

- la riorganizzazione delle Aree di attività, in Aree di staff e di line e la individuazione di autonomi centri di responsabilità connessi alla realizzazione di opere e lavori di particolare rilievo economico per la Società e di impatto per la collettività

Oltre a tali iniziative l'attività della Società **EUR** ha perseguito, come nel 2000, gli obiettivi della **valorizzazione del patrimonio immobiliare** e della **creazione di valore attraverso l'incremento di redditività delle superfici in locazione e lo sviluppo dei servizi connessi**.

La valorizzazione del patrimonio immobiliare

Con riferimento alle attività di **valorizzazione del patrimonio immobiliare**, si deve preliminarmente sottolineare che la Società **EUR** ha voluto differenziare, previa adozione di specifica delibera del Consiglio di Amministrazione, logiche e procedimenti di attivazione e realizzazione degli interventi, a seconda che essi si riferiscano ad immobili destinati al mercato della locazione permanente, come tali rientranti nella quota del patrimonio societario a più alta vocazione commerciale, ovvero si riferiscano ad iniziative immobiliari fortemente caratterizzate da valenze pubblicistiche.

Come già ampiamente analizzato nella relazione sulla gestione per l'anno 2000, la Società è impegnata in una consistente azione di valorizzazione del proprio patrimonio immobiliare, in piena adesione alla missione aziendale, per un valore complessivo di investimenti stimato, in tale occasione, per i soli interventi principali (Centro Congressi, Palazzo dello Sport, Ex Velodromo, Palazzo della Civiltà italiana), in circa 400 miliardi di lire.

Nella medesima occasione si sottolineava che la copertura finanziaria di detti investimenti fosse a carico della Società per un importo complessivo stimato in circa 48 miliardi, essendo la rimanente quota di copertura finanziaria a carico di soggetti terzi rispetto alla Società.

Per ciascuno degli interventi sopra richiamati, la Società **EUR** ha definito, con i diversi gradi di approfondimento conseguenti alla maturazione e concretizzazione dei medesimi, costi e modalità di finanziamento. In particolare:

- per quanto riguarda Centro Congressi e Palazzo dello Sport, l'analisi si è concentrata sulle modalità di gara per l'affidamento in concessione delle singole opere, poichè in detti casi gli investimenti sono a carico degli aggiudicatari e, in parte (Centro Congressi) di stanziamenti previsti dalla

legge per Roma Capitale; in questi due casi, pertanto, gli investimenti sono stati già definitivamente deliberati e, con riferimento al Palazzo dello Sport, ne è iniziata, nel settembre 2001, la realizzazione, mentre, con riferimento al Centro Congressi, è stata bandita, nel luglio 2001, la gara, con invio, nel successivo mese di novembre, delle lettere di invito ai sette concorrenti prequalificati;

- per quanto riguarda il Palazzo della Civiltà italiana è stato esaminato il contratto preliminare di locazione, siglato agli inizi del 2001, che prevede la ristrutturazione del medesimo a carico della legge speciale istitutiva del Museo dell'Audiovisivo (Min. Beni culturali) con compensazione finanziaria in favore del Ministero citato ai fini della realizzazione del Museo stesso;
- relativamente alla ristrutturazione dell'ex Velodromo, che sarà successivamente gestito dalla Società, è in corso lo studio di prefattibilità economica, i cui esiti saranno sottoposti al Cda per la definitiva approvazione dell'intervento; l'iniziativa in oggetto si qualifica anche per la opportunità di una consistente quota di valore ascrivibile alla offerta di tutti i servizi accessori all'uso dell'impianto;
- da ultimo rientra in questa categoria di investimenti il programma di realizzazione dei parcheggi, da realizzarsi su concessione del diritto di superficie comunale, confermato nelle delibere del consiglio comunale del gennaio ed ottobre 2001, per il quale è stato avviato, nel 2001, il progetto preliminare.

Ulteriori interventi di valorizzazione sono stati programmati dalla Società nel corso del 2001, ed in parte realizzati, con riferimento anche alle necessità di manutenzione straordinaria degli immobili sui quali si concentrano le azioni più propriamente commerciali. Detti interventi sono realizzati dalla Società in regime privatistico, in modo da competere, al pari degli altri operatori, nel settore immobiliare delle locazioni e delle gestioni dirette.

L'importo complessivo ed aggiornato degli investimenti programmati dalla Società **EUR** (sia pertanto quelli inerenti l'attività più a carattere pubblicistico della Società, sia quelli inerenti l'attività più privatistica e commerciale della medesima) è pari a 500.975 milioni di lire, dei quali 384.885 milioni di lire con copertura a carico di terzi e 116.090 milioni di lire con copertura a carico della Società.

Per gli investimenti con copertura finanziaria a suo carico, la Società **EUR** ha speso 6.588 milioni di lire nel 2000 e 9.594 milioni di lire nel 2001, e prevede di spendere 99.909 milioni di lire negli anni successivi, prevalentemente destinati alla

ristrutturazione dell'ex Velodromo, di cui sopra si è detto. La maggior parte degli investimenti (482.881 milioni di lire, di cui 106.496 milioni di lire con copertura a carico di Eur, quasi integralmente destinati alla ristrutturazione dell'ex Velodromo) sono stati programmati già dal 2000, mentre 18.094 milioni di lire di investimenti sono stati programmati nel 2001 (per 8.500 milioni di lire a carico di terzi -si tratta del Center Eurnetcity- e per la rimanente quota di 9.594 milioni di lire a carico di Eur, riguardanti soprattutto le manutenzioni straordinarie agli edifici e la partecipazione azionaria in Eurnetcity)

Tutti i dati di cui sopra sono in sintesi indicati nel seguente prospetto.

Quadro Riassuntivo degli Investimenti				
	2000	2001	Oltre 2001	Totale
Investimenti Programmati	482.881.071.374	18.093.924.486	-	500.974.995.860
Con copertura a carico di				
Terzi	376.384.669.297	8.500.000.000	-	384.884.669.297
Con copertura a carico di				
Eur S.p.A.	106.496.402.077	9.593.924.486	-	116.090.326.562
Totale Uscite Annue a				
carico Eur S.p.A.	6.587.832.084	9.593.924.486	99.908.569.992	116.090.326.562

La creazione di valore attraverso l'incremento di redditività delle superfici in locazione immobiliare e lo sviluppo dei servizi connessi

Con riferimento alle attività volte alla creazione di valore attraverso l'incremento di redditività delle superfici in locazione immobiliare e lo sviluppo dei servizi connessi, è utile premettere una sintetica disamina di scenario del mercato in cui opera la Società Eur (riportata di seguito in corsivo).

La congiuntura economica internazionale ha registrato nell'anno 2001 un progressivo peggioramento rispetto all'anno 2000. L'andamento sfavorevole che ha colpito gli Stati Uniti, soprattutto dopo i fatti dell'11 settembre 2001, si è esteso anche ai paesi europei, compresa l'Italia, la quale ne ha risentito in modo minore rispetto alle altre principali economie europee (Francia e Germania). Per il 2002 le stime sulla crescita dell'attività economica sono state riviste al ribasso, ma è pressoché unanime la convinzione che la ripresa economica, alla data odierna, sia

già in atto e che le perplessità riguardino esclusivamente il grado di intensità della ripresa stessa.

Nonostante la crescita contenuta dell'economia, il mercato immobiliare italiano da almeno un paio di anni ha superato la lunga crisi che ha contraddistinto buona parte degli anni '90. Esso è sottoposto a numerosi cambiamenti strutturali che stanno profondamente mutandone la forma, le tendenze, gli attori e le modalità di sviluppo. L'investimento immobiliare, nell'accezione finanziaria del termine, appare negli ultimi tempi conoscere una nuova appetibilità da parte degli operatori nazionali ed internazionali.

Il rallentamento generale dell'economia e la discesa dei corsi della borsa sembrano aver spinto i mercati verso il settore immobiliare anziché verso quello tipico, in Italia, dei titoli del debito pubblico. I rendimenti dei Titoli di Stato, infatti, vicini al 3% annuo, sono ormai nettamente inferiori rispetto a quelli provenienti dagli immobili (rendimento locativo sommato alla rivalutazione del capitale) che, secondo le ultime stime di Nomisma, si è attestato tra il 13% ed il 16% per il 2001.

L'appetibilità del mercato immobiliare appare imputabile ad una serie di fattori che di seguito vengono sintetizzati:

- *maggiore presenza di capitali destinati all'investimento che provengono dalla diffidenza per il settore dell'ITC (anche se le difficoltà di questo settore appaiono non strutturali ed in via di superamento, come più ampiamente analizzato di seguito) e per la borsa; istituzione dell'Euro quale fattore di crescita degli investimenti cross border anche in Italia (seppure quello italiano sia considerato un mercato periferico rispetto a quello dei principali competitor europei, con attrazione del 6% degli investimenti totali¹); buone prospettive per il mercato immobiliare per effetto della legge per il rientro agevolato dei capitali dall'estero, i quali necessiteranno di una adeguata collocazione sul mercato italiano; entrata e crescita della presenza sul mercato immobiliare di nuovi soggetti come: investment bank estere (Morgan Stanley, Merrill Lynch, Deutsche Bank, Lehmann Brothers, JP Morgan, ecc.), fondi immobiliari italiani ed esteri (Whitehall di Goldman Sachs, Doughty Hanson, Piramide Globale Deutsche Bank, BNL Fondi Immobiliari, Securfondo, ecc.), nuovi financial advisor (Lazard Real Estate, Henderson Global Investors, Aew, ecc.), nuove properties e*

¹ Il totale degli investimenti cross border nell'anno 2001 è stato pari a 19 miliardi di Euro, fonte: Jones Lange LaSalle

- management companies italiane (Pirelli Real Estate, Beni Stabili, Aedes, ecc...);*
- *rilancio di nuovi strumenti di finanza immobiliare attraverso l'impulso proveniente dall'entrata a regime delle dismissioni e delle privatizzazioni di parti considerevoli del patrimonio immobiliare pubblico, dall'adeguamento della normativa sui fondi immobiliari (ormai esistono sul mercato 11 fondi immobiliari con provenienza e caratteristiche differenziate anche se il patrimonio gestito è pari a 2.962 milioni di Euro contro i 46.000 gestiti in Germania²), nonché dal rinnovato interesse per le quotazioni azionarie nella Borsa di Milano di società "immobiliari di nuovo corso" di particolare interesse, nonostante esse siano di piccole dimensioni rispetto a quelle presenti sui mercati europei;*
 - *tendenza al miglioramento della trasparenza del mercato e introduzione di strumenti, modelli ed approcci culturali innovativi nella gestione dei patrimoni immobiliari che iniziano ad essere meno polverizzati che in passato.*

Relativamente al segmento di mercato che interessa più da vicino la Società, occorre sottolineare, però, che in Italia il mercato degli immobili destinati ad attività direzionale è connotato da domanda, offerta e contratti stazionari pur in presenza di una crescita dei canoni di locazione in media del 7,3 % rispetto all'anno 2000³.

In particolare, il mercato immobiliare della città di Roma ha visto il comparto locativo maggiormente vivace rispetto alla media nazionale, grazie a livelli di domanda crescente con un incremento dei valori anche in termini reali, soprattutto nelle zone centrali e semicentrali. I prezzi, o meglio i valori immobiliari, sono in crescita in media del 4,7% (in media tra i 5 ed i 6,7 milioni di lire al metro quadro annuo) rispetto all'anno precedente. I canoni di locazione medi, sempre secondo i dati forniti da Nomisma, si attestano per le zone centrali a 555mila lire mq/anno e semi centrali a 387mila lire mq/anno. I rendimenti finanziari lordi derivanti dalla locazione per il centro ed il semicentro sono indicati tra il 7,6% e l'8,2% rispettivamente, mentre, se ad essi si aggiungono i rendimenti provenienti dalla valorizzazione immobiliare, essi raggiungono il 15,7% per gli immobili centrali e 17,6% per quelli semicentrali.

² Fonte: Elaborazione Nomisma su fonti varie

³ Fonte: Nomisma La congiuntura in Italia III rapporto quadrimestrale

Le stime effettuate per il 2001 dalla società CB Richard Ellis invece indicano per la città di Roma un canone per i “prime rate offices” pari a 700mila mq./anno per gli immobili ubicati nel centro della città, mentre per quelli ubicati nel quartiere EUR il canone di locazione è di 500mila mq./anno ed è in crescita rispetto agli anni 1999 e 2000. Il rendimento finanziario lordo proveniente dalla locazione per immobili situati all’EUR si attesta invece tra il 7,0-7,25%, mentre per quelli situati al centro di Roma è pari al 6,0-6,5% annuo.

Si afferma, in questo periodo, la necessità che il mercato immobiliare crei valore per gli azionisti⁴. La strategia immobiliare corporate che si persegue attualmente si fonda su una serie di leve volte alla creazione del valore, in particolare: il modello di business, l’information&communication technology, l’organizzazione e le operations, la finanza.

Relativamente alla leva “modello di business”, il mercato richiede un portafoglio immobiliare focalizzato e specializzato nelle tipologie, con la possibile applicazione di tale approccio anche ai servizi immobiliari, ricomprendendo in essi i servizi all’edificio, i servizi alle persone che all’interno vi lavorano ed i servizi allo spazio esterno. Circa la leva di business dell’information&communication technology (ICT) le strategie immobiliari corporate indicano un’importanza crescente alla domotica e alla cablatura degli immobili, nonché alla visione degli immobili come spazi flessibili in senso temporale (temporary offices) e fisico (open space con modularità degli spazi).

Andamento della gestione

La Società EUR sta perseguendo una strategia aderente alle linee indicate che intende posizionarla sul mercato come un modello unico e originale di gestione immobiliare e di sviluppo del territorio (immobili in un unico territorio specializzati nel terziario direzionale e nell’intrattenimento culturale e sportivo) con l’offerta integrata di servizi agli edifici (servizi FM high tech e low tech) e alle persone (progetto “punto parco” e progetti per l’intrattenimento sportivo - piscina delle rose e velodromo – e per quello culturale – sistema congressuale e sistema museale dell’EUR -).

In particolare lo sviluppo dei servizi connessi alla locazione permanente e temporanea ed alla gestione diretta degli immobili in proprietà ha costituito, sin dall’inizio dell’attività della società, uno strumento primario alla creazione di valore per gli azionisti. Nel corso del 2001 si sono concretizzate le prime opportunità relativamente ai servizi connessi alle locazioni permanenti (contrattualizzate con un

⁴ *Relazione Value Partners convegno Somedia “La valorizzazione degli Assets Immobiliari – Il ruolo delle strategie immobiliari nei processi di creazione di valore aziendale – 27/02/2002*

cliente di livello nazionale) e temporanee (contrattualizzate con clienti vari, utilizzatori del Palazzo dei Congressi) e sono iniziati gli approfondimenti e le pianificazioni dei servizi relativi agli immobili gestiti direttamente, tra i quali, segnatamente, l'ex Velodromo olimpico in via di ristrutturazione.

Anche sul tema dell'ICT la Società si sta muovendo nella medesima direzione, con la società controllata Eurnetcity che ha tra i compiti principali la cablatura degli immobili della Società e la gestione per la locazione a terzi di superfici di proprietà EUR attrezzate con servizi ad alta tecnologia.

Gli indirizzi strategici della Società nella ridefinizione degli spazi negli immobili liberi e destinati alla locazione permanente, sono nella direzione della flessibilità e modularità, con pareti mobili e grandi spazi da gestire con semplicità.

Riguardo l'organizzazione aziendale e le operations, l'anno 2001 è stato caratterizzato dalla riorganizzazione delle operations della Società, secondo i due schemi logico-procedimentali già indicati nel primo paragrafo:

- la valorizzazione del patrimonio immobiliare seguendo il modello di gestione pubblicistico (legge Merloni ter e successive modificazioni) per la realizzazione di nuove opere (Centro Congressi Italia) e la riconversione di impianti e palazzi a nuove e più moderne funzioni (Velodromo, Palazzo della Civiltà e Palazzo dello Sport);
- la gestione dei lavori di manutenzione ed i servizi agli immobili ed ai parchi seguendo un modello privatistico con la costituzione di due nuove aree di affari (FM e Contratti) per una gestione più snella ed efficace dell'organizzazione al fine di una migliore e più competitiva commercializzazione degli spazi immobiliari stessi.

Con riferimento **all'analisi della redditività delle superfici in locazione immobiliare**, va nuovamente sottolineato che il patrimonio immobiliare della Società, valutato in sede di relazione di stima (marzo 2000) in circa 1.255 miliardi di lire, si connota per due principali caratteristiche:

- è misto, cioè composto di edifici (85,9%), parchi ed aree edificabili (14,1%), con forti elementi di integrazione, così da costituire un vero e proprio complesso urbano;
- è di particolare pregio architettonico, storico ed artistico, per quanto riguarda gli edifici, e paesaggistico, per quanto riguarda i parchi.

L'**85,9%** del totale del patrimonio di proprietà (circa 1.078 miliardi di lire a valori di perizia) è costituito da superfici da destinare alla locazione permanente e

temporanea le quali non presentano, nella totalità, caratteristiche commerciali omogenee.

Infatti il **18,9%** delle superfici, per un valore pari ad oltre 203 miliardi di lire, è destinato alla locazione temporanea per congressi ed altri eventi similari, disponibili nei cosiddetti "edifici speciali": il Palazzo dei Congressi (che nel 2001 ha toccato la sua punta massima di fatturato avvicinandosi ai 4 miliardi di lire) che sarà affidato in gestione al vincitore della gara per la realizzazione del Centro Congressi Italia; il Palazzo dello Sport che entro il mese di ottobre prossimo venturo inizierà nuovamente la sua attività, anch'esso affidato in gestione ad un concessionario, ed il Palazzo della Civiltà Italiana e l'ex Velodromo Olimpico, i cui lavori di ristrutturazione sono ancora in fase di prevalutazione. Fa parte di questa categoria di beni anche la Piscina delle Rose ubicata nel parco centrale vicino al lago. Per tutte queste superfici, viste le caratteristiche descritte, non è significativo determinare il rendimento lordo rispetto alla valutazione effettuata in sede di verifica.

Alla stessa stregua non si è provveduto al calcolo del rendimento lordo medio per quella tipologia di edifici e di superfici immobiliari che sono considerati temporaneamente edifici senza reddito a causa della loro destinazione (beni adibiti all'uso diretto della Società - porzione di 7.000 mq. del Palazzo Uffici -) e della loro indisponibilità (il Palazzo della Civiltà Romana in comodato gratuito al Comune di Roma fino al 2042 e gli edifici destinati alle scuole di competenza provinciale per i quali esiste una convenzione in base alla quale non è corrisposto canone di locazione mentre è a carico della Provincia l'attività di manutenzione straordinaria).

Gli immobili per i quali, invece, è utile stimare il rendimento medio lordo annuo per il confronto con i dati di mercato, sono quelli appartenenti a due principali categorie:

- gli immobili di minore pregio che sono iscritti nell'attivo patrimoniale per un ammontare vicino ai 14,5 miliardi di lire (**1,3%** delle superfici immobiliari disponibili), il cui rendimento medio lordo è passato dall'1,84% del 2000 al 3,72% del 2001 con una previsione del 3,90% nel budget del 2002;
- gli immobili di maggior pregio, pari al **71,2%** delle superfici immobiliari disponibili con un valore di libro di poco superiore ai 770 miliardi di lire il cui rendimento medio lordo annuo per il 2001 è stato di 4,76% (con una occupazione media di tali superfici prossima all'87%), con una crescita rispetto al 2000 del 37% (3,48%), mentre le previsioni per il 2002 indicano un rendimento

medio lordo superiore al 5,1%, senza considerare ulteriori performances ascrivibili alla fornitura di servizi accessori alla locazione.

In complesso, per le superfici descritte si è registrato un rendimento complessivo lordo medio nel 2001 pari al 3,74% con una crescita rispetto al 2000 del 37,64%. Si ricorda che esse non superano il 72,5% di quelle totali che a loro volta sono pari all'85,9% delle complessive immobilizzazioni iscritte nell'attivo patrimoniale.

Anche per effetto della riorganizzazione dell'Area Commerciale, avvenuta nella seconda parte dell'anno, si sono registrati notevoli miglioramenti nella commercializzazione degli spazi (stipula del primo contratto di locazione onnicomprensivo dei servizi high e low tech per circa 812mila mq/anno su una superficie locata considerevole -circa 900 mq.-) e nell'attività di rinnovo dei contratti (rimangono da definire esclusivamente quelli con il Ministero dei Beni Culturali mentre sono ormai in fase conclusiva quelli con il Ministero degli Interni, Difesa ed Economia).

Con riferimento alle altre tipologie di immobili componenti il patrimonio della Società si sottolinea che il 12,7% del patrimonio complessivo della Società (circa 160 miliardi di lire) è costituito da aree in uso o edificabili, la più importante tra queste (stimata in circa 140 miliardi di lire) è destinata ad ospitare il futuro Centro Congressi Italia, e come precedentemente ricordato è sottoposta all'importante processo di valorizzazione che a partire dall'anno 2005 determinerà un valore superiore a 390 miliardi di lire.

Una percentuale pari al 1,4% del valore del patrimonio della Società (circa 17 miliardi di lire a valori di perizia) riguarda i parchi per i quali si sta progettando il primo sistema di "maintenance financing" volto al reperimento delle risorse necessarie per la manutenzione annuale e alla riqualificazione e alla vivibilità dei parchi, attraverso la realizzazione, entro il primo semestre dell'anno 2003, di una decina di punti sui parchi per svolgere attività di servizi commerciali per i cittadini ed i lavoratori del quartiere in un'ottica di facilities management a livello urbano. Nei prospetti seguenti si illustrano i dati sin qui riportati.

Prospetto di sintesi dei rendimenti intero patrimonio

Valori di perizia	Valori di perizia		Rendim. Medio Lordo		
	migliaia di lire	Incidenze percent.	Bilancio 2000	Bilancio 2001	Budget 2002
Superfici senza reddito	58.783.105	5,4%	0%	0%	0%
Superfici per utilizzo					
società	33.481.826	3,1%	0%	0%	0%
Superfici per locazioni					
temporanee	203.539.192	18,9%	0%	0%	0%
Superfici di minore					
pregio	14.414.775	1,3%	1,84%	3,72%	3,90%
Superfici di maggior					
pregio	768.755.671	71,2%	3,48%	4,76%	5,16%
TOTALE EDIFICI E					
FABBRICATI	1.078.974.569	100,0%	85,9%	2,50%	3,44%
Parchi e Terreni	17.125.437	1,4%	9,77%	9,00%	8,41%
Aree Edificabili	19.300.004	1,5%	0%	0%	0%
Area del Centro					
Congressi	140.000.008	11,2%	0,64%	0,60%	0%
TOTALE	1.255.400.017	100,0%	3,21%	3,78%	3,67%

XIV LEGISLATURA — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI — DOCUMENTI

Superfici utilizzo Società	Valori di Perizia		Bilancio 2000		Bilancio 2001		Budget 2002
	Migliaia di lire	mq.	Rendimento	Occupancy al 31/12	Rendimento	Occupancy al 31/12	Rendimento
PALAZZO UFFICI							
per utilizzo società	33.481.826	7.154					
Superfici senza reddito							
Civiltà Romana	12.343.024						
Liceo Vivona	11.886.530						
I.T.G. Alberti	32.029.042						
Locali tra Alberti e							
Urbanistica	2.524.500	1.302	0,00%		0,00%		3,2%
Totale superfici							
senza reddito	58.783.096						
Superfici per la Locazione Temporanea							
Pal. Civiltà Italiana	53.290.972						
Pal. dei Congressi	49.553.199						
Palazzo dello Sport	55.522.957						
Velodromo Olimpico	42.699.426						
Piscina delle Rose	2.472.647						
Totale Sup. per la							
locazione Temp.	203.539.201						
Superfici di minore pregio							
Manufatto Via							
dell'Artigianato n. 6	8.180.628		0,74%		0,73%		0,76%
Serbatoio Acqua							
(Fungo)	2.803.356		7,43%		7,61%		7,61%
Casina dei tre laghi	1.922.129		0,00%		8,08%		8,08%
Chiosco bar							
umanesimo	198.390		13,65%		13,88%		13,96%
Chiosco Viale							
Algeria	238.582		10,25%		10,39%		10,90%
Parco Rosati	837.791		0,00%		4,81%		4,81%
Chiosco Viale Libano	233.902		0,00%		0,00%		15,91%
TOTALE Superfici							
di minore Pregio	14.414.778		1,84%		3,72%		3,90%

segue

	Valori di Perizia		Bilancio 2000		Bilancio 2001		Budget 2002
	Migliaia di lire	mq.	Occupancy		Occupancy		Rendimento
			Rendimento	al 31/12	Rendimento	al 31/12	
Totale complessivo							
Edifici e Fabbricati	1.078.974.606		2,50%		3,44%		3,74%
Incremento medio annuo del rendimento					37,64%		8,57%
Incremento medio del rendimento 2000-2002							49,44%

I risultati conseguiti dalla Società attraverso la gestione del patrimonio come sopra descritto sono riconducibili ad una strategia, avviata già in sede di trasformazione dell'ex Ente Eur in Spa, così riassumibile:

- immediato avvio di investimenti puntuali, sia di ristrutturazione (Palazzo dello Sport) sia di nuova costruzione (Centro Congressi) di immobili di particolare pregio e valore della Società e del quartiere, in sinergia e coordinamento con gli interventi a rete di competenza delle Amministrazioni locali, allo scopo di valorizzare il territorio nel quale opera la Società;
- commercializzazione delle superfici libere e rinnovo dei contratti scaduti relativi a locazioni di fatto proseguite (caso ricorrente per i conduttori pubblici), con strategie mirate alla messa a reddito del patrimonio nel breve periodo, con acquisizione delle migliori performances nella situazione data, anche in relazione all'offerta di servizi connessi alla locazione ed alla gestione diretta degli immobili, e con l'assunzione di oneri di ristrutturazione in linea con tali obiettivi.
- assestamento dell'organizzazione aziendale;
- adeguamento della struttura finanziaria societaria (attualmente la Società ha rapporto debiti - capitale netto inferiore all'1% mentre per la media delle società e dei fondi immobiliari attualmente sul mercato esso è pari al 50%);

Questa strategia ha consentito alla Società di rispondere da subito alle aspettative di economicità di gestione emerse in sede di trasformazione dell'ex Ente ed ha gettato le basi per una fase "matura" di vita della Società che potrà assicurare rendimenti più elevati, con notevole incremento degli indici di redditività degli investimenti e dei capitali investiti e con una consistente creazione di valore per gli azionisti.

1.2 Società EURNETCITY

L'esercizio 2001 si è configurato come il vero e proprio anno di start up della Società Eurnetcity che, come è noto, costituita il 6/9/2000, è stata omologata dal Tribunale Civile di Roma in data 3/11/2000. Nell'esercizio 2001 si è proceduto a costruire la struttura operativa della Società, che si è dedicata prevalentemente all'approntamento dei servizi tecnologici da offrire alla clientela potenziale, ad ottenere le licenze e le autorizzazioni necessarie, nonché a porre le basi per lo sviluppo commerciale.

Un particolare impegno è stato posto nel dare esecuzione ed una importante commessa per conto del cliente E-Via, dalla quale sono peraltro derivati, a causa della condizione di crisi evidenziata nel corso dell'anno dal cliente medesimo, effetti negativi economico-finanziari in capo alla Società; inoltre è stato avviato il progetto per la realizzazione dell'EurNetCity Center (d'ora in avanti il "Center"), che costituirà il centro principale dell'attività della Società.

Con riferimento ai fattori che hanno negativamente influenzato la gestione, rileva lo scenario del settore. Infatti il 2001 è stato un anno difficile per le telecomunicazioni e la net-economy in particolare. La crisi ha riguardato soprattutto le aziende di medie dimensioni e quelle in start-up le quali, pur in presenza di progetti interessanti, hanno subito la crisi di fiducia del mondo finanziario. Se il 2000 è stato l'anno in cui si sono accentuati i processi di liberalizzazione ed in cui è cresciuto notevolmente il numero degli operatori titolari di licenza (da 149 a 230), nel corso del 2001 si è manifestata una tendenza alle fusioni e agli accorpamenti soprattutto da parte delle società minori per allargare la base clienti e razionalizzare in termini geografici e quantitativi gli investimenti infrastrutturali, che, peraltro, soprattutto ad opera delle grandi compagnie nazionali ed internazionali, sono stati ridimensionati e rinviati all'anno 2002.

Nonostante la congiuntura sfavorevole descritta, le previsioni di mercato per i prossimi anni ipotizzano un aumento della spesa per i servizi di telecomunicazioni ed Internet da circa 30.000 milioni di Euro nel 2001 a circa 38.000 milioni di Euro nel 2004. In particolare, il traffico IP (Internet Protocol) continua a crescere: nel 2001 il traffico dati, in termini di bit trasportati, ha raggiunto un livello equivalente a quello della voce e nel 2002 lo supererà. E' proprio il mercato dei servizi a "banda larga" per la gestione del traffico IP che si giocherà l'espansione dell'intero settore. E' stato infatti previsto che i ricavi del mercato dei servizi a banda larga passeranno dai 110 milioni di Euro attuali a circa 1.500 milioni di Euro nel 2004 (fonte: rapporto Federcomin, nov.2001).

In questo panorama, i servizi erogabili da una telehouse, ovvero la locazione di spazi digitali, dotati di infrastrutture tecnologicamente avanzate in grado di:

- offrire elevati standard qualitativi in termini di sicurezza fisica degli ambienti ed accesso ad infrastrutture di telecomunicazione;
- ospitare apparati di telecomunicazioni (dati e voce) del Cliente (“co-location”)
- offrire servizi di capacità trasmissiva attraverso l’uso di una rete in fibra ottica (“connettività”), e servizi di salvataggio dei dati (“back up” e “disaster recovery”)

sono molto richiesti da quegli operatori di Telecomunicazioni, Internet Service Provider, Application Service Provider, che necessitano di un veloce insediamento “chiavi in mano” che permetta loro di disporre di una gamma di servizi a costi minori rispetto a soluzioni proprietarie. Il fabbisogno di telehouse infatti è in crescita e studi recentemente condotti testimoniano che in Italia il mercato di Roma, subito dopo Milano, è quello più interessante, con un fabbisogno potenziale stimato di telehouse di circa 50.000 mq. (fonte A&T Kernay, ott.2001)

Dal punto di vista degli investimenti, il 2002 si presenterà per il settore ancora come un anno interlocutorio, con un segnale di ripresa a partire dalla seconda metà dell’anno, alla luce delle attese e del fabbisogno di mercato sopra evidenziato.

Andamento della gestione

In questo scenario di settore, il progetto EurNetCity è pertanto da ritenersi ancora valido, anche se ridimensionato rispetto alle attese di ricavi iniziali: con riferimento al posizionamento ed al presidio di mercato si può confermare che il modello di business della Società, concentrato prevalentemente sul Center, che dispone di una telehouse nonché di una serie di uffici tecnologicamente avanzati, essendo ancora unico nel suo genere a Roma, appare valido.

Tuttavia, oltre alla fase riflessiva del settore, la Società Eurnetcity ha dovuto scontare, uno specifico, grave evento esterno alla sua gestione, con conseguenze di notevole impatto a livello economico-finanziario, ovvero l’evoluzione delle vicende societarie del principale cliente della Società, E-via S.p.A. (d’ora in avanti E-via)

dettagliate in nota⁵. A tale proposito si ricorda che la commessa E-via, acquisita a dicembre 2000 per la realizzazione del NOCC (Network Operation Center, o telehouse) in spazi appositamente locati ad E-via dall'Eur S.p.A. nel Palazzo dei Congressi, è stata essenziale per l'avvio della Società. Il capitale sociale di E-via, di ammontare pari a € 356 milioni, e la compagine Sociale (Gilbert Global, Goldman Sachs, Swan, Cir, Partcom, Fondo Kiwi, 3I GeCapital, Iniziativa Piemonte) davano ampia fiducia sulla solidità dell'operazione. Peraltro, tenuto conto dell'importanza dell'impegno principale (€ 13.427.880 oltre IVA) rapportato al capitale sociale di EurNetCity (allora di € 100.000), la Società si è tutelata richiedendo ed ottenendo una fideiussione bancaria a prima richiesta rilasciata dal Monte dei Paschi di Siena, a garanzia del pagamento da parte di E-via sul citato contratto principale. Qualora la Società non avesse acquisito detta commessa, il sostegno degli azionisti, pur in presenza dell'aumento di capitale a € 1.750.000 deliberato a gennaio 2001, avrebbe dovuto essere ben maggiore, soprattutto in relazione alla realizzazione del Center, presupposto della stessa costituzione di EurNetCity.

Inoltre, nel corso dell'esercizio 2001, prima del manifestarsi della crisi E-VIA, sono stati attivati ulteriori rapporti commerciali con la citata società, peraltro solo in parte contrattualizzati, per un importo pari a € 6.262.287,25 IVA esclusa.

I riflessi della vicenda E-VIA nel bilancio della Società sono rilevanti: infatti, il credito non garantito maturato al 31/12/2001 verso E-via è stato svalutato per un importo complessivo di € 5.549.976 a fronte delle dei crediti non garantiti e delle prestazioni non ancora contrattualizzate.

Tale risultato sarebbe stato ancora più pesante se non fosse stata a suo tempo ottenuta la fideiussione sopra indicata (il cui importo, peraltro, è stato ridotto nel corso del mese di luglio in conseguenza del pagamento da parte di E-via della

⁵ Come è noto agli Azionisti, nel mese di ottobre 2001, si è avuta notizia della situazione di difficoltà finanziaria e di insolvenza in cui versava E-via, la quale, avendo accumulato debiti verso i fornitori per c.a € 200 milioni, non era più in grado di onorarli, anche a causa della volontà manifestata da parte dei maggiori soci finanziatori (Gilbert Global, Goldman Sachs, Ge Capital) di uscire dalla compagine azionaria. Tale situazione è sfociata nella necessità da parte di E-via di attivare le procedure di cui al regio decreto 16/3/1942, n.267, ovvero l'ammissione al concordato preventivo con garanzia di pagamento del 100% dei crediti privilegiati e del 40% dei crediti chirografi entro sei mesi dalla sentenza di omologa del concordato. A tal fine, in data 14/12/2001, E-via ha presentato richiesta al Tribunale Civile di Milano, il quale, in data 31/12/2001, ha dichiarato aperta la procedura di concordato preventivo, delegando il giudice e nominando il Commissario Giudiziale, ed ha convocato tutti i creditori per l'udienza del giorno 22 febbraio 2002 per l'esame della proposta. A garanzia del buon esito della procedura concorsuale, i maggiori creditori di E-via (tra cui Sirti S.p.A. e Marconi S.p.A.) hanno costituito una nuova società, convertendo parte del loro credito in capitale, offrendo ad EurNetCity l'acquisto di una quota di partecipazione. L'orientamento della Società, anche sulla base delle indicazioni degli Azionisti, si è manifestato negativo verso tale adesione, con il conseguente ingresso dei crediti Eurnetcity non garantiti nella procedura concorsuale.