

Partecipazioni Real Estate S.p.A.  
Via G. Negri, 10  
20123 MILANO (MI)  
Capitale Sociale Euro 1.360.280  
cf/pi: 12858990158 – REA 1590745 MILANO

BILANCIO AL  
31 DICEMBRE 2003

Partecipazioni Real Estate S.p.A.  
Via G. Negri, 10  
20123 MILANO (MI)  
Capitale Sociale Euro 1.360.280  
cf/pi: 12858990158 - REA 1590745 MILANO

## RELAZIONE SULLA GESTIONE

Signori Azionisti,

il bilancio dell'esercizio, chiuso al 31.12.2003, sottoposto alla Vostra approvazione evidenzia un utile netto di Euro 4.211.255 a fronte di Euro 818.489 del precedente esercizio.

### *Risultato dell'esercizio*

Il risultato operativo è negativo per Euro 158.051 a fronte di un valore altrettanto negativo dell'esercizio precedente di Euro 262.223 e risente degli oneri relativi alle spese generali sostenute per la gestione della società.

La gestione finanziaria presenta un risultato positivo di Euro 5.783.152 derivante principalmente dai dividendi ricevuti dalla partecipata CFT Finanziaria S.p.A., a fronte di un risultato altrettanto positivo dell'anno precedente di Euro 394.798.

La gestione straordinaria presenta un risultato positivo di Euro 790.361, derivante principalmente dai proventi realizzati dalla cessione delle partecipazioni (Euro 329.693) e dei titoli senior e junior bond (Euro 474.859) a fronte di un risultato altrettanto positivo dell'esercizio precedente di Euro 1.174.922 derivante principalmente dai proventi da cessione partecipazioni.

### *Fatti di rilievo avvenuti nell'esercizio*

#### *Acquisizione/Cessione di partecipazioni*

In data 4 marzo 2003, la Società ha acquistato il 47% di *Vindex S.r.l.* da Zenith Italia S.p.A. per un prezzo pari al valore nominale (Euro 5.640). In data 19 maggio 2003, una quota pari al 31%, è stata ceduta alla Zenith Holding S.r.l. *Vindex S.r.l.* è una società costituita ai sensi della Legge 130/99 ed iscritta nell'Elenco previsto dall'art. 106 T.U.B., ha richiesto l'iscrizione nell'Elenco Speciale previsto dall'art. 107 T.U.B. ed è stata utilizzata per cartolarizzare due portafogli di crediti il primo proveniente da CFT Finanziaria S.p.A. ed il secondo da Localto S.p.A..

In pari data la Società ha ceduto un 2% della società *Beta S.r.l.* alla Cassa di Risparmio di San Miniato S.p.A.. La società *Beta S.r.l.* è destinata a

partecipare alle aste giudiziali cui vengono banditi gli immobili su cui gravano le ipoteche che costituiscono garanzia dei crediti di proprietà di Vindex S.r.l.

Nel corso del mese di aprile 2003 la società ha acquistato dalla controllante finale Pirelli & C. S.p.A. la partecipazione, pari all'intero capitale sociale, della *Localto S.p.A.*, divenendone unico socio. Successivamente, in data 19 giugno 2003, sono state cedute, alla società Citigroup Financial Products Inc., azioni rappresentanti il 65% del capitale sociale.

Dalla cessione è stata realizzata una plusvalenza lorda di Euro 326.766.

In data 28.11.2003 la partecipata ha acquisito da Deutsche Bank A.G. un portafoglio di crediti prevalentemente ipotecari, in sofferenza, per un prezzo complessivo di circa 96 milioni di Euro a fronte di un valore nominale di circa 520 milioni di Euro

In data 19 dicembre 2003 la quota rappresentante il 67% del capitale sociale della *LSF Italian Finance Company S.p.A.* è stata ceduta a Credit Agricole Indosuez S.A.. La partecipata, costituita ai sensi della Legge n° 130/99, ha acquisito a fine 2003 un portafoglio crediti non performing proveniente dall'istituto di credito Italfondario S.p.A. per un importo di 15,8 milioni di Euro.

La partecipazione totalitaria nella società *Repeg S.r.l.* è stata acquistata nel mese di dicembre 2003. In data 29 dicembre 2003, Repeg S.r.l. ha acquistato da Capitalia S.p.A., per un valore di 7,5 milioni di Euro, il credito che quest'ultima vantava nei confronti della società La Golfo degli Aranci S.r.l. di valore nominale di circa 32,1 milioni di Euro.

#### *Acquisizioni/cessioni titoli obbligazionari e crediti*

Nei mesi di giugno e luglio 2003 la Vostra Società ha stipulato con la partecipata Vindex S.r.l. , per un prezzo complessivo di Euro 1.358.567,00 due contratti per la cessione del netto ricavo, scontato di un tasso compreso tra il 9% ed 9,5%, derivante dal realizzo della vendita, in sede d'asta giudiziale, degli immobili su cui gravavano le ipoteche costituenti garanzia di alcuni crediti. I giudici competenti hanno approvato il piano di riparto ma non ancora distribuito il ricavo d'asta. Si prevede la distribuzione e dunque l'incasso delle somme entro il primo semestre del 2004.

In data 17 ottobre 2003 la Vostra Società ha acquistato da REIB il 75% dei titoli senior e junior emessi dal veicolo di cartolarizzazione SIF (la Società deteneva già il restante 25% di entrambe le classi dei titoli SIF) per un controvalore di 12,1 milioni di Euro. Successivamente, in data 19 dicembre 2003 tutti i titoli senior e junior sono stati trasferiti a Localto per un controvalore di 16,2 milioni di Euro, realizzando una plusvalenza lorda di Euro 474.859.

In data 16 dicembre 2003 è stato acquistato un portafoglio di crediti *non performing* da Finemiro Banca S.p.A. per un prezzo di Euro 649.691. Si tratta di n. 18.592 posizioni per un valore nominale pari a circa 25,5 milioni di Euro. Il prezzo è stato regolato nel mese di gennaio 2004. In pari data è stato acquistato un portafoglio di crediti *non performing* da Finemiro Leasing S.p.A. per un prezzo di Euro 982.796. Si tratta di n. 17.382 posizioni per un valore

nominale pari a circa 38,5 milioni di Euro. Il prezzo è stato regolato nel mese di gennaio 2004. Entrambi i portafogli sono stati acquistati nell'attesa di essere definita la immediata rivendita alla società Localto S.p.A. (di cui la Vostra Società detiene il 35% del capitale) che non ha potuto acquistarla tempestivamente. In conformità alle precise indicazioni del Consiglio di Amministrazione, entrambi i portafogli, acquistati nel contesto della medesima operazione, sono stati ceduti ad Advancing Trade S.p.A. in data 30 marzo 2004 per un prezzo complessivo di Euro 2.100.000,00.

#### *Contratti di finanziamento*

Nell'esercizio è stato sottoscritto un contratto di finanziamento soci a favore della collegata LSF Italian Finance S.r.l., partecipata con una quota del 33%, per un importo di 5,2 milioni di Euro finalizzato all'acquisizione del portafoglio crediti non performing Italfondario per un importo di 15,8 milioni di Euro. Il finanziamento è regolato all'Euribor, maggiorato di uno spread dello 0,50%, e dovrà essere rimborsato entro il 7 giugno 2004, in un'unica soluzione.

La Vostra Società e la Citigroup Financial Products Inc. hanno sottoscritto due contratti di finanziamento soci con la partecipata Localto S.p.A. per un importo complessivo di 109,2 milioni di Euro di cui 40,2 milioni di Euro di competenza della Partecipazioni Real Estate S.p.A.. Il finanziamento è finalizzato all'acquisizione di crediti *non performing* rivenienti da Deutsche Bank A.G.. Al 31.12.2003, il finanziamento erogato dalla Partecipazioni Real Estate S.p.A. ammonta a complessivi 39,6 milioni di Euro. Il finanziamento è regolato all'Euribor a tre mesi maggiorato del 3% annuo.

#### Eventi successivi

In conformità alle precise indicazioni del Consiglio di Amministrazione, entrambi i portafogli, acquistati nel contesto della medesima operazione, sono stati ceduti ad Advancing Trade S.p.A. in data 30 marzo 2004 per un prezzo complessivo di Euro 2.100.000,00.

#### Evoluzione della gestione

La Società continuerà a detenere partecipazioni in veicoli focalizzati sul *business* dei crediti ipotecari in sofferenza.

Localto dovrebbe procedere entro la fine del 2004 ad un'operazione di cartolarizzazione i cui proventi saranno destinato a rimborsare parzialmente il finanziamento erogato.

CFT Finanziaria S.p.A., invece, potrebbe risentire della decisione del partner Cassa di Risparmio di Firenze S.p.A. di non proseguire negli acquisti di portafogli di crediti.

Repeg S.r.l. proseguire la propria attività di ricerca ed acquisto di crediti ipotecari singoli con l'ottica di massimizzare il valore del credito od acquisendo l'immobile su cui grava l'ipoteca data in garanzia del credito.

#### Rapporti con parti correlate

Con riferimento all'informativa di cui all'articolo 2428 del codice civile avente per oggetto i rapporti intrattenuti dalle imprese del Gruppo con le parti correlate, si informa che tutte le operazioni poste in essere, comprese quelle tra la Capogruppo e le sue controllate nonché tra le controllate stesse, rientrano nella gestione ordinaria del gruppo e sono regolate a condizioni di mercato. I rapporti patrimoniali ed economici alla data del 31.12.2003 sono evidenziati esaustivamente in nota integrativa.

#### Proposta del Consiglio di Amministrazione

Signori Soci,

L'esercizio chiude con un'utile di Euro 4.211.255, che Vi proponiamo di ripartire come segue:

- Utile netto d'esercizio	4.211.255
A detrarre:	
- Accantonamento 5 % a riserva	210.563
- A nuovo	4.000.692

Milano, 18 marzo 2004

Partecipazione Real Estate S.p.A.  
per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Carlo Alessandro Puri Negri

STATO PATRIMONIALE  
 (Importi in euro)

ATTIVO

	31.12.03	31.12.02
A CREDITI VERSO SOCI P/VERSAMENTI ANCORA DOVUTI	-	-
<b>TOTALE CREDITI VERSO SOCI P/VERSAMENTI ANCORA DOVUTI (A)</b>	-	-
<b>B IMMOBILIZZAZIONI</b>		
I Immobilizzazioni immateriali		
1 Costi di impianto e di ampliamento	713	2.376
2 Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità	-	-
3 Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione di opere dell'ingegno	-	-
4 Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	-	-
5 Avviamento	-	-
6 Immobilizzazioni in corso e acconti	-	-
7 Altre immobilizzazioni immateriali	-	310
<b>Immobilizzazioni immateriali</b>	<b>713</b>	<b>2.686</b>
II Immobilizzazioni materiali		
1 Terreni e fabbricati	-	-
2 Impianti e macchinario	-	-
3 Attrezzature industriali e commerciali	-	-
4 Altri beni	24.047	6.392
5 Immobilizzazioni in corso e acconti	-	-
<b>Immobilizzazioni materiali</b>	<b>24.047</b>	<b>6.392</b>
III Immobilizzazioni finanziarie		
1 Partecipazioni		
a Partecipazioni in imprese controllate	122.239	212.239
b Partecipazioni in imprese collegate	15.779.098	13.862.099
d Partecipazioni in altre imprese	637.914	638.940
<b>Totale partecipazioni</b>	<b>16.539.251</b>	<b>14.713.278</b>
2 Crediti		
a Crediti v/imprese controllate	750.000	-
b Crediti v/imprese collegate	45.047.923	-
c Crediti v/imprese controllanti	-	-
d Crediti verso altri	-	-
<b>Totale crediti</b>	<b>45.797.923</b>	<b>-</b>
3 Altri titoli		4.000.000
4 Azioni proprie		-
<b>Immobilizzazioni finanziarie</b>	<b>62.337.174</b>	<b>18.713.278</b>
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI (B)</b>	<b>62.361.934</b>	<b>18.722.356</b>

ATTIVO (seguito)

	31.12.03	31.12.02
<b>C ATTIVO CIRCOLANTE</b>		
<b>I Rimanenze</b>		
1 Materie prime / Aree da edificare / Immobili da ristrutturare	-	-
2 Immobili in costruzione / ristrutturazione	-	-
3 Lavori in corso su ordinazione	-	-
4 Immobili destinati alla vendita	-	-
5 Acconti	-	-
<b>Rimanenze</b>	-	-
<b>II Crediti</b>		
	<b>entro 12 mesi</b>	<b>oltre 12 mesi</b>
1 Crediti verso clienti	-	-
2 Crediti v/imprese controllate	-	-
3 Crediti v/imprese collegate	90.000	-
4 Crediti v/imprese controllanti	101.945	-
5 Altri crediti	3.442.328	-
<b>Crediti</b>	<b>3.634.273</b>	<b>-</b>
	-	-
	-	-
	-	-
	-	-
	-	-
<b>Attività finanziarie</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	-	-
<b>Attività finanziarie</b>	-	-
<b>IV Disponibilità liquide</b>		
1 Depositi bancari e postali	80.405	140.179
2 Assegni	-	-
3 Denaro e valori in cassa	-	-
<b>Disponibilità liquide</b>	<b>80.405</b>	<b>140.179</b>
<b>TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE (C)</b>	<b>3.714.678</b>	<b>11.475.079</b>
<b>D RATEI E RISCONTI ATTIVI</b>		
<b>TOTALE RATEI E RISCONTI ATTIVI (D)</b>	-	-
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>66.076.612</b>	<b>30.197.435</b>

PASSIVO

	31.12.03	31.12.02
<b>A PATRIMONIO NETTO</b>		
I Capitale sociale	1.360.280	1.360.280
II Riserva da sovrapprezzo delle azioni	23.589.720	23.589.720
III Riserve di rivalutazione	-	-
IV Riserva legale	47.358	6.434
V Riserva per azioni proprie in portafoglio	-	-
VI Riserve statutarie	-	-
VII Altre riserve	-	-
a Versamenti in conto capitale	3.000.000	3.000.000
VIII Utili (perdite) portati a nuovo	150.627	73.061
IX Utile (perdita) dell'esercizio	4.211.255	818.489
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO (A)</b>	<b>32.359.240</b>	<b>28.847.984</b>
<b>B FONDI PER RISCHI E ONERI</b>		
1 Fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili	-	-
2 Fondi per imposte	-	-
3 Altri fondi	-	-
<b>TOTALE FONDI PER RISCHI E ONERI (B)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>C TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO</b>		
	31.552	16.880
<b>TOTALE TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO (C)</b>	<b>31.552</b>	<b>16.880</b>
<b>D DEBITI</b>		
	entro 12 mesi	oltre 12 mesi
1 Obbligazioni	-	-
2 Obbligazioni convertibili	-	-
3 Debiti verso banche	-	-
4 Debiti verso altri finanziatori	-	-
5 Acconti	-	-
6 Debiti verso fornitori	112.314	-
7 Debiti rappresentati da titoli credito	-	-
8 Debiti v/imprese controllate	-	-
9 Debiti v/imprese collegate	-	-
10 Debiti v/imprese Gruppo Pirelli & C. R.E.	52.065	-
11 Debiti v/imprese controllanti	31.670.763	-
12 Debiti tributari	12.723	-
13 Debiti verso Istituti di previdenza	42.633	-
14 Altri debiti	1.741.061	-
<b>TOTALE DEBITI (D)</b>	<b>33.631.559</b>	<b>-</b>
<b>E RATEI E RISCONTI PASSIVI</b>		
	54.261	-
<b>TOTALE RATEI E RISCONTI PASSIVI (E)</b>	<b>54.261</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>66.076.612</b>	<b>30.197.435</b>

Partecipazione Real Estate S.p.A.  
 per il Consiglio di Amministrazione  
 Il Presidente  
 Carlo Alessandro Puri Negri

*Handwritten signature*



**CONTO ECONOMICO**

(importi in euro)

	01.01.03- 31.12.03	01.01.02- 31.12.02
<b>A VALORE DELLA PRODUZIONE</b>		
1 Ricavi delle vendite e delle prestazioni	-	-
2 Variazioni delle rimanenze di aree / immobili	-	-
3 Variazione dei lavori in corso su ordinazione	-	-
4 Incrementi di Immobilizzazioni per lavori interni	-	-
5 Altri ricavi e proventi	496.521	326.584
<b>Totale valore della produzione (1+2+3+4+5)</b>	<b>496.521</b>	<b>326.584</b>
<b>B COSTI DELLA PRODUZIONE</b>		
6 Acquisto di beni	(1.808)	(494)
7 Costi per servizi	(168.992)	(168.669)
8 Costi per godimento beni di terzi	-	-
9 Costi per il personale		
a Salari e stipendi	(329.484)	(274.895)
b Oneri sociali	(104.590)	(76.979)
c Trattamento di fine rapporto	(17.747)	(13.538)
d Trattamento di quiescenza e simili	-	-
e Altri costi per il personale	(1.973)	(1.394)
<b>Totale costi per il personale</b>	<b>(453.794)</b>	<b>(366.806)</b>
10 Ammortamenti e svalutazioni		
a Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(1.973)	(2.696)
b Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	(7.661)	(4.724)
c Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	-	-
d Svalutazione crediti attivo circolante e disponibilità liquide	-	-
<b>Totale ammortamenti e svalutazioni</b>	<b>(9.634)</b>	<b>(7.420)</b>
11 Variazione delle rimanenze di materie prime	-	-
12 Accantonamenti per rischi	-	-
13 Altri accantonamenti	-	-
14 Oneri diversi di gestione	(20.344)	(45.418)
<b>Totale costi produzione (6+7+8+9+10+11+12+13+14)</b>	<b>(654.572)</b>	<b>(588.807)</b>
<b>Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)</b>	<b>(158.051)</b>	<b>(262.223)</b>

CONTO ECONOMICO (seguito)

	01.01.03- 31.12.03	01.01.02- 31.12.02
<b>C PROVENTI E ONERI FINANZIARI</b>		
15 Proventi da partecipazioni		
a Da imprese controllate	5.281.316	-
b Da imprese collegate	-	-
c Da altre imprese	-	-
<b>Totale proventi da partecipazioni</b>	<b>5.281.316</b>	<b>-</b>
16 Altri proventi finanziari		
a Proventi da crediti immobilizzati		
Verso controllate	-	-
Verso collegate	205.770	516.601
Verso altre imprese	-	-
<b>Totale altri proventi finanziari</b>	<b>205.770</b>	<b>516.601</b>
b Proventi da titoli immobilizzati	-	-
c Proventi da titoli dell'attivo circolante	-	-
d Proventi diversi		
Interessi attivi v/imprese controllanti	177.031	87.721
Interessi attivi v/altri	-	232.329
Interessi attivi bancari	7	97
Altri proventi	245.980	544.744
<b>Totale proventi diversi</b>	<b>423.018</b>	<b>864.891</b>
<b>TOTALE PROVENTI FINANZIARI</b>	<b>5.910.104</b>	<b>1.381.492</b>
17 Interessi passivi/altri oneri finanziari		
a Interessi passivi v/imprese controllate	(116.031)	-
b Interessi passivi v/imprese collegate	-	-
c Interessi passivi v/ controllanti	-	-
d Interessi passivi bancari	(3.428)	(424.617)
e Interessi passivi v/altri finanziatori	-	-
g Altri oneri finanziari	(7.493)	(562.077)
<b>Totale interessi passivi/altri oneri finanziari</b>	<b>(126.952)</b>	<b>(986.694)</b>
<b>TOTALE ONERI FINANZIARI</b>	<b>(126.952)</b>	<b>(986.694)</b>
<b>Totale gestione finanziaria (15+16-17)</b>	<b>5.783.152</b>	<b>394.798</b>
<b>D RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE</b>		
18 Rivalutazioni		
a Rivalutazione di partecipazioni	-	-
19 Svalutazioni		
a Svalutazione di partecipazioni	-	-
<b>Totale rettifiche (18-19)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>E PROVENTI E ONERI STRAORDINARI</b>		
20 Proventi straordinari		
a Plusvalenze da alienazioni	804.552	1.146.645
b Altri proventi straordinari	20.702	29.116
<b>Totale proventi straordinari</b>	<b>825.254</b>	<b>1.175.761</b>
21 Oneri straordinari		
a Minusvalenze da alienazioni	-	-
b Imposte relative ad esercizi precedenti	(23.664)	-
c Altri oneri straordinari	(11.229)	(839)
<b>Totale oneri straordinari</b>	<b>(34.893)</b>	<b>(839)</b>
<b>Totale partite straordinarie (20-21)</b>	<b>790.361</b>	<b>1.174.922</b>
<b>Risultato prima delle imposte (A + B + C + D + E)</b>	<b>6.415.462</b>	<b>1.307.497</b>
22 Imposte sul reddito dell'esercizio	(2.204.207)	(489.008)
<b>26 Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>4.211.255</b>	<b>818.489</b>

Partecipazione Real Estate S.p.A.  
 Per il Consiglio di Amministrazione  
 Il Presidente  
 Carlo Alessandro Puri Negri

Partecipazioni Real Estate S.p.A.  
Via G. Negri, 10 – 20123 MILANO  
Capitale Sociale Euro 1.360.280 i.v.  
Cod. fisc., p. iva e registro imprese n. 12858990158  
REA n.1590745-Milano

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO AL 31/12/2003

### STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO

Il bilancio del periodo è stato redatto in conformità alla normativa vigente ed è costituito dallo stato patrimoniale, conforme allo schema previsto dall'art. 2424 del codice civile, dal conto economico, conforme allo schema di cui all'art. 2425 del codice civile e dalla nota integrativa, conforme al disposto dell'art. 2427 del codice civile in base al testo vigente antecedentemente al 01.01.2004.

E' stato integrato, al fine di fornire una migliore informativa, con il rendiconto finanziario.

Per quanto riguarda l'attività dell'impresa e i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio si rimanda a quanto indicato nella relazione sulla gestione.

Il bilancio è stato redatto in unità di Euro e viene presentato indicando accanto ad ogni voce il corrispondente importo dell'esercizio precedente.

### 1) CRITERI DI VALUTAZIONE

Nella redazione del bilancio sono stati osservati i principi indicati nell'art. 2423-bis del Codice Civile, in base al testo vigente antecedentemente al 01.01.2004. In particolare:

- la valutazione delle voci è stata fatta secondo prudenza e nella prospettiva di continuazione dell'attività;
- i proventi e gli oneri sono stati considerati secondo il principio della competenza;
- i rischi e le perdite di competenza dell'esercizio sono stati considerati anche se conosciuti dopo la chiusura di questo;
- gli utili sono stati inclusi soltanto se realizzati alla data di chiusura dell'esercizio secondo il principio della prudenza.

I più significativi Principi Contabili e criteri di valutazione adottati, invariati rispetto all'esercizio precedente e conformi all'art. 2426 del Codice Civile, in base al testo vigente antecedentemente all'1.01.2004, sono di seguito descritti.

## **ATTIVO**

### **Immobilizzazioni immateriali**

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo di acquisto, previo consenso del Collegio Sindacale, ove previsto, e ammortizzate sistematicamente per il periodo della loro prevista utilità, e comunque entro il limite massimo di cinque anni.

### **Immobilizzazioni materiali**

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte ai valori di conferimento o di acquisizione rettificato dai rispettivi fondi ammortamento. Nel costo sono compresi gli oneri accessori di diretta imputazione; vengono sistematicamente ammortizzate a quote costanti sulla base di aliquote ritenute rappresentative della loro durata economico-tecnica.

Il periodo di ammortamento decorre dall'esercizio in cui il bene è pronto per l'uso; per il primo esercizio di utilizzo le aliquote di ammortamento sono convenzionalmente ridotte al 50%.

Le aliquote applicate sono riportate nella sezione relativa alle note di commento dell'attivo.

Relativamente alle immobilizzazioni esistenti al 31.12.2003 si segnala che non sono state effettuate rivalutazioni monetarie ed economiche nel presente e nei precedenti esercizi.

### **Immobilizzazioni finanziarie**

#### Partecipazioni

Le partecipazioni sono valutate al costo d'acquisto o di sottoscrizione, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione, opportunamente diminuito per riflettere eventuali perdite permanenti di valore.

Le perdite permanenti di valore sono in genere individuate mediante confronto tra il valore di iscrizione della partecipazione e la quota di spettanza del patrimonio netto della società partecipata.

Qualora dall'analisi delle consistenze patrimoniali della società partecipata dovesse emergere che le perdite che hanno ridotto il patrimonio netto di

Qualora dall'analisi delle consistenze patrimoniali della società partecipata dovesse emergere che le perdite che hanno ridotto il patrimonio netto di spettanza al di sotto del valore di carico della partecipazione non abbiano natura durevole, la partecipazione viene mantenuta iscritta al costo di acquisto o di sottoscrizione.

#### Crediti finanziari iscritti nelle immobilizzazioni

Sono valutati al presumibile valore di realizzo.

#### Altri titoli immobilizzati

#### Senior bond e junior bond

Sono iscritti al costo di sottoscrizione che risulta non superiore al loro presunto valore di realizzo. I proventi ad essi relativi sono contabilizzati per competenza sulla base di quanto previsto nel contratto sottoscritto all'atto di acquisto.

#### **Crediti**

Sono iscritti al presunto valore di realizzo.

#### **Disponibilità liquide**

Sono iscritte al valore nominale.

#### **PASSIVO**

#### **Debiti**

Sono iscritti al valore nominale.

#### **CONTO ECONOMICO**

#### **Costi e Ricavi**

I costi ed i ricavi del periodo sono determinati secondo i principi della prudenza e della competenza, nel rispetto del contenuto giuridico dei mandati ricevuti.

## Imposte sul reddito dell'esercizio

Le imposte correnti sono calcolate in base ad una prudentiale stima del reddito imponibile di competenza dell'esercizio in conformità alle disposizioni in vigore.

I debiti per le imposte dovute sono esposti nello stato patrimoniale 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.

## ALTRE INFORMAZIONI

Si precisa che nel bilancio non si è proceduto a deroghe ai sensi del 4° comma dell'art. 2423 c.c., in base al testo vigente precedentemente al 01.01.2004, nè esistevano elementi patrimoniali al 31.12.2003 per i quali in passato si è proceduto a dette deroghe.

Il bilancio consolidato viene redatto dalla società controllante Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

## 2) VARIAZIONI DELLE PRINCIPALI VOCI DELLO STATO PATRIMONIALE E DEL CONTO ECONOMICO

### ATTIVO

#### B IMMOBILIZZAZIONI

##### B I. Immobilizzazioni immateriali

La voce comprende i costi ad utilità pluriennale relativi alla costituzione della Società e all'acquisto del registro elettronico antiriciclaggio in relazione all'iscrizione della Società all'Albo di cui all'art.113 del D.Lgs. n.385/1993. Presenta la seguente composizione:

	31.12.03	31.12.02
Costi di impianto e di ampliamento	713	2.376
Altre immobilizzazioni immateriali - software	-	310
<b>Totale</b>	<b>713</b>	<b>2.686</b>

Il periodo di ammortamento è pari a cinque anni. Di seguito presentiamo le movimentazioni intervenute nell'esercizio:

	31.12.02	Amm.to	31.12.03
Costi di impianto e di ampliamento	2.376	(1.663)	713
Altre immobilizzazioni immateriali - software	310	(310)	-
<b>Totale</b>	<b>2.686</b>	<b>(1.973)</b>	<b>713</b>

##### B II Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali, al netto dei relativi ammortamenti accumulati, ammontano al 31.12.2003 a Euro 24.047 rispetto a Euro 6.392 dell'esercizio precedente. Nella tabella che segue presentiamo la composizione delle immobilizzazioni materiali e la movimentazione dell'esercizio:

	Movimenti costo storico			Movimenti fondo ammortamento			Valore Netto		
	31.12.02	Incr.	Decr.	31.12.03	31.12.02	Amm.to	Decr.	31.12.03	31.12.03
Altri beni									
- automezzi	-	22.090		22.090	-	(2.761)		(2.761)	19.329
- macchine ufficio	11.016	3.227		14.243	(6.227)	(4.666)	-	(10.893)	3.350
- mobili e arredi	1.953		-	1.953	(351)	(234)	-	(585)	1.368
<b>Totale</b>	<b>12.969</b>	<b>25.317</b>	<b>-</b>	<b>38.286</b>	<b>(6.578)</b>	<b>(7.661)</b>	<b>-</b>	<b>(14.239)</b>	<b>24.047</b>

Gli incrementi del periodo sono relativi all'acquisizione di un'autovettura.

Gli ammortamenti sono stati calcolati sulla base delle seguenti aliquote:

- mobili e arredi 12,5%
- hardware 50%
- automezzi 25%

Le aliquote sono ridotte del 50% per il primo anno.

## B III Immobilizzazioni Finanziarie

### 1) Partecipazioni

Le partecipazioni ammontano a Euro 16.539.251 rispetto a Euro 14.713.278 dell'esercizio precedente. Le movimentazioni intervenute nel corso dell'esercizio si analizzano come segue:

	Saldo al		Riclassifiche/ Operazioni				fondo rischi		Saldo al
	31.12.02	Incrementi	Decrementi	straordinarie	Svalutazioni	costituzione	utilizzo	31.12.03	
<b>Partecipazioni in imprese controllate</b>									
LSF Italian Finance Company S.p.A.	100,000	2,670	(8,489)	(94,181)	-	-	-	-	-
Localto S.p.A.	-	5,216,752	(3,303,234)	(1,913,518)	-	-	-	-	-
Repeg Italian Finance S.r.l.	-	10,000	-	-	-	-	-	-	10,000
Tintoretto S.r.l.	112,239	-	-	-	-	-	-	-	112,239
<b>Totale Partecipazioni in imprese controllate</b>	<b>212,239</b>	<b>5,229,422</b>	<b>(3,311,723)</b>	<b>(2,007,699)</b>	-	-	-	-	<b>122,239</b>
<b>Partecipazioni in imprese collegate</b>									
Beta S.r.l.	140,615	-	(2,812)	-	-	-	-	-	137,803
CFT Finanziaria S.p.A.	13,721,484	-	-	-	-	-	-	-	13,721,484
Localto S.p.A.	-	-	-	1,913,518	-	-	-	-	1,913,518
LSF Italian Finance Company S.p.A.	-	-	-	4,181	-	-	-	-	4,181
Vindex S.r.l.	-	6,204	(4,092)	-	-	-	-	-	2,112
<b>Totale Partecipazioni in imprese collegate</b>	<b>13,862,099</b>	<b>6,204</b>	<b>(6,904)</b>	<b>1,917,699</b>	-	-	-	-	<b>15,779,098</b>
<b>Partecipazioni in altre imprese</b>									
Ceat	752	-	-	-	-	-	-	-	752
Efibanca	560,594	-	-	-	-	-	-	-	560,594
Istanbul Rea	10,432	-	-	-	-	-	-	-	10,432
Rita	66,131	-	-	-	-	-	-	-	66,131
SIF S.r.l.	1,026	1,066	(2,092)	-	-	-	-	-	-
Tirrenia	5	-	-	-	-	-	-	-	5
<b>Totale Partecipazioni in altre imprese</b>	<b>638,940</b>	<b>1,066</b>	<b>(2,092)</b>	-	-	-	-	-	<b>637,914</b>
<b>Totale</b>	<b>14,713,278</b>	<b>5,236,692</b>	<b>(3,320,719)</b>	<b>(90,000)</b>	-	-	-	-	<b>16,539,251</b>

Si presenta, inoltre, relativamente alle partecipazioni in società controllate e collegate, il confronto tra il valore carico e la rispettiva quota di patrimonio netto:

	sede sociale	capitale sociale	quota % partecipaz.	P.N. netto 31.12.03 (*)	risultato esercizio 2003	P.N. pro-quota	valore al 31.12.03
<b>Partecipazioni in imprese controllate</b>							
Repeg Italian Finance S.r.l.	Via Borgogna 6 - Milano	10.000	100,00%	5.627	(2.827)	5.627	10.000
Tintoretto S.r.l.	Via G. Negri, 10 - Milano	10.000	100,00%	(25.707)	(81.232)	(25.707)	112.239
<b>Partecipazioni in imprese collegate</b>							
Beta S.r.l.	Via G. Negri, 10 - Milano	26.000	47,00%	95.562	(188.184)	44.914	137.803
CFT Finanziaria S.p.A.	P.za della Stazione 2-Firenze	23.660.000	46,96%	26.949.580	1.078.597	12.660.913	13.721.484
Localto S.p.A.	Via G. Negri, 10 - Milano	5.200.000	35,00%	3.911.287	(1.507.337)	1.368.950	1.913.518
LSF Italian Finance Company S.p.A.	Via G. Negri, 10 - Milano	10.000	33,00%	(49.214)	(59.214)	(16.241)	4.181
Vindex S.r.l.	Via Romanino 1 - Brescia	12.000	33,38%	12.114	81	4.044	2.112

Come consentito dall'art. 2426 punto 3 secondo comma del codice civile, le partecipazioni per le quali la frazione del patrimonio netto contabile di spettanza risulta inferiore al valore d'iscrizione sono state mantenute a tale maggior valore in quanto si è ritenuto che le perdite emergenti dai relativi bilanci non abbiano natura durevole.



### Società controllate

In data 19 dicembre 2003 è stata ceduta a Credit Agricole Indosuez S.A. una quota pari al 67% del capitale sociale della *LSF Italian Finance Company S.p.A.*. La partecipazione residua è stata, pertanto, riclassificata nelle partecipazioni in società collegate. La *LSF Italian Finance Company S.p.A.*, costituita ai sensi della Legge n° 130/99, ha acquisito a fine 2003 un portafoglio crediti non performing proveniente dall'istituto di credito Italfondario S.p.A. per un importo di 15,8 milioni di Euro.

Nel corso del mese di aprile 2003 la società ha acquistato dalla controllante finale Pirelli & C. S.p.A. la partecipazione, pari all'intero capitale sociale, della *Localto S.p.A.*, divenendone unico socio. Successivamente, in data 19 giugno 2003, sono state cedute alla società Citigroup Financial Products Inc. azioni rappresentanti il 65% del capitale sociale. In data 28.11.2003 la partecipata ha acquisito da Deutsche Bank A.G. un portafoglio di crediti in sofferenza di natura prevalentemente ipotecaria del valore nominale di circa Euro 520 milioni al prezzo complessivo di circa Euro 96 milioni.

Nel mese di dicembre 2003 è stata acquistata la partecipazione totalitaria nella società *Repeg S.r.l.*. In data 29 dicembre 2003 la controllata ha acquisito pro-soluto da Capitalia S.p.A., per Euro 7,5 milioni, il credito del valore nominale di Euro 32,1 milioni che quest'ultima vantava nei confronti della società La Golfo degli Aranci S.r.l..

La società *Tintoretto S.r.l.*, acquistata in data 12 luglio 2002, partecipa ad aste giudiziali con l'obiettivo di acquisire immobili da valorizzare e successivamente cedere.

### Società collegate

La società *Beta S.r.l.*, partecipata al 47%, è destinata a partecipare ad aste giudiziali con l'obiettivo di acquisire immobili da valorizzare e successivamente cedere.

La società *CFT Finanziaria S.p.A.*, partecipata al 46,98%, ha gestito un portafoglio crediti della Cassa di Risparmio di Firenze, destinato alla cartolarizzazione, e ha distribuito, nell'esercizio 2003, dividendi per complessivi Euro 7,2 milioni.

In data 4 marzo 2003 è stata acquistata dalla Zenith Italia S.p.A. una quota pari al 47% del capitale sociale della società *Vindex S.r.l.*, posseduta per un ulteriore 37% dalla collegata CFT Finanziaria S.p.A.. In data 19 maggio 2003 è stata ceduta alla Zenith Holding S.r.l. una quota pari al 31%. La società, costituita ai sensi della Legge n° 130/99, è destinata all'attività di cartolarizzazione.

## 2) Crediti finanziari

I crediti finanziari presentano un saldo al 31.12.2003 di Euro 45.797.923, a fronte di un valore del precedente esercizio pari a zero, così composto:

	31.12.02	Riclassifiche	Incrementi	Decrementi	31.12.03
Crediti v/imprese controllate (entro 12 mesi)					
Repeg Italian Finance S.r.l.	-	-	750.000	-	750.000
Crediti v/imprese collegate (entro 12 mesi)					
Localto S.p.A.	-	-	39.827.326	-	39.827.326
LSF Italian Finance Company S.p.A.	-	-	5.220.597	-	5.220.597
Totale	-	-	45.047.923	-	45.047.923
Totale	-	-	45.797.923	-	45.797.923

### *Crediti verso controllate*

L'importo di Euro 750.000 è riferito a un finanziamento erogato a ordinarie condizioni di mercato a favore della società controllata Repeg Italian Finance S.r.l. destinato alla parziale copertura degli oneri relativi all'operazione di acquisizione di crediti da Capitalia S.p.A. già illustrata un sede di commento della voce "partecipazioni".

### *Crediti verso collegate*

Sono riferiti a somme erogate nel corso dell'esercizio a società collegate a titolo di finanziamento soci.

In particolare, la Partecipazioni Real Estate S.p.A. ha sottoscritto un contratto di finanziamento soci a favore della società LSF Italian Finance Company S.r.l., (partecipata con una quota del 33%), finalizzato all'acquisizione dall'istituto di credito Italfondario S.p.a. di un portafoglio crediti non performing dell'importo complessivo di Euro 15,8 milioni. Il finanziamento, che al 31.12.2003 ammonta a Euro 5.220.597, è regolato al tasso Euribor a tre mesi maggiorato di uno spread dello 0,50%, e dovrà essere rimborsato in un'unica soluzione entro il 7 giugno 2004.

La Partecipazioni Real Estate S.p.A. e la Citigroup Financial Products Inc. hanno, inoltre, sottoscritto due contratti di finanziamento soci a favore della collegata Localto S.p.A. per totali Euro 109,2 milioni, con un impegno complessivo a carico della Partecipazioni Real Estate S.p.A. di Euro 40,2 milioni. Il finanziamento è finalizzato all'acquisizione di crediti non performing rivenienti da Deutsche Bank A.G.. Alla data del 31.12.2003, l'importo erogato dalla Partecipazioni Real Estate S.p.A., inclusi gli interessi maturati, ammonta a complessivi Euro 39.827.326. Il finanziamento è regolato al tasso Euribor a tre mesi maggiorato del 3% annuo, con rimborso entro il 15 dicembre 2004.

### 3) Altri titoli

Il titoli posseduti al 31 dicembre 2002 dalla Partecipazioni Real Estate S.p.A. erano costituiti per Euro 3.000.000 da titoli obbligazionari "Senior bond" (classe A) e per Euro 1.000.000 da titoli obbligazionari "Junior bond" (classe B), emessi dalla società di cartolarizzazione S.I.F. S.p.A.. In data 17 ottobre 2003 la società ha acquisito dal gruppo REIB il restante 75% dei titoli dello stesso emittente. Tutti i titoli posseduti sono stati ceduti nel corso del 2003 alla società collegata Localto S.p.A., con una plusvalenza lorda di Euro 474.859.

## C ATTIVO CIRCOLANTE

### II. Crediti

#### 3) Crediti verso imprese collegate

Ammontano a Euro 90.000 e si riferiscono a un credito per rimborso di capitale sociale deliberato nel corso dell'esercizio 2003 della società collegata LSF Italian Finance Company S.p.A.. Il pagamento della somma rimborsata è avvenuto nel mese di gennaio 2004.

#### 4) Crediti verso imprese controllanti

Ammontano al 31.12.2003 a Euro 101.945 rispetto a Euro 11.329.994 dell'esercizio precedente e presentano la seguente composizione:

	31.12.03	31.12.02
Crediti verso Pirelli & C. S.p.A. - Iva Consolidata	-	1.221
Crediti verso Pirelli & C. Real Estate S.p.A. - commerciali	101.945	221.994
Crediti verso Pirelli & C. Real Estate S.p.A. - finanziari	-	11.106.779
<b>Totale</b>	<b>101.945</b>	<b>11.329.994</b>

I crediti aventi natura commerciale, per complessivi Euro 101.945, sono relativi al riaddebito di costi del personale.

L'importo dei crediti finanziari al 31.12.2002 di Euro 11.106.779 era riferito al saldo del conto corrente intercompany intrattenuto a normali condizioni di mercato con la controllante Pirelli & C. Real Estate S.p.A.. Al 31.12.2003 tale conto corrente presenta un saldo a debito che è iscritto alla voce del passivo dello stato patrimoniale "Debiti verso controllante", cui si rimanda per maggiori dettagli.

## 5) Altri crediti

Ammontano al 31.12.2003 a Euro 3.442.328 contro Euro 4.906 del 31.12.2002. Nella tabella seguente se ne analizza la composizione:

	31.12.03	31.12.02
Crediti verso l'Erario:		
- crediti per IRPEG	183.659	-
- crediti per IRAP	20.940	-
- iva a credito	1.388	4.870
Crediti diversi:		
- crediti ipotecari acquisiti da Vindex S.p.A.	1.542.000	-
- crediti ipotecari acquisiti da Finemiro	1.682.487	-
- altri crediti	11.854	36
<b>Totale</b>	<b>3.442.328</b>	<b>4.906</b>

I crediti verso l'erario per imposte Irpeg e Irap rappresentano gli importi dei crediti d'imposta eccedenti le imposte dovute per l'esercizio. Il conteggio delle imposte per il 2003 evidenzia, infatti, un saldo a credito sia ai fini Irpeg che Irap, contro il debito di complessivi Euro 444.729 relativo al periodo precedente, iscritto alla voce del passivo "debiti tributari", alla quale si rimanda.

Per quanto riguarda gli altri crediti inclusi nella voce in esame si rileva che:

- In data 30 giugno 2003 la società ha acquistato dalla collegata Vindex S.r.l. un portafoglio di crediti ipotecari per un costo complessivo di Euro 462.000. In data 29 luglio 2003, inoltre, è stato acquistato dalla stessa Vindex S.r.l. un secondo portafoglio di crediti ipotecari per un importo complessivo di Euro 1.080.000. Considerando che le procedure giudiziali relative ai crediti acquisiti sono in fase avanzata se ne prevede l'incasso entro il primo semestre del 2004.
- in data 16 dicembre 2003 Partecipazioni Real Estate S.p.A., come dettagliatamente indicato nella relazione sulla gestione, cui si rimanda, ha acquisito da Finemiro Banca S.p.A. e da Finemiro Leasing S.p.A. due portafogli di crediti "non performing" per un corrispettivo complessivo di Euro 1.632.487, con pagamento differito al mese di gennaio 2004. L'importo di Euro 1.682.487 esposto in bilancio al 31.12.2003 relativamente alle operazioni sopra descritte include anche le fees di acquisizione.

## IV. Disponibilità liquide

Ammontano al 31.12.2003 a Euro 80.405 a fronte di Euro 140.179 del 31.12.2002 e sono relative a temporanee giacenze di liquidità. Di seguito se ne evidenzia la composizione:

	31.12.03	31.12.02
Deutsche bank S.p.A.	44.162	92.328
Banca Intesa S.p.A.	36.243	47.851
<b>Totale</b>	<b>80.405</b>	<b>140.179</b>

## PASSIVO

### A) PATRIMONIO NETTO

Di seguito presentiamo un prospetto che elenca la movimentazione dei conti di patrimonio netto per l'esercizio 2003 e per quello precedente.

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Riserva versamento in c/capitale	Utili/ (perdite) a nuovo	Utile/ (Perdita) dell'esercizio	Totale
31.12.01	1.360.280	23.589.720	1.937	3.000.000	(12.385)	89.943	28.029.495
<i>Assemblea ordinaria del 27/03/02</i>							
<i>Ripartizione utile d'esercizio:</i>	-	-	-	-	-	(89.943)	(89.943)
- a riserva legale	-	-	4.497	-	-	-	4.497
- a nuovo	-	-	-	-	85.446	-	85.446
Risultato d'esercizio						818.489	818.489
31.12.02	1.360.280	23.589.720	6.434	3.000.000	73.061	818.489	28.847.984
<i>Assemblea ordinaria del 17/04/03</i>							
<i>Ripartizione utile d'esercizio:</i>							
- dividendi	-	-	-	-	-	(700.000)	-
- a riserva legale	-	-	40.924	-	-	(40.924)	-
- a nuovo	-	-	-	-	77.566	(77.565)	-
Risultato d'esercizio						4.211.255	4.211.255
31.12.03	1.360.280	23.589.720	47.358	3.000.000	150.627	4.211.255	32.359.240

#### I. Capitale sociale

Al 31.12.2003 il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, ammonta a Euro 1.360.280 ed è costituito da n° 1.360.280 azioni ordinarie da nominali Euro 1 ciascuna. Nel corso dell'esercizio non ha subito variazioni.

#### II. Riserva sovrapprezzo azioni

Al 31.12.2003 ammonta a Euro 23.589.720 e non ha subito variazioni nel corso dell'esercizio.

#### IV. Riserva legale

Ammonta a Euro 47.358 ed ha subito un incremento di Euro 40.924 a seguito della delibera dell'assemblea ordinaria degli azionisti del 17 aprile 2003 relativa alla destinazione dell'utile dell'esercizio 2002.

#### VII. Altre riserve

##### Riserva versamenti in conto aumento capitale

Ammonta al 31.12.2003 a Euro 3.000.000 e nell'esercizio non ha subito variazioni. Tale riserva è stata costituita nel corso dell'esercizio 2001 mediante versamento in contanti effettuato dall'unico azionista Pirelli & C. Real Estate. S.p.A..

## VIII. Utili / (perdite) portati a nuovo

La voce ammonta al 31.12.2003 a Euro 150.627 e si incrementa a seguito della destinazione dell'utile residuo dell'esercizio 2002, come da delibera dell'assemblea ordinaria del 17 aprile 2003.

## C) FONDO TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO

Ammonta al 31.12.2003 a Euro 31.552 rispetto a Euro 16.880 dell'esercizio precedente. I movimenti della voce sono così analizzabili:

	01.01.03- 31.12.03	01.01.02- 31.12.02
T.F.R. inizio esercizio	16.880	19.238
Quota maturata e stanziata a conto economico	17.217	13.075
Quota rivalutazione dell'esercizio	530	463
Anticipi su TFR	-	(15.896)
Utilizzi del periodo	(3.075)	-
<b>Totale</b>	<b>31.552</b>	<b>16.880</b>

## D) DEBITI

### 6) Debiti verso fornitori

I debiti verso fornitori ammontano al 31.12.2003 a Euro 112.314 rispetto a Euro 151.175 del precedente esercizio. Non vi sono debiti in scadenza oltre l'esercizio successivo.

### 10) Debiti verso imprese del gruppo Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

Si tratta di debiti aventi natura commerciale verso le società Pirelli & C. RE Credit Servicing S.p.A. (Euro 45.868) e Servizi Amministrativi Real Estate S.p.A. (Euro 6.197). La voce al 31.12.2002 presentava un saldo nullo

### 11) Debiti verso imprese controllanti

I debiti verso la società controllante Pirelli & C. Real Estate S.p.A. al 31.12.2003 ammontano a complessivi Euro 31.670.763 contro Euro 637.914 del 31.12.2002. Tale importo è costituito per Euro 31.619.677 dal saldo passivo del conto corrente infragruppo (che al 31.12.2002 presentava un saldo attivo iscritto alla voce dell'attivo dello stato patrimoniale "Crediti verso controllanti") intrattenuto a normali condizioni di mercato con la società controllante. La voce comprende, inoltre, debiti aventi natura commerciale per complessivi Euro 51.086, principalmente riferiti a fees relative all'acquisizione dei crediti "Finemiro".

## 12) Debiti Tributari

Ammontano al 31.12.2003 a Euro 12.723 rispetto a Euro 466.704 dell'esercizio precedente e sono così dettagliati:

	31.12.03	31.12.02
Debiti per IRPEG	-	427.105
Debiti per IRAP	-	17.624
Ritenute d'acconto lavoratori dipendenti	12.723	21.338
Ritenute d'acconto lavoro autonomo	-	637
<b>Totale</b>	<b>12.723</b>	<b>466.704</b>

I debiti per imposte IRPEG e IRAP sono esposti al netto dei relativi acconti versati ovvero dei crediti per ritenute subite o dei crediti d'imposta su dividendi, come indicato nella seguente tabella:

	31.12.03		31.12.02	
	IRAP	IRPEG	IRAP	IRPEG
Accantonamento dell'esercizio	19.647	2.184.560	17.624	471.384
A detrarre:				
- acconti versati	(40.587)	(466.938)	-	(44.203)
- crediti d'imposta su dividendi	-	(1.901.274)	-	-
- ritenute su interessi	-	(7)	-	(76)
<b>Totale debiti (crediti)</b>	<b>(20.940)</b>	<b>(183.659)</b>	<b>17.624</b>	<b>427.105</b>

I crediti per IRPEG e IRAP eccedenti le imposte dovute per il periodo sono esposti alla voce "Altri crediti" dell'attivo circolante, cui si rimanda.

## 13) Debiti verso istituti previdenziali

Ammontano al 31.12.2003 a Euro 42.633 rispetto a Euro 20.956 dell'esercizio precedente e sono relativi a debiti nei confronti degli istituti previdenziali per contributi da versare su retribuzioni e compensi corrisposti.

#### 14) Altri debiti

Risultano pari a Euro 1.741.061 contro Euro 55.822 del 31.12.2002. La composizione è la seguente:

	31.12.03	31.12.02
Debiti verso dipendenti	72.552	27.462
Debiti v/sindaci	35.945	28.360
Altri debiti	1.632.564	-
<b>Totale</b>	<b>1.741.061</b>	<b>55.822</b>

L'importo iscritto alla voce "Altri debiti" per Euro 1.632.564 è riferito ai debiti per i corrispettivi dovuti in relazione all'acquisto da Finemiro Banca S.p.A. e da Finemiro Leasing S.p.A. dei portafogli di crediti "non performing" di cui si è trattato alla voce "Altri crediti" dell'attivo dello stato patrimoniale, cui si rimanda. Il pagamento è avvenuto nel mese di gennaio 2004.

#### E) RATEI E RISCONTI PASSIVI

Ammontano al 31.12.2003 a euro 54.261 e sono costituiti dagli interessi impliciti di competenza di esercizi futuri calcolati in sede di attualizzazione dei crediti "non performing" acquisiti dalla società Vindex S.r.l., di cui si è trattato alla voce "Altri crediti" dell'attivo dello stato patrimoniale, cui si rimanda.

#### CONTO ECONOMICO

##### A) VALORE DELLA PRODUZIONE

###### 5) Altri ricavi e proventi

Ammontano per l'esercizio 2003 a Euro 496.521 a fronte di Euro 326.584 dell'esercizio precedente; si riferiscono, prevalentemente, al riaddebito di costi di personale alla controllante Pirelli & C. Real Estate S.p.A..

##### B) COSTI DELLA PRODUZIONE

###### 6) Acquisti di beni

I costi per acquisti di beni riguardano le spese sostenute per cancelleria, carburanti e altri materiali di consumo per l'importo complessivo di Euro 1.808, a fronte di Euro 494 dell'esercizio precedente.



## 7) Costi per servizi

Ammontano a Euro 168.992 rispetto a Euro 168.669 del precedente esercizio e sono così composti:

	01.01.03- 31.12.03	01.01.02- 31.12.02
Consulenze tecniche	41.785	3.537
Consulenze e prestazioni diverse	46.480	25.823
Consulenze Informatiche	232	267
Spese di viaggio	5.283	11.190
Spese legali e notarili	24.116	85.473
Manutenzioni e assicurazioni	793	-
Spese per utenze	5.186	3.542
Buoni pasto ai dipendenti	3.858	4.162
Compensi collegio sindacale	22.863	21.598
Compensi società di revisione	13.598	12.295
Altre spese generali	4.798	782
<b>Totale</b>	<b>168.992</b>	<b>168.669</b>

Le spese per servizi relative all'esercizio 2003 includono Euro 70.311 per recupero costi e prestazioni di servizi ricevute da società del gruppo Pirelli & C. Real Estate S.p.A., Euro 293 per recupero costi addebitati dalla società controllante e Euro 1.332 da società del gruppo Pirelli & C. S.p.A..

## 9) Costi del personale

Il costo del lavoro al 31.12.2003 ammonta ad Euro 453.794 contro Euro 366.806 dell'anno 2002. La voce, nel dettaglio, è riferita a:

	01.01.03- 31.12.03	01.01.02- 31.12.02
Stipendi, indennità di contingenza, premi, festività etc.	329.484	274.895
Contributi previdenziali	104.590	76.979
Trattamento di fine rapporto	17.747	13.538
Altri costi del personale	1.973	1.394
<b>Totale</b>	<b>453.794</b>	<b>366.806</b>

Il numero dei dipendenti e la loro distribuzione per categoria non ha subito modificazioni nel corso dell'esercizio rispetto alla situazione al 31.12.2002. La situazione è riepilogata nella seguente tabella:

	31.12.02	Entrate	Passaggi	Uscite	31.12.03
Dirigenti	1	-	-	-	1
Quadri	2	-	-	-	2
Impiegati	1	-	-	-	1
<b>Totale</b>	<b>4</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4</b>

## 10) Ammortamenti e svalutazioni

Nell'esercizio sono stati effettuati ammortamenti e svalutazioni per complessivi Euro 9.634, a fronte di Euro 7.420 del 2002, come dal seguente dettaglio:

### a) ammortamento immobilizzazioni immateriali

	01/01/03- 31/12/03	01/01/02- 31/12/02
Costi di impianto e di ampliamento	1.663	1.921
Altre immobilizzazioni immateriali - software	310	775
<b>Totale</b>	<b>1.973</b>	<b>2.696</b>

### b) ammortamento immobilizzazioni materiali

	01/01/03- 31/12/03	01/01/02- 31/12/02
Altri beni		-
- automezzi	2.761	-
- macchine ufficio	4.666	4.490
- mobili e arredi	234	234
<b>Totale</b>	<b>7.661</b>	<b>4.724</b>

## 14) Oneri diversi di gestione

Gli oneri diversi di gestione ammontano a Euro 20.344 contro Euro 45.418 dell'esercizio 2002. La voce si analizza come segue:

	01/01/03- 31/12/03	01/01/02- 31/12/02
Tasse/bolli e concessioni		
Vidimazioni, bolli e concessioni governative	2.526	2.898
Tributi locali	-	373
Tassa circolazione automezzi	276	-
<b>Totale</b>	<b>2.802</b>	<b>3.271</b>
Altri oneri		
Altri oneri di gestione	17.542	42.147
<b>Totale</b>	<b>20.344</b>	<b>45.418</b>

La voce "altri oneri di gestione" è principalmente costituita dalla quota di imposta IVA non detraibile per esercizio di attività esenti.

## C) PROVENTI ED ONERI FINANZIARI

### 15) Proventi da partecipazioni

Sono costituiti dai dividendi incassati nel corso dell'esercizio 2003 dalla società controllata CFT Finanziaria S.p.A. per Euro 3.380.042 e dal relativo credito d'imposta per Euro 1.901.274.

## 16) Altri proventi finanziari

### a) Proventi finanziari su crediti immobilizzati

#### Proventi verso collegate

Ammontano a Euro 205.770 a fronte di Euro 516.601 dell'esercizio precedente. La voce è relativa agli interessi maturati su finanziamenti erogati a società collegate che sono stati illustrati in sede di commento della voce immobilizzazioni finanziarie dell'attivo dello stato patrimoniale, cui si rinvia per maggiori dettagli. Il dettaglio per società è esposto nella tabella seguente:

	01.01.03- 31.12.03	01.01.02- 31.12.02
Eurostazioni S.p.A.	-	508.994
Regus Business Centres S.p.A.	-	7.607
Localto S.p.A.	201.173	-
LSF Italian Finance Company S.p.A.	4.597	-
<b>Totale</b>	<b>205.770</b>	<b>516.601</b>

### d) Proventi diversi

Sono così composti:

	01.01.03- 31.12.03	01.01.02- 31.12.02
Interessi attivi bancari/postali	7	97
Interessi v/ controllante Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	177.031	87.721
Interessi v/ Pisefi S.p.A.	-	232.329
Interessi attivi su operazione "swap"	-	364.462
Proventi diversi - Interessi attivi su titoli	245.980	180.282
<b>Totale</b>	<b>423.018</b>	<b>864.891</b>

I proventi finanziari verso società controllante sono relativi agli interessi maturati sul conto corrente infragruppo già descritto alla voce dell'attivo circolante "Crediti verso controllante". A seguito della modifica della struttura finanziaria del gruppo Pirelli & C. Real Estate S.p.A. effettuata nel settembre del 2002, che ha comportato la chiusura del conto corrente in essere con la Pisefi S.p.A., finanziaria del gruppo Pirelli & C. S.p.A., e la riapertura di un nuovo conto corrente direttamente sulla capogruppo Pirelli & C. Real Estate S.p.A., si osserva, per il 2003, l'azzeramento della voce interessi verso Pisefi S.p.A. e un corrispondente incremento degli interessi verso la società controllante.

La voce proventi diversi, per Euro 245.980, è riferita agli interessi attivi dei titoli obbligazionari dell'emittente S.I.F. S.p.A, ceduti nel corso dell'esercizio.

## 17) Interessi passivi / altri oneri finanziari

Gli oneri finanziari ammontano a Euro 126.952 contro Euro 986.694 dell'esercizio precedente, e presentano la seguente composizione:

	01.01.03- 31.12.03	01.01.02- 31.12.02
Interessi passivi v/ altri finanziatori (Pisefi S.p.A.)	-	424.617
Interessi passivi v/ controllante Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	116.031	-
Interessi passivi v/ banche	3.428	-
Commissioni e spese bancarie	7.493	462
Commissioni e interessi passivi su operazione "swap"	-	561.615
<b>Totale</b>	<b>126.952</b>	<b>986.694</b>

L'importo di Euro 116.031 per interessi passivi verso la società controllante Pirelli & C. Real Estate S.p.A. è relativo agli oneri finanziari maturati sui saldi passivi del conto corrente intercompany, regolato a condizioni di mercato.

## D) PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI

### 20) Proventi straordinari

I proventi straordinari sono analizzati nella seguente tabella:

	01.01.03- 31.12.03	01.01.02- 31.12.02
Plusvalenze da cessione di partecipazioni	329.693	638.318
Plusvalenze da cessione di titoli	474.859	508.327
Imposte relative ad esercizi precedenti	-	25.675
Sopravvenienze attive	20.702	3.441
<b>Totale</b>	<b>825.254</b>	<b>1.175.761</b>

Le plusvalenze da cessione di partecipazioni sono state realizzate a seguito della cessione a terzi delle seguenti partecipazioni:

- Beta S.r.l., con una plusvalenza di Euro 2.927;
- Localto S.p.A., con una plusvalenza di Euro 326.766.

L'importo di Euro 474.859 rappresenta la plusvalenza realizzata sulla cessione, a condizioni di mercato, di titoli obbligazionari alla società collegata Localto S.p.A..

## 21) Oneri straordinari

Ammontano a complessivi Euro 34.893 a fronte di Euro 839 del precedente esercizio e sono così composti:

	01.01.03- 31.12.03	01.01.02- 31.12.02
Sopravvenienze passive	643	839
Imposte relative ad esercizi precedenti	23.664	-
Altri oneri straordinari	10.586	-
<b>Totale</b>	<b>34.893</b>	<b>839</b>

La voce Altri oneri straordinari è essenzialmente riferita al costo per il condono fiscale che la società ha effettuato nel 2003.

## 22) Imposte sul reddito dell'esercizio

Le imposte correnti sul reddito di competenza ammontano a Euro 2.204.207 contro Euro 498.008 del precedente esercizio, come dal seguente dettaglio:

	01.01.03- 31.12.03	01.01.02- 31.12.02
IRPEG	2.184.560	471.384
IRAP	19.647	17.624
<b>Totale</b>	<b>2.204.207</b>	<b>489.008</b>

## 3) CREDITI E DEBITI DI DURATA RESIDUA SUPERIORI A 5 ANNI

Non si rilevano crediti e debiti di durata superiore a cinque anni.

Milano, 18 marzo 2004

Partecipazioni Real Estate S.p.A.  
per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Carlo Alessandro Puri Negri

PROSPETTI SUPPLEMENTARI

A) RENDICONTO FINANZIARIO

	01.01.03 - 31.12.03	01.01.02 - 31.12.02
Risultato netto dell'esercizio	4.211.255	818.489
Ammortamenti	9.634	7.420
Accantonamento TFR	17.747	13.538
<b>Flussi di cassa della gestione corrente</b>	<b>4.238.636</b>	<b>839.447</b>
<i>Effetto delle variazioni intervenute nelle attività e passività di natura operativa:</i>		
Crediti commerciali	30.049	(187.708)
Altre attività	(3.436.200)	(6.127)
Debiti	706.449	(506.923)
Debiti tributari	(453.981)	384.736
Altre passività correnti	426.843	1.290.748
Ratei e risconti passivi	54.261	(845.455)
Trattamento fine rapporto	(3.075)	(15.896)
<b>(Impieghi)/flussi di cassa generati dalla gestione operativa</b>	<b>(2.875.654)</b>	<b>943.640</b>
(Incrementi)/decrementi di immobilizzazioni materiali	(25.316)	(4.070)
(Incrementi)/decrementi di immobilizzazioni finanziarie	(1.825.973)	59.418.770
<b>(Impieghi)/flussi di cassa generati da attività di investimento</b>	<b>(1.851.289)</b>	<b>59.414.700</b>
Variazione intervenute nel patrimonio netto		
- distribuzione di dividendi	(700.000)	-
<b>Impieghi di cassa generati da attività finanziarie</b>	<b>(700.000)</b>	<b>-</b>
<b>(Decremento)/Incremento della posizione finanziaria netta</b>	<b>(988.307)</b>	<b>61.197.787</b>
Posizione finanziaria netta all'inizio del periodo	15.246.958	(45.950.829)
Posizione finanziaria netta alla fine del periodo	14.258.651	15.246.958

Partecipazione Real Estate S.p.A.  
 per il Consiglio di Amministrazione  
 Il Presidente  
 Carlo Alessandro Puri Negri

603

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI  
DELL'ARTICOLO 156 E DELL'ARTICOLO 165 DEL  
DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N°58**

**PARTECIPAZIONI REAL ESTATE SPA**

**BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2003**

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO  
156 E DELL'ARTICOLO 165 DEL DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N°58**

Agli Azionisti di  
Partecipazioni Real Estate SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della società Partecipazioni Real Estate SpA al 31 dicembre 2003. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della società Partecipazioni 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 15 aprile 2003.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della società Partecipazioni Real Estate SpA al 31 dicembre 2003 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della società.

Milano, 20 aprile 2004

PricewaterhouseCoopers SpA



Elisabetta Caldirola  
(Revisore contabile)



**PARTECIPAZIONI REAL ESTATE S.P.A.**

**Sede in Milano - Via G. Negri 10**

**Capitale sociale € 1.360.280 - interamente versato**

**Registro Imprese Milano e codice fiscale n. 12858990158**

**R.E.A. Milano n. 1590745**

\*\*\*\*\*

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA  
DEGLI AZIONISTI CONVOCATA PER L'APPROVAZIONE DEL  
BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2003**

**(ai sensi dell'art. 153 D.Lgs. n. 58/98)**

\*\*\*\*\*

Signori Azionisti,

la nostra attività è stata svolta in osservanza delle disposizioni contenute nel Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 in diretta coordinazione con l'attività della società di revisione Pricewaterhouse Coopers S.p.A. da Voi incaricata ad effettuare i controlli contabili.

La presente relazione è quindi finalizzata ad esprimere il nostro parere e le nostre osservazioni in merito alla vigilanza sull'andamento dell'attività sociale e sull'adeguatezza del sistema amministrativo e di controllo interno esperita durante l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003.

L'attività di vigilanza è stata svolta anche tenendo conto dei principi di comportamento raccomandati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri; in particolare abbiamo:

- partecipato alle riunioni del Consiglio di amministrazione ed abbiamo ottenuto dagli Amministratori informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di



maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società assicurandoci che le deliberazioni assunte e poste in essere fossero conformi alla legge ed allo statuto sociale e non fossero in potenziale conflitto di interessi o in contrasto con le deliberazioni assembleari;

- acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, tramite osservazioni dirette, raccolta di informazioni ed incontri con la società di revisione ai fini dello scambio di dati e di informazioni rilevanti;
- valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema del controllo interno e di quello amministrativo-contabile nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni, l'esame di documenti aziendali e l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla società di revisione. Ricordiamo che è stato introdotto in Società il modello organizzativo ex D.Lgs. 231 dell'8 giugno 2001 e nominato il relativo Organismo di vigilanza con la partecipazione di un membro del Collegio;
- verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti alla formazione e all'impostazione del bilancio al 31 dicembre 2003 e alla relazione sulla gestione tramite verifiche dirette e informazioni assunte dalla società di revisione.

Nel corso dell'attività di vigilanza sopra descritta non sono emersi fatti censurabili significativi od omissioni tali da richiederne la segnalazione ai competenti organi esterni di controllo e di vigilanza o la menzione in questa sede.

Precisiamo che il coordinamento con le strategie e gli indirizzi gestionali del Gruppo di appartenenza è stato assicurato e garantito anche dalla presenza nell'organo amministrativo della Società di alcuni esponenti della direzione della



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

Il bilancio al 31 dicembre 2003, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico e dalla nota integrativa è accompagnato dalla relazione sulla gestione che riferisce sui fatti di rilievo avvenuti nel corso dell'esercizio, sull'andamento dei lavori e sulla prevedibile evoluzione della gestione.

Le procedure per la revisione contabile e per i controlli del bilancio effettuati dalla Pricewaterhouse Coopers S.p.A. ai sensi dell'art. 165 del Decreto Legislativo n. 58/1998 sono in fase di completamento e lasciano prevedere l'emissione di un giudizio senza riserve, eccezioni o rilievi.

Esprimiamo pertanto parere favorevole sulle proposte fatte dal Consiglio di amministrazione in merito sia all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2003 sia alla destinazione dell'utile dell'esercizio di € 4.211.255.

Parte Straordinaria

In sede straordinaria Vi viene sottoposta l'adozione di un nuovo testo di statuto che recepisce le modifiche recate dal D.Lgs. 6/2003. Esprimiamo parere favorevole sul nuovo testo e ve ne raccomandiamo l'adozione.

Milano, 26 marzo 2004.

IL COLLEGIO SINDACALE

(G. Polerani)



(P. Carrara)



(F. Ghiringhelli)

