

Partecipazioni Real Estate S.p.A.

Viale Sarca, 222

20126 MILANO (MI)

Capitale Sociale Euro 1.360.280

cf/pi: 12858990158 – REA 1590745 MILANO

Società con socio unico

Gruppo Pirelli RE – direzione e coordinamento di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

BILANCIO AL

31 DICEMBRE 2005

Assemblea dei Soci dell'11 aprile 2006

Partecipazioni Real Estate S.p.A.

Viale Sarca, 222

20126 MILANO (MI)

Capitale Sociale Euro 1.360.280

cf/pi: 12858990158 – REA 1590745 MILANO

Società con socio unico

Gruppo Pirelli RE – direzione e coordinamento di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2005

INDICE

a) Composizione organi societari	pag. 3
b) Relazione sulla gestione	pag. 4
c) Stato patrimoniale	pag. 9
d) Conto economico	pag. 11
e) Nota integrativa	pag. 13
f) Prospetto delle variazioni del patrimonio netto	pag. 31
g) Rendiconto finanziario	pag. 32

Partecipazioni Real Estate S.p.A.

Viale Sarca, 222

20126 MILANO (MI)

Capitale Sociale Euro 1.360.280

cf/pi: 12858990158 – REA 1590745 MILANO

Società con socio unico

Gruppo Pirelli RE – direzione e coordinamento di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

Composizione Organi Societari

Consiglio di amministrazione:

- | | |
|-------------------------------|-------------|
| - Carlo Alessandro Puri Negri | Presidente |
| - Olivier de Poulpiquet | Consigliere |
| - Bertolino Massimiliano | Consigliere |

Collegio sindacale

- | | |
|-----------------------|-------------------|
| - Franco Ghiringhelli | Presidente |
| - Alberto Calori | Sindaco effettivo |
| - Marcello Garzia | Sindaco effettivo |
| - Elenio Bidoggia | Sindaco supplente |
| - Paola Giudici | Sindaco supplente |

Partecipazioni Real Estate S.p.A.

Viale Sarca, 222

20126 MILANO (MI)

Capitale Sociale Euro 1.360.280

cf/pi: 12858990158 – REA 1590745 MILANO

Società con socio unico

Gruppo Pirelli RE – direzione e coordinamento di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

RELAZIONE SULLA GESTIONE

Signori Azionisti,

la situazione patrimoniale ed economica al 31 dicembre 2005 sottoposta alla vostra approvazione evidenzia una perdita d'esercizio di euro 2.331.856 a fronte di un utile pari ad euro 2.040.525 dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004.

Risultato dell'esercizio

La perdita dell'esercizio risulta essere principalmente l'effetto congiunto dei seguenti fattori:

- svalutazione della partecipazione detenuta nella società Localto S.p.A. per un importo pari a 3.173 migliaia di euro al fine di adeguare il valore di carico della partecipazione alla corrispondente quota di patrimonio netto, a fronte di perdite di valore ritenute durevoli;
- decremento dei dividendi incassati, passati da 504 migliaia di euro del 31 dicembre 2004 e riferiti principalmente ai dividendi erogati dalla partecipata CFT Finanziaria S.p.A., ai 23 migliaia del 31 dicembre 2005 percepiti a fronte delle azioni detenute nella controllante Pirelli & C. Real Estate S.p.A.;
- decremento degli interessi attivi maturati sui finanziamenti soci concessi alle società collegate a seguito principalmente dell'estinzione, nel primo trimestre dell'esercizio, del finanziamento soci da parte della società LSF Italian Finance Company S.p.A..

Fatti di rilievo avvenuti nell'esercizio

Acquisizione/Cessione di immobilizzazioni finanziarie

In data 25 febbraio 2005 la società collegata LSF Italian Finance Company S.r.l., costituita ai sensi della Legge n. 130/99, ha provveduto a cartolarizzare il proprio portafoglio crediti non performing proveniente dall'Istituto di credito Italfondario S.p.A. e acquistato nel 2003 nonché il portafoglio di crediti ipotecari acquistato in data 23 febbraio 2004 dalla Banca UBC. A fronte della

Partecipazioni Real Estate S.p.A.

Viale Sarca, 222

20126 MILANO (MI)

Capitale Sociale Euro 1.360.280

cf/pi: 12858990158 – REA 1590745 MILANO

Società con socio unico

Gruppo Pirelli RE – direzione e coordinamento di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

suddetta cartolarizzazione Partecipazioni Real Estate S.p.A. ha sottoscritto titoli di classe D2 per 6.400 migliaia di euro.

La Società ha acquisito in data 7 marzo 2005 il 25% del capitale sociale della MSPRE Luxemburg NPL S.A.R.L. società attiva nel mercato dei crediti non performing. Nel corso dell'esercizio inoltre Partecipazioni Real Estate S.p.A. ha ricapitalizzato la società per un importo pari a 497 migliaia di euro.

In data 26 maggio 2005 sono state acquistate dalla Cassa di Risparmio di Firenze, per un ammontare pari a 800 migliaia di euro, e dalla Cassa di Risparmio di San Miniato, per un ammontare pari a 700 migliaia di euro, rispettivamente il 5% e il 5,665% del capitale sociale della controllata CFT Finanziaria S.p.A., raggiungendo al 31 dicembre 2005 una percentuale di possesso del capitale sociale pari al 100%.

In data 26 maggio 2005 è stata acquistata dalla Cassa di Risparmio di Firenze S.p.A., per un ammontare pari a 14 migliaia di euro, e dalla Cassa di Risparmio di San Miniato, per un ammontare pari a 17 migliaia di euro, una percentuale incrementativa del capitale sociale detenuto nella società Beta S.r.l. pari rispettivamente al 5% e al 6%. A seguito di tale acquisizione la percentuale del capitale sociale detenuto in Beta S.r.l. al 31 dicembre 2005 ammonta al 100%. La società è destinata a partecipare ad aste giudiziali con l'obiettivo di acquisire immobili da valorizzare e successivamente cedere.

In data 26 maggio 2005 è stata acquistata dalla Cassa di Risparmio di Firenze S.p.A., per un ammontare pari a 1 migliaia di euro, e dalla Cassa di Risparmio di San Miniato, per un ammontare pari a 1 migliaia di euro, una percentuale incrementativa del capitale sociale di Vindex S.r.l. rispettivamente pari al 10% e 6%. A seguito di tale acquisizione la percentuale di capitale sociale detenuta in Vindex S.r.l. al 31 dicembre 2005 ammonta al 32%. La società è destinata a partecipare ad aste giudiziali con l'obiettivo di acquisire immobili da valorizzare e successivamente cedere.

In data 14 settembre 2005 Partecipazioni Real Estate S.p.A. ha ricapitalizzato per 1.575 migliaia di euro la società Localto S.p.A. mediante rinuncia parziale al finanziamento soci.

Partecipazioni Real Estate S.p.A. in data 27 settembre 2005 ha erogato 358 migliaia di euro alla società controllata Repeg Italian Finance S.r.l. a titolo di versamento in conto capitale.

In data 3 novembre 2005 la società è stata ricapitalizzata mediante un versamento in conto capitale pari a 6.000 migliaia di euro da parte della controllante Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

Partecipazioni Real Estate S.p.A.

Viale Sarca, 222

20126 MILANO (MI)

Capitale Sociale Euro 1.360.280

cf/pi: 12858990158 – REA 1590745 MILANO

Società con socio unico

Gruppo Pirelli RE – direzione e coordinamento di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

La Società ha acquisito in data 28 novembre 2005 il 35% del capitale sociale della Cairoli Finance S.r.l. dalla fondazione di diritto olandese Stichting Sella, che opera nel mercato dei crediti non performing. In data 23 dicembre 2005 la società collegata Cairoli Finance S.r.l. ha provveduto ad effettuare un'operazione di cartolarizzazione per 88.000 migliaia di euro; Partecipazioni Real Estate S.p.A. ha sottoscritto titoli di classe C per euro 9.950 migliaia di euro.

In data 1 dicembre 2005 la società Tintoretto S.r.l., detenuta interamente da Partecipazioni Real Estate S.p.A., è stata fusa nella società Beta S.r.l.

In data 20 dicembre 2005 Partecipazioni Real Estate S.p.A. ha erogato alla collegata Capitol Immobiliare S.r.l. 50 migliaia di euro a titolo di versamento in conto capitale.

Acquisizioni/cessioni titoli obbligazionari e crediti

Oltre a quanto riportato nel paragrafo precedente, non risultano acquisizioni/cessioni di titoli obbligazionari e crediti.

Contratti di finanziamento

Nel corso dell'esercizio Partecipazioni Real Estate S.p.A. ha erogato a titolo di finanziamento alla collegata Capitol Immobiliare S.r.l. l'importo complessivo di 952 migliaia di euro.

Nel corso del primo trimestre dell'esercizio LSF Italian Finance Company S.p.A. ha provveduto al rimborso totale del finanziamento soci erogato da Partecipazioni Real Estate S.p.A.

Nel corso del mese di dicembre, nell'ambito dell'operazione di cartolarizzazione da parte di Cairoli Finance e sottoscrizione dei titoli di classe C da parte di Partecipazioni Real Estate, vi è stato, per 11.904 migliaia di euro, un rimborso parziale del finanziamento soci concesso a Localto.

Nel corso del mese dicembre 2005 Partecipazioni Real Estate S.p.A. ha erogato a titolo di finanziamento alla collegata MSPRE Luxemburg NPL S.A.R.L. (25% Partecipazioni Real Estate S.p.A.) l'importo complessivo di 10.148 migliaia di euro.

Attività di Ricerca e Sviluppo

La Società non ha svolto nel corso dell'esercizio attività di ricerca e sviluppo.

Partecipazioni Real Estate S.p.A.

Viale Sarca, 222

20126 MILANO (MI)

Capitale Sociale Euro 1.360.280

cf/pi: 12858990158 – REA 1590745 MILANO

Società con socio unico

Gruppo Pirelli RE – direzione e coordinamento di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

Azioni proprie e/o azioni o quote di società controllanti

La Società detiene al 31 dicembre 2005 n. 70.537 azioni della società controllante Pirelli & C. Real Estate S.p.A. per un valore pari a 3.101 migliaia di euro. Si rinvia a quanto precisato nel paragrafo dedicato agli eventi successivi, per le operazioni successive al 31 dicembre 2005.

Azioni proprie e/o azioni o quote di società controllanti acquistate o alienate nel corso dell'esercizio

In relazione all'autorizzazione concessa dall'assemblea del 23 dicembre 2004 la Società ha acquistato nel corso dell'esercizio n. 70.537 azioni Pirelli & C. Real Estate S.p.A. con un esborso pari a 3.101 migliaia di euro.

Sedi secondarie

La Società non ha sedi secondarie.

Misure previste dal D.Lgs. 196/2003

Con riferimento al D.Lgs. 196/2003 ("Codice Privacy") e alla redazione del Documento Programmatico sulla Sicurezza (DPS), si segnala che la Società non rientra fra i soggetti tenuti alla redazione del DPS a norma del punto 19 dell'allegato B al Codice Privacy

Eventi successivi

In data 18 gennaio 2006 la Società ha alienato la totalità delle azioni della controllante Pirelli & C. Real Estate detenute al 31 dicembre 2005, realizzando una plusvalenza netta pari a 213 migliaia di euro.

In data 16 febbraio 2006 Partecipazioni Real Estate S.p.A. ha acquisito per 6.460 migliaia di euro il residuo 75% del capitale sociale della MSPRE Luxembourg NPL SARL, incrementando la percentuale di possesso della società al 100%.

Evoluzione della gestione

La Società continuerà a detenere partecipazioni in veicoli focalizzati sul *business* dei crediti ipotecari in sofferenza nonché in partecipazioni in società collegate - titoli sottostanti cartolarizzazioni emesse ai sensi della L. 130/99 con l'obiettivo di garantire un alto profilo di redditività del business dei crediti NPL.

Partecipazioni Real Estate S.p.A.

Viale Sarca, 222

20126 MILANO (MI)

Capitale Sociale Euro 1.360.280

cf/pi: 12858990158 – REA 1590745 MILANO

Società con socio unico

Gruppo Pirelli RE – direzione e coordinamento di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

Inoltre, la società, continuerà a detenere partecipazioni in veicoli il cui scopo è quello di ricercare ed acquistare portafogli di crediti ipotecari o partecipare ad aste giudiziali con l'obiettivo di acquisire immobili da valorizzare e successivamente cedere.

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 dicembre 2005 sono evidenziati in nota integrativa.

Con riferimento all'informativa di cui all'articolo 2497-bis 5° comma del codice civile i rapporti intercorsi nel corso dell'esercizio con chi esercita l'attività di direzione e coordinamento e con le altre società che vi sono soggette, nonché l'effetto che tale attività ha avuto sull'esercizio sociale dell'impresa e sui suoi risultati sono esposti in nota integrativa.

Proposta del Consiglio di Amministrazione

Signori Azionisti,

Vi invitiamo ad approvare:

- la relazione del Consiglio di Amministrazione sulla Gestione;
- il bilancio dell'esercizio 1° gennaio – 31 dicembre 2005, costituito dallo Stato Patrimoniale, Conto Economico e Nota Integrativa, che chiude con una perdita di Euro 2.331.856;
- la copertura della suddetta perdita di Euro 2.331.856 mediante utilizzo per pari importo degli utili degli esercizi precedenti portati a nuovo.

Milano, 6 marzo 2006

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

4/3

Partecipazioni Real Estate S.p.A.

Viale Sarca, 222

20126 MILANO (MI)

Capitale Sociale Euro 1.360.280

cf/pi: 12858990158 – REA 1590745 MILANO

Società con socio unico

Gruppo Pirelli RE – direzione e coordinamento di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

Partecipazioni Real Estate S.p.A

Schema di bilancio secondo il D.Lgs. 27 gennaio 1992 n°87

BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2005

Valori espressi in Euro

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004
20 Crediti verso enti creditizi:	128.720	89.147
(a) a vista	128.720	89.147
30 Crediti verso enti finanziari	13.036.926	30.423.583
(b) altri crediti	13.036.926	30.423.583
40 Crediti verso clientela	656.403	1.611.012
50 Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso		
c) di enti finanziari	16.350.000	0
70 Partecipazioni	77.320	77.320
80 Partecipazioni in imprese del gruppo	21.925.308	17.634.983
100 Immobilizzazioni materiali	30.949	15.659
130 Altre attività	89.375	70.489
Totale dell'attivo	52.295.001	49.922.193

per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Carlo Alessandro Puri Negri

Partecipazioni Real Estate S.p.A.

Viale Sarca, 222

20126 MILANO (MI)

Capitale Sociale Euro 1.360.280

cf/pi: 12858990158 – REA 1590745 MILANO

Società con socio unico

Gruppo Pirelli RE – direzione e coordinamento di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

STATO PATRIMONIALE

PASSIVO	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004
20 Debiti verso enti finanziari:	23.165	20.041
(a) a vista	23.165	20.041
30 Debiti verso la clientela	8.941.850	9.969.272
(a) a vista	8.941.850	9.969.272
50 Altre passività	195.279	420.344
70 Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	0	45.546
80 Fondi per rischi ed oneri	66.798	67.225
(b) fondi imposte e tasse	66.798	67.225
120 Capitale	1.360.280	1.360.280
130 Sovrapprezzi di emissione	20.488.234	23.589.720
140 Riserve:	17.373.542	8.257.921
(a) riserva legale	272.056	257.921
(c) riserva per acquisto azioni proprie	3.101.486	0
(d) altre riserve	14.000.000	8.000.000
160 Utile (perdite) portate a nuovo	6.177.709	4.151.319
170 Utile (perdita) d'esercizio	(2.331.856)	2.040.525
Totale del passivo	52.295.001	49.922.193

per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Carlo Alessandro Puri Negri

GPB

Partecipazioni Real Estate S.p.A.

Viale Sarca, 222

20126 MILANO (MI)

Capitale Sociale Euro 1.360.280

cf/pi: 12858990158 – REA 1590745 MILANO

Società con socio unico

Gruppo Pirelli RE – direzione e coordinamento di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

CONTO ECONOMICO

COSTI	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004
10 Interessi passivi e oneri assimilati	128.016	647.044
20 Commissioni passive	1.018	382
40 Spese amministrative:	337.930	774.546
(a) spese per il personale	198.365	589.313
di cui		
- salari e stipendi	142.967	442.829
- oneri sociali	43.005	117.436
- trattamento di fine rapporto	7.404	16.653
- trattamento di quiescenza e simili	4.989	12.395
(b) altre spese amministrative	139.565	185.233
50 Rettifiche di valore su Immobilizzazioni immateriali e materiali	11.044	9.366
60 Altri oneri di gestione	12.837	0
100 Rettifiche di valore su Immobilizzazioni finanziarie	3.173.373	0
110 Oneri straordinari	5.415	55.698
130 Imposte sul reddito dell'esercizio	472.045	529.894
140 Utile d'esercizio	0	2.040.525
<i>Totale a pareggio</i>	4.141.677	4.057.454

Partecipazioni Real Estate S.p.A.

Viale Sarca, 222

20126 MILANO (MI)

Capitale Sociale Euro 1.360.280

cf/pi: 12858990158 - REA 1590745 MILANO

Società con socio unico

Gruppo Pirelli RE - direzione e coordinamento di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

CONTO ECONOMICO

RICAVI	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004
10 Interessi attivi e proventi assimilati	1.345.268	1.753.219
20 Dividendi e altri proventi:	23.222	504.329
(b) su partecipazioni	0	34.083
(c) su partecipazioni in imprese del gruppo	23.222	470.246
70 Altri proventi di gestione	418.117	999.838
80 Proventi straordinari	23.215	800.068
100 Perdita d'esercizio	2.331.856	0
<i>Totale a pareggio</i>	<i>4.141.677</i>	<i>4.057.454</i>

per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Carlo Alessandro Puri Negri

Partecipazioni Real Estate S.p.A.
Viale Sarca, 222
20126 MILANO (MI)
Capitale Sociale Euro 1.360.280
cf/pi: 12858990158 – REA 1590745 MILANO
Società con socio unico
Gruppo Pirelli RE – direzione e coordinamento di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

NOTA INTEGRATIVA

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 è stato redatto in conformità alle vigenti disposizioni contenute nel Decreto Legislativo 27 gennaio 1992 n. 87 e nelle "Istruzioni per la redazione degli schemi e delle regole di compilazione dei bilanci degli Enti Finanziari" emanate con il provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 31 luglio 1992, aggiornato con il provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 6 novembre 1998.

Risulta costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico e dalla nota integrativa, ed è corredato dalla relazione sulla gestione del Consiglio di amministrazione.

Gli importi dello stato patrimoniale e del conto economico sono espressi in unità di Euro, mentre la nota integrativa è redatta in migliaia di Euro.

Nella relazione sulla gestione del Consiglio di amministrazione vengono illustrati l'andamento della gestione e nell'apposito capitolo, i fatti di rilievo verificatisi dopo la chiusura dell'esercizio e l'evoluzione prevedibile della gestione.

La presente nota integrativa è costituita da:

- Parte A – Criteri di valutazione;
- Parte B – Informazioni sullo stato patrimoniale;
- Parte C – Informazioni sul conto economico;
- Parte D – Altre informazioni;

Sono allegati i presenti documenti:

- Il prospetto delle variazioni dei conti di patrimonio netto
- Il Rendiconto finanziario

Gli allegati al bilancio costituiscono parte integrante dello stesso

A partire dall'esercizio 2004, la Società ha esercitato l'opzione per la tassazione consolidata congiuntamente con la consolidante Pirelli & C. SpA, 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.

Partecipazioni Real Estate S.p.A.

Viale Sarca, 222

20126 MILANO (MI)

Capitale Sociale Euro 1.360.280

cf/pi: 12858990158 – REA 1590745 MILANO

Società con socio unico

Gruppo Pirelli RE – direzione e coordinamento di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

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

Partecipazioni Real Estate S.p.A.
Viale Sarca, 222
20126 MILANO (MI)
Capitale Sociale Euro 1.360.280
cf/pi: 12858990158 – REA 1590745 MILANO
Società con socio unico
Gruppo Pirelli RE – direzione e coordinamento di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

PARTE A – CRITERI DI VALUTAZIONE

I criteri adottati in sede di formazione del bilancio sono conformi al Decreto Legislativo n° 87/92 ed alle istruzioni della Banca d'Italia emanate con Provvedimento del 31 luglio 1992 e suo aggiornamento del 6 novembre 1998 e successive integrazioni.

Per quanto non disciplinato dalla normativa speciale si è fatto riferimento alle norme del codice civile tenendo inoltre conto del disposto dei Principi contabili emanati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e Ragionieri.

I criteri di valutazione sono stati concordati, ove previsto, con il Collegio sindacale.

Il nuovo schema di bilancio è stato adottato a seguito del superamento per due esercizi consecutivi dei limiti previsti dal Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 31 luglio 1992, sia con riferimento all'attivo di natura finanziaria che ai relativi proventi. Il bilancio al 31 dicembre 2003, precedentemente redatto in conformità alla normativa del codice civile, è stato pertanto riclassificato secondo gli schemi previsti dal D.Lgs. 87/92 al fine di renderlo comparabile con l'attuale bilancio.

CREDITI E DEBITI

I crediti sono iscritti in base al presumibile valore di realizzo. In particolare, per i crediti acquisiti tale valore è pari al costo di acquisto tenuto conto della situazione di solvibilità dei debitori e delle garanzie in capo agli stessi. I debiti sono esposti al valore nominale.

TITOLI

I titoli obbligazionari, tutti non quotati, sono iscritti in bilancio al costo di acquisto, eventualmente rettificato in presenza di perdite durevoli di valore. Sono rappresentati da obbligazioni junior emesse da veicoli di cartolarizzazione istituiti in base alla Legge n. 130/99.

PARTECIPAZIONI

Sono valutate al costo d'acquisto o di costituzione; tale valore viene adeguato solo in presenza di perdite di valore ritenute durevoli.

Partecipazioni Real Estate S.p.A.

Viale Sarca, 222

20126 MILANO (MI)

Capitale Sociale Euro 1.360.280

cf/pi: 12858990158 – REA 1590745 MILANO

Società con socio unico

Gruppo Pirelli RE – direzione e coordinamento di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

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.

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Sono iscritti al costo di acquisto, al netto degli ammortamenti cumulati calcolati con aliquote ritenute adeguate alla vita utile dei beni, in accordo con quelle fiscali.

Non sono stati effettuati ammortamenti anticipati.

RATEI E RISCONTI

Sono stati determinati in base al criterio della competenza temporale.

FONDO TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO

Il trattamento di fine rapporto copre integralmente i diritti maturati dal personale dipendente sino alla chiusura dell'esercizio in base alle disposizioni di legge ed ai contratti di lavoro in vigore.

FONDO IMPOSTE

Le imposte correnti sono determinate sulla base di previsioni del risultato imponibile di pertinenza dell'esercizio. Le imposte differite vengono determinate sulla base delle differenze temporanee tra il valore attribuito alla medesima attività o passività, costi o ricavi, ai fini fiscali. Le imposte differite attive sono iscritte solo se sussiste la ragionevole certezza della loro recuperabilità sulla base di futuri redditi imponibili. Non vengono iscritte imposte differite attive qualora risulti incerto il periodo nel quale dovrebbe avvenire il loro assorbimento.

CONTO ECONOMICO

Gli interessi attivi e passivi, gli altri ricavi e costi sono rilevati e contabilizzati nel rispetto del principio della competenza temporale.

Partecipazioni Real Estate S.p.A.

Viale Sarca, 222

20126 MILANO (MI)

Capitale Sociale Euro 1.360.280

cf/pi: 12858990158 – REA 1590745 MILANO

Società con socio unico

Gruppo Pirelli RE – direzione e coordinamento di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

OPERAZIONI INTRAGRUPPO

I rapporti con la Controllante e le altre società sono regolati a condizioni di mercato.

RIVALUTAZIONI

S'informa che non sono mai state effettuate rivalutazioni né operate deroghe ai criteri di legge per elementi patrimoniali esistenti al 31.12.2005.

Partecipazioni Real Estate S.p.A.
 Viale Sarca, 222
 20126 MILANO (MI)
 Capitale Sociale Euro 1.360.280
 cf/pi: 12858990158 – REA 1590745 MILANO
 Società con socio unico
 Gruppo Pirelli RE – direzione e coordinamento di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

PARTE B – INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

I CREDITI

Composizione della voce 20 "Crediti verso enti creditizi"	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004
Scadenza		
a) fino a 3 mesi	129	89
b) da 3 mesi a 12 mesi	0	0
c) da 12 mesi a 60 mesi	0	0
d) oltre 60 mesi	0	0
e) a durata indeterminata	0	0
Totale	129	89

La voce si riferisce ai saldi attivi dei conti correnti intrattenuti con banche, comprensivi delle competenze maturate alla chiusura dell'esercizio.

Composizione della voce 30 "Crediti verso enti finanziari"	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004
Scadenza		
a) fino a 3 mesi	200	340
b) da 3 mesi a 12 mesi	11.476	24.503
c) da 12 mesi a 60 mesi	0	5.581
d) oltre 60 mesi	0	0
e) a durata indeterminata	1.361	0
Totale	13.037	30.424

La voce si riferisce principalmente a crediti verso società controllate e collegate a fronte dell'erogazione alle stesse di finanziamenti soci. In dettaglio, la voce è così composta:

	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004
Crediti v/imprese controllate		
Repeg Italian Finance S.r.l.	774	766
Crediti v/imprese collegate		
MSPRE Luxembourg NPL S.a.r.l.	10.166	0
Localto S.p.A.	536	13.365
LSF Italian Finance S.r.l.	200	14.932
Altri enti finanziari	1.361	1.361
Totale	13.037	30.424

La voce altri enti finanziari si riferisce al credito residuo derivante dalla cessione ad Advancing Trade S.p.A. del portafoglio crediti ipotecari ex-Finemiro, avvenuta nel corso del primo semestre 2004.

Partecipazioni Real Estate S.p.A.

Viale Sarca, 222

20126 MILANO (MI)

Capitale Sociale Euro 1.360.280

cf/pi: 12858990158 – REA 1590745 MILANO

Società con socio unico

Gruppo Pirelli RE – direzione e coordinamento di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

Composizione della voce 40 "Crediti verso la clientela"	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004
Scadenza		
a) fino a 3 mesi	0	0
b) da 3 mesi a 12 mesi	353	525
c) da 12 mesi a 60 mesi	0	0
d) oltre 60 mesi	0	0
e) a durata indeterminata	303	1.086
Totale	656	1.611

Al 31 dicembre 2005 la voce include principalmente per 353 migliaia di euro il credito verso Capitol Immobiliare S.r.l. e per 303 migliaia di euro i crediti verso Pirelli & C. S.p.A. a fronte dell'adesione al consolidato fiscale.

In particolare si segnala che a partire dall'esercizio 2004 la controllante 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 finale Pirelli & C. S.p.A.. E' stato pertanto trasferito alla controllante finale Pirelli & C. S.p.A. il credito per gli acconti IRES 2005.

Composizione della voce 50 Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004
Obbligazioni LSF Italian Finance Classe D2	6.400	0
Obbligazioni Cairoli Finance Classe C	9.950	0
Totale	16.350	0

La voce è composta dalle obbligazioni sottoscritte nell'ambito delle operazioni di cartolarizzazione delle società LSF Italian Finance S.r.l. e Cairoli Finance S.r.l, avvenute nel corso del 2005. Trattasi interamente di titoli non quotati.

Composizione della voce 70 Partecipazioni	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004
La voce è così composta:		
- enti creditizi non quotati	0	0
- enti finanziari non quotati	10	10
- altri soggetti non quotati	67	67
Totale	77	77

Movimentazione della voce 70 Partecipazioni	Enti creditizi	Enti finanziari	Altri soggetti
Esistenze iniziali	0	10	67
Vendite	0	0	0
Esistenze finali	0	10	67

Partecipazioni Real Estate S.p.A.

Viale Sarca, 222

20126 MILANO (MI)

Capitale Sociale Euro 1.360.280

cf/pi: 12858990158 – REA 1590745 MILANO

Società con socio unico

Gruppo Pirelli RE – direzione e coordinamento di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

Denominazione sociale	Sede	Patrimonio netto	Risultato	% di possesso al 31.12.2005	Valore di bilancio
Pirelli & C. Real Estate S.p.A. *	Milano	436.142	105.795	0,17%	3.101
Totale partecipazioni in società controllanti					3.101
CFT Finanziaria S.p.a.	Firenze	15.435	38	100,00%	15.067
Repeg Italian Finance S.r.l.	Milano	563	(159)	100,00%	868
Vindex S.r.l. **	Brescia	12	0	32,00%	4
Beta S.r.l.	Milano	268	115	100,00%	502
Totale partecipazioni in società controllate					16.441
Capitol Immobiliare S.r.l.	Milano	12	(147)	33,00%	53
LSF Italian Finance Company S.p	Milano	11	0	30,00%	24
Localto Spa	Milano	4.320	(2.698)	35,00%	1.461
MSPRE Luxembourg NPL s.a.r.l	Luxembourg	1.806	(195)	25,00%	842
Cairoli Finance S.r.l.	Milano	10	0	35,00%	3
Totale partecipazioni in società collegate					2.383
Totale partecipazioni in società del Gruppo					21.925

* Dati relativi al bilancio chiuso al 31 dicembre 2004, approvato dall'Assemblea.

** La società Vindex S.r.l. è detenuta indirettamente tramite CFT Finanziaria per un'ulteriore quota del 37%. Pertanto la percentuale detenuta complessivamente ammonta al 69%.

Nell'esercizio è stata svalutata la partecipazione nella società Localto S.p.A. in quanto si ritiene che la perdita di valore sia permanente; la società infatti ha concluso di fatto la propria operatività con la cessione del portafoglio alla società di cartolarizzazione Cairoli Finance S.r.l.

Composizione della voce 80 Partecipazioni in Imprese del Gruppo

	Valore di bilancio 31 dicembre 2005
Altri soggetti quotati	
Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	3.101
Totale altri enti non quotati	3.101
Enti finanziari non quotati	
CFT Finanziaria S.p.a.	15.067
Repeg Italian Finance S.r.l.	868
LSF Italian Finance Company S.r.l.	24
Localto Spa	1.461
Vindex S.r.l.	4
MSPRE Luxembourg NPL s.a.r.l	842
Cairoli Finance S.r.l.	3
Totale enti finanziari non quotati	18.269
Altri soggetti non quotati	
Beta S.r.l.	502
Capitol Immobiliare S.r.l.	53
Totale altri soggetti non quotati	555
Totale a bilancio	21.925

Partecipazioni Real Estate S.p.A.

Viale Sarca, 222

20126 MILANO (MI)

Capitale Sociale Euro 1.360.280

cf/pi: 12858990158 – REA 1590745 MILANO

Società con socio unico

Gruppo Pirelli RE – direzione e coordinamento di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

Movimentazione della voce 80 Partecipazioni in Imprese del Gruppo

	Enti finanziari	Altri soggetti
Saldi iniziali	17.161	474
Acquisti *	1.853	3.133
Altre variazioni in aumento **	2.430	261
Vendite	2	0
Rettifiche di valore	3.173	0
Altre variazioni in diminuzione ***	0	212
Rimanenze finali	18.269	3.656

* Gli acquisti di partecipazioni in enti finanziari sono riferibili per 1.500 migliaia di euro all'acquisto del 10,665% di CFT Finanziaria S.p.A e per 345 migliaia di euro all'acquisto del 25% della società MSPRE Luxembourg NPL S.a.r.l.

Gli acquisti relativi agli altri soggetti comprendono principalmente l'acquisto di azioni della controllante Pirelli & C. Real Estate S.p.A. Per 3.101 migliaia di euro. A fronte di tale partecipazione è stata costituita una riserva di patrimonio netto di pari importo.

** La voce si riferisce per 1.933 migliaia di euro ai versamenti per copertura perdite di Localto S.p.A. (1.575 migliaia di euro) e Repeg Srl (358 migliaia di euro), per 497 migliaia di euro alla ricapitalizzazione della società MSPRE Luxembourg NPL S.a.r.l. e per euro 49 migliaia all'aumento del capitale sociale di Capitol Immobiliare S.r.l..

*** La variazione in diminuzione deriva dalla riclassifica del valore di carico della partecipazione detenuta nella società Tintoretto S.r.l. nella società Beta s.r.l., a seguito della fusione avvenuta nel mese di dicembre 2005.

L'unica rettifica di valore effettuata è quella relativa alla partecipata Localto S.p.A., rilevata nell'esercizio in corso.

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI E MATERIALI

Le immobilizzazioni immateriali risultano interamente ammortizzate al 31 dicembre 2005.

Variazioni del periodo delle immobilizzazioni materiali

	Automezzi	Mobili e arredi	Macchine ufficio	Totale
Esistenze iniziali	22	2	14	38
Ammortamenti al 31/12/2004	(8)	(2)	(13)	(23)
Immobilizzazioni nette iniziali	14	0	1	15
Acquisti	24	0	3	27
Ammortamenti	(9)		(2)	(11)
Rimanenze finali al 31.12.2005	29	0	2	31
Rettifiche totali al 31.12.2005	(17)	(2)	(15)	(34)

Nel corso dell'esercizio è stata acquistata un'autovettura, un personal computer ed altro hardware di minor valore.

Partecipazioni Real Estate S.p.A.
 Viale Sarca, 222
 20126 MILANO (MI)
 Capitale Sociale Euro 1.360.280
 cf/pi: 12858990158 – REA 1590745 MILANO
 Società con socio unico
 Gruppo Pirelli RE – direzione e coordinamento di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

ATTIVITA' E PASSIVITA' VERSO IMPRESE DEL GRUPPO

Attività	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004
a) Crediti verso Enti Finanziari		
Repeg Italian Finance Srl - finanziamento soci	774	766
Lsf Italian Finance Company S.r.l. - finanziamento soci	0	14.932
Lsf Italian Finance Company S.r.l. - crediti commerciali	200	0
Localto S.p.A. - finanziamento soci	536	13.365
MSPRE Luxembourg S.a.r.l.	10.166	0
b) Crediti verso clientela		
Pirelli & C. Real Estate S.p.A. - distacco di personale	0	212
Pirelli & C. S.p.A. - consolidato fiscale (acconto IRES 2005)	303	312
Totale	11.979	29.587

Passività	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004
a) Debiti verso Enti Finanziari		
Localto s.p.a.	20	20
b) Debiti verso clientela		
Pirelli & C. Real Estate S.p.A. Debiti commerciali	150	56
Pirelli & C. Real Estate S.p.A. Conto corrente intragruppo	8.421	9.402
Pirelli & C. S.p.A. debiti per consolidato fiscale (IRES)	371	511
Totale	8.962	9.989

Con riferimento alla voce "Debito verso clientela" si segnala in particolare che la Società aderendo al consolidato fiscale di Gruppo ha trasferito i debiti tributari IRES per imposte accantonate sul reddito dell'esercizio alla controllante Pirelli & C. S.p.A. per un importo complessivo pari a 371 migliaia di euro.

ALTRE VOCI DELL'ATTIVO

Composizione della voce 130 "altre attività"	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004
- Crediti verso Erario per imposte anticipate	14	48
- Acconti d'imposta IRAP	72	21
- Crediti diversi	3	1
Totale	89	70

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.

Partecipazioni Real Estate S.p.A.

Viale Sarca, 222

20126 MILANO (MI)

Capitale Sociale Euro 1.360.280

cf/pi: 12858990158 – REA 1590745 MILANO

Società con socio unico

Gruppo Pirelli RE – direzione e coordinamento di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

DEBITI

Composizione della voce 20 "debiti verso Enti finanziari"	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004
Scadenza		
a) fino a 3 mesi	0	0
b) da 3 mesi a 12 mesi	20	20
c) da 12 mesi a 60 mesi	0	0
d) oltre 60 mesi	0	0
e) a durata indeterminata	3	0
Totale	23	20

Al 31 dicembre 2005 la sottovoce "da 3 mesi a 12 mesi" comprende il debito verso la collegata Localto S.p.A. per recupero di costi relativi al condono fiscale.

Composizione della voce 30 "debiti verso la clientela"	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004
Scadenza		
a) fino a 3 mesi	150	0
b) da 3 mesi a 12 mesi	0	0
c) da 12 mesi a 60 mesi	0	56
d) oltre 60 mesi	0	0
e) a durata indeterminata	8.791	9.913
Totale	8.941	9.969

La voce include prevalentemente, per 8.420 migliaia di euro, i debiti verso la controllante Pirelli & C. Real Estate S.p.A. relativi al saldo del conto corrente intragruppo, nonché, per 371 migliaia di euro, il debito verso Pirelli & C. S.p.A. derivante dall'adesione al consolidato fiscale. La Società aderendo infatti al consolidato fiscale di Gruppo ha trasferito a Pirelli & C. S.p.A. i debiti tributari IRES per imposte accantonate sul reddito dell'esercizio. L'importo di 150 migliaia di euro, con scadenza a tre mesi, è rappresentativo del debito a favore della controllante Pirelli & C. Real Estate S.p.A. per consulenze relative alle operazioni Finemiro e ICR 8.

ALTRE VOCI DEL PASSIVO

Composizione della voce 50 "altre passività"	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004
Debiti verso fornitori	64	30
Debiti verso fornitori per fatture da ricevere	89	123
Debiti verso l'Erario per Iva	40	0
Debiti verso dipendenti	0	216
Debiti verso enti previdenziali	0	51
Altri debiti	2	0
Totale	195	420

Partecipazioni Real Estate S.p.A.
 Viale Sarca, 222
 20126 MILANO (MI)
 Capitale Sociale Euro 1.360.280
 cf/pi: 12858990158 – REA 1590745 MILANO
 Società con socio unico
 Gruppo Pirelli RE – direzione e coordinamento di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

I FONDI

Variazioni intervenute nella voce 70 "Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato"					
	Consistenza iniziale	Accantonamento dell'esercizio	Rivalutazioni	Trasferimenti	Consistenza finale
T.F.R.	46	4	0	(50)	0

Il personale dipendente è stato trasferito nel corso dell'esercizio alla controllante Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

Variazioni intervenute nella voce 80 "Fondi per rischi ed oneri"				
	Consistenza iniziale	Accantonamento dell'esercizio	Utilizzi dell'esercizio	Consistenza finale
Fondi Imposte e Tasse	67	67	67	67
Totale	67	67	67	67

Il fondo accoglie l'accantonamento per l'IRAP di competenza dell'esercizio. In seguito all'adesione al consolidato fiscale l'accantonamento IRES è stato riclassificato nella voce "debiti verso la clientela".

IL CAPITALE, LE RISERVE

Composizione della voce 120 "capitale"	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004
Capitale sociale	1.360	1.360

Il capitale è interamente sottoscritto e versato
 E' costituito da 1.360.280 azioni dal valore nominale unitario di 1 Euro.

Composizione della voce 130 "sovrapprezzi di emissione"	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004
Sovrapprezzi di emissione	20.488	23.590

L'utilizzo dell'esercizio è relativo al trasferimento alla riserva per acquisto di azioni proprie, a fronte dell'acquisto delle azioni della controllante avvenuto nel corso dell'esercizio.

Partecipazioni Real Estate S.p.A.
 Viale Sarca, 222
 20126 MILANO (MI)
 Capitale Sociale Euro 1.360.280
 cf/pi: 12858990158 – REA 1590745 MILANO
 Società con socio unico
 Gruppo Pirelli RE – direzione e coordinamento di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

Composizione della voce 140 "riserve" e 160 "utile/(perdite) portati a nuovo"				
	Consistenza iniziale	Incrementi dell'esercizio	Utilizzi dell'esercizio	Consistenza finale
Riserva legale *	258	14	0	272
Riserva per acquisto azioni proprie **	0	3.101	0	3.101
Riserva versamenti in conto capitale ***	8.000	6.000	0	14.000
Utile/(perdite) portati a nuovo ***	4.151	2.026	0	6.177
Totale	12.409	11.141	0	23.550

* Riserva disponibile

** Riserva non disponibile nè distribuibile

*** Riserve disponibili e distribuibili

Il passivo chiude con un risultato negativo di 2.332 migliaia di euro, contro un utile dell'esercizio precedente di 2.041 migliaia di euro.

Nel corso dell'esercizio 2005 è stato effettuato dalla controllante Pirelli & C. Real Estate S.p.A. un versamento in conto capitale per 6.000 migliaia di euro.

ATTIVITA' E PASSIVITA' IN VALUTA

Ai 31 dicembre 2005, tutte le attività e passività sono denominate in Euro.

PARTE C – INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

GLI INTERESSI E LE COMMISSIONI ATTIVE

Composizione della voce 10 "interessi attivi e proventi assimilati"	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004
Interessi su finanziamenti:		
- LSF Italian Finance Company Spa	59	284
- Repeg	49	16
- Localto	650	1.359
- Capitol Immobiliare S.r.l.	8	0
- MSPRE Luxembourg NPL S.a.r.l.	12	0
Interessi su titoli	544	0
Interessi su conto corrente Pirelli Real Estate S.p.A.	1	4
Atri interessi attivi	22	90
Totale	1.345	1.753

Gli interessi su titoli sono interamente riferiti all'incasso di cedole di competenza dell'esercizio sui titoli di classe D2 relativi alla cartolarizzazione LSF.

Partecipazioni Real Estate S.p.A.
 Viale Sarca, 222
 20126 MILANO (MI)
 Capitale Sociale Euro 1.360.280
 cf/pi: 12858990158 – REA 1590745 MILANO
 Società con socio unico
 Gruppo Pirelli RE – direzione e coordinamento di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

ALTRE VOCI DEL CONTO ECONOMICO "RICAVI"

Composizione della voce 20 "dividendi e altri proventi"	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004
Società partecipata:		
- Banca Popolare di Lodi (già Efibanca)	0	34
- CFT Finanziaria S.p.A.	0	470
- Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	23	0
Totale	23	504

I dividendi percepiti sono interamente relativi alle azioni della controllante acquistate nell'esercizio.

Composizione della voce 70 "altri proventi di gestione"	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004
Plusvalenze su cessione crediti	0	401
Recupero spese del personale da Pirelli & C Real Estate S.p.A.	201	599
Consulenze a società del gruppo	200	0
Altri proventi	17	0
Totale	418	1.000

Le consulenze attive sono relative alla strutturazione dell'operazione di cartolarizzazione della società LSF Italian Finance S.r.l.

Composizione della voce 80 "proventi straordinari"	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004
Plusvalenze cessione partecipazioni	0	766
Altre plusvalenze da cessione	0	0
Sopravvenienze attive diverse	23	34
Totale	23	800

Le sopravvenienze sono principalmente relative a imposte dell'esercizio precedente.

GLI INTERESSI E LE COMMISSIONI PASSIVE

Composizione della voce 10 "interessi passivi ed oneri assimilati"	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004
Verso controllante Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	127	647
Verso enti creditizi	1	0
Totale	128	647

L'importo di 127 migliaia di euro per interessi passivi verso la Controllante è relativo agli oneri finanziari maturati sui saldi passivi del conto corrente intercompany, regolato a condizioni di mercato.

Partecipazioni Real Estate S.p.A.
 Viale Sarca, 222
 20126 MILANO (MI)
 Capitale Sociale Euro 1.360.280
 cf/pi: 12858990158 – REA 1590745 MILANO
 Società con socio unico
 Gruppo Pirelli RE – direzione e coordinamento di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

LE SPESE AMMINISTRATIVE

Composizione della voce 40 "spese amministrative"	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004
(b) Altre spese amministrative		
Spese per consulenze (legali, notarili, amm.ve ecc.)	11	57
Costi di revisione, compensi sindacali	54	34
Canoni di manutenzione	5	9
Spese telefoniche e postali	4	5
Spese viaggio	10	11
Outsourcing amministrativo e altre consulenze da società del Gruppo	21	21
Altri costi	35	48
Totale altre spese amministrative	140	185

LE RETTIFICHE E GLI ACCANTONAMENTI

Composizione della voce 50 "rettifiche di valore su immobilizz.ni imm. e materiali"	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004
Rettifiche su immobilizzazioni immateriali	0	1
Rettifiche su immobilizzazioni materiali	11	8
Totale	11	9

ALTRE VOCI DEL CONTO ECONOMICO "COSTI"

Composizione della voce 60 "altri oneri di gestione"	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004
Spese legali e notarili	10	0
Altri oneri verso controllante	3	0
Totale	13	0

Composizione della voce 100 "rettifiche di valore su immobilizzazioni finanziarie"	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004
Localto S.p.A.	3.173	0
Totale	3.173	0

Si rinvia a quanto detto alla voce 80 dell'attivo.

Composizione della voce 110 "oneri straordinari"	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004
Sopravvenienze passive diverse	0	36
Imposte non deducibili	5	20
Totale	5	56

Partecipazioni Real Estate S.p.A.
 Viale Sarca, 222
 20126 MILANO (MI)
 Capitale Sociale Euro 1.360.280
 cf/pi: 12858990158 – REA 1590745 MILANO
 Società con socio unico
 Gruppo Pirelli RE – direzione e coordinamento di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

Composizione della voce 130 "imposte sul reddito d'esercizio"	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004
IRES	371	511
IRAP	67	67
Imposte anticipate	34	(48)
Totale	472	530

DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DEI PROVENTI

I proventi sono conseguiti interamente sul territorio nazionale.

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Numero medio dei dipendenti	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004
- Dirigenti	0	1
- Quadri	0	2
- Impiegati	0	1
Totale	0	4

Compensi	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004
Amministratori	0	0
Sindaci	28	26
Totale	28	26

Non sono stati erogati crediti né sono state prestate garanzie a favore dei Sindaci e degli Amministratori.

Partecipazioni Real Estate S.p.A.

Viale Sarca, 222

20126 MILANO (MI)

Capitale Sociale Euro 1.360.280

cf/pi: 12858990158 – REA 1590745 MILANO

Società con socio unico

Gruppo Pirelli RE – direzione e coordinamento di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

IMPRESA CAPOGRUPPO

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

Sede: Via G. Negri 10 - Milano

La Società Capogruppo redige il Bilancio Consolidato

Prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio d'esercizio della società che esercita l'attività di direzione e coordinamento.

Si riportano di seguito i dati essenziali del bilancio dell'esercizio 2004 della società Pirelli & C. Real Estate S.p.A. con sede in Milano Via Gaetano Negri n.10 Codice Fiscale e Partita IVA 02473170153.

Euro

Stato patrimoniale	31 dicembre 2004
Attivo immobilizzato	515.796.554
Attivo circolante	326.850.383
Ratei e risconti attivi	774.621
Totale attivo	843.421.558
Patrimonio netto	436.142.030
Fondo rischi e oneri	7.386.219
TFR	2.651.786
Debiti	396.331.052
Ratei e risconti passivi	910.471
Totale passivo	843.421.558

Conto economico	31 dicembre 2004
Valore della produzione	77.357.435
Costi della produzione	(98.753.863)
Differenza tra valore e costi della produzione	(21.396.428)
Proventi (oneri) finanziari	127.510.988
Rettifiche di valore di attività finanziarie	(4.377.602)
Proventi (oneri) straordinari	2.150.837
Risultato ante imposte	103.887.795
Imposte sul reddito	1.906.973
Utile netto	105.794.768

I dati essenziali della controllante Pirelli & C. Real Estate S.p.A. esposti nel prospetto riepilogativo richiesto dall'articolo 2497-bis del Codice Civile sono stati estratti dal relativo bilancio d'esercizio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004. Per un'adeguata e completa comprensione della situazione patrimoniale e finanziaria della controllante Pirelli & C. Real Estate S.p.A. al

Partecipazioni Real Estate S.p.A.

Viale Sarca, 222

20126 MILANO (MI)

Capitale Sociale Euro 1.360.280

cf/pi: 12858990158 – REA 1590745 MILANO

Società con socio unico

Gruppo Pirelli RE – direzione e coordinamento di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

31 dicembre 2004, nonché del risultato economico conseguito dalla società nell'esercizio chiuso a tale data, si rinvia alla lettura del bilancio che, corredato della relazione della società di revisione, è disponibile presso la sede della Società e sul suo sito internet: www.pirellire.com (e presso la Borsa Italiana).

per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Carlo Alessandro Puri Negri

CP

Partecipazioni Real Estate S.p.A.
 Viale Sarca, 222
 20126 MILANO (MI)
 Capitale Sociale Euro 1.360.280
 cf/pi: 12858990158 – REA 1590745 MILANO
 Società con socio unico
 Gruppo Pirelli RE – direzione e coordinamento di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

Prospetto delle variazioni nei conti di Patrimonio Netto dal
 31.12.2003 al 31.12.2005

(Migliaia di Euro)

Descrizione	Capitale sociale	Sovrapprezzi di emissione	Riserva legale	Riserva acquisto azioni proprie	Altre riserve	Utili/perdite esercizi precedenti	Utile/perdite esercizio	Totale patrimonio netto
Saldi al 31.12.2003	1.360	23.590	47	0	3.000	151	4.211	32.359
Delibera assembleare del 28-4-2004:								0
- destinazione utile dell'esercizio	0	0	210	0	0	4.001	(4.211)	0
Versamento in conto capitale	0	0	0	0	5.000	0	0	5.000
Utile dell'esercizio 1.1.2004 - 31.12.2004 :	0	0	0	0	0	0	2.041	2.041
Saldi al 31.12.2004	1.360	23.590	257	0	8.000	4.152	2.041	39.400
Delibera assembleare del 20-4-2005:								0
- destinazione utile dell'esercizio	0	0	15	0	0	2.026	(2.041)	0
Versamento in conto capitale	0	0	0	0	6.000	0	0	6.000
Acquisto azioni Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	0	(3.101)	0	3.101	0	0	0	0
Perdita dell'esercizio 1.1.2005 - 31.12.2005 :	0	0	0	0	0	0	(2.332)	(2.332)
Saldi al 31.12.2005	1.360	20.489	272	3.101	14.000	6.178	(2.332)	43.068

per il Consiglio di Amministrazione
 Il Presidente
 Carlo Alessandro Puri Negri

LP

Partecipazioni Real Estate S.p.A.
 Viale Sarca, 222
 20126 MILANO (MI)
 Capitale Sociale Euro 1.360.280
 cf/pi: 12858990158 – REA 1590745 MILANO
 Società con socio unico
 Gruppo Pirelli RE – direzione e coordinamento di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

Rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005

Migliaia di Euro	Esercizio 2005	Esercizio 2004
Fonti		
Utile (Perdita) d'esercizio	(2.332)	2.041
Aumento riserva in conto aumento di capitale	6.000	5.000
Ammortamenti	11	9
Svalutazione di partecipazioni	3.173	
Variazione netta del fondo TFR	(46)	14
Variazione del fondo per rischi e oneri	0	55
Totale fonti	6.806	7.119
Impieghi		
Acquisti titoli obbligazionari	16.350	0
Acquisti partecipazioni in altre imprese	7.463	1.173
Acquisti di immobilizzazioni materiali	26	0
	23.839	1.173
Variazione capitale circolante netto	(17.033)	5.946
Attività a breve		
(aumento)/diminuzione crediti v/enti creditizi	(40)	(9)
(aumento)/diminuzione crediti v/enti finanziari	17.387	15.374
(aumento)/diminuzione altre attività	(19)	147
(aumento)/diminuzione crediti v/clientela	955	1.805
	18.283	17.317
Passività a breve		
aumento/(diminuzione) debiti v/enti creditizi	0	(1.632)
aumento/(diminuzione) debiti v/enti finanziari	3	(26)
aumento/(diminuzione) debiti v/clientela	(1.027)	(21.708)
aumento/(diminuzione) altre passività	(225)	157
aumento/(diminuzione) dei ratei e risconti passivi		(54)
	(1.249)	(23.263)
Variazione capitale circolante netto	(17.033)	5.946

per il Consiglio di Amministrazione
 Il Presidente
 Carlo Alessandro Puri Negri

4/13

**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 2005

**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

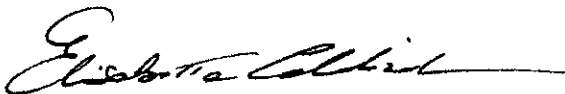
- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della società Partecipazioni Real Estate SpA al 31 dicembre 2005. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della società Partecipazioni Real Estate SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale 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 5 aprile 2005.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della società Partecipazioni Real Estate SpA al 31 dicembre 2005 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, 27 marzo 2006

PricewaterhouseCoopers SpA



Elisabetta Caldirola
(Revisore contabile)

PARTECIPAZIONI REAL ESTATE S.P.A.

Sede legale in Milano – Viale Sarca 222

Capitale sociale €. 1.360.280 interamente versato

Registro Imprese di Milano e C.F. 12858990158

Società con socio unico e soggetta all'attività di direzione e coordinamento
di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA

CONVOCATA PER L'APPROVAZIONE DEL BILANCIO AL

31 DICEMBRE 2005

Signori Azionisti,

le competenze di questo collegio sindacale sono definite essenzialmente dal Codice civile e dalle Istruzioni di vigilanza della Banca d'Italia. Considerato che la Società è controllata da Pirelli&C. Real Estate S.p.A., società quotata alla Borsa valori di Milano, trova applicazione l'art. 165 del D.Lgs 24 febbraio 1998 n. 58, che demanda in via esclusiva alla società di revisione i controlli previsti dall'art. 155 inerenti alla contabilità e al bilancio di esercizio. Da parte nostra comunque abbiamo vigilato sull'impostazione globale data al bilancio stesso e sulla sua generale conformità alla legge per quel che riguarda la sua formazione e struttura ed abbiamo altresì verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti la predisposizione della relazione sulla gestione e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire .

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 è disciplinato dalle norme contenute nel D.Lgs. 27 gennaio 1992 n. 87 e successive modificazioni e nel Provvedimento della Banca d'Italia del 16 gennaio 1995

e successive integrazioni, da ultimo il Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 30 luglio 2002.

Ai sensi dell'art. 2429, comma 2, Codice Civile, il Collegio dà atto che nella redazione del bilancio di esercizio non si è resa necessaria l'adozione della deroga prevista dall'art. 2, comma 5, del D. Lgs. 87/92.

Il bilancio di esercizio e la relazione sulla gestione che lo correda illustrano esaurientemente la situazione della società nonché le caratteristiche di andamento della gestione durante il decorso esercizio e la sua prevedibile evoluzione.

Abbiamo verificato la rispondenza del bilancio ai fatti ed alle informazioni di cui abbiamo conoscenza a seguito dell'espletamento dei nostri doveri e non abbiamo osservazioni al riguardo.

Vi rinviamo, per quanto attiene la verifica della regolare tenuta della contabilità e della corretta rilevazione dei fatti di gestione, nonché la revisione contabile del bilancio 31.12.2005 alla relazione della società di revisione incaricata, emessa contestualmente alla presente relazione, che non include rilievi.

Nel corso dell'esercizio il Collegio Sindacale ha svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge e dalle istruzioni della Banca d'Italia, tenuto anche conto dei principi di comportamento raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e Ragionieri. In particolare il Collegio ha:

- vigilato sull'osservanza della legge, dello statuto e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione;

- partecipato alle riunioni dell'Assemblea e del Consiglio di amministrazione, svoltesi nel rispetto delle norme statutarie, legislative e regolamentari che ne disciplinano il funzionamento e si è assicurato che le delibere assunte non fossero manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale;
- periodicamente ottenuto dagli Amministratori informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggiore rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società;
- acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla Società e sul suo concreto funzionamento nonché sulla sua affidabilità a rappresentare correttamente i fatti di gestione e ciò tramite osservazioni dirette, raccolta di informazioni ed incontri con la società di revisione incaricata del controllo contabile anche al fine dello scambio delle informazioni rilevanti: nel corso di detti incontri non sono emersi dati ed informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione e nel corso dell'esercizio non sono pervenute denunce ex articolo 2408 codice civile.

In conclusione il Collegio sindacale, nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non ha rilevato ulteriori fatti significativi tali da richiederne la menzione nella presente relazione.

La Società – quale controllata ex art. 2359 del Codice civile - è sottoposta all'attività di direzione e coordinamento, ai sensi dell'art. 2497 dello stesso Codice, della PIRELLI & C. Real Estate S.p.A. Abbiamo verificato la corretta

e puntuale esecuzione di tutti gli adempimenti previsti dalla citata norma ed in particolare l'osservanza delle forme di pubblicità previste dall'art. 2497 *bis* e quanto statuito dagli articoli 2497 *ter* e 2497 *quinqüies* del Codice civile.

Considerando anche le risultanze dell'attività svolta dall'organo di controllo contabile, risultanze contenute nell'apposita relazione accompagnatoria del bilancio medesimo, esprimiamo parere favorevole all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2005 ed alla proposta del Consiglio di amministrazione in merito al riporto a nuovo della perdita d'esercizio di Euro 2.331.856.

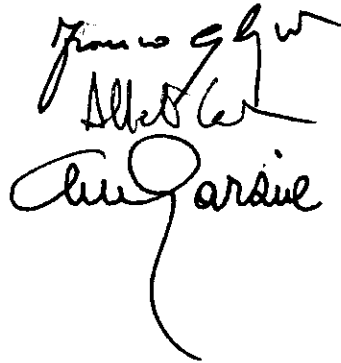
Milano, 27 marzo 2006

IL COLLEGIO SINDACALE

(Franco Ghiringhelli)

(Alberto Calori)

(Marcello Garzia)

The image shows three handwritten signatures in black ink. The top signature is 'Franco Ghiringhelli', the middle one is 'Alberto Calori', and the bottom one is 'Marcello Garzia'. The signatures are written in a cursive, flowing style.