progetto Moncalieri S.r.l.	50	–
Servizi Amministrativi Real Estate S.p.A.	–	15
<b>Totale</b>	<b>15.318</b>	<b>5.496</b>

Ricordando che per il commento agli accantonamenti effettuati si rimanda a quanto indicato alla voce del passivo “fondi per rischi ed oneri”, si evidenzia che gli accantonamenti operati dalle società Pirelli & C. Real Estate Agency S.p.A., Pirelli & C. Real Estate Project Management S.p.A. e Pirelli & C. Real Estate Property Management S.p.A. attengono essenzialmente alle garanzie rilasciate nell’ambito della costituzione dei fondi immobiliari ad apporto.

Gli accantonamenti sono stati effettuati sulla base di una stima prudentiale degli oneri che le società indicate dovranno sostenere nel corso dei prossimi esercizi.

### 14. *Oneri diversi di gestione*

Ammontano a 3.243 migliaia di euro contro 4.379 migliaia di euro al 31 dicembre 2003.

Presentano la seguente composizione:

	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
Imposte diverse	985	1.469
Tasse bolli e concessioni	1.242	827
Altri oneri diversi	1.016	2.069
– Minusvalenze/perdite da alienazione immobilizzazioni	–	44
– Altri oneri diversi	1.016	2.025
Oneri verso associati	–	14
<b>Totale</b>	<b>3.243</b>	<b>4.379</b>

Le imposte diverse includono 861 migliaia di euro per ICI, 68 migliaia di euro per imposte di registro e 56 migliaia di euro per IVA non recuperabile da attività finanziaria.

### 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.

	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
<b>Asset Management:</b>		
– Residenza	6.106	4.574
– Terziario	24.389	18.694
– Non Performing Loans	346	(523)
<b>Totale</b>	<b>30.841</b>	<b>22.745</b>
– Aree	(2.647)	8.677
<b>Services provider:</b>		
– Servizi di agenzia	41.412	33.849
– Project Management	2.852	4.017
– Property Management	6.294	5.959
– Facility Management	6.063	6.451
– Credit Servicing	766	284
<b>Totale</b>	<b>57.387</b>	<b>50.560</b>
– Rete di franchising/portale	(6.541)	(5.206)
Costi centrali (*)	(18.398)	(15.665)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>60.642</b>	<b>61.111</b>

(\*) Costi non allocabili alle varie linee di business.

Il risultato operativo passa da un valore positivo di 61.111 migliaia di euro del 2003 a 60.642 migliaia di euro del 2004.

Si registra un incremento dell'attività di *asset management* (30.841 migliaia di euro a fronte di 22.745 migliaia di euro al 31 dicembre 2003) e dell'attività di *servizi di agenzia* (41.412 migliaia di euro a fronte di 33.849 migliaia di euro al 31 dicembre 2003), quest'ultimo riconducibile in buona misura al notevole incremento delle vendite, perfezionatesi nel corso del 2004.

Il risultato operativo consuntivato dal *project management* (2.852 migliaia di euro al 31 dicembre 2004 a fronte di 4.017 migliaia di euro del precedente esercizio) è principalmente imputabile alla conclusione di commesse particolarmente profittevoli.



La lieve contrazione del *facility management* (6.063 migliaia di euro a fronte di 6.451 migliaia di euro del precedente esercizio) è attribuibile, oltre che ad una ridotta marginalità su commesse acquisite in precedenti esercizi, al sostenimento di costi riconducibili al progetto di riorganizzazione del Gruppo.

Per quanto concerne il *property management*, il miglioramento del risultato operativo, contrapposto da un significativo decremento del valore della produzione, è attribuibile oltre che ad un migliore mix delle commesse, al proseguimento dell'attività di razionalizzazione dei costi.

Per il commento dell'andamento delle singole linee di business si rimanda a quanto indicato nella relazione sulla gestione.

## C. PROVENTI E ONERI FINANZIARI

### 16. Altri proventi finanziari

Ammontano, al 31 dicembre 2004, a 17.933 migliaia di euro contro 12.476 migliaia di euro dello scorso esercizio e sono così analizzabili per società controparte:

	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
<b>16. Altri proventi finanziari</b>		
<b>a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni</b>		
<b>Interessi attivi da crediti finanziari imm. v/controllate</b>		
Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l. (in liquidazione)	–	60
<b>Interessi attivi da crediti finanziari imm. v/collegate</b>		
Aree Urbane S.r.l.	74	38
Bicocca Center S.r.l.	947	–
Continuum S.r.l.	2.402	54
Delta S.p.A.	–	154
Domogest S.r.l.	175	190
Esedra S.r.l.	245	31
Immobiliare Prizia S.r.l.	1	–
Induxia S.r.l.	33	6
Inimm Due S.a.r.l.	–	120
Iniziative Immobiliare S.r.l.	–	1.048
LSF Italian Finance Company S.r.l.	284	5
Localto S.p.A.	1.359	201
M.S.M.C. Italy Holding B.V.	1.346	1.263
M.S.M.C. Solferino S.a.r.l.	–	157
Masseto I B.V.	1.297	2.033
Moncalieri Center S.r.l.	251	113
Orione Immobiliare Prima S.p.A.	1.413	1.148
Popoy Holding B.V.	1.340	740
Progetto Fontana S.r.l.	17	19
Progetto Gioberti S.r.l.	111	109
Progetto Lainate S.r.l.	306	283
Regus Business Centres Italia S.p.A.	24	28
Sci Roev Texas Partners L.P.	37	42
Solaris S.r.l.	768	–

	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
Spazio Industriale B.V.	187	67
Trixia S.r.l.	52	-
Verdi S.r.l.	135	414
<b>Totale</b>	<b>12.804</b>	<b>8.263</b>
<b>Interessi attivi crediti finanziari imm. v/collegate indirette</b>		
Dolcetto S.r.l.	-	277
Iniziative Retail S.r.l.	470	589
M.S.M.C. Italy Sub Holding B.V.	-	2
Masseto II B.V.	418	673
Robino Holding Amsterdam B.V.	265	35
<b>Totale</b>	<b>1.153</b>	<b>1.576</b>
<b>Interessi attivi v/imprese del Gruppo Pirelli &amp; C.</b>		
Pirelli International L.t.d.	1	-
<b>Totale</b>	<b>1</b>	<b>-</b>
<b>Totale proventi da crediti iscritti nelle immobilizzazioni</b>	<b>13.958</b>	<b>9.899</b>
<b>b) da titoli iscritti nelle immobilizzazioni</b>		
<b>Proventi da titoli iscritti nelle immobilizzazioni</b>		
Pirelli & C. R.E. Società di Gestione del Risparmio S.p.A.	197	-
<b>Totale</b>	<b>197</b>	<b>-</b>
<b>d) diversi</b>		
<b>Interessi attivi bancari</b>	<b>101</b>	<b>757</b>
<b>Interessi attivi v/controllate</b>		
Alfa Due S.r.l. (in liquidazione)	-	240
Bicocca Center S.r.l.	-	223
Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l. (in liquidazione)	-	141
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>604</b>
<b>Interessi attivi v/collegate</b>		
Agorà S.r.l.	1	-
Bicocca Center S.r.l.	126	-
Elle Tre Società Consortile a.r.l.	27	-
Elle Dieci Società Consortile a.r.l.	61	-
Elle Nove Società Consortile a.r.l.	31	-
Orione Immobiliare Prima S.p.A.	-	68
Moncalieri Center S.r.l.	-	391
Progetto Bicocca Università S.r.l.	4	2
Progetto Bicocca La Piazza S.r.l.	14	3
<b>Totale</b>	<b>264</b>	<b>464</b>
<b>Interessi attivi v/collegate indirette</b>		
Tau S.r.l.	182	-
<b>Totale</b>	<b>182</b>	<b>-</b>
<b>Interessi attivi v/imprese del Gruppo Pirelli &amp; C.</b>		
Pirelli Ambiente S.p.A.	2	-
<b>Totale</b>	<b>2</b>	<b>-</b>
Interessi verso l'erario	17	52
Altri proventi finanziari	3.212	700
<b>Totale proventi diversi</b>	<b>3.975</b>	<b>2.577</b>
<b>Totale</b>	<b>17.933</b>	<b>12.476</b>

Le variazioni degli interessi attivi riflettono principalmente le variazioni intervenute nei crediti finanziari verso società del Gruppo e nei conti correnti infragruppo già descritte nelle corrispondenti voci dell'attivo.

I proventi diversi includono 2.537 migliaia di euro relativi al contratto derivato stipulato a fronte dell'impegno che Pirelli & C. Real Estate S.p.A. aveva nei confronti di Telecom Italia S.p.A. per l'esecuzione del contratto di permuta riguardante l'acquisizione della partecipazione OSM Facility S.r.l..

### 17. *Interessi passivi ed altri oneri finanziari*

Ammontano nel 2004 a 12.677 migliaia di euro contro un valore di 11.512 migliaia di euro del 2003.

Presentano la seguente composizione:

	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
Interessi passivi bancari	9.268	8.724
Interessi passivi verso controllate	–	7
Interessi passivi verso collegate	–	36
Interessi passivi verso collegate indirette	–	2
Interessi passivi v/imprese del Gruppo Pirelli & C.	113	1.153
Interessi passivi verso altri	1.206	392
Altri oneri finanziari	2.090	1.198
<b>Totale</b>	<b>12.677</b>	<b>11.512</b>

Gli interessi passivi bancari sono così dettagliati per società:

	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
Agied S.r.l.	–	6
Beta S.r.l.	28	–
CFT Finanziaria S.p.A.	264	–
Elle Dieci S.c.a.r.l.	–	2
Elle Tre S.c.a.r.l.	–	1
Erice S.r.l.	356	–
Partecipazioni Real Estate S.p.A.	–	3
Pirelli & C. R.E. Credit Servicing S.p.A.	2	3
Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	3	53
Pirelli & C. Real Estate Ltda	1	22
Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	8.370	7.824
Progetto Bicocca Esplanade S.p.A.	–	111
Progetto Bicocca Università S.r.l.	26	33
Progetto Grande Bicocca S.r.l.	3	624
Projet Saint Maurice S.a.s.	1	–
Progetto Salute Bollate S.r.l.	208	31
Somogi S.r.l.	6	11
<b>Totale</b>	<b>9.268</b>	<b>8.724</b>

**17 bis. Utili (perdite) su cambi**

La voce presenta al 31 dicembre 2004 un saldo netto negativo pari a 114 migliaia di euro contro un saldo negativo di 196 migliaia del precedente esercizio.

Gli utili su cambi presentano la seguente composizione per società:

	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
Pirelli & C. R.E. Agency S.p.A.	–	1
Pirelli & C. R.E. Property Management S.p.A.	–	1
Pirelli & C. Real Estate Ltda	3	91
Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	1	3
<b>Totale</b>	<b>4</b>	<b>96</b>

Le perdite su cambi sono così dettagliati per società:

	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
Pirelli & C. R.E. Agency S.p.A.	2	–
Pirelli & C. Real Estate Ltda	1	89
Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	115	203
<b>Totale</b>	<b>118</b>	<b>292</b>

**D. RETTIFICHE DI VALORE**

Le rettifiche di valore sono positive per 96.597 migliaia di euro a fronte di un valore altrettanto positivo di 66.978 migliaia di euro del 2003.

La voce è costituita sostanzialmente dai risultati delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto.

Nella tabella di seguito esposta se ne evidenzia la composizione:

	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
<b>Utili su partecipazioni valutate a patrimonio netto</b>		
Agorà S.r.l.	31	–
Altair Zander Italia S.r.l.	26	41
Aree Urbane Italia S.r.l.	482	–
Bernini Immobiliare S.r.l.	1.020	707
Beta S.r.l.	11	–
Bicocca Center S.r.l.	368	–
CFT Finanziaria S.p.A.	204	398
Delta S.p.A.	661	2.109
Domogest S.r.l.	293	968
Esedra S.r.l.	–	1.792
Geolidro S.p.A.	488	118
Immobiliare Prizia S.r.l.	390	44
IN Holdings I S.a.r.l.	7.289	3.662
Inimm Due S.a.r.l.	272	1.057
Iniziative Immobiliari S.r.l.	24.667	17.495
Le Case di Capalbio S.r.l.	80	–
M.S.M.C. Italy Holding B.V.	42.824	27.413

	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
M.S.M.C. Solferino S.a.r.l.	21	1.975
Masseto I B.V.	21.001	9.768
Moncalieri Center S.r.l.	1.793	-
M.P. Facility S.p.A.	3	-
Orione Immobiliare Prima S.p.A.	390	348
Popoy Holding B.V.	1.336	2.684
Progetto Bicocca La Piazza S.r.l.	105	-
Spazio Industriale B.V.	219	-
Sci Roev Texas Partners L.P.	-	37
Telepost S.p.A.	1	-
Verdi S.r.l.	363	-
<b>Totale rivalutazioni</b>	<b>104.338</b>	<b>70.616</b>
<b>Svalutazione partecipazioni società del Gruppo</b>		
Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l. (in liquidazione)	1.142	-
<b>Totale</b>	<b>1.142</b>	<b>0</b>
<b>Perdite su partecipazioni valutate a patrimonio netto</b>		
Alfa Due S.r.l. (in liquidazione)	-	362
Aree Urbane S.r.l.	-	104
Beta S.r.l.	-	75
Continuum S.r.l.	149	74
Dixia S.r.l.	309	349
Esedra S.r.l.	478	-
FIM-Fabbrica Italiana di Mediazione S.r.l.	78	15
Holdim S.r.l.	196	-
Immobiliare le Ghirlande S.r.l.	14	-
Induxia S.r.l.	226	225
Localto S.p.A.	1.997	217
Moncalieri Center S.r.l.	-	25
Progetto Bicocca La Piazza S.r.l.	-	16
Progetto Corsico S.r.l.	50	181
Progetto Fontana S.r.l.	229	79
Progetto Gioberti S.r.l.	44	48
Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l. (in liquidazione)	-	1.096
Progetto Lainate S.r.l.	16	34
Regus Business Centres Italia S.p.A.	27	174
Sci Roev Texas Partners L.P.	27	-
Solaris S.r.l.	1.146	-
Spazio Industriale B.V.	-	9
Tau S.r.l.	73	-
Trixia S.r.l.	1.540	184
Verdi S.r.l.	-	371
<b>Totale</b>	<b>6.599</b>	<b>3.638</b>
<b>Totale svalutazioni</b>	<b>7.741</b>	<b>3.638</b>
<b>Totale</b>	<b>96.597</b>	<b>66.978</b>

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

Il risultato della collegata IN Holdings S.a.r.l. è relativo principalmente all'operazione di apporto ad Olinda Fondo Shops perfezionata dalla controllata Iniziative Retail S.r.l..

Il risultato positivo di Iniziative Immobiliari S.r.l. si riferisce alla vendita a terzi di parte degli immobili di provenienza Unim, Fondiaria e Risanamento Napoli.

Il risultato positivo di M.S.M.C. Italy Holding B.V. è in buona parte attribuibile alle cessioni di immobili effettuate da Tiglio I S.r.l..

Il risultato positivo evidenziato da Masseto I B.V. è dovuto principalmente alle operazioni effettuate nell'esercizio dalla collegata Aida S.r.l. e commentate nella prima parte della presente nota.

La composizione delle rettifiche di valore per business segmentation è la seguente:

	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
<b>Asset Management:</b>		
- Residenza	36.259	27.531
- Terziario	60.821	39.998
- Non Performing Loans	(705)	106
<b>Totale</b>	<b>96.375</b>	<b>67.635</b>
- Aree	380	(508)
<b>Services provider:</b>		
- Servizi di agenzia	(80)	(16)
- Facility Management	(3)	41
<b>Totale</b>	<b>(83)</b>	<b>25</b>
<i>Intereliminazioni ed altro</i>	(75)	(174)
<b>Rettifiche di valore</b>	<b>96.597</b>	<b>66.978</b>

Per la descrizione delle attività e dei principali eventi del 2004 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.

### Risultato Operativo comprensivo del risultato da partecipazioni valutate ad equity

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

	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
<b>Asset Management:</b>		
– Residenza	42.365	32.105
– Terziario	85.210	58.692
– Non Performing Loans	(359)	(417)
<b>Totale</b>	<b>127.216</b>	<b>90.380</b>
– Aree	(2.267)	8.169
<b>Services provider:</b>		
– Agenzia	41.332	33.833
– Project Management	2.851	4.017
– Property Management	6.294	5.959
– Facility Management	6.060	6.492
– Credit Servicing	766	284
<b>Totale</b>	<b>57.303</b>	<b>50.585</b>
– Rete di franchising/portale	(6.541)	(5.206)
<i>Costi centrali</i>	<i>(18.241)</i>	<i>(15.839)</i>
<b>Risultato Operativo comprensivo del risultato da partecipazioni</b>	<b>157.470 (*)</b>	<b>128.089</b>

(\*) Include 231 migliaia di euro relativi principalmente a proventi da fondi.

Il risultato operativo comprensivo del risultato da partecipazioni ammonta a 157.470 migliaia di euro a fronte di 128.089 migliaia di euro al 31 dicembre 2003. L'incremento è stato realizzato soprattutto nell'*asset management terziario* grazie alle attività relative ai fondi, nonché al positivo contributo delle operazioni concluse nel settore alberghi ed industria.

**E. PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI****20. Proventi straordinari**

Ammontano ad un totale di 19.276 migliaia di euro contro un valore di 9.642 migliaia di euro del 2003 e sono così dettagliabili:

	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
Plusvalenze da cessione ramo ambiente	–	130
Plusvalenze da alienazione bond SIF a Localto S.p.A.	–	309
Plusvalenze da alienazione di titoli immobilizzati	27	–
Plusvalenze da cessione delle partecipazioni in:		
– Agied S.r.l.	–	691
– Banca Popolare di Lodi (già Efi Banca)	766	–
– Iniziative Immobiliari S.r.l.	152	–
– Localto S.p.A.	–	327
– Pirelli & C. Real Estate Franchising Holding S.p.A.	797	421
– Tau S.r.l.	48	–
– Altre partecipazioni	–	48
<b>Totale</b>	<b>1.763</b>	<b>1.487</b>
<b>Altri proventi straordinari:</b>		
– Cessione azione proprie	9.934	–
– Imposte esercizi precedenti	6.622	2.683
– Utilizzo fondo imposte	–	600
– Sopravvenienze attive ed altro	930	4.433
<b>Totale altri proventi</b>	<b>17.486</b>	<b>7.716</b>
<b>Totale</b>	<b>19.276</b>	<b>9.642</b>

Nella voce “altri proventi straordinari” sono evidenziati i proventi realizzati dalla vendita di azioni proprie Pirelli & C. Real Estate S.p.A. da parte della stessa (5.218 migliaia di euro) e della Progetto Grande Bicocca S.r.l. (4.716 migliaia di euro).

I proventi straordinari per imposte esercizi precedenti (pari a 6.622 migliaia di euro) derivano dall’allineamento delle imposte dell’esercizio precedente rispetto a quanto emerso in sede di dichiarazione dei redditi. La posta di bilancio è da leggere congiuntamente agli oneri straordinari per imposte dell’esercizio precedente (pari a 5.488 migliaia di euro).



## 21. Oneri Straordinari

Risultano pari a 22.691 migliaia di euro a fronte di 15.753 migliaia di euro del 2003. Sono così dettagliati:

	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
<b>Minusvalenze da alienazione:</b>		
Minusvalenze da alienazione beni	57	-
Minusvalenze da cessione delle partecipazioni in:		
- Bicocca Center S.r.l.	146	-
- LSF Italian Finance Company S.r.l.	2	-
- Moncalieri Center S.r.l.	55	-
- Pirelli & C. Real Estate Ltda	4	-
- Pirelli & C. Real Estate Società di Gestione del Risparmio S.p.A.	14	-
<b>Totale minusvalenze da alienazione</b>	<b>278</b>	<b>-</b>
<b>Altri oneri straordinari</b>		
Oneri di ristrutturazione	9.570	-
Imposte esercizio precedente	5.488	855
Sopravvenienze passive	720	1.036
Condoni	326	11.307
Altro diverso	6.309	2.555
<b>Totale altri oneri straordinari</b>	<b>22.413</b>	<b>15.753</b>
<b>Totale</b>	<b>22.691</b>	<b>15.753</b>

Gli oneri di ristrutturazione, contabilizzati nel 2004 per complessivi 9.570 migliaia di euro, sono relativi per 4.050 migliaia di euro ad incentivi erogati al 31 dicembre 2004, per 2.852 migliaia di euro ad incentivi già definiti con le controparti e per 2.668 migliaia di euro ad una stima degli oneri che alcune società del Gruppo dovranno ancora sostenere.

La voce "altro diverso" accoglie fra l'altro la rettifica di valore del credito verso PI Europe 1 S.a.r.l. (pari a 3.752 migliaia di euro) come meglio illustrato nella sezione dell'attivo relativa agli "altri crediti".

## 22. Imposte sul reddito

La voce "Imposte sul reddito" è relativa ad imposte correnti, anticipate e differite, calcolate in base alle aliquote vigenti.

Nella voce sono stati evidenziati gli Oneri e i Proventi derivanti dall'adesione al Consolidato Fiscale commentato alla voce dell'attivo "crediti verso la controllante finale Pirelli & C. S.p.A.".

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.

La voce di bilancio è così dettagliabile:

	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
<b>Imposte correnti</b>		
IRES/IRAP	11.744	33.474
Proventi da consolidato fiscale	(1.030)	–
Oneri da consolidato fiscale	24.678	–
Altre	128	198
<b>Totale</b>	<b>35.520</b>	<b>33.672</b>
<b>Imposte anticipate</b>		
Rilevate	(14.428)	(13.947)
Assorbite	16.494	10.291
Proventi da consolidato fiscale – anticipati	(3.538)	–
<b>Totale</b>	<b>(1.472)</b>	<b>(3.656)</b>
<b>Imposte differite</b>		
Rilevate	14	–
Assorbite	(2.769)	(8.788)
<b>Totale</b>	<b>(2.755)</b>	<b>(8.788)</b>
<b>Totale</b>	<b>31.293</b>	<b>21.228</b>

Le imposte del Gruppo, che ammontano complessivamente a 31.293 migliaia di euro scontano un'aliquota pari al 20% sul risultato lordo.

Escludendo dal risultato lordo i proventi da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto, in quanto hanno già scontato l'imposizione fiscale, l'aliquota effettiva passa al 50%. Tale aliquota risulta superiore a quella teorica, soprattutto in relazione alla particolare incidenza dell'Irap sulle società di servizi.

Milano, 18 marzo 2005

Il Consiglio di Amministrazione

#### 4. PROSPETTI SUPPLEMENTARI AL BILANCIO CONSOLIDATO

##### A. STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

(importi in migliaia di euro)	31.12.2004	31.12.2003
Immobilizzazioni immateriali nette	91.240	91.101
Immobilizzazioni materiali nette	19.333	18.461
Immobilizzazioni finanziarie	261.482	203.890
<b>Capitale Immobilizzato - (A)</b>	<b>372.055</b>	<b>313.452</b>
Rimanenze	274.781	325.035
Crediti commerciali	308.319	246.662
Altre attività	97.725	90.863
Ratei e risconti attivi	2.456	1.997
<b>Attività d'esercizio - (B)</b>	<b>683.281</b>	<b>664.557</b>
Debiti commerciali	(234.366)	(300.425)
Acconti	(53.325)	(44.831)
Debiti tributari	(28.506)	(46.279)
Altre passività	(105.739)	(88.399)
Ratei e risconti passivi	(29.760)	(22.385)
<b>Passività d'esercizio - (C)</b>	<b>(451.696)</b>	<b>(502.319)</b>
<b>Capitale netto investito - (D) = (A + B + C)</b>	<b>603.640</b>	<b>475.690</b>
Patrimonio netto del Gruppo	(510.406)	(421.561)
Patrimonio netto di terzi	(9.618)	(3.234)
Trattamento di fine rapporto	(20.301)	(21.046)
Fondi per rischi ed oneri	(27.947)	(20.691)
Posizione finanziaria netta	(35.368)	(9.158)
<b>Totale coperture</b>	<b>(603.640)</b>	<b>(475.690)</b>

**B. DETTAGLIO POSIZIONE FINANZIARIA NETTA**

(importi in migliaia di euro)	31.12.2004	31.12.2003
- depositi bancari, postali, assegni e cassa	41.525	26.011
- crediti verso imprese del Gruppo	175	18.726
- crediti verso Pirelli Servizi Finanziari S.p.A.	8	1.673
- crediti immobilizzati verso altri	1.217	2.178
- altri titoli	1.110	5.300
- altri crediti/ratei attivi	-	96
<b>Attività finanziarie a breve termine - (A)</b>	<b>44.035</b>	<b>53.984</b>
- debiti verso banche - entro 12 mesi	(254.666)	(228.756)
- debiti verso soci per finanziamenti ed altri finanziatori	(8.116)	(8.116)
- debiti verso controllate/collegate/altre imprese Gruppo Pirelli & C. RE	-	(5.204)
- debiti verso imprese Gruppo Pirelli & C.	(3.786)	-
- altri debiti/ratei passivi	(2.630)	(7.000)
<b>Passività finanziarie a breve termine - (B)</b>	<b>(269.198)</b>	<b>(249.076)</b>
<b>Indebitamento finanziario netto a breve - C = (A + B)</b>	<b>(225.163)</b>	<b>(195.092)</b>
- crediti immobilizzati v/imprese controllate e collegate	209.807	214.514
- crediti immobilizzati v/capogruppo - v/imprese Gruppo Pirelli & C.	103	-
- altri titoli immobilizzati	-	240
<b>Attività finanziarie a medio/lungo termine - (D)</b>	<b>209.910</b>	<b>214.754</b>
- debiti verso banche - oltre 12 mesi	(13.168)	(22.722)
- debiti verso soci per finanziamenti ed altri finanziatori	(6.947)	(6.098)
<b>Passività finanziarie a medio/lungo termine - (E)</b>	<b>(20.115)</b>	<b>(28.820)</b>
<b>Posizione Finanziaria Netta (debito)/credito - F = (C + D + E)</b>	<b>(35.368)</b>	<b>(9.158)</b>

## C. RENDICONTO FINANZIARIO

(importi in migliaia di euro)	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
Risultato netto di competenza del Gruppo	128.021	102.067
Ammortamenti	22.124	18.040
Svalutazioni	3.082	2.801
Accantonamenti a fondi rischi e altri	15.318	5.496
Accantonamento TFR	4.279	4.906
<b>Flussi di cassa della gestione corrente</b>	<b>172.824</b>	<b>133.310</b>
<i>Effetto delle variazioni intervenute nelle attività e passività di natura operativa:</i>		
Rimanenze	50.254	58.667
Crediti commerciali	(64.739)	(85.868)
Altre attività correnti	(6.862)	(5.480)
Ratei e risconti attivi	(459)	(420)
Debiti	(66.059)	89.395
Acconti	8.494	(50.114)
Debiti tributari	(17.773)	21.677
Altre passività correnti	23.711	(7.084)
Ratei e risconti passivi	7.375	5.928
Fondi per rischi ed oneri	(8.062)	(21.685)
Trattamento fine rapporto	(5.024)	1.549
<b>(Impieghi)/flussi di cassa generati dalla gestione operativa</b>	<b>(79.144)</b>	<b>6.565</b>
<b>Totale gestione operativa e gestione corrente</b>	<b>93.680</b>	<b>139.875</b>
(Incrementi)/decrementi di immobilizzazioni immateriali	(18.135)	(54.904)
(Incrementi)/decrementi di immobilizzazioni materiali	(5.000)	(15.852)
(Incrementi)/decrementi di immobilizzazioni finanziarie	(57.592)	(41.897)
<b>(Impieghi)/flussi di cassa generati da attività di investimento</b>	<b>(80.727)</b>	<b>(112.653)</b>
Variazione intervenute nel patrimonio netto		
– distribuzione di dividendi	(53.762)	(48.682)
– aumento di capitale/sovrapprezzo azioni/versam.f.do perduto azionisti	14.599	–
<b>Impieghi di cassa generati da attività finanziarie</b>	<b>(39.163)</b>	<b>(48.682)</b>
<b>(Decremento)/incremento della disponibilità in cassa e banche</b>	<b>(26.210)</b>	<b>(21.460)</b>
<b>Posizione finanziaria netta all'inizio del periodo</b>	<b>(9.158)</b>	<b>12.302</b>
<b>Posizione finanziaria netta alla fine del periodo</b>	<b>(35.368)</b>	<b>(9.158)</b>

#### D. RACCORDO TRA RISULTATO E PATRIMONIO NETTO CAPOGRUPPO E CONSOLIDATO

(importi in migliaia di euro)	Utile esercizio 01.01.2004/ 31.12.2004	Patrimonio Netto 31.12.2004
<b>Saldi al 31 dicembre 2004 come da bilancio della Capogruppo</b>	<b>105.795</b>	<b>436.142</b>
Dividendi da partecipare:		
– società consolidate col metodo integrale	(37.255)	(37.255)
– società valutate col metodo del patrimonio netto	(82.634)	(82.634)
Risultati netti pro-quota conseguiti dalle:		
– società consolidate col metodo integrale	37.102	37.102
– società consolidate col metodo proporzionale	(334)	(334)
– società valutate col metodo del patrimonio netto	96.597	96.597
Utili/(Perdite) a nuovo:		
– riserva consolidamento società consolidate	–	55.505
– riprese a utili a nuovo per intereleliminazioni	–	(3.467)
Rettifiche sul risultato di consolidato:		
– svalutazioni su partecipazioni consolidate col metodo integrale	2.916	2.916
– svalutazioni su partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	892	892
– svalutazioni su partecipazioni consolidate col metodo proporzionale	569	569
– movimentazione utili intersocietari ed effetto imposte	5.577	5.577
– ammortamento avviamento	1.568	1.568
– ammortamento differenza di consolidamento	(2.772)	(2.772)
<b>Saldi al 31 dicembre 2004 come da bilancio consolidato</b>	<b>128.021</b>	<b>510.406</b>

## 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 1.01.04 al 31.12.04	(**)	35.000	-	-	-
Carlo Alessandro Puri Negri	Vice Presidente/ Amministratore Delegato	dal 1.01.04 al 31.12.04	(**)	2.035.000	24.768	2.944.483 (1)	20.000
Giovanni Nassi	Vice Presidente	dal 1.01.04 al 31.12.04	(**)	150.000	1.730	-	-
Carlo Bianco	Amministratore Delegato A.M. Residenza Direttore Generale	dal 29.01.04 al 31.12.04 dal 1.01.04 al 31.01.04	(**)	496.167		1.000.000 3.278	1.430.627
Emilio Biffi	Amministratore Delegato Sviluppo Direttore Generale	dal 1.02.04 al 31.12.04 dal 1.01.04 al 31.12.04	(**)	116.667		- 3.410 100.000	389.021
Olivier De Poulpiquet	Amministratore Direttore Generale	dal 10.05.04 al 31.12.04 dal 29.01.04 al 31.12.04	(**)	16.667		754 376.000	958.333
Reginald Bartholomew	Amministratore	dal 1.01.04 al 31.12.04	(**)	35.000	-	-	-
Carlo Buora	Amministratore	dal 1.01.04 al 31.12.04	(**)	35.000	-	-	-
William Dale Crist	Amministratore	dal 1.01.04 al 31.12.04	(**)	35.000	-	-	-
Roberto Haggiag	Amministratore	dal 10.05.04 al 31.12.04	(**)	23.333	-	-	-
Sergio Lamacchia	Amministratore	dal 1.01.04 al 31.12.04	(**)	35.000	-	-	-
Giulio Malfatto	Amministratore	dal 1.01.04 al 10.05.04		8.333	-	-	320.000
Claudio Recchi	Amministratore	dal 1.01.04 al 31.12.04	(**)	45.000	-	-	-
Vincenzo Sozzani	Amministratore	dal 1.01.04 al 31.12.04	(**)	35.000	-	-	20.000
Livio Strazzerà	Amministratore	dal 1.01.04 al 10.05.04		11.667	-	-	-
Dario Trevisan	Amministratore	dal 1.01.04 al 31.12.04	(**)	35.000	-	-	15.000
Giorgio Fantoni	Direttore Generale	dal 1.01.04 al 31.12.04		-	2.743	176.000	267.692
Marc Petit	Direttore Generale	dal 1.01.04 al 31.12.04		-	7.256	-	380.000
Roberto Bracchetti	Presidente del Collegio Sindacale	dal 1.01.04 al 31.12.04	(**)	59.493	-	-	35.173
Paolo Carrara	Sindaco effettivo	dal 1.01.04 al 31.12.04	(**)	40.901	-	-	25.352
Gianfranco Polerani	Sindaco effettivo	dal 1.01.04 al 31.12.04	(**)	40.488	-	-	87.269
Franco Ghiringhelli	Sindaco supplente	dal 1.01.04 al 31.12.04	(**)	-	-	-	74.871
Paola Giudici	Sindaco supplente	dal 1.01.04 al 31.12.04	(**)	-	-	-	-

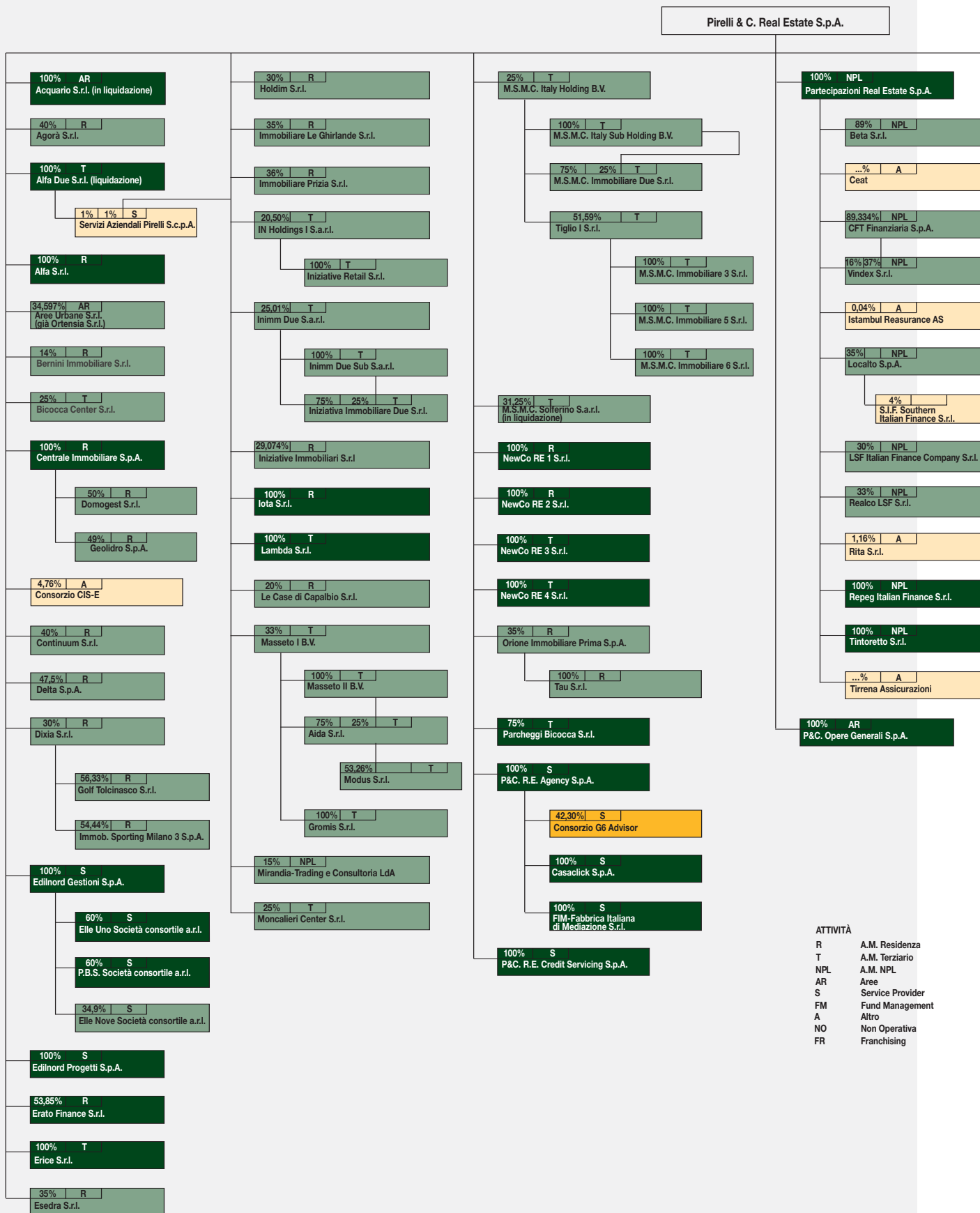
(\*) Include benefici quali auto aziendale, polizze sanitarie, polizze vita e alloggio.

(\*\*) Scadenza della carica: assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2004.

(1) Il bonus, al netto degli oneri fiscali in capo al percettore, equivale all'1,3% dell'utile netto consolidato a fronte dell'1,9% del 2003.

*Il Presidente*  
*(Dr. Marco Tronchetti Provera)*

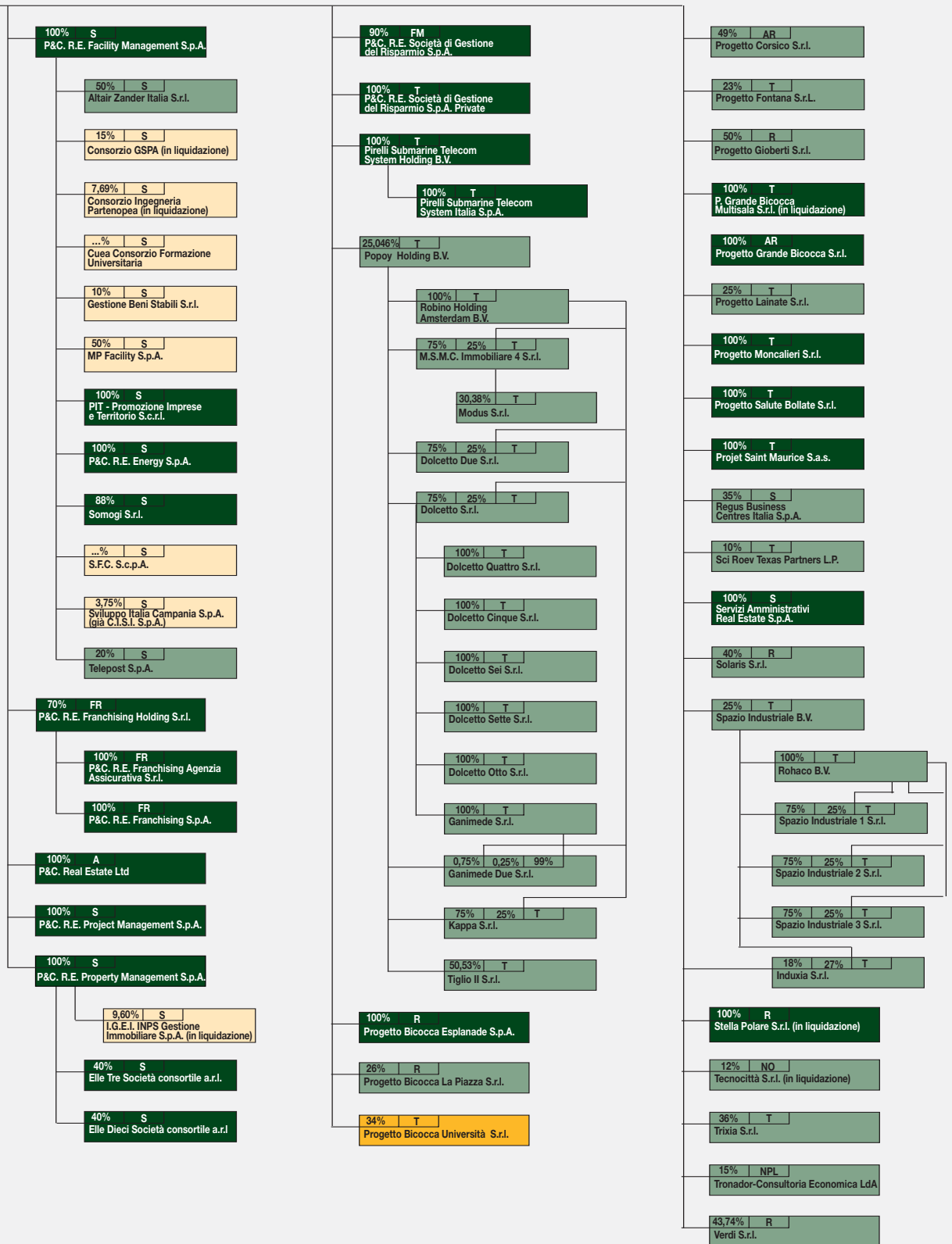
F. STRUTTURA DEL GRUPPO PIRELLI & C. REAL ESTATE AL 31 DICEMBRE 2004



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





## 5. 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 2004. 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 20 aprile 2004.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato di Pirelli & C. Real Estate SpA (Gruppo Pirelli & C. Real Estate) al 31 dicembre 2004 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, 5 aprile 2005

PricewaterhouseCoopers SpA

Elisabetta Caldirola  
(Revisore contabile)

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: Bari 70125 Viale della Repubblica 110 Tel. 0805429863 - Bologna 40122 Via delle Lame 111 Tel. 051526611 - Brescia 25124 Via Cefalonia 70 Tel. 0302219811 - Firenze 50129 Viale Milton 65 Tel. 0554627100 - Genova 15121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 30 Tel. 0817644441 - Padova 35137 Largo Europa 16 Tel. 0498762677 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10129 Corso Montevecchio 37 Tel. 011556771 - Trento 38100 Via Manzoni 16 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422596911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel. 0458002551

**D. LA CAPOGRUPPO PIRELLI & C. REAL ESTATE S.p.A.**

## 1. STATO PATRIMONIALE

ATTIVO (importi in euro)	31.12.2004	31.12.2003
<b>A) CREDITI VERSO SOCI P/VERSAMENTI ANCORA DOVUTI</b>	-	-
<b>Totale crediti verso soci p/versamenti ancora dovuti (A)</b>	-	-
<b>B) IMMOBILIZZAZIONI</b>		
<b>I. Immobilizzazioni immateriali</b>		
1) Costi di impianto e di ampliamento	4.298.577	6.022.746
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	2.058.296	2.305.337
5) Avviamento	24.428	73.285
6) Immobilizzazioni in corso e acconti	104.914	887.097
7) Altre immobilizzazioni immateriali	4.869.407	2.848.861
<b>Immobilizzazioni immateriali</b>	<b>11.355.622</b>	<b>12.137.326</b>
<b>II. Immobilizzazioni materiali</b>		
2) Impianti e macchinario	233.915	279.542
3) Attrezzature industriali e commerciali	2.923	2.873
4) Altri beni	2.915.021	2.898.307
<b>Immobilizzazioni materiali</b>	<b>3.151.859</b>	<b>3.180.722</b>
<b>III. Immobilizzazioni finanziarie</b>		
1) Partecipazioni		
a. Partecipazioni in imprese controllate	151.430.546	87.760.156
b. Partecipazioni in imprese collegate	128.924.378	88.344.932
d. Partecipazioni in altre imprese	6.090	6.090
<b>Partecipazioni</b>	<b>280.361.014</b>	<b>176.111.178</b>
	<i>entro</i>	<i>oltre</i>
	<i>12 mesi</i>	<i>12 mesi</i>
2) Crediti		
a. Crediti v/imprese controllate	- 20.869.130	20.869.130
b. Crediti v/imprese collegate	- 147.189.246	147.189.246
c. Crediti v/imprese collegate indirette	- 20.292.553	20.292.553
d. Crediti verso altri	- -	- 42.143
<b>Crediti</b>	<b>- 188.350.929</b>	<b>188.350.929</b>
4) Azioni proprie		32.577.130
<b>Immobilizzazioni finanziarie</b>	<b>501.289.073</b>	<b>391.274.296</b>
<b>Totale immobilizzazioni (B)</b>	<b>515.796.554</b>	<b>406.592.344</b>

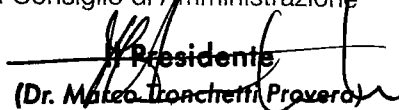
ATTIVO (importi in euro)		31.12.2004	31.12.2003
<b>C) ATTIVO CIRCOLANTE</b>			
<b>I. Rimanenze</b>			
1) Materie prime/Aree da edificare/immobili da ristrutturare		224.351	224.351
<b>Rimanenze</b>		<b>224.351</b>	<b>224.351</b>
	<i>entro 12 mesi</i>	<i>oltre 12 mesi</i>	
<b>II. Crediti</b>			
1) Crediti verso clienti	4.388.189	–	4.388.189
2) Crediti v/imprese controllate	250.959.690	7.515.941	258.475.631
3) Crediti v/imprese collegate	16.043.495	–	16.043.495
4) Crediti v/imprese collegate indirette	19.389.200	–	19.389.200
4.bis Crediti tributari	285.627	–	285.627
4.ter Imposte anticipate	8.985.719	1.390.467	10.376.186
6) Crediti v/imprese controllanti	5.258.827	–	5.258.827
7) Crediti v/imprese Gruppo Pirelli & C.	91.653	–	91.653
8) Altri crediti	10.397.093	–	10.397.093
<b>Crediti</b>	<b>315.799.493</b>	<b>8.906.408</b>	<b>324.705.901</b>
<b>III. Attività finanziarie</b>		–	–
<b>Attività finanziarie</b>		–	–
<b>IV. Disponibilità liquide</b>			
1) Depositi bancari e postali		1.920.131	1.687.133
<b>Disponibilità liquide</b>		<b>1.920.131</b>	<b>1.687.133</b>
<b>Totale attivo circolante (C)</b>		<b>326.850.383</b>	<b>340.125.237</b>
<b>D) RATEI E RISCONTI ATTIVI</b>		774.621	998.414
<b>Totale ratei e risconti attivi (D)</b>		<b>774.621</b>	<b>998.414</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>843.421.558</b>	<b>747.715.995</b>

PASSIVO (importi in euro)	31.12.2004	31.12.2003	
<b>A) PATRIMONIO NETTO</b>			
I. Capitale sociale	20.579.741	20.302.491	
II. Riserva da sovrapprezzo delle azioni	119.742.777	88.599.011	
III. Riserve di rivalutazione	15.616	15.616	
IV. Riserva legale	4.060.499	4.060.499	
V. Riserve statutarie	-	-	
VI. Riserva per azioni proprie in portafoglio	32.577.130	49.581.146	
VII. Altre riserve			
a. Avanzo di fusione	41.484	41.484	
b. Versamento a fondo perduto	19.069.285	19.069.285	
c. Altre riserve diverse	182.000	-	
d. Riserva d'arrotondamento	(1)	-	
VIII. Utili (perdite) portati a nuovo	134.078.731	113.398.879	
IX. Utile (perdita) dell'esercizio	105.794.768	74.710.427	
<b>Totale patrimonio netto (A)</b>	<b>436.142.030</b>	<b>369.778.838</b>	
<b>B) FONDI PER RISCHI E ONERI</b>			
2) Fondi per imposte, anche differite	1.029.711	2.144.368	
3) Altri fondi	6.356.508	5.332.709	
<b>Totale fondi per rischi e oneri (B)</b>	<b>7.386.219</b>	<b>7.477.077</b>	
<b>C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO</b>	2.651.786	2.633.994	
<b>Totale trattamento di fine rapporto (C)</b>	<b>2.651.786</b>	<b>2.633.994</b>	
<b>D) DEBITI</b>			
	<i>entro 12 mesi</i>	<i>oltre 12 mesi</i>	
3) Debiti verso banche	205.516.529	-	205.516.529
6) Debiti verso fornitori	17.466.616	-	17.466.616
8) Debiti v/imprese controllate	117.562.105	-	117.562.105
9) Debiti v/imprese collegate	679.787	-	679.787
10) Debiti v/imprese collegate indirette	1.495.939	-	1.495.939
12) Debiti v/imprese controllanti	6.901.191	-	6.901.191
13) Debiti v/imprese del Gruppo Pirelli & C. S.p.A.	12.080.649	-	12.080.649
14) Debiti tributari	4.591.798	-	4.591.798
15) Debiti verso Istituti di previdenza	3.130.616	-	3.130.616
16) Altri debiti	26.905.822	-	26.905.822
<b>Totale debiti (D)</b>	<b>396.331.052</b>	<b>-</b>	<b>396.331.052</b>
<b>E) RATEI E RISCOINTI PASSIVI</b>	910.471		1.010.426
<b>Totale ratei e risconti passivi (E)</b>	<b>910.471</b>		<b>1.010.426</b>
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>843.421.558</b>		<b>747.715.995</b>

<b>CONTI D'ORDINE</b>	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
1) Fidejussioni rilasciate a terzi	54.068.000	39.650.136
2) Lettere di patronage prestate a terzi	10.109.000	6.891.153
3) Titoli a garanzia presso terzi	48.334.000	48.448.054
4) Fidejussioni rilasciate da terzi nell'interesse di Pirelli & C. Real Estate	171.610.655	195.841.083
5) Impegni per riacquisto immobili	398.010.000	456.123.616
6) Impegni per acquisto di partecipazioni societarie	61.252.000	40.948.000
7) Altre garanzie	38.838.000	23.924.525
<b>TOTALE CONTI D'ORDINE</b>	<b>782.221.655</b>	<b>811.826.567</b>

Milano, 18 marzo 2005

Il Consiglio di Amministrazione

  
 Il Presidente  
 (Dr. Matteo Tronchetti Provera)

**2. CONTO ECONOMICO**

CONTO ECONOMICO (importi in euro)	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
<b>A) VALORE DELLA PRODUZIONE</b>		
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	56.133.491	59.810.849
5) Altri ricavi e proventi	21.223.944	20.409.768
<b>Totale valore della produzione (1 + 5)</b>	<b>77.357.435</b>	<b>80.220.617</b>
<b>B) COSTI DELLA PRODUZIONE</b>		
6) Acquisto di beni	(456.314)	(578.687)
7) Costi per servizi	(51.070.900)	(38.104.052)
8) Costi per godimento beni di terzi	(7.564.122)	(7.243.457)
9) Costi per il personale		
a. Salari e stipendi	(23.957.676)	(18.508.702)
b. Oneri sociali	(7.208.362)	(6.317.647)
c. Trattamento di fine rapporto	(1.004.724)	(1.089.618)
e. Altri costi per il personale	(168.951)	(140.919)
<b>Totale costi per il personale</b>	<b>(32.339.713)</b>	<b>(26.056.886)</b>
10) Ammortamenti e svalutazioni		
a. Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(5.371.529)	(4.517.980)
b. Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	(1.148.568)	(918.611)
d. Svalutazione crediti attivo circolante e disponibilità liquide	(25.000)	-
<b>Totale ammortamenti e svalutazioni</b>	<b>(6.545.097)</b>	<b>(5.436.591)</b>
12) Accantonamenti per rischi	(400.000)	(527.805)
14) Oneri diversi di gestione	(377.717)	(1.574.140)
<b>Totale costi produzione (6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 12 + 14)</b>	<b>(98.753.863)</b>	<b>(79.521.618)</b>
<b>Differenza tra valore e costi della produzione</b>	<b>(21.396.428)</b>	<b>698.999</b>



CONTO ECONOMICO (importi in euro)	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
<b>C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI</b>		
15) Proventi da partecipazioni		
a. Da imprese controllate	36.986.508	25.248.165
b. Da imprese collegate	81.293.123	68.736.402
c. Da altre imprese	339.633	93.336
<b>Totale proventi da partecipazioni</b>	<b>118.619.264</b>	<b>94.077.903</b>
16) Altri proventi finanziari		
a. Proventi da crediti immobilizzati		
V/imprese controllate	475.596	14.990
V/imprese collegate	8.583.260	7.916.472
V/imprese collegate indirette	1.153.313	1.576.206
<b>Totale proventi da crediti immobilizzati</b>	<b>10.212.169</b>	<b>9.507.668</b>
d. Proventi diversi		
Interessi attivi v/imprese controllate	5.913.239	6.436.182
Interessi attivi v/imprese collegate	131.513	396.118
Interessi attivi v/imprese collegate indirette	75.099	92.447
Interessi attivi v/altre imprese	94.485	–
Interessi attivi bancari	3.539	19.033
Altri proventi verso terzi	2.632.765	163.982
Altri proventi verso imprese controllate	477.271	–
Altri proventi verso imprese collegate indirette	107.222	–
<b>Totale proventi diversi</b>	<b>9.435.133</b>	<b>7.107.762</b>
<b>Totale proventi finanziari</b>	<b>138.266.566</b>	<b>110.693.333</b>
17) Interessi passivi/altri oneri finanziari		
Interessi passivi v/imprese controllate	(587.419)	(746.247)
Interessi passivi bancari	(8.369.829)	(7.825.185)
Interessi passivi v/altri finanziatori	(207.448)	(346.000)
Altri oneri finanziari	(1.476.566)	(662.088)
<b>Totale interessi passivi/altri oneri finanziari</b>	<b>(10.641.262)</b>	<b>(9.579.520)</b>
17.bis) Utili e perdite su cambi	(114.316)	(200.275)
<b>Totale gestione finanziaria (15 + 16 + 17 + 17.bis)</b>	<b>127.510.988</b>	<b>100.913.538</b>

<b>CONTO ECONOMICO (importi in euro)</b>	<b>01.01.2004/ 31.12.2004</b>	<b>01.01.2003/ 31.12.2003</b>
<b>D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE</b>		
18) Rivalutazioni		
b. Rivalutazione di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni	-	5.166.231
19) Svalutazioni		
a. Svalutazione di partecipazioni	(4.377.602)	(11.915.298)
<b>Totale rettifiche (18 - 19)</b>	<b>(4.377.602)</b>	<b>(6.749.067)</b>
<b>E) PROVENTI E ONERI STRAORDINARI</b>		
20) Proventi straordinari		
a. Sopravvenienze attive	5.218.913	3.748.690
b. Plusvalenze da alienazioni	2.314.295	1.314.921
c. Imposte esercizi precedenti	1.591.789	1.376.819
d. Altri proventi straordinari	1.542	13.256
<b>Totale proventi straordinari</b>	<b>9.126.539</b>	<b>6.453.686</b>
21) Oneri straordinari		
a. Sopravvenienze passive	(3.769.678)	(265.616)
b. Minusvalenze da cessione di partecipazioni	(266.827)	(164.756)
c. Imposte relative ad esercizi precedenti	(1.136.540)	(24.644)
d. Altri oneri straordinari	(1.802.657)	(9.380.180)
<b>Totale oneri straordinari</b>	<b>(6.975.702)</b>	<b>(9.835.196)</b>
<b>Totale partite straordinarie (20 - 21)</b>	<b>2.150.837</b>	<b>(3.381.510)</b>
<b>Risultato prima delle imposte (A + B + C + D + E)</b>	<b>103.887.795</b>	<b>91.481.960</b>
22) Imposte sul reddito dell'esercizio		
a. Imposte correnti	(1.696.314)	(26.113.505)
b. Imposte differite	2.144.368	9.001.799
c. Imposte anticipate	1.458.919	340.173
<b>Totale imposte</b>	<b>1.906.973</b>	<b>(16.771.533)</b>
<b>26) Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>105.794.768</b>	<b>74.710.427</b>

Milano, 18 marzo 2005

Il Consiglio di Amministrazione



**Il Presidente**  
**(Dr. Marco Tronchetti Provera)**

### 3. NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2004

#### STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO

Il bilancio di esercizio, composto dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dalla presente Nota Integrativa e dal Rendiconto finanziario, è stato redatto in conformità alla normativa del Codice Civile, così come modificato dalle nuove disposizioni legislative contenute nel D.Lgs. n. 6 del 17 gennaio 2003 e successive modifiche. Ai fini di una corretta comparazione delle voci di bilancio, i dati relativi ai periodi precedenti presi a confronto sono stati opportunamente riclassificati.

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.

Ai sensi del D.Lgs. n. 127/1991 è stato inoltre predisposto il bilancio consolidato che viene presentato congiuntamente al bilancio di esercizio.

#### PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

Nella redazione del bilancio sono stati osservati i principi indicati nell'art. 2423-*bis* del Codice Civile, in particolare:

- la valutazione delle voci è stata fatta secondo prudenza e nella prospettiva di continuazione dell'attività, nonché tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato;
- proventi e gli oneri sono stati considerati secondo il principio della competenza;
- 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 principi contabili e i criteri di valutazione adottati in osservanza dell'art. 2426 del Codice Civile sono invariati rispetto a quelli utilizzati nel precedente esercizio.

I più significativi sono riportati di seguito.

#### 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 dell'Organo incaricato del controllo contabile. 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 le seguenti:

Impianti e macchinario	20%
Attrezzature industriali e commerciali	20%
Altri beni	
– automezzi	25%
– macchine ufficio	20% - 50%
– mobili e arredi	12%

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 a 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 immobilizzazioni consistenti in partecipazioni in imprese controllate, collegate e in altre imprese e i titoli sono iscritti al costo di acquisto, comprensivo degli oneri accessori. Tale valore viene ridotto in caso di perdite durevoli di valore.

Il minor valore non viene mantenuto se negli esercizi successivi vengono meno le ragioni della rettifica effettuata.

Le rettifiche di valore trovano il loro limite inferiore nel patrimonio netto delle società partecipate o, per quelle oggetto di trattativa per l'eventuale cessione, nel loro presumibile valore di realizzo.

In ogni caso il valore di carico delle singole partecipazioni in imprese controllate e collegate non eccede il valore corrispondente al pro-quota del patrimonio netto, determinato tenendo conto dei maggiori/minori valori attribuibili ai beni delle società partecipate e dell'avviamento rispetto ai valori di iscrizione nei bilanci delle stesse.

Le partecipazioni il cui patrimonio netto alla data di chiusura dell'esercizio è negativo, qualora la partecipante ritenga di doversi assumere l'onere della ricapitalizzazione, sono iscritte ad un importo pari al valore del patrimonio netto negativo di competenza mediante l'appostazione di un fondo rischi ed oneri.

Se la partecipata predispone il proprio bilancio in una valuta estera, la valutazione è fatta con riferimento alla valuta di bilancio della società partecipata. L'eventuale perdita di valore è convertita in euro utilizzando il tasso di cambio storico di formazione del costo della partecipata stessa.

*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 dei costi accessori di acquisto di diretta imputazione, 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**

Eventuali impegni assunti a fronte di opzioni di acquisto, assimilabili a contratti derivati, sono iscritti alla voce "altri debiti" e valorizzati al costo eventualmente rettificato da deprezzamenti risultanti dall'applicazione 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. I crediti e debiti in valuta sono iscritti al tasso di cambio a pronti alla data del 31 dicembre 2004 e i relativi utili e perdite su cambi sono imputati a conto economico e l'eventuale utile netto viene accantonato in apposita riserva non distribuibile giunto al realizzo.

## CONTO ECONOMICO

I costi ed i ricavi dell'esercizio sono determinati secondo i principi della prudenza e della competenza.

### Dividendi

I dividendi sono iscritti nell'esercizio in cui si tiene l'assemblea della partecipata che delibera la distribuzione di utili o riserve. Nel caso in cui l'assemblea di una controllata abbia deliberato la distribuzione dei dividendi in data anteriore all'approvazione del bilancio da parte del Consiglio di Amministrazione della controllante, i dividendi vengono iscritti nel bilancio di quest'ultima per competenza.

### 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.

A partire dall'esercizio 2004 la Società ha esercitato l'opzione per la tassazione consolidata congiuntamente con la consolidante Pirelli & C. S.p.A., ai sensi dell'art. 117 e seguenti del Tuir, con regolazione dei rapporti nascenti dall'adesione al consolidato mediante un apposito accordo, corredato da un "Regolamento", che prevede una procedura comune per l'applicazione delle disposizioni normative e regolamentari.

L'adozione del consolidato consente di compensare, in capo alla Capogruppo Pirelli & C. S.p.A., gli imponibili positivi o negativi della Capogruppo stessa con quelli delle società controllate residenti che abbiano esercitato l'opzione, tenuto conto che le perdite fiscali maturate nei periodi precedenti all'introduzione della tassazione di Gruppo possono essere utilizzate solo dalle società cui competono.

Da qui ne deriva che i saldi patrimoniali ed economici relativi all'imposta IRES trovano corrispondenza nei rapporti con la controllante Pirelli & C. S.p.A..

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

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati casi eccezionali che abbiano reso necessario il ricorso a deroghe di cui all'art. 2423 4° comma Codice Civile.

### Moneta di conto

Il bilancio in esame è redatto in unità di euro ed è confrontabile al precedente bilancio al 31 dicembre 2003 anch'esso redatto in tale moneta di conto.

## 3.1 INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

I valori esposti nelle tabelle contenute nelle note alle poste dello stato patrimoniale e del conto economico, ove non diversamente indicato, sono espressi in migliaia di euro.

## ATTIVO

### B. IMMOBILIZZAZIONI

#### B I. Immobilizzazioni immateriali

Ammontano a 11.356 migliaia di euro con un decremento netto di 781 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003.

	31.12.2003	Riclassifiche	Incrementi	Amm.to	31.12.2004
Costi di impianto e di ampliamento	6.023	-	-	(1.724)	4.299
Concessioni, licenze, marchi	2.305	887	1.576	(2.710)	2.058
Avviamento	73	-	-	(49)	24
Immobilizzazioni in corso e acconti	887	(887)	105	-	105
Altre immobilizzazioni immateriali	2.849	-	2.909	(888)	4.870
<b>Totale</b>	<b>12.137</b>	<b>-</b>	<b>4.590</b>	<b>(5.371)</b>	<b>11.356</b>

#### 1. Costi di impianto e ampliamento

Si riferiscono principalmente ai costi sostenuti per la quotazione della società avvenuta nel 2002. Sono ammortizzati in 5 anni.

#### 4. Concessioni, licenze, marchi e diritti simili

Includono prevalentemente i costi sostenuti per software applicativi. Gli incrementi dell'esercizio si riferiscono principalmente allo sviluppo del nuovo sistema di reporting direzionale e di gestione paghe. La riclassifica dalla voce "immobilizzazioni in corso ed acconti" si riferisce ai costi sostenuti nel 2003 per il progetto del sistema di reporting, entrato in funzione nel 2004. Sono ammortizzati in tre anni.

## 5. *Avviamento*

Si riferisce all'acquisto del ramo di attività "Asset management" effettuato nell'esercizio 2001. È ammortizzato in cinque anni.

## 6. *Immobilizzazioni in corso e acconti*

Includono i costi sostenuti per progetti relativi a nuovi sistemi informatici di reporting.

## 7. *Altre immobilizzazioni immateriali*

Includono soprattutto migliorie su beni immobili condotti in locazione. L'incremento si riferisce ai costi sostenuti per il nuovo Head Quarter della Bicocca - Milano, e per le sedi di Via Negri - Milano e di Tor Marancia - Roma.

## B II. Immobilizzazioni materiali

Ammontano a 3.152 migliaia di euro con un decremento di 28 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003.

	Movimenti costo storico				Movimenti fondo ammortamento				Valore netto 31.12.2004
	31.12.2003	Incrementi	Decrementi	31.12.2004	31.12.2003	Amm.to	Decrementi	31.12.2004	
Impianti e macchinario	539	43	-	582	(259)	(89)	-	(348)	234
Attrezzature industriali e commerciali	4	1	-	5	(1)	(1)	-	(2)	3
Altri beni	4.878	1.129	(100)	5.907	(1.980)	(1.059)	47	(2.992)	2.915
- automezzi	1.678	470	(100)	2.048	(469)	(453)	47	(875)	1.173
- macchine ufficio	1.528	194	-	1.722	(1.126)	(363)	-	(1.489)	233
- mobili e arredi	1.672	465	-	2.137	(385)	(243)	-	(628)	1.509
<b>Totale</b>	<b>5.421</b>	<b>1.173</b>	<b>(100)</b>	<b>6.494</b>	<b>(2.240)</b>	<b>(1.149)</b>	<b>47</b>	<b>(3.342)</b>	<b>3.152</b>

Gli investimenti realizzati nell'esercizio riguardano principalmente il nuovo Head Quarter della Bicocca - Milano.

Gli ammortamenti sono calcolati sulla base di aliquote ritenute rappresentative della durata economico-tecnica dei singoli cespiti.



### B III. Immobilizzazioni finanziarie

#### 1. Partecipazioni

Il portafoglio partecipazioni registra un incremento netto di 104.250 migliaia di euro nell'esercizio 2004. I movimenti sono dettagliati nella seguente tabella:

	Saldo al 31.12.2003	Acquisti/ capitaliz- zazioni/ variaz. C.S. e riserve/ rettifiche	Cessioni/ rimborso/ riserve di capitale	Svaluta- zioni	F.do sval. partecipazioni		Saldo al 31.12.2004
					Fondo Iniziale	Fondo Finale	
<b>Partecipazioni in imprese controllate</b>							
Acquario S.r.l. (in liquidazione)	-	-	-	-	(37)	37	-
Alfa Due S.r.l. (in liquidazione)	2.599	-	-	-	-	-	2.599
Alfa S.r.l.	2.082	3.000	-	(1.279)	-	-	3.803
Centrale Immobiliare S.p.A.	8.561	-	-	-	-	-	8.561
Edilnord Gestioni S.p.A.	601	-	-	-	-	-	601
Edilnord Progetti S.p.A.	1.831	-	-	-	-	-	1.831
Erato Finance S.r.l.	1.269	139	-	-	-	-	1.408
Erice S.r.l.	-	2.076	-	-	-	-	2.076
Iota S.r.l.	94	-	-	-	-	-	94
Lambda S.r.l.	576	-	-	-	-	-	576
Newco R.E. 1 S.r.l.	30	-	-	-	-	-	30
Newco R.E. 2 S.r.l.	10	-	-	-	-	-	10
Newco R.E. 3 S.r.l.	10	-	-	-	-	-	10
Newco R.E. 4 S.r.l.	10	-	-	-	-	-	10
Parcheggi Bicocca S.r.l.	1.144	1.350	-	-	-	-	2.494
Partecipazioni Real Estate S.p.A.	27.952	5.000	-	-	-	-	32.952
Pirelli & C. Opere Generali S.p.A.	242	-	-	(1.323)	-	1.081	-
Pirelli & C. R.E. Agency S.p.A.	3.485	-	-	-	-	-	3.485
Pirelli & C. R.E. Credit Servicing S.p.A.	2.129	-	-	-	-	-	2.129
Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	4.845	5.045	-	-	-	-	9.890
Pirelli & C. R.E. Franchising Holding S.r.l.	7.388	6.300	(923)	-	-	-	12.765
Pirelli & C. R.E. Project Management S.p.A.	870	-	-	-	-	-	870
Pirelli & C. R.E. Property Management S.p.A.	5.445	-	-	-	-	-	5.445
Pirelli & C. R.E. Società di Gestione del Risparmio S.p.A.	3.878	20.242	(387)	-	-	-	23.733
Pirelli & C. R.E. Società di Gestione del Risparmio S.p.A. Private	-	1.000	-	-	-	-	1.000
Pirelli & C. Real Estate Ltd.	100	-	-	-	-	-	100
Pirelli & C. Real Estate Ltda	90	-	(90)	-	-	-	-
Pirelli Submarine Telecom System Holding BV	-	8.125	-	-	-	-	8.125
Progetto Bicocca Esplanade S.p.A.	2.820	-	-	-	-	-	2.820
Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l. (in liquidazione)	1.392	-	-	(260)	-	-	1.132
Progetto Grande Bicocca S.r.l.	6.836	15.000	-	-	-	-	21.836
Progetto Moncalieri S.r.l.	56	150	-	(55)	-	-	151

	Saldo al 31.12.2003	Acquisti/ capitaliz- zazioni/ variaz. C.S. e riserve/ rettifiche	Cessioni/ rimborso/ riserve di capitale	Svaluta- zioni	F.do sval. partecipazioni		Saldo al 31.12.2004
					Fondo Iniziale	Fondo Finale	
Progetto Salute Bollate S.r.l.	214	-	-	-	-	-	214
Projet Saint Maurice S.a.s	152	-	-	-	-	-	152
Servizi Amministrativi Real Estate S.p.A.	516	-	-	-	-	-	516
Stella Polare S.r.l. (in liquidazione)	13	-	-	-	-	-	13
Tau S.r.l.	520	-	(520)	-	-	-	-
<b>Totale partecipazioni in imprese controllate</b>	<b>87.760</b>	<b>67.427</b>	<b>(1.920)</b>	<b>(2.917)</b>	<b>(37)</b>	<b>1.118</b>	<b>151.431</b>
<b>Partecipazioni in imprese collegate</b>							
Agorà S.r.l.	-	10	(6)	-	-	-	4
Aree Urbane S.r.l.	2.834	5.106	-	-	-	-	7.940
Bernini Immobiliare S.r.l.	933	-	-	-	-	-	933
Bicocca Center S.r.l.	-	619	-	-	-	-	619
Continuum S.r.l.	3.706	-	-	-	-	-	3.706
Delta S.p.A.	69	-	-	-	-	-	69
Dixia S.r.l.	7.300	-	-	-	-	-	7.300
Esedra S.r.l.	832	-	-	-	-	-	832
Holdim S.r.l.	451	-	-	-	-	-	451
Immobiliare Le Ghirlande S.r.l.	-	16	-	-	-	-	16
Immobiliare Prizia S.r.l.	4.181	-	-	-	-	-	4.181
IN Holding I S.a.r.l.	1.721	-	(37)	-	-	-	1.684
Induxia S.r.l.	2.825	-	-	-	-	-	2.825
Inimm Due S.a.r.l.	602	-	-	-	-	-	602
Iniziative Immobiliari S.r.l.	22.743	-	(4.908)	-	-	-	17.835
Le Case di Capalbio S.r.l.	-	42	-	-	-	-	42
M.S.M.C. Italy Holding B.V.	8.344	-	-	-	-	-	8.344
M.S.M.C. Solferino S.a.r.l. (in liquidazione)	870	-	-	-	-	-	870
Masseto I B.V.	9.671	444	(3.235)	-	-	-	6.880
Mirandia Trading e Consulteria Lda	-	31.196	-	-	-	-	31.196
Moncalieri Center S.r.l.	302	-	(13)	-	-	-	289
Orione Immobiliare Prima S.p.A.	560	2.838	(737)	-	-	-	2.661
Popoy Holding B.V.	9.049	1.726	-	-	-	-	10.775
Progetto Bicocca La Piazza S.r.l.	865	-	-	(134)	-	-	731
Progetto Bicocca Università S.r.l.	9	400	-	(567)	-	158	-
Progetto Corsico S.r.l.	304	98	-	-	-	-	402
Progetto Fontana S.r.l.	506	-	-	(498)	-	-	8
Progetto Gioberti S.r.l.	279	-	-	-	-	-	279
Progetto Lainate S.r.l.	417	-	-	-	-	-	417
Regus Business Centres Italia S.p.A.	376	-	-	(262)	-	-	114
Sci Roev Texas Partnership L.P.	826	-	-	-	-	-	826
Solaris S.r.l.	-	4.428	-	-	-	-	4.428
Spazio Industriale B.V.	212	387	-	-	-	-	599
Trixia S.r.l.	7.435	-	-	-	-	-	7.435
Tronador e Consulteria Economica Lda	-	3.508	-	-	-	-	3.508
Verdi S.r.l.	123	-	-	-	-	-	123
<b>Totale partecipazioni in imprese collegate</b>	<b>88.345</b>	<b>50.818</b>	<b>(8.936)</b>	<b>(1.461)</b>	<b>-</b>	<b>158</b>	<b>128.924</b>

	Saldo al 31.12.2003	Acquisti/ capitaliz- zazioni/ variaz. C.S. e riserve/ rettifiche	Cessioni/ rimborso/ riserve di capitale	Svaluta- zioni	F.do sval. partecipazioni		Saldo al 31.12.2004
					Fondo Iniziale	Fondo Finale	
<b>Partecipazioni in altre imprese</b>							
CIS-E	4	-	-	-	-	-	4
Servizi Aziendali Pirelli S.c.p.a.	2	-	-	-	-	-	2
Tecnocittà S.r.l. (in liquidazione)	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale partecipazioni in altre imprese</b>	<b>6</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6</b>
<b>Totale partecipazioni</b>	<b>176.111</b>	<b>118.245</b>	<b>(10.856)</b>	<b>(4.378)</b>	<b>(37)</b>	<b>1.276</b>	<b>280.361</b>

L'attività svolta dalle società del Gruppo è descritta nella sezione relativa alle immobilizzazioni finanziarie della nota integrativa del bilancio consolidato, cui si fa rinvio.

Le svalutazioni delle partecipazioni sono state effettuate al fine di allineare il valore di iscrizione delle partecipazioni alle corrispondenti quote di patrimonio netto delle società partecipate che presentano perdite ritenute durevoli. Il fondo svalutazione partecipazioni, esposto nel passivo dello stato patrimoniale alla voce "fondi per rischi ed oneri", accoglie l'accantonamento per la copertura delle perdite delle società partecipate esuberanti rispetto al valore di carico delle partecipazioni stesse.

Si segnalano di seguito le operazioni degne di nota effettuate nell'esercizio 2004:

#### *Partecipazioni in imprese controllate*

In data 22 gennaio 2004 è stato venduto il 10% del capitale sociale della società controllata *Pirelli & C. Real Estate Società di Gestione del Risparmio S.p.A.*. La società è stata successivamente ricapitalizzata tramite due versamenti in conto capitale di 6.052 migliaia di euro e di 13.500 migliaia di euro, rispettivamente, in data 1° marzo 2004 e 28 giugno 2004.

In data 30 marzo 2004 è stato venduto il 10% della società *Pirelli & C. Real Estate Franchising Holding S.r.l.* In data 28 ottobre è stato effettuato un versamento in conto capitale per 6.300 migliaia di euro.

In data 31 marzo 2004 la società *Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A.* è stata ricapitalizzata tramite un versamento in conto capitale di 5.000 migliaia di euro.

In data 13 aprile 2004 è stato effettuato un versamento in conto capitale di 150 migliaia di euro alla società *Progetto Moncalieri S.r.l.*.

In data 29 giugno 2004 la società *Tau S.r.l.* è stata ceduta alla società collegata Orione Immobiliare Prima S.p.A..

La società *Progetto Grande Bicocca S.r.l.* è stata ricapitalizzata per complessivi 15.000 migliaia di euro attraverso versamenti in conto capitale di 5.000 migliaia di euro ciascuno, effettuati in data 31 maggio 2004, 30 luglio 2004 e 6 settembre 2004.

È stata costituita una riserva per futuri aumenti di capitale e/o copertura perdite in *Alfa S.r.l.* mediante un versamento di 3.000 migliaia di euro effettuato il 16 settembre 2004.

In data 25 ottobre 2004 è stata acquistata la totalità delle quote della società *Erice S.r.l.* con un esborso di 16 migliaia di euro. Il 29 ottobre 2004 è stato effettuato un versamento in conto capitale di 2.000 migliaia di euro.

Sono stati effettuati due versamenti in conto capitale alla società *Parcheggi Bicocca S.r.l.*, attraverso la rinuncia ad un finanziamento soci esistente: il primo in data 19 marzo 2004 per 375 migliaia di euro, il secondo in data 3 novembre 2004 per 975 migliaia di euro.

La società brasiliana *Pirelli Real Estate Ltda* è stata venduta in data 9 dicembre 2004.

In data 23 dicembre 2004 è stato effettuato un versamento in conto aumento capitale di 5.000 migliaia di euro alla società *Partecipazioni Real Estate S.p.A.*.

In data 30 dicembre 2004 è stato acquistato il 100% della società *Pirelli Submarine Telecom System Holding B.V.* ad un prezzo pari a 8.125 migliaia di euro.

#### *Partecipazioni in imprese collegate*

In data 5 febbraio 2004 *Pirelli & C. Real Estate S.p.A.* ha partecipato con una quota del 35% alla costituzione della società *Immobiliare Le Ghirlande S.r.l.* con un esborso di 16 migliaia di euro.

In data 13 febbraio 2004 è stato effettuato un versamento in conto capitale di 98 migliaia di euro a favore della società *Progetto Corsico S.r.l.*.

In data 27 febbraio 2004 è stato acquistato il 6,87% della partecipazione *Orione Immobiliare Prima S.p.A.*. Il 9 giugno 2004 è stato ceduto il 6,87% della partecipazione. Inoltre, nel corso del primo semestre, i soci hanno costituito una riserva in conto aumento capitale sociale, la cui quota di competenza di *Pirelli & C. Real Estate S.p.A.* è stata pari a 2.512 migliaia di euro.

In data 25 marzo 2004 è stata costituita la società *Agorà S.r.l.* con un esborso di 10 migliaia di euro. In data 29 luglio 2004 è stato venduto il 60% delle quote possedute. La società al 31 dicembre 2004 è pertanto posseduta al 40%.

In data 30 marzo 2004 la società controllata *Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l.* (in liquidazione), che deteneva il 100% del capitale sociale di *Bicocca Center S.r.l.*, ha ceduto il 25% della predetta partecipazione a *Pirelli & C. Real Estate S.p.A.* e il restante 75% alla *PI Europe 1 S.a.r.l.*.

In data 7 maggio 2004 la società *Masseto I B.V.* ha distribuito parte della riserva sovrapprezzo azioni a *Pirelli & C. Real Estate S.p.A.* per un ammontare pari a 3.235 migliaia di euro.

In data 28 maggio 2004 la società *Progetto Bicocca Università S.r.l.* è stata ricapitalizzata tramite un versamento in conto capitale di 400 migliaia di euro.

In data 15 giugno 2004 è stato acquistato il 40% delle quote della società *Solaris S.r.l.*.

In data 15 luglio 2004 è stato acquistato il 20% delle quote della società *Le Case di Capalbio S.r.l.*.

In data 22 dicembre 2004, in base agli accordi tra *Pirelli & C. Real Estate S.p.A.* e *Morgan Stanley Real Estate Funds* nell'ambito dello sviluppo del progetto di acquisto e gestione di non performing loans, è stata portata a termine la prima fase dell'operazione con l'acquisto del 15% del capitale sociale delle partecipazioni *Mirandia Trading e Consultoria Lda* e *Tronador e Consultoria Economica Lda*.

È stato acquistato il 29 dicembre 2004 un ulteriore 17,89% delle quote della società *Aree Urbane S.r.l.*, portando così la percentuale di possesso al 34,60%.

In data 30 dicembre 2004 è stato venduto l'8% della partecipazione *Iniziative Immobiliari S.r.l.*, riducendo così la percentuale di possesso al 29,074%.

L'incremento di valore della partecipazione *Popoy Holding B.V.* è attribuibile essenzialmente ai versamenti effettuati a titolo di incremento del capitale di rischio, a fronte degli impegni assunti dalla partecipata stessa per le acquisizioni di partecipazioni perfezionate nel corso dell'anno e descritte nella relazione sulla gestione cui si rinvia.

Il prospetto delle partecipazioni contenente i dati di patrimonio netto, l'indicazione della percentuale di possesso e il confronto tra il valore di carico e la corrispondente quota di pertinenza di patrimonio netto è riportato nella sezione dei prospetti supplementari allegati alla presente nota integrativa.

## 2. Crediti finanziari

Ammontano a 188.351 migliaia di euro con incremento netto di 22.769 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003. Sono così composti:

	31.12.2003	Erogazioni	Rimborsi	Rinunce (*)	31.12.2004
<b>Crediti v/imprese controllate (oltre 12 mesi)</b>					
Erato Finance S.r.l.	5.067	425	-	-	5.492
Erice S.r.l.	-	3.330	-	-	3.330
Parcheggi Bicocca S.r.l.	5.276	-	-	(1.350)	3.926
Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	102	-	(102)	-	-
Pirelli & C. R.E. Società di Gestione del Risparmio S.p.A.	-	8.121	-	-	8.121
Tau S.r.l.	2.582	-	(2.582)	-	-
<b>Totale crediti verso imprese controllate</b>	<b>13.027</b>	<b>11.876</b>	<b>(2.684)</b>	<b>(1.350)</b>	<b>20.869</b>
<b>Crediti v/imprese collegate (oltre 12 mesi)</b>					
Agorà S.r.l.	-	920	-	-	920
Aree Urbane S.r.l.	2.056	19.001	(243)	-	20.814
Bicocca center S.r.l.	-	69.215	(69.215)	-	-
Esedra S.r.l.	3.344	245	(1.033)	-	2.556
Delta S.p.A.	-	-	-	-	-
Immobiliare Prizia S.r.l.	-	757	-	-	757
IN Holding I S.a.r.l.	27	-	-	-	27
Induxia S.r.l.	313	580	-	-	893
Le Case di Capalbio S.r.l.	-	60	-	-	60
Iniziative Immobiliari S.r.l.	166	423	(589)	-	-
M.S.M.C. Italy Holding B.V.	25.401	2.622	(26.464)	-	1.559
Masseto I B.V.	26.264	2.617	(3.347)	-	25.534
Moncalieri Center S.r.l.	7.945	3.985	(11.930)	-	-
Orione Immobiliare Prima S.p.A.	16.994	8.505	(3.259)	(2.512)	19.728
Popoy Holding B.V.	24.909	2.604	(2.740)	(1.540)	23.233
Progetto Bicocca La Piazza S.r.l.	6.440	-	-	-	6.440
Progetto Corsico S.r.l.	2.130	1.657	(6)	-	3.781
Progetto Fontana S.r.l.	589	17	-	-	606
Progetto Gioberti S.r.l.	1.348	111	-	-	1.459
Progetto Lainate S.r.l.	8.114	486	-	-	8.600
Regus Business Centres Italia S.p.A.	623	19	(36)	-	606
Sci Roev Texas Partners L.P.	714	50	(155)	-	609
Solaris S.r.l.	-	18.468	-	-	18.468

	31.12.2003	Erogazioni	Rimborsi	Rinunce (*)	31.12.2004
Spazio Industriale B.V.	3.558	3.994	(1.900)	–	5.652
Trixia S.r.l.	–	3.346	–	–	3.346
Verdi S.r.l.	1.869	135	(463)	–	1.541
<b>Totale crediti verso imprese collegate</b>	<b>132.804</b>	<b>139.817</b>	<b>(121.380)</b>	<b>(4.052)</b>	<b>147.189</b>
<b>Crediti v/imprese collegate indirette (oltre 12 mesi)</b>					
Iniziativa Retail S.r.l. (ex Iniziativa Negozi S.r.l.)	6.525	470	(1.200)	–	5.795
Masseto II B.V.	8.772	417	(660)	–	8.529
Robino Holding. B.V.	4.412	2.074	(517)	–	5.969
<b>Totale crediti verso imprese collegate indirette</b>	<b>19.709</b>	<b>2.961</b>	<b>(2.377)</b>	<b>–</b>	<b>20.293</b>
<b>Crediti verso terzi (entro 12 mesi)</b>					
Knight Frank	42	–	(42)	–	–
<b>Totale crediti verso terzi</b>	<b>42</b>	<b>–</b>	<b>(42)</b>	<b>–</b>	<b>–</b>
<b>Totale</b>	<b>165.582</b>	<b>154.654</b>	<b>(126.483)</b>	<b>(5.402)</b>	<b>188.351</b>

(\*) Trattasi di rinuncia al credito al fine di ricapitalizzare le società.

I finanziamenti sono regolati a condizioni di mercato, ad eccezione di 15.093 migliaia di euro di finanziamenti infruttiferi, concessi a società ancora in fase di start-up oppure inattive.

I crediti finanziari verso le imprese controllate, collegate e collegate indirette sono stati classificati tra quelli esigibili oltre i 12 mesi in quanto il loro rimborso è connesso ai tempi di dismissione del patrimonio immobiliare posseduto direttamente o indirettamente dalle suddette società, compreso normalmente in un intervallo temporale tra i due e i cinque anni.

#### 4. Azioni proprie

Al 31 dicembre 2004 le azioni proprie in portafoglio sono n. 1.427.925 (a fronte di n. 2.186.111 del 31 dicembre 2003) – pari a circa il 3,47% del capitale sociale – con un valore di carico complessivo di 32.577 migliaia di euro (a fronte di 49.581 migliaia di euro del 31 dicembre 2003). Nel corso dell'esercizio 2004 sono state acquistate n. 99.314 azioni con un esborso di 2.559 migliaia di euro e ne sono state vendute n. 857.500 a Morgan Stanley Real Estate Funds con un ricavo di 24.782 migliaia di euro e una plusvalenza lorda di 5.218 migliaia di euro, contabilizzata nei proventi straordinari.

Il valore di carico unitario a fine esercizio è pari a 22,81 euro a fronte di una quotazione media di Borsa del mese di dicembre di euro 38,02 e di un prezzo di riferimento di euro 38,53 per azione al 30 dicembre 2004.

A fronte delle acquisizioni effettuate, come previsto dall'art. 2357-ter del Codice Civile, è stata costituita una riserva indisponibile di pari importo.

### C. ATTIVO CIRCOLANTE

#### I. Rimanenze

##### 1. Aree da edificare

Ammontano a 224 migliaia di euro. Il saldo di bilancio risulta invariato rispetto al 31 dicembre 2003. La posta si riferisce ad un'area ubicata a Milano in zona Quinto Romano.

## II. Crediti

### 1. Crediti verso clienti

Ammontano a 4.388 migliaia di euro con un incremento netto di 2.415 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003.

	31.12.2004	31.12.2003
Crediti verso clienti	4.645	2.266
Fondo svalutazione crediti	(257)	(293)
<b>Totale</b>	<b>4.388</b>	<b>1.973</b>

L'incremento dei crediti verso clienti è attribuibile principalmente alla stipula di nuovi mandati formalizzati nel corso dell'esercizio nell'ambito della crescita e sviluppo del Gruppo. I crediti verso clienti sono esposti al netto del fondo svalutazione crediti, il cui ammontare è ritenuto congruo a fronte dei potenziali rischi di insolvenza. Nel corso dell'esercizio il fondo svalutazione crediti è stato utilizzato per azzerare crediti inesigibili per complessivi 61 migliaia di euro, mentre l'accantonamento dell'esercizio ammonta a 25 migliaia di euro.

### 2. Crediti verso imprese controllate

Ammontano a 258.476 migliaia di euro con un decremento netto di 37.374 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003. Sono così suddivisi:

	31.12.2004				31.12.2003			
	Finanziari	Commerciali	Altri crediti	Totale	Finanziari	Commerciali	Altri crediti	Totale
Acquario S.r.l. (in liquidazione)	6.748	91	-	6.839	6.251	91	-	6.342
Alfa Due S.p.A. (in liquidazione)	-	-	-	-	-	364	-	364
Alfa S.r.l.	-	44	-	44	-	83	-	83
Beta S.r.l.	7	37	-	44	-	-	-	-
Bicocca Center S.r.l.	-	-	-	-	15.935	660	-	16.595
Casaclack S.p.A.	-	208	-	208	1.736	-	-	1.736
Centrale Immobiliare S.p.A.	-	2.000	8.000	10.000	27.562	2.262	-	29.824
Edilnord Gestioni S.p.A.	2.609	176	-	2.785	-	99	-	99
Elle Uno S.c.a.r.l.	-	7	-	7	-	-	-	-
Erato Finance S.r.l.	-	-	480	480	-	-	-	-
Erice S.r.l.	26	-	-	26	-	-	-	-
Iota S.r.l.	1.331	6	-	1.337	2.124	29	-	2.153
Lambda S.r.l.	29.595	1.069	1.000	31.664	18.311	1.118	-	19.429
Moncalieri Center S.r.l.	-	-	-	-	196	-	-	196
Parceggi Bicocca S.r.l.	-	1	-	1	-	26	-	26
Partecipazioni Real Estate S.p.A.	9.402	50	-	9.452	31.620	52	-	31.672
Pirelli Submarine Telecom Systems Holding B.V.	37.596	-	-	37.596	-	-	-	-
Pirelli & C. Opere Generali S.p.A.	9.668	7.675	-	17.343	5.695	7.781	-	13.476
Pirelli & C. R.E. Agency S.p.A.	-	10.404	24.000	34.404	-	4.478	17.000	21.478
Pirelli & C. R.E. Credit Servicing S.p.A.	-	939	-	939	361	517	-	878
Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	47.871	5.160	-	53.031	51.857	2.410	1.000	55.267
Pirelli & C. R.E. Franchising Holding S.r.l.	-	1	-	1	-	-	-	-

	31.12.2004				31.12.2003			
	Finanziari	Commerciali	Altri crediti	Totale	Finanziari	Commerciali	Altri crediti	Totale
Pirelli & C. R.E. Project Management S.p.A.	6.773	4.403	-	11.176	13.287	2.593	-	15.880
Pirelli & C. R.E. Property Managment S.p.A.	5.937	8.812	1.500	16.249	9.738	5.333	6.630	21.701
Pirelli & C. R.E. Franchising S.p.A.	189	750	-	939	371	386	-	757
Pirelli & C. R.E. Società di Gestione del Risparmio S.p.A.	-	706	-	706	-	163	-	163
Pirelli & C. R.E. Società di Gestione del Risparmio S.p.A. Private	-	1	-	1	-	-	-	-
Pirelli Real Estate Ltda	-	-	-	-	-	22	-	22
Progetto Bicocca Esplanade S.p.A.	11.317	54	2.000	13.371	27.225	660	-	27.885
Progetto Grande Bicocca S.r.l.	-	236	-	236	3.622	14	-	3.636
Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l.	-	-	-	-	2.493	-	-	2.493
Progetto Moncalieri S.r.l.	5.786	-	-	5.786	5.593	-	-	5.593
Progetto Salute Bollate S.r.l.	-	-	-	-	13.018	-	-	13.018
Projet Saint Maurice S.a.s.	-	91	-	91	-	1.475	-	1.475
Repeg Italian Finance S.r.l.	104	13	-	117	-	-	-	-
Servizi Amministrativi Real Estate S.p.A.	-	2.043	-	2.043	143	1.476	-	1.619
Somogi S.r.l.	774	-	-	774	-	-	-	-
Tau S.r.l.	-	-	-	-	-	14	-	14
Tintoretto S.r.l.	785	1	-	786	1.964	12	-	1.976
<b>Totale</b>	<b>176.518</b>	<b>44.978</b>	<b>36.980</b>	<b>258.476</b>	<b>239.102</b>	<b>32.118</b>	<b>24.630</b>	<b>295.850</b>

#### *Crediti verso imprese controllate di natura finanziaria*

Ammontano a 176.518 migliaia di euro con un decremento netto di 62.584 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003 e si riferiscono ai saldi attivi dei conti correnti infragruppo, regolati a tassi di mercato, intrattenuti con le imprese controllate.

#### *Crediti verso imprese controllate di natura commerciale*

Ammontano a 44.978 migliaia di euro con un incremento netto di 12.860 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003 ed includono tra l'altro recuperi su alcune imprese controllate dei costi centrali relativi alle strutture commerciale, personale, controllo, affari legali e societari ed informatica, nonché al recupero dei costi di affitto del nuovo Head Quarter della Bicocca - Milano.

Sono esigibili entro i 12 mesi, ad eccezione di un credito verso la società Pirelli & C. Opere Generali S.p.A. di 7.516 migliaia di euro relativo ad acconti su oneri di urbanizzazione.

#### *Altri crediti verso imprese controllate*

Ammontano a 36.980 migliaia di euro con un incremento di 12.350 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003 e si riferiscono ai dividendi deliberati dalle società controllate relativi agli utili dell'esercizio 2004.



### 3. Crediti verso imprese collegate

Ammontano a 16.044 migliaia di euro con un incremento di 3.348 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003. Sono così dettagliati:

	31.12.2004			31.12.2003		
	Finanziari	Commerciali	Totale	Finanziari	Commerciali	Totale
Agorà S.r.l.	-	6	6	-	-	-
Aree Urbane S.r.l.	-	621	621	-	2.178	2.178
Bernini Immobiliare S.r.l.	-	383	383	-	582	582
Beta S.r.l.	-	-	-	34	187	221
Bicocca Center S.r.l.	-	288	288	-	-	-
CFT Finanziaria S.p.A.	-	-	-	-	140	140
Continuum S.r.l.	-	189	189	-	150	150
Delta S.p.A.	-	31	31	-	44	44
Esedra S.r.l.	-	1.995	1.995	-	1.323	1.323
Geolidro S.p.A.	-	843	843	-	283	283
Holdim S.r.l.	-	300	300	-	-	-
Immobiliare Prizia S.r.l.	-	128	128	-	124	124
Induxia S.r.l.	-	409	409	-	288	288
Iniziative Immobiliari S.r.l.	-	237	237	-	798	798
Le Case di Capalbio s.r.l.	-	124	124	-	-	-
Localto S.p.A.	-	9	9	-	576	576
LSF Italian Finance Company S.r.l.	-	202	202	-	-	-
M.S.M.C. Italy Holding B.V.	-	3.666	3.666	-	2.268	2.268
Moncalieri Center S.r.l.	-	275	275	-	371	371
MP Facility S.p.A.	-	1	1	-	-	-
Orione Immobiliare Prima S.p.A.	-	2.957	2.957	-	1.452	1.452
Progetto Bicocca La Piazza S.r.l.	-	271	271	-	237	237
Progetto Bicocca Università S.r.l.	265	-	265	104	-	104
Progetto Corsico S.r.l.	-	113	113	-	56	56
Progetto Fontana S.r.l.	-	-	-	-	3	3
Progetto Gioberti S.r.l.	-	110	110	-	37	37
Progetto Lainate S.r.l.	-	450	450	-	349	349
Regus Business Centres Italia S.p.A.	-	16	16	-	57	57
Solaris S.r.l.	-	1.052	1.052	-	-	-
Spazio Industriale B.V.	-	599	599	-	599	599
Trixia S.r.l.	-	492	492	-	238	238
Verdi S.r.l.	-	12	12	-	216	216
Vindex S.r.l.	-	-	-	-	2	2
<b>Totale</b>	<b>265</b>	<b>15.779</b>	<b>16.044</b>	<b>138</b>	<b>12.558</b>	<b>12.696</b>

I crediti di natura finanziaria riguardano i rapporti di conto corrente, regolati a tassi di mercato; i crediti di natura commerciale sono prevalentemente riferibili alle prestazioni di asset management (residenziale, terziario e non performing loans) e ad attività di advisory.

#### 4. Crediti verso imprese collegate indirette

Ammontano a 19.389 migliaia di euro con un incremento di 8.523 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003. Si riferiscono prevalentemente a prestazioni di asset management e risultano così composti:

	31.12.2004	31.12.2003
Aida S.r.l.	1.406	1.307
Dolcetto S.r.l.	1	-
Dolcetto Due S.r.l.	143	141
Ganimede S.r.l.	106	721
Ganimede 2 S.r.l.	5.172	-
Gromis S.r.l.	584	-
Iniziativa Immobiliare Due S.r.l.	33	34
Iniziativa Retail S.r.l.	832	204
Kappa S.r.l.	1.082	557
M.S.M.C. Immobiliare Quattro S.r.l.	260	252
M.S.M.C. Immobiliare Due S.r.l.	425	423
Modus S.r.l.	97	-
Spazio Industriale I S.r.l.	60	45
Spazio Industriale 2 S.r.l.	89	-
Tau S.r.l.	1.190	-
Tiglio I S.r.l.	6.169	6.470
Tiglio II S.r.l.	1.740	712
<b>Totale</b>	<b>19.389</b>	<b>10.866</b>

#### 4.bis Crediti tributari

Ammontano a 286 migliaia di euro con un incremento di 153 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003.

	31.12.2004	31.12.2003
Credito IRES portati a nuovo	99	-
Altri crediti verso Erario	187	133
<b>Totale</b>	<b>286</b>	<b>133</b>

#### 4.ter Imposte anticipate

Ammontano a 10.376 migliaia di euro con un incremento netto di 1.521 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003. Il dettaglio della voce è di seguito esposto:

	31.12.2003	Incrementi	Decrementi	31.12.2004
Imposte anticipate su svalutazioni di partecipazioni	4.766	-	(696)	4.070
Imposte anticipate su compensi Amministratori	1.213	1.317	(1.213)	1.317
Altre imposte anticipate	2.876	2.399	(286)	4.989
<b>Totale</b>	<b>8.855</b>	<b>3.716</b>	<b>(2.195)</b>	<b>10.376</b>

Le altre imposte anticipate si riferiscono per 3.050 migliaia di euro agli accantonamenti ai fondi rischi e al fondo svalutazione crediti tassati.

## 6. Crediti verso imprese controllanti

Ammontano a 5.259 migliaia di euro con un incremento di 5.035 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003. Sono così composti:

	31.12.2004	31.12.2003
Crediti verso Pirelli & C. S.p.A. – consolidato fiscale	4.567	–
Crediti verso Pirelli & C. S.p.A. – crediti commerciali	692	–
Crediti verso Pirelli & C. S.p.A. – IVA Consolidata	–	224
<b>Totale</b>	<b>5.259</b>	<b>224</b>

Il credito verso Pirelli & C. S.p.A. relativo al consolidato fiscale pari a 4.567 migliaia di euro consegue all'esercizio dell'opzione per la tassazione consolidata, effettuato congiuntamente con la consolidante Pirelli & C. S.p.A.. Tale credito, ai sensi del Regolamento del Gruppo Pirelli & C., include anche gli ammontari relativi alle imposte anticipate derivanti dalle perdite fiscali generate nel corso dell'esercizio 2004 in capo alle controllate del Gruppo Pirelli & C. R.E. aderenti al consolidato fiscale di Pirelli & C. S.p.A.. Tale voce deve essere letta congiuntamente alla voce "debiti verso imprese controllate". Per maggiori informazioni in merito all'adesione al consolidato fiscale si rinvia ad apposito paragrafo della Relazione sulla gestione.

## 7. Crediti verso imprese Gruppo Pirelli & C.

Ammontano a 92 migliaia di euro con un decremento di 2.379 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003, determinato prevalentemente dal saldo del conto corrente con Pirelli Servizi Finanziari S.p.A., finanziaria del Gruppo Pirelli & C., che presenta al 31 dicembre 2004 un saldo a debito, classificato nel passivo dello stato patrimoniale alla voce "debiti verso imprese Gruppo Pirelli & C..".

	31.12.2004	31.12.2003
Crediti commerciali	92	798
Conto corrente ordinario Pirelli Servizi Finanziari S.p.A.	–	1.673
<b>Totale</b>	<b>92</b>	<b>2.471</b>

## 8. Altri crediti

Ammontano ad 10.397 migliaia di euro con un incremento netto di 5.250 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003. Sono così composti:

	31.12.2004	31.12.2003
Credito per cessione di partecipazioni	6.000	–
Crediti verso PI Europe 1 S.a.r.l.	3.752	–
Fondo rettifica crediti verso PI Europe 1 S.a.r.l.	(3.752)	–
Costi sospesi	2.846	1.822
Partite da regolare con INA	609	609
Crediti verso Astrim S.p.A.	400	–
Depositi cauzionali	60	42
Acconti a dipendenti	31	43
Caparre	–	1.219
Anticipi a fornitori	–	325
Altri	583	1.219
Fondo svalutazione	(132)	(132)
<b>Totale</b>	<b>10.397</b>	<b>5.147</b>

*Credito per cessione di partecipazioni*

Si riferisce al credito residuo relativo alla vendita dell'8% della partecipazione detenuta nella società Iniziative Immobiliari S.r.l. perfezionata a fine anno. Tale credito, esigibile entro fine 2005, verrà incassato in due tranches rispettivamente pari a 4.000 migliaia di euro e a 2.000 migliaia di euro.

*Credito verso PI Europe 1 S.à.r.l.*

Il credito verso PI Europe 1 S.à.r.l. è stato prudenzialmente rettificato integralmente poiché Pirelli & C. Real Estate S.p.A., in relazione a specifici accordi intercorsi con la controparte ritiene improbabile il verificarsi di determinati eventi che renderebbero esigibile il credito.

*Costi sospesi*

Si riferiscono a costi sostenuti in relazione a studi di fattibilità di progetti in corso di realizzazione promossi dall'asset management, per i quali si ritiene che vi sarà uno sviluppo con effetti economici positivi nei prossimi esercizi; in caso di esito negativo tali costi verranno spesi.

Sono così composti:

	31.12.2004	31.12.2003
Progetti asset management non performing loans	1.037	514
Progetti asset management terziario – long term	1.036	401
Progetti asset management residenza	432	13
Progetti aree	189	317
Progetti asset management terziario – short term	152	577
<b>Totale</b>	<b>2.846</b>	<b>1.822</b>

*Crediti verso Astrim S.p.A.*

La voce si riferisce all'importo versato da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. per conto di Astrim S.p.A. in data 28 maggio 2004 alla società Progetto Bicocca Università S.r.l. in conto versamento capitale, di cui sono entrambe socie.

*Caparre*

La voce, pari al 31 dicembre 2003 a 1.219 migliaia di euro, presenta al 31 dicembre 2004 un saldo nullo a fronte della restituzione della caparra versata nel corso del 2002 per l'acquisto di un'area.

**IV. Disponibilità liquide**

Ammontano ad 1.920 migliaia di euro con un incremento di 233 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003 e si riferiscono a temporanee giacenze di liquidità. Si segnala che un importo pari a 88 migliaia di euro risulta vincolato presso Mediobanca a garanzia di un credito di firma per l'esercizio del diritto previsto dall'art. 111 del Testo Unico della finanza (squeeze out).

**D. RATEI E RISCONTI ATTIVI**

Ammontano a 775 migliaia di euro con un decremento di 223 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003. La voce comprende risconti attivi relativi, in particolare, ai canoni di affitto del nuovo Head Quarter di Milano-Bicocca (335 migliaia di euro) e della sede di Roma-Tor Marancia (194 migliaia di euro) e a polizze assicurative (137 migliaia di euro).

**PASSIVO****A. PATRIMONIO NETTO**

Ammonta a 436.142 migliaia di euro con un incremento di 66.363 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003. Nell'esercizio 2004 e in quello precedente sono intervenute le seguenti variazioni:

	Capitale sociale			Riserve						Utile (Perdita) dell'esercizio	Totale
	Sovrapprezzo azioni	Rivalutazione azioni	Legale	Azioni proprie	Avanzo fusione	Versamento a fondo perduto	Altre riserve diverse	Utili (perdite) a nuovo			
<b>31 dicembre 2002</b>	<b>20.302</b>	<b>88.041</b>	<b>15</b>	<b>3.461</b>	<b>50.139</b>	<b>42</b>	<b>19.069</b>	<b>-</b>	<b>106.653</b>	<b>56.027</b>	<b>343.749</b>
<i>Delibere Assemblea ordinaria del 06.05.2003:</i>											
- dividendi distribuiti	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(48.682)	(48.682)
- assegnazione residuo utile 2002	-	-	-	599	-	-	-	-	6.746	(7.345)	-
Trasferimenti per acquisti e vendite di azioni proprie	-	558	-	-	(558)	-	-	-	-	-	-
Utile dell'esercizio 2003	-	-	-	-	-	-	-	-	-	74.711	74.711
<b>31 dicembre 2003</b>	<b>20.302</b>	<b>88.599</b>	<b>15</b>	<b>4.060</b>	<b>49.581</b>	<b>42</b>	<b>19.069</b>	<b>-</b>	<b>113.399</b>	<b>74.711</b>	<b>369.778</b>
<i>Delibera Assemblea ordinaria del 10.05.2004:</i>											
- dividendi distribuiti	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(54.031)	(54.031)
- assegnazione residuo utile 2003	-	-	-	-	-	-	-	-	20.680	(20.680)	-
Trasferimenti per acquisti e vendite di azioni proprie	-	17.004	-	-	(17.004)	-	-	-	-	-	-
Esercizio di stock option	278	14.140	-	-	-	-	-	182	-	-	14.600
Utile dell'esercizio 2004	-	-	-	-	-	-	-	-	-	105.795	105.795
<b>31 dicembre 2004</b>	<b>20.580</b>	<b>119.743</b>	<b>15</b>	<b>4.060</b>	<b>32.577</b>	<b>42</b>	<b>19.069</b>	<b>182</b>	<b>134.079</b>	<b>105.795</b>	<b>436.142</b>

**I. Capitale sociale**

Il Capitale sociale al 31 dicembre 2004 sottoscritto e versato è costituito da n. 41.159.482 azioni ordinarie del valore nominale di 0,50 euro cadauna, per complessivi 20.579.741 euro. Il capitale sociale deliberato ammonta a 22.402.491 euro a seguito 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 0,50 euro, da destinare al servizio di uno o più piani di incentivazione tramite assegnazione di stock option.

**II. Riserva da sovrapprezzo delle azioni**

Ammonta a 119.743 migliaia di euro con un incremento netto di 31.144 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003 riconducibile all'effetto combinato di un aumento di 14.140 migliaia di euro per l'esercizio delle stock option e per 17.004 migliaia di euro per l'adeguamento della riserva al valore di iscrizione delle azioni proprie possedute al 31 dicembre 2004 per la vendita di azioni proprie. Tale adeguamento è stato effettuato mediante il trasferimento di detto importo dalla riserva azioni proprie cui era stato precedentemente destinato. Le stock option sono state concesse ed esercitate dai beneficiari al valore unitario di 26 euro, di cui 0,50 euro a titolo di capitale.

**III. Riserva di rivalutazione**

Ammonta a 15 migliaia di euro ed è invariata rispetto al precedente esercizio. Si riferisce alla rivalutazione effettuata a seguito della Legge n. 72 del 19 marzo 1983 (Visentini bis) su immobili oggi non più di proprietà.

**IV. Riserva legale**

Ammonta a 4.060 migliaia di euro ed è immutata rispetto al 31 dicembre 2003.

**VI. Riserva per azioni proprie**

Ammonta a 32.577 migliaia di euro, con un decremento di 17.004 migliaia di euro rispetto allo scorso esercizio, a fronte del trasferimento di detto ammontare alla riserva sovrapprezzo azioni da cui a suo tempo era stato prelevato. La riserva rappresenta il valore di carico risultante al 31 dicembre 2004 delle azioni proprie in portafoglio.

**VII. Altre riserve****a) Avanzo di fusione**

Ammonta a 42 migliaia di euro e non ha subito movimenti nel corso dell'esercizio 2004.

**b) Versamento a fondo perduto**

Ammonta a 19.069 migliaia di euro e risulta invariata rispetto al 31 dicembre 2003. La riserva è stata costituita nel 2002 con un versamento effettuato dalla società controllante Pirelli & C. S.p.A..

**c) Altre riserve diverse**

La voce ammonta a 182 migliaia di euro e si riferisce all'esercizio di n. 7.000 opzioni effettuato nel periodo 27-30 dicembre 2004 nell'ambito del piano di stock option. La voce di bilancio è stata alimentata transitoriamente in attesa di essere destinata a capitale sociale per 4 migliaia di euro e a riserva sovrapprezzo azioni per 178 migliaia di euro. Tale trasferimento è stato effettuato il giorno 14 gennaio 2005, a seguito della presentazione presso il Registro delle Imprese di Milano dell'attestazione, ai sensi dell'art. 2444 del Codice Civile, relativa all'aumento del capitale sociale.

**VIII. Utili di esercizi precedenti a nuovo**

Ammontano a 134.079 migliaia di euro con un incremento di 20.680 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003, dovuto al parziale riporto a nuovo dell'utile dell'esercizio 2003, deliberato dall'Assemblea degli azionisti del 10 maggio 2004.

Le riserve disponibili e distribuibili, suddivise tra riserve di capitale e riserve di utili, sono:

	31.12.2004	Disponibili	Distribuibili
<b>Riserve di capitale</b>			
Riserva da sovrapprezzo azioni <sup>(1)</sup>	119.743	119.743	119.743
Riserva di rivalutazione	15	15	15
Riserva per azioni proprie in portafoglio	32.577	-	-
Avanzo di fusione	42	42	42
Versamento a fondo perduto	19.069	14.770	14.770
Altre riserve diverse	182	-	-
<b>Riserve di utili</b>			
Riserva legale	4.060	4.060	-
Utili portati a nuovo	134.079	134.079	134.079
<b>Totale</b>	<b>309.767</b>	<b>272.709</b>	<b>268.649</b>

<sup>(1)</sup> La riserva da sovrapprezzo delle azioni diviene disponibile quando la riserva legale, raggiunge il quinto del capitale sociale.

Si segnala che non sono state utilizzate riserve negli ultimi 3 esercizi.

La riserva versamento a fondo perduto è disponibile per l'ammontare che eccede la quota parte della voce "costi di impianto e ampliamento" esposta in bilancio al 31 dicembre 2004.

## B. FONDI PER RISCHI E ONERI

Ammontano a 7.386 migliaia di euro con un decremento netto di 91 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003. Sono così composti:

	31.12.2003	Incrementi	Decrementi	31.12.2004
Imposte su plusvalenza da titoli/immobili	2.144	–	(2.144)	–
Fondo per consolidato fiscale	–	1.030	–	1.030
<b>Totale fondi per imposte</b>	<b>2.144</b>	<b>1.030</b>	<b>(2.144)</b>	<b>1.030</b>
<b>Altri fondi rischi</b>				
Fondi oneri futuri:				
– fondo oneri per bonifiche	1.291	–	(56)	1.235
– fondo rischi arbitrati	1.946	–	–	1.946
– fondo oneri futuri	327	–	–	327
– fondo oneri per opere da eseguire	75	–	–	75
– fondo ristrutturazione	1.190	400	(354)	1.236
– fondo rischi su partecipazioni	37	1.239	–	1.276
Fondi rischi:				
– fondo cause in corso (ex-Unim)	467	–	(206)	261
<b>Totale altri fondi rischi</b>	<b>5.333</b>	<b>1.639</b>	<b>(616)</b>	<b>6.356</b>
<b>Totale fondi</b>	<b>7.477</b>	<b>2.669</b>	<b>(2.760)</b>	<b>7.386</b>

### Fondi per imposte

Il fondo per imposte su plusvalenza da titoli/immobili, relativo ad imposte differite passive derivanti dalla rateizzazione delle imposte generate dalle plusvalenze sulla vendita di immobili e titoli realizzate, è stato interamente utilizzato nel corso dell'esercizio.

Il fondo per il consolidato fiscale si riferisce alla probabile retrocessione alla controllante Pirelli & C. S.p.A. dell'indennizzo riconosciuto da quest'ultima nell'ambito dell'adesione al consolidato fiscale. Tale indennizzo è stato riconosciuto da Pirelli & C. S.p.A. a fronte del mancato beneficio che sarebbe derivato a Pirelli & C. Real Estate S.p.A. nel caso in cui il consolidato fiscale fosse stato effettuato in capo a quest'ultima. L'indennizzo è proporzionato alle perdite fiscali delle società controllate da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. escluse dal consolidato fiscale della controllante finale e sarà retrocesso a Pirelli & C. S.p.A. nel caso in cui le perdite saranno utilizzate dalle società stesse.

### Fondi oneri futuri

Il fondo oneri per bonifiche accoglie i residui impegni contrattuali assunti nei precedenti esercizi ed ha subito nel corso dell'esercizio un utilizzo di 56 migliaia di euro.

Il fondo ristrutturazione include i costi attinenti sia alle attività estere (Branch USA), cui sono riconducibili le movimentazioni del periodo, sia ad alcune attività connesse al perfezionamento del Progetto Tiglio.

Il fondo copertura rischi per arbitrati, accantonato nei precedenti esercizi sulla base di una prudente valutazione delle richieste avanzate dalle controparti, è ritenuto congruo in relazione all'esito delle vertenze in corso, anche in considerazione del parere di legali.

Il fondo rischi su partecipazioni accoglie l'accantonamento per il ripianamento delle perdite delle società controllate e collegate eccedenti il valore di carico delle stesse. Per il dettaglio degli incrementi dell'esercizio si rinvia al prospetto relativo alla movimentazione delle partecipazioni, alla voce "immobilizzazioni finanziarie" nell'attivo patrimoniale.

### C. TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO

Si riferisce al debito maturato nei confronti dei dipendenti per trattamento di fine di rapporto di lavoro subordinato.

Il fondo ha subito le seguenti variazioni nel corso dell'esercizio:

	31.12.2003	Incrementi	Decrementi	31.12.2004
Treatmento di fine rapporto	2.634	1.005	(987)	2.652
<b>Totale</b>	<b>2.634</b>	<b>1.005</b>	<b>(987)</b>	<b>2.652</b>

L'ammontare finale del fondo risulta capiente in relazione agli obblighi contrattuali e di legge vigenti.

### D. DEBITI

#### 3. *Debiti verso banche*

Ammontano a 205.517 migliaia di euro con un decremento di 21.485 migliaia di euro rispetto a 227.001 migliaia di euro del 31 dicembre 2003. Sono costituiti da utilizzi a breve termine di linee di credito di natura diversa e sono così formati:

- 25.000 migliaia di euro afferiscono a linee di credito a revoca;
- 180.000 migliaia di euro afferiscono a linee di credito a termine, di cui 90.000 migliaia di euro con scadenza entro il 31 dicembre 2005 e 90.000 migliaia di euro con scadenza oltre il 31 dicembre 2005. Le banche che al 31 dicembre 2004 accordano alla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. linee di credito a termine sono le seguenti:
  - Banca Nazionale del Lavoro;
  - Banca Popolare di Verona e Novara;
  - Banca di Roma;
  - Banco di Brescia;
  - Barclays Bank;
  - Banco Bilbao Vizcaya;
  - Monte dei Paschi di Siena;
  - Royal Bank of Scotland;
  - Société Générale;
  - Unipol Banca;



- 517 migliaia di euro si riferiscono ad interessi maturati e non ancora liquidati.

Al 31 dicembre 2003 i debiti della Pirelli & C. Real Estate S.p.A. erano costituiti da utilizzi a breve termine di linee di credito di natura diversa ed erano così formati:

- 20.000 migliaia di euro afferivano a linee di credito a revoca;
- 145.000 migliaia di euro afferivano a linee di credito a termine, con scadenza entro il 31 dicembre 2004;
- 61.000 migliaia di euro afferivano a linee di credito a termine con scadenza oltre il 31 dicembre 2004;
- 1.001 migliaia di euro si riferivano ad interessi maturati e non ancora liquidati alla data di bilancio.

I debiti verso banche includono gli interessi passivi non ancora liquidati.

## 6. *Debiti verso fornitori*

Ammontano a 17.467 migliaia di euro con un decremento netto di 1.503 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003. Si riferiscono essenzialmente a prestazioni di servizi.

Non esistono posizioni debitorie per le quali si prevede una durata residua superiore a 12 mesi.

## 8. *Debiti verso imprese controllate*

Ammontano a 117.562 migliaia di euro con un incremento netto di 51.849 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003. Sono così dettagliati:

	31.12.2004				31.12.2003		
	Finanziari	Commerciali	Altri debiti	Totale	Finanziari	Commerciali	Totale
Acquario S.r.l. (in liquidazione)	–	–	51	51	–	–	–
Alfa Due S.p.A. (in liquidazione)	3.563	–	43	3.606	4.834	–	4.834
Alfa S.r.l.	8.443	–	854	9.297	12.295	–	12.295
Casaclick S.p.A.	1.122	–	704	1.826	–	–	–
Centrale Immobiliare S.p.A.	933	–	–	933	–	–	–
Edilnord Gestioni S.p.A.	–	–	–	–	407	–	407
Edilnord Progetti S.p.A.	1.319	300	–	1.619	974	–	974
Holdim S.r.l.	–	–	–	–	295	–	295
Iota S.r.l.	–	–	149	149	–	–	–
Lambda S.r.l.	–	751	–	751	–	528	528
Newco R.E. 1 S.r.l.	20	–	–	20	–	–	–
Newco R.E. 2 S.r.l.	1	–	–	1	–	–	–
Newco R.E. 3 S.r.l.	1	–	–	1	–	–	–
Newco R.E. 4 S.r.l.	1	–	–	1	–	–	–
Parcheggi Bicocca S.r.l.	2.893	–	–	2.893	9.704	–	9.704
Partecipazioni Real Estate S.p.A.	–	212	–	212	–	78	78

	31.12.2004				31.12.2003		
	Finanziari	Commerciali	Altri debiti	Totale	Finanziari	Commerciali	Totale
Pirelli Submarine Telecom Systems Italia S.p.A.	39.079	-	-	39.079	-	-	-
Pirelli & C. Opere Generali S.p.A.	-	-	352	352	5.302	1.199	6.501
Pirelli & C. R.E. Agency S.p.A.	18.336	479	-	18.815	-	-	-
Pirelli & C. R.E. Credit Servicing S.p.A.	891	1.667	-	2.558	-	186	186
Pirelli & C Real Estate Energy S.p.A.	121	-	3	124	-	-	-
Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	-	1.040	-	1.040	276	956	1.232
Pirelli & C. R.E. Franchising Ag. Assic. S.r.l.	194	-	-	194	-	-	-
Pirelli & C. R.E. Franchising Holding S.r.l.	71	-	-	71	78	-	78
Pirelli & C. R.E. Project Management S.p.A.	-	77	133	210	-	418	418
Pirelli & C. R.E. Property Management S.p.A.	-	52	-	52	-	482	482
Pirelli & C. R.E. Società di Gestione del Risparmio S.p.A.	-	9	-	9	-	32	32
Pirelli & C. R.E. Franchising S.p.A.	-	-	-	-	-	7	7
Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l. (in liquidazione)	650	-	72	722	-	-	-
Progetto Grande Bicocca S.r.l.	29.313	-	-	29.313	19.953	-	19.953
Progetto Moncalieri S.r.l.	-	-	2	2	-	-	-
Progetto Salute Bollate S.r.l.	591	-	59	650	-	-	-
Projet Saint Maurice S.a.s.	1.753	-	-	1.753	3.500	-	3.500
Repeg Italian Finance S.r.l.	-	-	69	69	-	-	-
Servizi Amministrativi Real Estate S.p.A.	799	390	-	1.189	-	811	811
Tau S.r.l.	-	-	-	-	3.398	-	3.398
<b>Totale</b>	<b>110.094</b>	<b>4.977</b>	<b>2.491</b>	<b>117.562</b>	<b>61.016</b>	<b>4.697</b>	<b>65.713</b>

I debiti finanziari si riferiscono ai saldi passivi dei conti correnti infragruppo, regolati a tassi di mercato.

I debiti commerciali sono essenzialmente riferiti a riaddebiti di costi e prestazioni di servizi.

La voce altri debiti si riferisce alle imposte anticipate relative alle perdite fiscali dell'esercizio 2004 delle società controllate aderenti al consolidato fiscale. Ai sensi del Regolamento del Gruppo Pirelli & C., le controllate iscrivono il predetto credito verso la società controllante Pirelli & C. Real Estate S.p.A. che, a sua volta, registra un credito di pari importo verso Pirelli & C. S.p.A..

### 9. *Debiti verso imprese collegate*

Ammontano a 679 migliaia di euro con un incremento netto di 402 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003. Sono così composti:

	31.12.2004			31.12.2003		
	Finanziari	Commerciali	Totale	Finanziari	Commerciali	Totale
Iniziative Immobiliari S.r.l.	-	200	200	-	201	201
Localto S.p.A.	-	1	1	-	1	1
Progetto Bicocca La Piazza S.r.l.	-	-	-	75	-	75
Solaris S.r.l.	-	478	478	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>679</b>	<b>679</b>	<b>75</b>	<b>202</b>	<b>277</b>

### 10. *Debiti verso imprese collegate indirette*

Ammontano a 1.496 migliaia di euro con un incremento netto di 570 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003. Sono così composti:

	31.12.2004	31.12.2003
Aida S.r.l.	1	1
Iniziative Retail S.r.l.	3	3
Tiglio I S.r.l.	262	275
Tiglio II S.r.l.	1.162	647
M.S.M.C. Italy Subholding B.V.	68	-
<b>Totale</b>	<b>1.496</b>	<b>926</b>

Si riferiscono a debiti di natura commerciale relativi, prevalentemente, a riaddebiti di costi.

### 12. *Debiti verso imprese controllanti*

Ammontano a 6.901 migliaia di euro con un incremento netto di 6.157 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003. Tale esposizione è riferita alle royalties per l'utilizzo del marchio, agli addebiti per le attività afferenti i servizi centralizzati nonché al riaddebito di costi di locazione.

### 13. *Debiti verso imprese Gruppo Pirelli & C.*

Ammontano a 12.081 migliaia di euro con un incremento netto di 11.891 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003. Sono così dettagliati:

	31.12.2004	31.12.2003
Debiti verso Pirelli Cavi e Sistemi Telecom S.p.A. per acquisto partecipazioni	8.125	-
Debiti verso Pirelli Servizi Finanziaria S.p.A. per conto corrente ordinario	3.786	-
Debiti verso altre società del Gruppo Pirelli & C. per debiti di natura commerciale	170	190
<b>Totale</b>	<b>12.081</b>	<b>190</b>

La voce include per 8.125 migliaia di euro il debito relativo all'acquisto della partecipazione totalitaria nella società Pirelli Submarine Telecom System Holding B.V., proprietaria tramite la controllata Pirelli Submarine Telecom System S.p.A. di un complesso immobiliare a destinazione prevalente light industrial sito in Paderno Dugnano avvenuto alla fine dell'anno.

La voce include inoltre il saldo del conto corrente con Pirelli Servizi Finanziari S.p.A., finanziaria del Gruppo Pirelli & C., che presentava al 31 dicembre 2003 un saldo a credito classificato nell'attivo dello stato patrimoniale alla voce "crediti verso imprese Gruppo Pirelli & C."

#### 14. *Debiti tributari*

I debiti verso l'Erario sono così composti:

	31.12.2004	31.12.2003
Erario c/IVA	2.907	489
Ritenute d'acconto lavoratori dipendenti	1.207	801
Altre imposte	300	8.258
Debiti per IRAP	103	1.618
Ritenute d'acconto lavoro autonomo	75	66
Imposta sostitutiva conferimenti 2000	-	3.534
Debiti per IRES	-	5.960
<b>Totale</b>	<b>4.592</b>	<b>20.726</b>

Il debito per IRAP è esposto al netto degli acconti versati.

Il decremento delle altre imposte è dovuto essenzialmente al pagamento delle residue rate relative al condono tombale IRPEG/IVA del 2003. Il debito per IRES si è azzerato a seguito del pagamento del saldo delle imposte del 2003.

È stata versata l'ultima rata dell'imposta sostitutiva sul conferimento effettuato da Unione Immobiliare S.p.A., società incorporata in Pirelli & C. Real Estate S.p.A..

#### 15. *Debiti verso istituti di previdenza*

Ammontano a 3.131 migliaia di euro con un incremento netto di 251 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003 e si riferiscono a debiti nei confronti degli istituti previdenziali per contributi da versare su retribuzioni e compensi corrisposti.

#### 16. *Altri debiti*

Ammontano a 26.906 migliaia di euro con un decremento netto di 2.483 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003. Sono così composti:

	31.12.2004	31.12.2003
Debiti verso dipendenti per competenze maturate e non liquidate	10.932	5.789
Debiti verso Comune di Milano	7.516	7.623
Debiti verso Amministratori e Organismo di Vigilanza	4.016	3.555
Debiti per acquisto partecipazioni	594	9.148
Debiti verso Sindaci	141	123
Altri debiti	3.707	613
Debiti per contratto derivato	-	2.538
<b>Totale</b>	<b>26.906</b>	<b>29.389</b>

I debiti verso dipendenti accolgono prevalentemente incentivi da erogare, ferie non godute e mensilità differite.

I debiti verso il Comune di Milano si riferiscono a oneri di urbanizzazione che saranno estinti mediante la cessione a titolo gratuito di opere di urbanizzazione realizzate dalla controllata Pirelli & C. Opere Generali S.p.A..

I debiti per acquisto di partecipazioni, pari a 594 migliaia di euro, accolgono il conguaglio relativo all'acquisto delle partecipazioni Mirandia Trading e Consultoria Lda e Tronador e Consultoria Economica Lda. Tale importo, determinato sui risultati attesi delle due società, rappresenta la migliore stima possibile dell'esposizione debitoria derivante dal conguaglio prezzo stabilito contrattualmente. Nel corso dell'esercizio sono state estinte le due rate di complessivi 9.148 migliaia di euro relative al corrispettivo pattuito per l'acquisto della partecipazione Trixia S.r.l..

I debiti per contratto derivato relativi all'impegno che Pirelli & C. Real Estate S.p.A. aveva nei confronti di Telecom Italia S.p.A. pari al 31 dicembre 2003 a 2.538 migliaia di euro, si è estinto nel corso dell'esercizio, come evidenziato nel conto economico alla voce "altri proventi finanziari".

Gli altri debiti includono 1.937 migliaia di euro relativi ad un anticipo ricevuto sulla liquidazione della società M.S.M.C. Solferino S.a.r.l..

#### E. RATEI E RISCONTI PASSIVI

Ammontano a 910 migliaia di euro con un decremento di 100 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2003. Sono così composti:

	31.12.2004	31.12.2003
Ratei passivi	-	70
Risconti passivi	910	940
<b>Totale</b>	<b>910</b>	<b>1.010</b>

I risconti passivi si riferiscono prevalentemente a premi per opzioni di vendite d'immobili concesse a terzi in esercizi precedenti, come meglio illustrato nei conti d'ordine.

## CONTI D'ORDINE

	31.12.2004	31.12.2003
<b>1. Fidejussioni rilasciate da Pirelli &amp; C. Real Estate S.p.A. nell'interesse di:</b>		
Aree Urbane S.r.l.	46.373	11.622
M.S.M.C. Italy Holding B.V.	-	6.836
Orione Immobiliare Prima S.p.A.	7.695	7.192
Popoy Holding B.V.	-	14.000
<b>Totale</b>	<b>54.068</b>	<b>39.650</b>
<b>2. Lettere di patronage prestate a terzi nell'interesse di:</b>		
Progetto Bicocca Università S.r.l.	903	1.051
Progetto Corsico S.r.l.	8.306	5.840
Bicocca Center S.r.l.	900	-
<b>Totale</b>	<b>10.109</b>	<b>6.891</b>
<b>3. Titoli a garanzia presso terzi:</b>		
- Pegno su quote Bernini Immobiliare S.r.l.	933	933
- Pegno su azioni Delta S.p.A.	69	69
- Pegno su quote Dixia S.r.l.	7.300	7.300
- Pegno su quote Erice S.r.l.	2.076	-
- Pegno su quote Esedra	-	832
- Pegno su quote Immobiliare Prizia S.r.l.	4.181	4.180
- Pegno su quote Induxia S.r.l.	2.825	2.825
- Pegno su quote Iniziative Immobiliari S.r.l.	17.835	22.743
- Pegno su azioni Orione Immobiliare Prima S.p.A.	2.661	560
- Pegno su quote Parcheggio Bicocca S.r.l.	2.494	1.144
- Pegno su quote Progetto Corsico S.r.l.	402	304
- Pegno su quote Trixia S.r.l.	7.435	7.435
- Pegno su quote Verdi S.r.l.	123	123
<b>Totale</b>	<b>48.334</b>	<b>48.448</b>
<b>4. Fidejussioni rilasciate da terzi nell'interesse di Pirelli &amp; C. Real Estate e di società del Gruppo</b>	<b>171.611</b>	<b>195.841</b>
<b>5. Impegni per acquisto immobili a favore di:</b>		
- Bernini Immobiliare S.r.l.	48.010	106.124
- Imser 60 S.r.l.	320.000	320.000
- Iniziative immobiliari S.r.l.	30.000	30.000
<b>Totale</b>	<b>398.010</b>	<b>456.124</b>
<b>6. Impegni per acquisto di partecipazioni societarie</b>		
- opzioni di acquisto	42.252	22.690
- impegni di acquisto a termine	19.000	18.258
<b>Totale</b>	<b>61.252</b>	<b>40.948</b>
<b>7. Altre garanzie</b>		
- Aida S.r.l.	18.421	-
- Fidejussioni assicurative	8.594	-
- Ganimede S.r.l.	2.385	3.418
- M.S.M.C. Immobiliare 4 S.r.l.	9.438	-
- M.S.M.C. Italy Holding B.V.	-	20.507
<b>Totale</b>	<b>38.838</b>	<b>23.925</b>
<b>Totale</b>	<b>782.222</b>	<b>811.827</b>

*Fidejussioni rilasciate da Pirelli & C. Real Estate S.p.A.*

Includono 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*

Si riferiscono ai debiti finanziari delle società collegate indicate alla voce 2 del prospetto.

*Titoli a garanzia presso terzi*

Comprende 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 2004.

*Fidejussioni rilasciate da terzi nell'interesse di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.*

Comprendono gli impegni assunti da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. in relazione a fidejussioni rilasciate da istituti bancari e compagnie di assicurazione in favore di terzi nell'interesse della società. Le principali garanzie sono:

- 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 44.943 migliaia di euro;
- cauzione definitiva relativa alla convenzione con l'INPDAP per 37.018 migliaia di euro;
- garanzia di 22.000 migliaia di euro a favore di Banca di Roma S.p.A. per dilazione corrispettivi acquisto immobili da parte della società controllata Centrale Immobiliare S.p.A.;
- garanzia di 13.184 migliaia di euro per dilazione corrispettivi acquisto immobili da parte della società collegata Orione Immobiliare Prima S.p.A.;
- garanzia a favore di Capitalia S.p.A. di 6.910 migliaia di euro per dilazione corrispettivi operazione di acquisto crediti denominata "Golfo Aranci";
- garanzia di 5.681 migliaia di euro rilasciata a favore della Banca Popolare di Milano per la gara CONSIP;
- garanzia di 5.229 migliaia di euro rilasciata all'INAIL per i lavori eseguiti sull'Edificio 45;
- garanzia per dilazione corrispettivo acquisto immobili in Napoli a favore di Banca Intesa S.p.A. e di Milano Zerotre S.r.l., rispettivamente, di 3.038 migliaia di euro ed 1.674 migliaia di euro;
- garanzia a favore della società collegata indiretta Dolcetto Tre S.r.l. per versamenti in conto capitale da effettuarsi a favore della stessa per complessivi 3.000 migliaia di euro;
- garanzia del prezzo di acquisto degli immobili della società Metropolitana Milanese S.p.A. da parte della controllata Iota S.r.l. per 2.582 migliaia di euro;
- garanzia di 2.065 migliaia di euro rilasciata al Comune di Milano per la realizzazione di opere relative alla Convenzione per la lottizzazione;
- cauzioni per complessivi 1.968 migliaia di euro prestate a favore di enti della pubblica amministrazione nell'ambito delle attività relative alla gara CONSIP.

La voce include inoltre fidejussioni assicurative per 1.373 migliaia di euro nonché altre fidejussioni bancarie funzionali allo svolgimento dell'attività della Società e del Gruppo.

*Impegni per acquisto immobili*

Si riferiscono ai rischi per immobili invenduti e sono così composti:

- 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 48.010 migliaia

di euro corrisponde al valore massimo contrattualmente previsto, ed è determinato tenendo conto del valore delle rimanenze di Bernini Immobiliare S.r.l. al 31 dicembre 2004 fino ad esaurimento degli immobili della Società;

- impegno all'acquisto di parte degli 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 30.000 migliaia di euro, gli immobili inventurati alla data del 22 dicembre 2005 facenti capo alla società Iniziative Immobiliari S.r.l..

#### *Impegni per acquisto di partecipazioni societarie*

##### *Opzioni d'acquisto*

Includono principalmente:

- 14.052 migliaia di euro relativi all'impegno assunto dalla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. in riferimento alle opzioni di vendita di quote della società collegata Iniziative Immobiliari S.r.l. a favore di Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. e Banca Intesa S.p.A.. Tale opzione scadrà il 31 dicembre 2005;
- 5.693 migliaia di euro relativi all'impegno pro-quota assunto da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. a favore di Cordusio Immobiliare S.r.l. a fronte dell'opzione di vendite delle quote detenute da quest'ultima in Modus S.r.l. alle società collegate Aida S.r.l. e M.S.M.C. Immobiliare 4 S.r.l.;
- 22.500 migliaia di euro relativi all'impegno derivante a Pirelli & C. Real Estate S.p.A. a fronte dell'opzione di vendita, esercitabile a partire dal 1° gennaio 2008, a favore di Morgan Stanley Real Estate Fund aventi ad oggetto l'acquisto del 52,63% della partecipazione in Servizi Immobiliari Banche SIB S.p.A..

#### *Impegni di acquisto a termine*

Includono:

- 10.568 migliaia di euro relativi all'impegno verso i soci della collegata Iniziative Immobiliari S.r.l. di acquisto a termine delle rispettive quote di partecipazione, pari al 9,601% del capitale sociale della partecipata. Il prezzo di acquisto sarà incrementato degli eventuali conferimenti di capitale, ovvero ridotto delle eventuali distribuzioni di riserve, di dividendi, o dei rimborsi di capitale successivi alla data del 31 dicembre 2003. Il pagamento del corrispettivo avverrà in tre rate; il trasferimento delle quote è previsto in corrispondenza del pagamento dell'ultima delle tre rate pattuite;
- 1.850 migliaia di euro connessi all'impegno assunto da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. all'acquisto del 5% della società FONSPA S.p.A.;
- 3.132 migliaia di euro relativi all'impegno assunto da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. all'acquisto del 47,37%, a partire dal 1° gennaio 2005, del capitale sociale di Servizi Immobiliari Banche SIB S.p.A. da Morgan Stanley Real Estate Fund. All'atto dell'acquisto Pirelli & C. Real Estate S.p.A. verserà a titolo di finanziamento l'importo di circa 3.450 migliaia di euro.

#### *Altre garanzie*

Includono:

- 2.385 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;



- 8.594 migliaia di euro relativi a fidejussioni assicurative varie rilasciate a favore di società del Gruppo Pirelli & C. R.E. controgarantite dalla Società;
- garanzie rilasciate da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. nell'ambito dell'operazione Cordusio a favore delle collegate indirette M.S.M.C. Immobiliare 4 S.r.l. per 9.438 migliaia di euro e Aida S.r.l. per 18.421 migliaia di euro.

#### *Altri impegni*

La Società si è impegnata a coprire, pro-quota, l'eventuale differenza negativa tra i flussi rivenienti dagli affitti attivi e gli interessi passivi dovuti da Tiglio I S.r.l. e Tiglio II S.r.l. agli istituti bancari finanziatori le cui linee di credito scadono nel 2009; al momento, 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 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 presenti 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 circa 25.000 migliaia di euro, oltre interessi.

### **3.2 INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO**

#### **A. VALORE DELLA PRODUZIONE**

##### **1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni**

Ammontano a 56.133 migliaia di euro e si riferiscono a prestazioni di servizi così suddivisi:

	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
Verso imprese del Gruppo Pirelli & C. R. E.	53.074	57.239
Verso imprese del Gruppo Pirelli & C.	–	881
Verso altri	3.059	1.691
<b>Totale</b>	<b>56.133</b>	<b>59.811</b>

I ricavi realizzati verso imprese del Gruppo Pirelli & C. R.E. comprendono principalmente le attività di asset management (residenziale, terziario, aree e non performing loans).

L'attività è svolta prevalentemente in Italia.

##### **5. Altri ricavi e proventi**

	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
Recuperi e proventi v/imprese del Gruppo Pirelli & C. R. E.	17.570	16.680
Recuperi e proventi v/imprese del Gruppo Pirelli & C.	318	–
Recupero costi del personale	938	1.260
Altri ricavi e proventi	2.398	2.470
<b>Totale</b>	<b>21.224</b>	<b>20.410</b>

I recuperi e proventi verso imprese del Gruppo Pirelli & C. R.E. si riferiscono essenzialmente ai riaddebiti infragruppo dei costi di struttura, degli affitti e delle relative spese condominiali.

Gli altri ricavi e proventi si riferiscono essenzialmente a recuperi di costi.

**B. COSTI DELLA PRODUZIONE****6. Acquisti di beni**

I costi per acquisti di beni riguardano costi sostenuti per:

	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
Cancelleria, stampati, e materiale di consumo	313	471
Consumi di carburanti, energia e acqua	143	108
<b>Totale</b>	<b>456</b>	<b>579</b>

**7. Costi per servizi**

	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
Consulenze tecniche	10.482	6.858
Compensi Amministratori e Organismo di Vigilanza	7.137	5.658
Consulenze e prestazioni diverse	9.239	5.441
Consulenze informatiche	5.140	4.545
Pubblicità e comunicazione	4.891	3.210
Spese di viaggio	2.073	1.728
Spese legali e notarili	1.975	1.519
Manutenzioni e assicurazioni	1.863	1.197
Spese per utenze	1.873	1.134
Spese di rappresentanza	485	471
Buoni pasto ai dipendenti	228	238
Compensi collegio sindacale	141	123
Compensi società di revisione	320	117
Altre spese generali	5.224	5.865
<b>Totale</b>	<b>51.071</b>	<b>38.104</b>

I costi per servizi sono prevalentemente rappresentati da consulenze ed onorari a professionisti.

Nell'esercizio 2004 hanno particolarmente gravato alcuni oneri relativi allo start up del fund management oltreché spese di fattibilità su alcuni nuovi progetti.

Includono per 9.776 migliaia di euro i costi per servizi prestati da società del Gruppo Pirelli & C. R.E., per 4.720 migliaia di euro i costi per servizi resi dalla controllante Pirelli & C. S.p.A. e per 845 migliaia di euro i costi per prestazioni da società del Gruppo Pirelli & C..

I compensi per Amministratori e Organismo di Vigilanza sono pari a 7.137 migliaia di euro mentre i compensi del Collegio Sindacale ammontano a 141 migliaia di euro.

I costi di revisione pari a 320 migliaia di euro si riferiscono ai compensi della società PricewaterhouseCoopers S.p.A. ed includono 219 migliaia di euro per le attività di revisione del bilancio civilistico e consolidato dell'esercizio 2004, 80 migliaia di euro per verifiche supplementari

svolte nell'esercizio su alcuni bilanci consolidati di società collegate estere riferiti al 31 dicembre 2003 e 21 migliaia di euro per lavori supplementari in relazione all'incremento dimensionale del perimetro di consolidamento del Gruppo in relazione al bilancio consolidato al 31 dicembre 2003.

Le altre spese generali includono prevalentemente i costi sostenuti per prestiti di personale, per corsi di formazione e per altre spese operative nonché l'addebito da parte di Pirelli & C. S.p.A. dell'utilizzo del marchio (844 migliaia di euro nel 2004).

## 8. Costi per godimento beni di terzi

	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
Affitti passivi	7.504	7.182
Canoni noleggio attrezzature	60	61
<b>Totale</b>	<b>7.564</b>	<b>7.243</b>

Ammontano a 7.564 migliaia di euro con un incremento di 321 migliaia di euro rispetto allo scorso esercizio ed includono prevalentemente i canoni relativi ad affitti passivi delle sedi di Milano e Roma, quasi interamente riaddebitati alle società controllate.

## 9. Costi del personale

Ammontano al 31 dicembre 2004 a 32.340 migliaia di euro, con un incremento di 6.283 migliaia di euro rispetto all'esercizio precedente dovuto principalmente al rafforzamento della struttura, come di seguito evidenziato.

	31.12.2003	Entrate	Passaggi	Uscite	31.12.2004	Media
Dirigenti	62	10	6	(10)	68	66
Quadri	45	21	9	(10)	65	59
Impiegati	93	45	(15)	(17)	106	101
Operaio	-	1	-	-	1	1
<b>Totale</b>	<b>200</b>	<b>77</b>	<b>-</b>	<b>(37)</b>	<b>240</b>	<b>226</b>

## 10. Ammortamenti e svalutazioni

Ammontano complessivamente a 6.545 migliaia di euro con un incremento di 1.108 migliaia di euro rispetto allo scorso esercizio. Il dettaglio è di seguito riportato:

### a) Ammortamento immobilizzazioni immateriali

	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
Costi di impianto e di ampliamento	1.724	1.724
Concessioni, licenze, marchi	2.710	2.414
Avviamento	49	49
Altre immobilizzazioni immateriali	888	331
<b>Totale</b>	<b>5.371</b>	<b>4.518</b>

**b) Ammortamento immobilizzazioni materiali**

	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
Impianti e macchinario	89	80
Attrezzature industriali e commerciali	1	1
Altri beni	1.059	838
– automezzi	453	309
– macchine ufficio	363	348
– mobili e arredi	243	181
<b>Totale</b>	<b>1.149</b>	<b>919</b>

**c) Svalutazione crediti attivo circolante**

Nel corso dell'esercizio è stato effettuato un accantonamento per svalutazione di crediti dell'attivo circolante per 25 migliaia di euro. Nel precedente esercizio non erano stati accantonati importi a tale titolo.

**12. Accantonamenti per rischi**

Ammontano a 400 migliaia di euro e si riferiscono ad accantonamenti al fondo ristrutturazione delle attività estere (Branch USA).

**14. Oneri diversi di gestione**

	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
<b>Imposte diverse</b>		
Imposte e tasse indeducibili	–	3
Imposta di registro	1	1
<b>Totale</b>	<b>1</b>	<b>4</b>
<b>Tasse/bolli e concessioni</b>		
Vidimazioni e concessioni governative	57	49
Tributi locali	14	119
Tassa circolazione automezzi	17	17
<b>Totale</b>	<b>88</b>	<b>185</b>
<b>Altri oneri</b>		
Minusvalenze ordinarie vendita cespiti	1	20
Quote associative e contributi	159	178
Altri oneri di gestione	129	1.187
<b>Totale</b>	<b>289</b>	<b>1.385</b>
<b>Totale</b>	<b>378</b>	<b>1.574</b>

Ammontano a 378 migliaia di euro con un decremento di 1.196 migliaia di euro rispetto allo scorso esercizio. Lo scorso anno tale voce includeva oneri relativi alla chiusura di posizioni a fronte di immobili consegnati nei precedenti esercizi, per 1.113 migliaia di euro.

**C. PROVENTI E ONERI FINANZIARI****15. Proventi da partecipazione**

	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003		
	Dividendi	Dividendi	Credito d'imposta	Totale
<b>Da imprese controllate</b>				
Centrale Immobiliare S.p.A.	8.000	-	-	-
Erato Finance S.r.l.	480	-	-	-
Lambda S.r.l.	1.000	-	-	-
Pirelli & C. R.E. Agency S.p.A.	24.006	17.004	3	17.007
Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	-	1.000	-	1.000
Pirelli & C. R.E. Project Management S.p.A.	-	4	2	6
Pirelli & C. R.E. Property Management S.p.A.	1.500	6.630	-	6.630
Progetto Bicocca Esplanade S.p.A.	2.000	-	-	-
Tau S.r.l.	-	400	206	606
<b>Totale</b>	<b>36.986</b>	<b>25.038</b>	<b>211</b>	<b>25.249</b>
<b>Da imprese collegate</b>				
Auriga Immobiliare S.r.l.	-	16.241	8.827	25.068
Bernini Immobiliare S.r.l.	815	-	-	-
Delta S.p.A.	1.554	-	-	-
In Holding I S.a.r.l.	9.106	-	-	-
Inim Due S.a.r.l.	1.000	-	-	-
Iniziative Immobiliari S.r.l.	29.691	3.076	1.730	4.806
Masseto I B.V.	6.689	-	-	-
M.S.M.C. Italy Holding B.V.	32.438	38.862	-	38.862
<b>Totale</b>	<b>81.293</b>	<b>58.179</b>	<b>10.557</b>	<b>68.736</b>
<b>Da altre imprese</b>				
Sci Roev Texas Partners L.P.	340	93	-	93
<b>Totale</b>	<b>340</b>	<b>93</b>	<b>-</b>	<b>93</b>
<b>Totale</b>	<b>118.619</b>	<b>83.310</b>	<b>10.768</b>	<b>94.078</b>

I proventi da partecipazioni includono 36.980 migliaia di euro riferiti a dividendi relativi all'utile 2004 di alcune società controllate già deliberati alla data di approvazione del presente bilancio.

I dividendi distribuiti dalla società M.S.M.C. Italy Holding B.V. includono 15.965 migliaia di euro relativi 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 controllati dalla società stessa.

**16. Altri proventi finanziari****a) Proventi da crediti immobilizzati**

	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
Interessi attivi su crediti v/imprese controllate	476	16
Interessi attivi su crediti v/imprese collegate	8.583	7.916
Interessi attivi su crediti v/imprese collegate indirette	1.153	1.576
<b>Totale</b>	<b>10.212</b>	<b>9.508</b>

La voce è relativa agli interessi maturati su finanziamenti erogati a favore di società del Gruppo Pirelli & C. R.E.

#### d) Proventi diversi

	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
Interessi attivi v/imprese controllate	5.913	6.436
Recupero commissioni su fidejussioni v/imprese controllate	477	-
Interessi attivi v/imprese collegate	132	396
Recupero commissioni su fidejussioni v/imprese collegate indirette	107	-
Interessi attivi verso altri (Pirelli Servizi Finanziari S.p.A.)	94	-
Interessi attivi v/imprese collegate indirette	75	92
Interessi attivi bancari/postali	4	19
Proventi diversi	2.633	165
<b>Totale</b>	<b>9.435</b>	<b>7.108</b>

I proventi finanziari verso imprese controllate, collegate e collegate indirette si riferiscono agli interessi maturati sui conti correnti intragruppo.

I proventi diversi includono 2.538 migliaia di euro relativi alla chiusura del contratto derivato stipulato a fronte dell'impegno che Pirelli & C. Real Estate S.p.A. aveva nei confronti di Telecom Italia S.p.A. per l'esecuzione del contratto di permuta riguardante l'acquisizione della partecipazione OSM Facility S.r.l.

#### 17. Interessi passivi/altri oneri finanziari

	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
Interessi passivi v/banche	8.370	7.825
Interessi passivi v/imprese controllate	587	747
Interessi passivi v/altri finanziatori (Pirelli Servizi Finanziari S.p.A.)	207	346
Altri oneri finanziari	1.477	662
<b>Totale</b>	<b>10.641</b>	<b>9.580</b>

La variazione della voce "altri oneri finanziari" è determinata principalmente dai maggiori oneri per commissioni su fidejussioni bancarie a fronte dell'espansione dell'attività del Gruppo Pirelli & C. R.E., in parte riaddebitati alle società partecipate nell'interesse delle quali le fidejussioni sono state rilasciate.

## D. RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE

### 19. Svalutazioni

#### a) Svalutazione di partecipazioni

Ammontano a 4.378 migliaia di euro e si riferiscono all'adeguamento del valore di carico alla corrispondente quota di patrimonio netto delle partecipazioni, la cui perdita di valore è ritenuta durevole.

Il dettaglio delle svalutazioni effettuate è stato indicato in sede di commento della voce "immobilizzazioni finanziarie" alla quale si rimanda.

**E. PROVENTI E ONERI STRAORDINARI****20. Proventi straordinari**

	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
Sopravvenienze attive	5.219	3.749
Plusvalenze da cessione di partecipazioni:		
– Iniziative Immobiliari S.r.l.	2.092	–
– Pirelli & C. R.E. Franchising Holding S.r.l.	211	421
– Pirelli & C. Real Estate Ltda	11	–
– OMS Facility S.r.l.	–	849
– Verdi S.r.l.	–	45
Imposte relative ad esercizi precedenti	1.592	1.377
Altri proventi straordinari	2	13
<b>Totale</b>	<b>9.127</b>	<b>6.454</b>

Le sopravvenienze attive si riferiscono alla plusvalenza realizzata sulla vendita di azioni proprie.

**21. Oneri straordinari**

	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
Sopravvenienze passive	3.770	265
Minusvalenze da cessione di partecipazioni:		
– Pirelli & C. R.E. Società di Gestione del Risparmio S.p.A.	50	–
– Tau S.r.l.	217	–
– Kappa S.r.l.	–	165
Imposte relative ad esercizi precedenti	1.136	25
Altri oneri straordinari	1.803	9.380
<b>Totale</b>	<b>6.976</b>	<b>9.835</b>

Le sopravvenienze passive includono per 3.752 migliaia di euro la rettifica del credito verso PI Europe 1 S.a.r.l., iscritto nell'attivo patrimoniale alla voce "altri crediti" cui si rimanda.

**22. Imposte sul reddito dell'esercizio**

	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
<b>Imposte correnti</b>		
IRES	-	23.535
IRAP	1.690	2.499
Altre	6	79
<b>Totale</b>	<b>1.696</b>	<b>26.113</b>
<b>Imposte differite</b>		
Assorbite	(2.144)	(9.002)
<b>Totale</b>	<b>(2.144)</b>	<b>(9.002)</b>
<b>Imposte anticipate</b>		
Rilevate	(2.812)	(5.313)
Assorbite	2.399	4.973
Proventi da consolidato fiscale	(1.046)	-
<b>Totale</b>	<b>(1.459)</b>	<b>(340)</b>
<b>Totale</b>	<b>(1.907)</b>	<b>16.771</b>

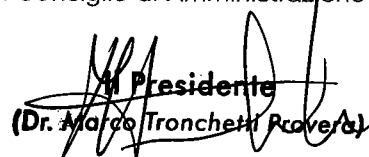
I proventi da consolidato fiscale includono imposte anticipate relative alle perdite fiscali dell'esercizio per 354 migliaia di euro e indennizzi riconosciuti dalla controllante Pirelli & C. S.p.A. a fronte del mancato beneficio che sarebbe derivato a Pirelli & C. Real Estate S.p.A. nel caso in cui il consolidato fiscale fosse stato effettuato in capo a quest'ultima per 692 migliaia di euro.

**4. Crediti e debiti di durata residua superiore ai 5 anni**

Non sono in essere crediti e debiti di durata superiore a cinque anni.

Milano, 18 marzo 2005

Il Consiglio di Amministrazione

  
**Il Presidente**  
**(Dr. Marco Tronchetti Provera)**



#### 4. PROSPETTI SUPPLEMENTARI

##### A. RENDICONTO FINANZIARIO

(importi in migliaia di euro)	01.01.2004/ 31.12.2004	01.01.2003/ 31.12.2003
Risultato netto dell'esercizio	105.795	74.710
Ammortamenti	6.520	5.437
Svalutazioni di partecipazioni	4.378	11.915
Accantonamenti a fondi rischi e altri	400	528
Accantonamento TFR	1.004	1.090
<b>Flussi di cassa della gestione corrente</b>	<b>118.097</b>	<b>93.680</b>
<i>Effetto delle variazioni intervenute nelle attività e passività di natura operativa:</i>		
Rimanenze	-	-
Crediti commerciali	(31.572)	252
Altre attività	(19.051)	(18.707)
Ratei e risconti attivi	224	(657)
Debiti	20.356	530
Acconti	-	-
Debiti tributari	(16.134)	10.983
Altre passività correnti	4.959	(3.992)
Ratei e risconti passivi	(100)	(51)
Fondi per rischi ed oneri	(491)	(5.685)
Pagamento TFR	(987)	(408)
<b>(Impieghi)/flussi di cassa generati dalla gestione operativa</b>	<b>(42.796)</b>	<b>(17.735)</b>
<b>Totale gestione operativa e gestione corrente</b>	<b>75.301</b>	<b>75.945</b>
(Incrementi)/decrementi di immobilizzazioni immateriali	(4.590)	(3.777)
(Incrementi)/decrementi di immobilizzazioni materiali	(1.120)	(1.350)
(Incrementi)/decrementi di immobilizzazioni finanziarie	(97.529)	(34.938)
<b>(Impieghi)/flussi di cassa generati da attività di investimento</b>	<b>(103.239)</b>	<b>(40.065)</b>
Variazione intervenute nel patrimonio netto		
- distribuzione di dividendi	(54.031)	(48.682)
- esercizio stock option	14.599	-
Apporto associati	-	-
<b>Impieghi di cassa generati da attività finanziarie</b>	<b>(39.432)</b>	<b>(48.682)</b>
<b>(Decremento)/incremento della posizione finanziaria netta</b>	<b>(67.370)</b>	<b>(12.802)</b>
<b>Posizione finanziaria netta all'inizio del periodo</b>	<b>113.088</b>	<b>125.890</b>
<b>Posizione finanziaria netta alla fine del periodo</b>	<b>45.718</b>	<b>113.088</b>

## B. MOVIMENTAZIONE DELLE PARTECIPAZIONI

Denominazione	31 dicembre 2004						
	Sede legale al 31.12.2004	Capitale Sociale al 31.12.2004	Patrimonio netto ultimo bilancio	Utile/(Perdita) al 31.12.2004	% di controllo	Valore di carico	Patrimonio netto di competenza
<b>Partecipazioni in società controllate</b>							
1. Acquario S.r.l. (in liquidazione)	Via Brigata Liguria – Genova	255	(363)	(327)	100,00%	–	(363)
2. Alfa Due S.r.l. (in liquidazione)	Via G. Negri – Milano	1.300	2.819	220	100,00%	2.599	2.819
3. Alfa S.r.l.	Via G. Negri – Milano	2.600	3.803	(2.246)	100,00%	3.803	3.803
4. Centrale Immobiliare S.p.A.	Via G. Negri – Milano	5.200	18.028	5.878	100,00%	8.561	18.028
5. Edilnord Gestioni S.p.A.	Via G. Negri – Milano	517	1.124	539	100,00%	601	1.124
6. Edilnord Progetti S.p.A.	Via G. Negri – Milano	250	2.094	267	100,00%	1.831	2.094
7. Erato Finance S.r.l.	Via G. Negri – Milano	600	3.547	938	53,85%	1.408	1.910
8. Erice S.r.l.	Via G. Negri – Milano	10	2.486	477	100,00%	2.076	2.486
9. Iota S.r.l.	Via G. Negri – Milano	94	698	(554)	100,00%	94	698
10. Lambda S.r.l.	Via G. Negri – Milano	579	5.452	1.533	100,00%	576	5.452
11. Newco R.E. 1 S.r.l.	Via G. Negri – Milano	30	27	(3)	100,00%	30	27
12. Newco R.E. 2 S.r.l.	Via G. Negri – Milano	10	7	(3)	100,00%	10	7
13. Newco R.E. 3 S.r.l.	Via G. Negri – Milano	10	5	(5)	100,00%	10	5
14. Newco R.E. 4 S.r.l.	Via G. Negri – Milano	10	5	(5)	100,00%	10	5
15. Parcheggi Bicocca S.r.l.	Via G. Negri – Milano	1.500	1.342	(1.561)	75,00%	2.494	1.007
16. Partecipazioni Real Estate S.p.A.	Via G. Negri – Milano	1.360	39.400	2.041	100,00%	32.952	39.400
17. Pirelli & C. Opere Generali S.p.A.	Via G. Negri – Milano	104	(1.081)	(1.322)	100,00%	–	(1.081)
18. Pirelli & C. R.E. Agency S.p.A.	Via G. Negri – Milano	832	28.526	24.647	100,00%	3.485	28.526
19. Pirelli & C. R.E. Credit Servicing S.p.A.	Via G. Negri – Milano	2.000	2.484	219	100,00%	2.129	2.484
20. Pirelli & C. R.E. Facility Management S.p.A.	Via G. Negri – Milano	5.561	7.513	(1.971)	100,00%	9.890	7.513
21. Pirelli & C. R.E. Franchising Holding S.r.l.	Via G. Negri – Milano	120	18.179	(19)	70,00%	12.765	12.725
22. Pirelli & C. R.E. Project Management S.p.A.	Via G. Negri – Milano	520	1.200	(622)	100,00%	870	1.200
23. Pirelli & C. R.E. Property Management S.p.A.	Via G. Negri – Milano	114	9.888	2.013	100,00%	5.445	9.888
24. Pirelli & C. R.E. Società di Gestione del Risparmio S.p.A.	Via G. Negri – Milano	8.225	26.877	2.946	90,00%	23.733	24.189
25. Pirelli & C. R.E. Società di Gestione del Risparmio S.p.A. Private	Via G. Negri – Milano	1.000	998	(2)	100,00%	1.000	998
26. Pirelli & C. Real Estate Ltd	Grosvenor Street – London (GBR)	100	104	1	100,00%	100	104
27. Pirelli Submarine Telecom System Holding B.V.	Schieweg – An Delft – (NLD)	4.500	8.125	8.539	100,00%	8.125	8.125
28. Progetto Bicocca Esplanade S.p.A.	Via G. Negri – Milano	2.500	12.591	2.273	100,00%	2.820	12.591
29. Progetto Grande Bicocca Multisala S.r.l. (in liquidazione)	Via G. Negri – Milano	1.530	1.132	(260)	100,00%	1.132	1.132
30. Progetto Grande Bicocca S.r.l.	Via G. Negri – Milano	94	28.823	6.042	100,00%	21.836	28.823
31. Progetto Moncalieri S.r.l.	Via G. Negri – Milano	90	120	(86)	100,00%	151	120

Denominazione	31 dicembre 2004						
	Sede legale al 31.12.2004	Capitale Sociale al 31.12.2004	Patrimonio netto ultimo bilancio	Utile/ (Perdita) al 31.12.2004	% di controllo	Valore di carico	Patrimonio netto di competenza
32. Progetto Salute Bollate S.r.l.	Via G. Negri – Milano	100	593	(205)	100,00%	214	593
33. Projet Saint Maurice S.a.s.	Rrue du Colonel Moll – Paris (FRA)	38	2.331	29	100,00%	152	2.331
34. Servizi Amministrativi Real Estate S.p.A.	Via G. Negri – Milano	520	1.067	38	100,00%	516	1.067
35. Stella Polare S.r.l. (in liquidazione)	Via Fiumicello – Napoli	289	91	76	100,00%	13	91
<b>Totale partecipazioni in società controllate</b>		<b>42.562</b>	<b>230.035</b>	<b>49.525</b>		<b>151.431</b>	<b>219.921</b>
36. Agorà S.r.l.	Via G. Negri – Milano	10	88	78	40,00%	4	35
37. Aree Urbane S.r.l.	Via G. Negri – Milano	308	20.279	2.885	34,597%	7.940	7.016
38. Bernini Immobiliare S.r.l.	Via G. Negri – Milano	500	13.071	8.471	14,00%	933	1.830
39. Bicocca Center S.r.l.	Via G. Negri – Milano	51	3.657	1.772	25,00%	619	914
40. Continuum S.r.l.	Via G. Negri – Milano	500	8.707	(557)	40,00%	3.706	3.483
41. Delta S.p.A.	Via G. Negri – Milano	153	2.715	1.392	47,50%	69	1.290
42. Dixia S.r.l.	Via G. Negri – Milano	2.500	34.650	(2.660)	30,00%	7.300	10.395
43. Esedra S.r.l.	Via G. Negri – Milano	2.376	6.248	(1.367)	35,00%	832	2.187
44. Holdim S.r.l. (bilancio approvato 30.09.2004)	Via G. Negri – Milano	1.000	560	(482)	30,00%	451	168
45. Immobiliare Le Ghirlande S.r.l.	Via G. Negri – Milano	10	9	(1)	35,00%	16	3
46. Immobiliare Prizia S.r.l.	Via G. Negri – Milano	469	12.764	1.083	36,00%	4.181	4.595
47. IN Holding I S.a.r.l.	Rue Philippe– Luxembourg (LUX)	4.596	24.451	41.571	20,50%	1.684	5.012
48. Induxia S.r.l.	Via G. Negri – Milano	836	12.534	(913)	24,75%	2.825	3.102
49. Inimm Due S.a.r.l.	Luxembourg (LUX)	241	5.089	4.011	25,01%	602	2.846
50. Iniziative Immobiliari S.r.l.	Via IV Novembre – Gavirate	5.000	128.517	3.250	29,074%	17.835	37.365
51. Le Case di Capalbio S.r.l.	Via G. Negri – Milano	10	588	375	20,00%	42	118
52. M.S.M.C. Italy Holding B.V.	Amsterdam (NLD)	20	91.746	122.247	25,00%	8.344	61.141
53. M.S.M.C. Solferino S.a.r.l. (in liquidazione)	Luxembourg (LUX)	137	6.510	88	31,25%	870	2.034
54. Masseto I B.V.	Amsterdam (NLD)	19	101.224	81.673	33,00%	6.880	33.404
55. Mirandia Trading e Consultoria Lda	Avenida Zarco – Madeira (PRT)	5	240.300	(5)	15,00%	31.196	36.045
56. Moncalieri Center S.r.l.	Via G. Negri – Milano	22	8.181	7.747	25,00%	289	2.045
57. Orione Immobiliare Prima S.p.A.	Via G. Negri – Milano	104	7.794	1.160	35,00%	2.661	2.728
58. Popoy Holding B.V.	Amsterdam (NLD)	27	81.638	30.921	25,046%	10.775	20.447
59. Progetto Bicocca La Piazza S.r.l.	Via G. Negri – Milano	3.152	2.812	405	26,00%	731	731
60. Progetto Bicocca Università S.r.l.	Via G. Negri – Milano	874	(159)	(512)	34,00%	–	(54)
61. Progetto Corsico S.r.l.	Via G. Negri – Milano	100	140	(103)	49,00%	402	69
62. Progetto Fontana S.r.l.	Via G. Negri – Milano	500	(750)	(1.781)	23,00%	8	(173)
63. Progetto Gioberti S.r.l.	Via G. Negri – Milano	100	317	(87)	50,00%	279	159
64. Progetto Lainate S.r.l.	Via G. Negri – Milano	26	28	(64)	25,00%	417	7
65. Regus Business Centres Italia S.p.A.	Via Senigallia – Milano	661	328	(76)	35,00%	114	115

Denominazione	31 dicembre 2004						
	Sede legale al 31.12.2004	Capitale Sociale al 31.12.2004	Patrimonio netto ultimo bilancio	Utile/ (Perdita) al 31.12.2004	% di controllo	Valore di carico	Patrimonio netto di competenza
66. Sci Roev Texas Partnership L.P.	Elm Street Dallas - (USA)	8.811	75.520	1.344	10,00%	826	7.552
67. Solaris S.r.l.	Via Meravigli - Milano	20	8.205	(2.865)	40,00%	4.428	3.282
68. Spazio Industriale B.V.	Herengracht - Amsterdam (NLD)	763	1.444	875	25,00%	599	361
69. Trixia S.r.l.	Via G. Negri - Milano	1.210	14.710	(4.276)	36,00%	7.435	5.296
70. Tronador e Consultoria Economica Lda	Avenida Zarco - Madeira (PRT)	71	23.256	(4)	15,00%	3.508	3.488
71. Verdi S.r.l.	Via G. Negri - Milano	20	1.101	829	43,74%	123	482
<b>Totale partecipazioni in società collegate</b>		<b>35.202</b>	<b>1.091.088</b>	<b>288.922</b>	<b>-</b>	<b>128.924</b>	<b>259.517</b>

  
**Il Presidente**  
**(Dr. Marco Franchetti Provera)**

## 5. RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA ORDINARIA DEGLI AZIONISTI DI PIRELLI & C. REAL ESTATE S.P.A. AI SENSI DELL'ART. 153 D.LGS. 58/98 E DELL'ART. 2429 CODICE CIVILE

Agli Azionisti di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

Nel corso dell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2004, 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 in particolare 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.

### 1. Operazioni di maggior rilievo

A livello societario, i fatti di maggior rilievo del 2004 vengono così riepilogati:

- l'assemblea ordinaria e straordinaria del 10 maggio 2004 ha adottato un nuovo testo di statuto che prevede, tra l'altro, il voto di lista per la nomina degli Amministratori, riservando alla minoranza – in caso di presentazione di almeno due liste – la nomina di un quinto degli Amministratori. Detta assemblea ha rinnovato il Consiglio di amministrazione per un solo anno in modo che l'assemblea, cui è diretta la presente relazione, potesse deliberare la composizione del Consiglio secondo la nuova norma statutaria;
- detta assemblea ha confermato gli Amministratori uscenti ad eccezione dei Signori Giulio Malfatto e Livio Strazzerà, sostituiti dai Signori Roberto Haggiag (Consigliere indipendente) e Olivier De Poulpiquet. Il Signor Roberto Haggiag è stato chiamato a far parte del Comitato per il Controllo Interno e la Corporate Governance e il Signor Olivier De Poulpiquet è stato nominato Direttore Generale Terziario e Non Performing Loans;
- nel corso dell'esercizio, per effetto dell'esercizio di stock options, il capitale sociale – come attestato al Registro Imprese – è passato da Euro 20.302.491 a Euro 20.579.741 alla data del 31 dicembre 2004. La movimentazione conseguente delle varie riserve nonché le variazioni nella consistenza delle azioni proprie detenute dalla Società e i connessi movimenti delle varie riserve trovano illustrazione e commento sia nella relazione sulla gestione che in nota integrativa;
- la Società esercita attività di direzione e coordinamento all'interno del proprio Gruppo ed ha confermato, con specifica comunicazione, detta situazione alle società interessate;
- come già Vi abbiamo menzionato nella relazione dello scorso anno, la controllante di diritto della Società e cioè la Pirelli & C. S.p.A. ha valutato – su base di elementi fattuali – di non esercitare attività di direzione e coordinamento sulla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. il cui Consiglio di amministrazione, nella riunione 22.03.2004, ha convenuto su detta valutazione.

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 di più recente evoluzione che, nel corso del 2004, hanno avuto significativi sviluppi e cioè:

- l'attività di *fund management* attraverso la controllata Pirelli & C. Real Estate S.G.R. S.p.A. che ha finalizzato il lancio di 4 fondi;
- l'attività di servizi di intermediazione immobiliare rivolti al mercato *retail* attraverso Pirelli & C. Real Estate Franchising Holding S.r.l. che ha portato a 525 le agenzie contrattualizzate e sviluppato la *partnership* con operatori creditizi, assicurativi e del *leasing*;
- l'attività nel settore dei *non performing loans* che ha registrato il perfezionarsi di *partnership* importanti e l'acquisizione di volumi notevoli di crediti in contenzioso garantiti da immobili.

In linea generale ed, in particolare, per le modifiche negli assetti societari, direzionali e gestionali, per la individuazione e lo sviluppo delle politiche aziendali e per le singole operazioni rilevanti, non abbiamo riscontrato difformità rispetto alle norme generali e statutarie vigenti, né abbiamo rilievi da sottoporvi per quanto riguarda la congruenza con delibere già assunte, poteri conferiti o delibere specifiche.

## **2. Operazioni atipiche e/o inusuali**

Non risultano operazioni atipiche e/o inusuali e ciò né con parti correlate (2.1.) né intragrappo, né con terzi (2.2.).

Le operazioni ordinarie intragrappo e con parti correlate (2.3.) sono regolate da normali condizioni di mercato e sono indicate nella relazione sulla gestione per la tipologia, l'entità, i rapporti economici ed i rapporti debito/credito in essere al 31 dicembre 2004. 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 indipendenti; 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 intragrappo e con parti correlate, sulla assenza di operazioni inusuali ed atipiche. Ai fini di una informazione adeguata, esiste infatti una procedura specifica per la raccolta dei 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 relazioni sulla gestione annuale e infrannuali e ciò sia in generale che, in particolare, per quanto riguarda le operazioni intragrappo, 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.

Peraltro la Società di Revisione ha constatato il corretto recepimento delle modifiche introdotte dalla riforma societaria in materia di contabilità e bilancio. Inoltre la stessa società collabora nella interpretazione ed applicazione dei principi contabili IFRS, argomento al quale è dedicato ampio paragrafo della relazione sulla gestione.

## **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	Spesa fatturata	Numero fattura	Data fattura
TRANSIZIONE AGLI IFRS	85.000	3.000	MI/2409	19 maggio 2004
	35.000	825	MI/3509	30 luglio 2004
	50.000	1.150	MI/5140	9 dicembre 2004
	<b>170.000</b>	<b>4.975</b>		
PROGETTO PEGASO	45.000	-	MI/2046	26 aprile 2004
	60.000	5.000	MI/3215	24 giugno 2004
	<b>105.000</b>	<b>5.000</b>		
PROGETTO WEBSTAR FINANCIAL SA	17.700	575	MI/2947	21 giugno 2004
<b>Totale ulteriori incarichi conferiti</b>	<b>292.700</b>	<b>10.550</b>		

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 2004 – un corrispettivo di Euro 218.600.

- Quanto agli incarichi a soggetti legali in via continuativa alla società di revisione non si segnalano rapporti relativi al 2004.

### 9. Indicazione di pareri rilasciati

Nel corso dell'esercizio 2004, la società di revisione non ha rilasciato alcun parere a norma di legge.

### 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 dieci riunioni;
- il Comitato degli investimenti ha tenuto quattro riunioni;
- il Comitato per il Controllo Interno e la *Corporate Governance* ha tenuto quattro riunioni;
- il Comitato per la remunerazione ha tenuto quattro riunioni;
- il Collegio sindacale ha tenuto otto riunioni ed ha partecipato alle riunioni dei predetti organi nonché all'assemblea del 10 maggio 2004;
- l'Organismo di vigilanza ex D.Lgs. 231/2001 ha tenuto 9 riunioni.

In occasione delle riunioni degli organi societari, di cui al presente paragrafo, non sono emerse anomalie o situazioni particolari da segnalare nella presente relazione, mentre 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 2004 e inizi 2005 per quanto riguarda gli Amministratori Delegati e i Direttori Generali.

La Società ed il Gruppo confermano la dinamica espansiva – soprattutto nei settori segnalati della gestione fondi, *non performing long* e rete *retail* – e ciò 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 che ha attribuito e programmato interventi incisivi su talune aree di attività. La diffusione e applicazione di quanto comporta il Modello Organizzativo ex D.Lgs. 231/2001 è ulteriore presidio alla corretta amministrazione alla quale presiedono il “Codice Etico e Linee di Condotta del Gruppo Pirelli & C. Real Estate” da tempo adottati e diffusi.

La struttura organizzativa è in continua evoluzione per effetto della citata dinamica espansiva con i conseguenti tempi di adeguamento, e di assimilazione delle nuove riserve di individuazione e superamento di problematiche e difficoltà che mano mano emergono. I vari servizi, strutturati all’interno della Società e del suo Gruppo 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 diffusione e applicazione del Modello Organizzativo D.Lgs. 231/2001, 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 particolari criticità o anomalie.

I responsabili del servizio hanno riferito al Comitato per il Controllo Interno e la Corporate Governance ed ad Collegio sull’attività svolta e sottoposto i programmi al Vice Presidente e Amministratore Delegato. I detti responsabili hanno avuto altresì due incontri congiunti con la società di revisione ed il Collegio sindacale, con la partecipazione di esponenti del Comitato di Controllo Interno e Corporate Governance.

La società di revisione – a sua volta – ha sottoposto a 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 2004, 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 una 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 ed è altresì in grado di sviluppare l’attività di direzione e coordinamento ora esplicitamente considerato dalla normativa vigente.



## 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 PricewaterhouseCoopers S.p.A. per lo scambio di informazioni di cui all'articolo 150, comma 2, D.Lgs. 58/1998. Vi sono state – come già detto ai punti 13.-14. – due riunioni congiunte tra società di revisione, Collegio Sindacale, responsabili del Controllo Interno con la presenza di esponenti del Comitato per il Controllo Interno e *Corporate Governance*.

In dette riunioni i revisori non hanno comunicato alcun fatto, anomalia, criticità o omissione da segnalareVi.

## 17. Codice di autodisciplina delle società quotate

La Società ha adottato il “Codice di Autodisciplina” redatto dal Comitato per la Corporate Governance delle società quotate e sono in piena funzione il Comitato per il Controllo Interno e per la Corporate Governance, il Comitato per la remunerazione e l'Organismo di Vigilanza nell'ambito del Modello Organizzativo D.Lgs. 231/2001. È inoltre presente e funzionante il Comitato Esecutivo Investimenti.

È pure vigente il “Codice di comportamento in tema di insider dealing”. Nel corso del 2004 si è proceduto a lievi modifiche della “Procedura per l'adempimento degli obblighi di cui all'art. 150, comma primo, d.lgs. n. 58 del 1998” dei “Principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni con parti correlate”, per renderne ancora più efficace l'applicazione.

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, richiamiamo la già citata modifica statutaria relativa al voto di lista nella nomina del Consiglio, riservando alla minoranza la possibilità di designare 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 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 2004*

Esprimiamo parere favorevole all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2004. Nulla osta alla destinazione dell'utile che il Consiglio di amministrazione Vi propone.

\* *Acquisto azioni proprie*

Nel 2004 la Società ha acquistato per buy-back n. 99.314 azioni ed ha ceduto n. 857.500 proprie azioni a Morgan Stanley Real Estate Funds. Al 31 dicembre 2004 esse risultavano di n. 1.427.925 contro n. 2.186.111 al 31 dicembre 2003.

Il valore medio di carico di dette azioni (da nominali Euro 0,50 cadauna) è di Euro 22,81.

L'entità delle azioni della Società detenute dalla stessa e da controllate al 31 dicembre 2004 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 di statuto, anche nella nuova veste propostaVi.

\* *Altre delibere*

Il Collegio non ha osservazioni né indicazioni particolari sulla nomina del Consiglio, previa determinazione del numero dei componenti (la nomina è da farsi secondo le previsioni dello statuto come modificato dall'assemblea straordinaria 10 maggio 2004), sui compensi agli Amministratori, sui compensi all'Organismo di Vigilanza nominato ai sensi del D.Lgs. 231/2001.

Per quanto riguarda il conferimento a società di revisione dell'incarico di controllo contabile e revisione del bilancio d'esercizio e consolidato per il triennio 2005-2007, si rinvia ad apposito parere rilasciato ex art. 159 TUF.

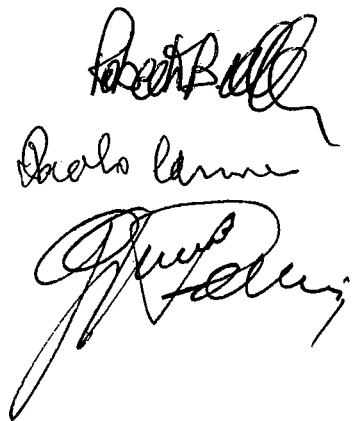
Milano, 5 aprile 2005

I Sindaci

Dott. Roberto Bracchetti

Dott. Paolo Carrara

Dott. Gianfranco Polerani



## 6. PARERE DEL COLLEGIO SINDACALE SULLA PROPOSTA DI INCARICO A SOCIETÀ DI REVISIONE

Signori Azionisti,

Vi viene proposto di conferire l'incarico di controllo contabile e di revisione del bilancio di esercizio e consolidato per il triennio 2005-2007, alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. che ha svolto l'incarico nei due trienni precedenti e che svolge inoltre l'incarico di revisione del Gruppo Pirelli & C. di cui la Società fa parte.

Il Collegio ha esaminato la documentazione afferente la proposta di incarico e il piano di revisione ed, in particolare, le modalità di esecuzione, la stima dell'impegno e delle ore necessarie e la quantificazione del costo, nonché gli ambiti specifici di indagine, l'inclusione della semestrale e le altre prestazioni offerte, connesse e finalizzate all'incarico di controllo contabile e di revisione.

Il Collegio non ha rilievi ostativi sulla proposta stessa, sulla sua completezza, sull'indipendenza, competenza e adeguatezza delle strutture della società di revisione proponente.

Il Collegio esprime pertanto parere favorevole all'indicazione del Consiglio circa il rinnovo triennale del mandato di controllo contabile e revisione dei bilanci alla PricewaterhouseCoopers S.p.A..

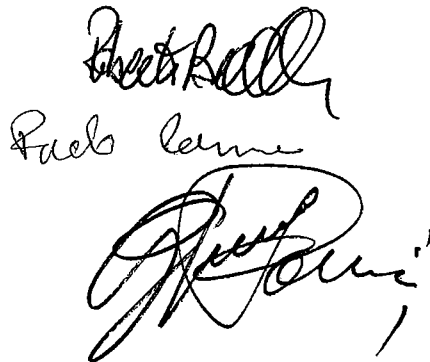
Milano, 5 aprile 2005

Il Collegio Sindacale

(Dott. Roberto Bracchetti)

(Dott. Paolo Carrara)

(Dott. Gianfranco Polerani)



## 7. 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 2004. 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 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 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 20 aprile 2004.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di Pirelli & C. Real Estate SpA al 31 dicembre 2004 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, 5 aprile 2005

PricewaterhouseCoopers SpA

Elisabetta Caldirola  
(Revisore contabile)

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P. IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: Bari 70125 Viale della Repubblica 110 Tel. 0805429863 - Bologna 40122 Via delle Lame 111 Tel. 051526611 - Brescia 25124 Via Cefalonia 70 Tel. 0302219811 - Firenze 50129 Viale Milton 65 Tel. 0554627100 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 30 Tel. 0817644441 - Padova 35137 Largo Europa 16 Tel. 0498762677 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10129 Corso Montevacchio 37 Tel. 011556771 - Trento 38100 Via Manzoni 16 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422596911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel. 0456002561







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 20.799.491  
Registro delle Imprese di Milano n. 02473170153