

Di seguito si espone la situazione degli investimenti mobiliari nelle gpm e nelle gpf con separata evidenza del capitale affidato ad ogni singolo gestore al 31.12.2003 e relativo rendimento su base annuale.

Capitale e rendimento sono stati estrapolati dai rendiconti ufficiali di ogni singolo gestore al 31.12.2003. In particolare, la voce relativa al capitale rappresenta il valore del patrimonio complessivo della gestione calcolato secondo le norme contenute nella delibera CONSOB n. 11522 del 01.07.98 all. 5, in base a tale valore viene calcolato il rendimento da parte di ogni singolo gestore.

Nella voce relativa al capitale l'importo comprende, per ogni gestore, la liquidità ed il portafoglio titoli valorizzato al prezzo di mercato al 31.12.2003.

Tale valore, dunque, differisce dal valore di bilancio del patrimonio poiché in quest'ultimo i titoli in portafoglio devono essere valorizzati secondo il criterio del costo medio ponderato e non secondo il prezzo di mercato a fine esercizio.

## XIV LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

GESTIONE	Data conferimento	Capitale conferito	Capitale al 31.12.03 da rendiconto	Rendimento: 2003 in %	
				lordo	netto
BPS obblig.14000	27.05.98	599.161,58			
	14.07.98	25.822.844,95			
	14.12.98	3.816.544,91			
	17.12.99	16.240.290,19			
<b>TOTALE</b>		<b>46.478.841,63</b>	<b>55.603.540,25</b>	<b>3,892</b>	<b>3,259</b>
BPS bilanciata 17000	16.03.99	20.658.275,96			
	31.05.02	21.490.890,26			
<b>TOTALE</b>		<b>42.149.166,22</b>	<b>44.966.796,09</b>	<b>4,047</b>	<b>3,461</b>
MPS 174910	12.03.99	20.658.275,96			
	04.01.00	38.601.619,96			
<b>TOTALE</b>		<b>59.259.895,92</b>	<b>65.022.127,61</b>	<b>2,238</b>	<b>1,782</b>
PIONEER	24.02.99	20.658.275,96			
	04.01.00	12.902.948,72			
	27.12.00	26.959.955,68			
	31.05.02	21.519.034,75			
<b>TOTALE</b>		<b>82.040.215,11</b>	<b>88.079.620,99</b>	<b>5,100</b>	<b>4,450</b>
DUEMME SGR	19.03.99	20.658.275,96			
	31.05.02	42.691.909,18			
<b>TOTALE</b>		<b>63.350.185,14</b>	<b>70.547.828,67</b>	<b>5,174</b>	<b>5,039</b>
IMI SAN PAOLO	19.03.99	20.658.275,96			
	13.08.02	21.694.023,74			
<b>TOTALE</b>		<b>42.352.299,70</b>	<b>46.694.689,97</b>	<b>4,440</b>	<b>3,750</b>
STEINHAUSLIN	18.06.99	20.658.275,96			
<b>TOTALE</b>		<b>20.658.275,96</b>	<b>23.407.066,04</b>	<b>4,763</b>	<b>3,955</b>
FCB (g.p.f.)	10.09.01	36.151.982,94			
	21.01.02	15.000.000,00			
	02.04.03	25.000.000,00			
<b>TOTALE</b>		<b>76.151.982,94</b>	<b>77.252.066,71</b>	<b>1,361</b>	<b>0,839</b>
GDP (g.p.f.)	04.08.03	45.000.000,00			
<b>TOTALE</b>		<b>45.000.000,00</b>	<b>44.771.196,37</b>	<b>-0,450</b>	<b>-0,500</b>
BANCA CORTAL' (g.p.f.)	26.08.03	35.000.000,00			
<b>TOTALE</b>		<b>35.000.000,00</b>	<b>33.245.038,08</b>	<b>-4,884</b>	<b>-5,014</b>
<b>TOTALE</b>		<b>512.440.862,62</b>	<b>549.589.970,78</b>		

Come sopra detto, durante l'esercizio sono state chiuse le gestioni che erano affidate a Fineco e ad Arca, valorizzate ad inizio anno rispettivamente in € 42.911.584 ed in € 35.879.174. Le due gestioni al momento della chiusura, intervenuta nel mese di agosto, avevano realizzato un rendimento di periodo lordo del 2,36% e del 2,79%, e netto del 2,09% e del 2,62%.

Il rendimento medio complessivo ponderato di tutte le gestioni patrimoniali nel 2003 è pari al 3,34% lordo ed al 2,75% netto.

La gestione affidata a GDP presenta la particolarità di avere un approccio gestionale di tipo "attivo" o "total return", che si distingue dall'approccio "passivo" (caratteristico di tutte le altre gestioni patrimoniali in essere) per diversi aspetti. La strategia d'investimento di tipo attivo si caratterizza, infatti, per l'assenza di una correlazione con il benchmark: l'obiettivo non è, a differenza delle strategie d'investimento passive, battere il benchmark ma è ottenere sempre e in ogni caso un rendimento positivo assoluto.

La gestione Banca Cortal mantiene l'approccio strategico di tipo "passivo" ma ha un portafoglio che contiene una quota rilevante di attività espresse in dollari americani e per tale motivo l'andamento della gestione (aperta il 10 settembre 2003), pur avendo goduto dell'incremento del valore intrinseco dei titoli presenti in portafoglio, è stato influenzato negativamente dall'evoluzione del cambio euro-dollaro che proprio negli ultimi mesi del 2003 ha subito una forte impennata verso l'alto.

Tale sbilanciamento dovrebbe essere riassorbito in corso d'anno in virtù del riassetamento della valuta europea su valori più vicini alla parità con il dollaro.

A novembre 2003 l'ENPAM ha, per la prima volta, partecipato al premio per i migliori Fondi Pensione Europei "IPE 2003". A tale premio hanno preso parte i maggiori Fondi Pensione a livello internazionale. In base alle selezioni svolte l'Ente ha guadagnato il secondo posto nelle categorie per le quali si è presentato: Hedge Funds e Risk Management.

Questo riconoscimento è stato accolto con grande soddisfazione ed ha costituito un ulteriore stimolo in direzione di una sempre più efficiente gestione del patrimonio mobiliare ed immobiliare.

Il complesso delle gestioni patrimoniali mobiliari (g.p.m.) ed in fondi (g.p.f.) hanno inciso nell'esercizio 2003 sul conto economico come segue:

	2003	2002
<b>PROVENTI FINANZIARI</b>		
- Interessi	€ 12.638.123	€ 15.096.683
- Dividendi	€ 485.271	€ 540.454
- Proventi da negoziazione	€ 15.303.650	€ 6.242.927
- Scarti di emissione positivi	€ 329.168	€ 747.004
- Riprese di valore da valutazione	€ 1.185.624	€ 589.682
<b>TOTALI</b>	<b>€ 29.941.836</b>	<b>€ 23.216.750</b>

	2003	2002
<b>ONERI FINANZIARI</b>		
- Perdite da negoziazione	€ 3.696.315	€ 7.049.725
- Spese	€ 1.180.835	€ 1.106.618
- Scarti di emissione negativi	€ 176.358	€ 205.602
- Perdite da valutazione	€ 4.734.508	€ 15.128.816
- Imposte	€ 1.759.944	€ 1.289.848
<b>TOTALI</b>	<b>€ 11.547.960</b>	<b>€ 24.780.609</b>

Rispetto all'esercizio precedente, i proventi finanziari sono aumentati assumendo il valore complessivo di € 29.941.836.

Su tale risultato le voci che hanno inciso positivamente sono state i proventi da negoziazione, che hanno subito un incremento di € 9.060.724 e le riprese di valore da valutazione, il cui incremento è stato di € 595.942.

Per quanto riguarda gli oneri finanziari essi hanno registrato un decremento complessivo di € 13.232.649 rispetto al 2002, dovuto principalmente alla diminuzione delle voci "perdite da negoziazione" e "perdite da valutazione" le quali hanno subito rispettivamente un decremento di € 3.353.410 e di € 10.394.308.

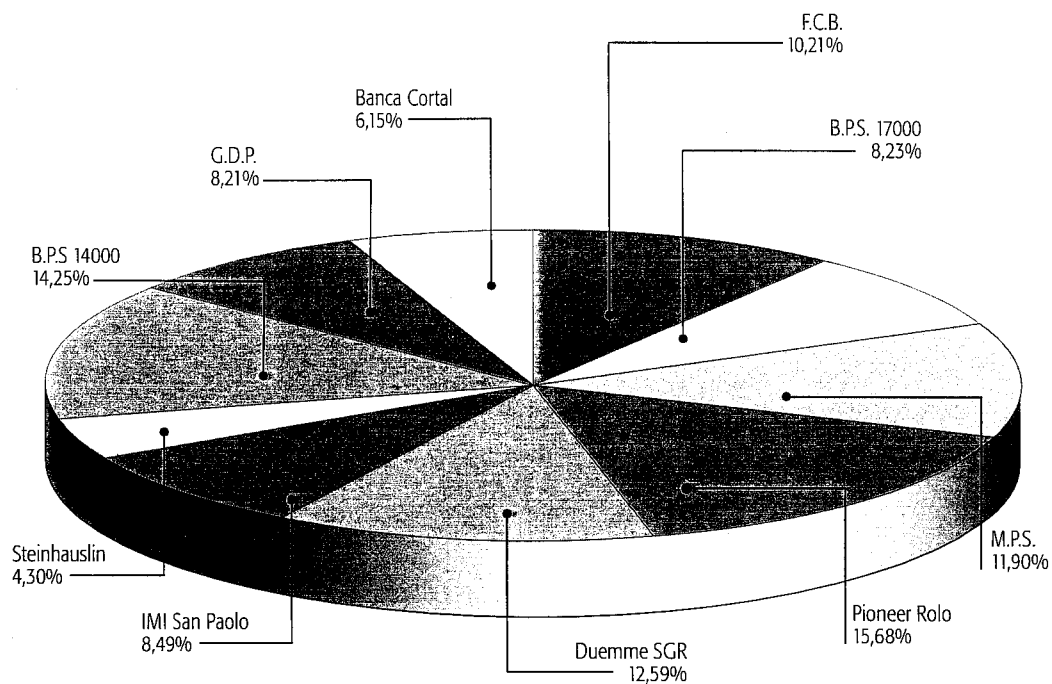
Inoltre, come già ricordato, in osservazione del criterio di prudenza dettato dal codice civile, non sono state registrate le plusvalenze rispetto alle quotazioni di mercato al 31 dicembre, plusvalenze ammontanti ad € 7.407.967.

In allegato al bilancio è presentato l'elenco dell'intero portafoglio titoli suddiviso per: titoli di stato, titoli di altri stati e di multilending, altri titoli obbligazionari, quote di OICVM ed azioni. Per ogni titolo si evidenzia il valore calcolato al costo medio ponderato, il valore calcolato al prezzo di mercato al 31.12.2003, eventuali svalutazioni o riprese di valore derivanti dal confronto tra i due precedenti valori.

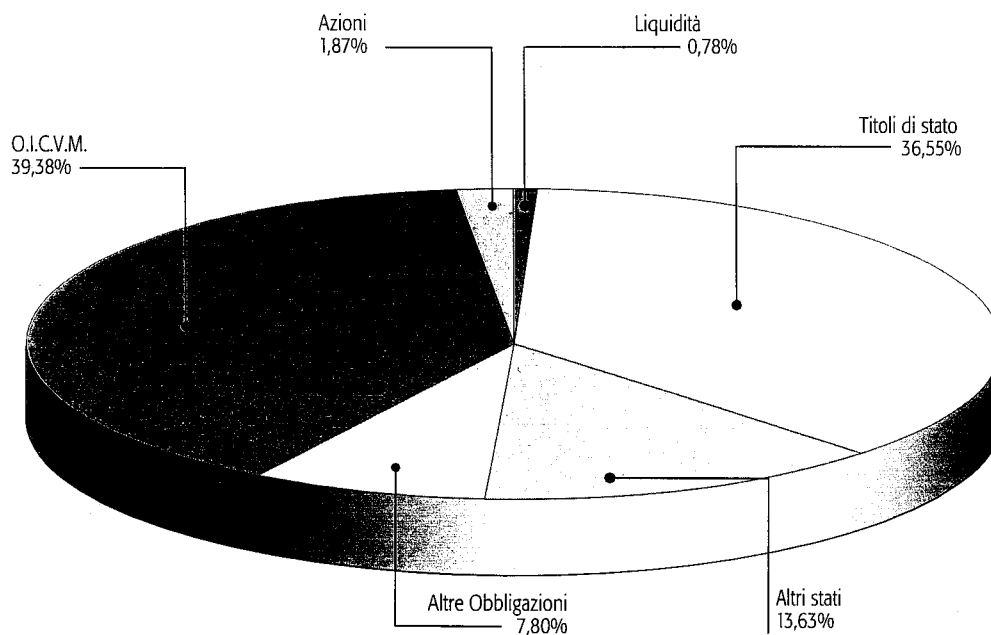
Qui di seguito invece si riporta la rappresentazione grafica relativa a:

- il peso del portafoglio di ogni singolo gestore sul totale del portafoglio titoli affidato in gestione;
- la composizione del portafoglio titoli delle gestioni;
- la composizione dei portafogli di ciascuna gestione.

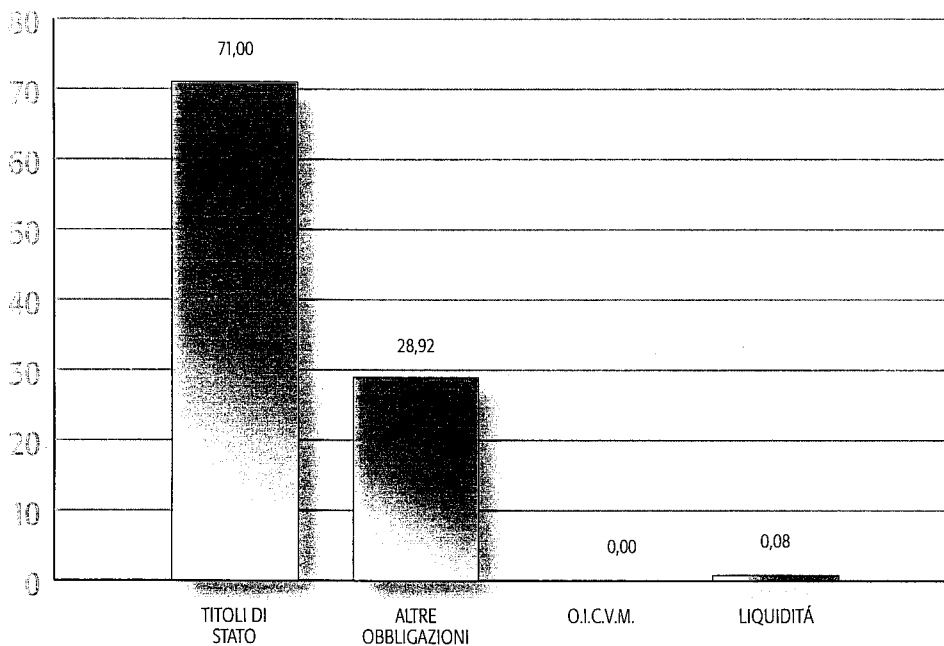
**SUDDIVISIONE PORTAFOGLIO G.P.M. e G.P.F.  
AL 31/12/2003**



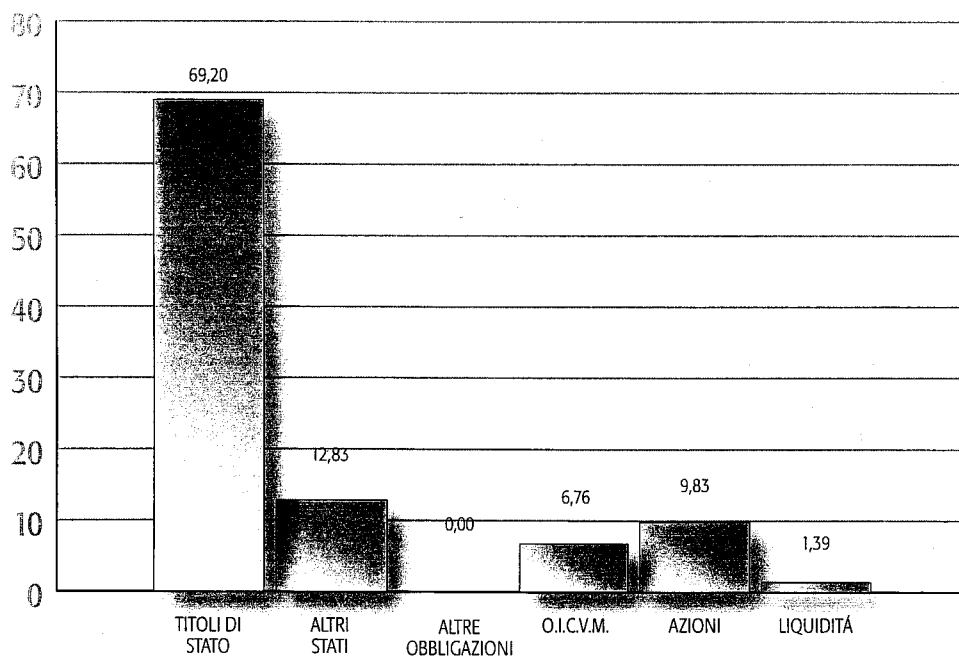
**SUDDIVISIONE TITOLI G.P.M e G.P.F.  
AL 31/12/2003**



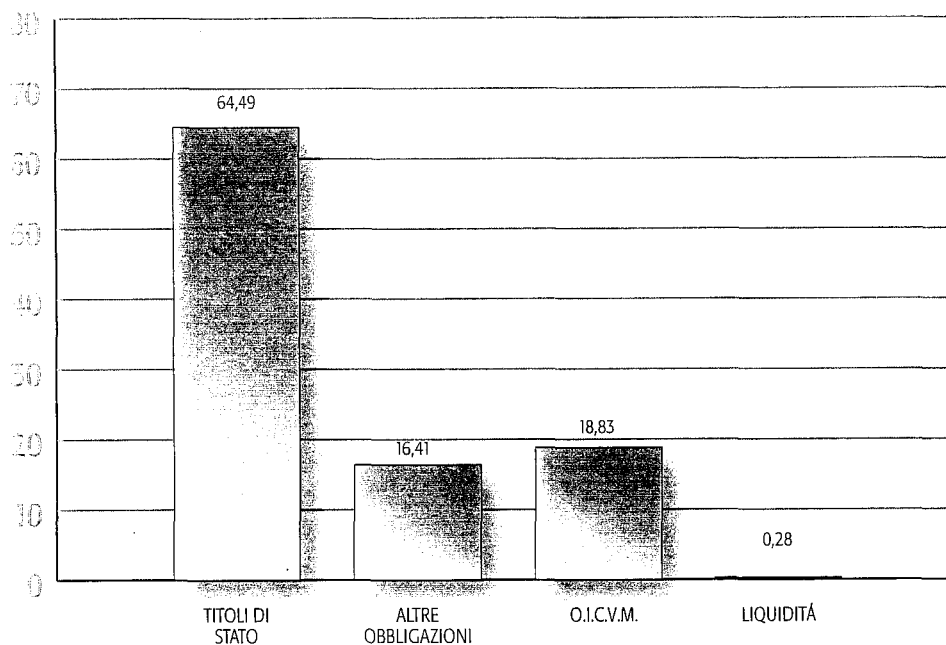
**BANCA POPOLARE DI SONDRIO  
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO DEPOSITO 14000**



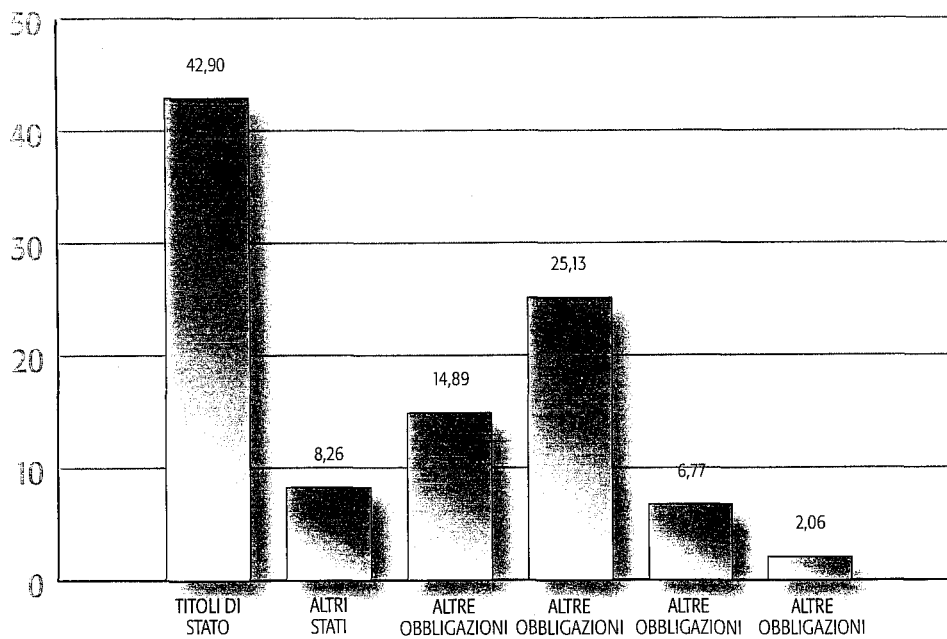
**BANCA POPOLARE DI SONDRIO  
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO DEPOSITO 17000**



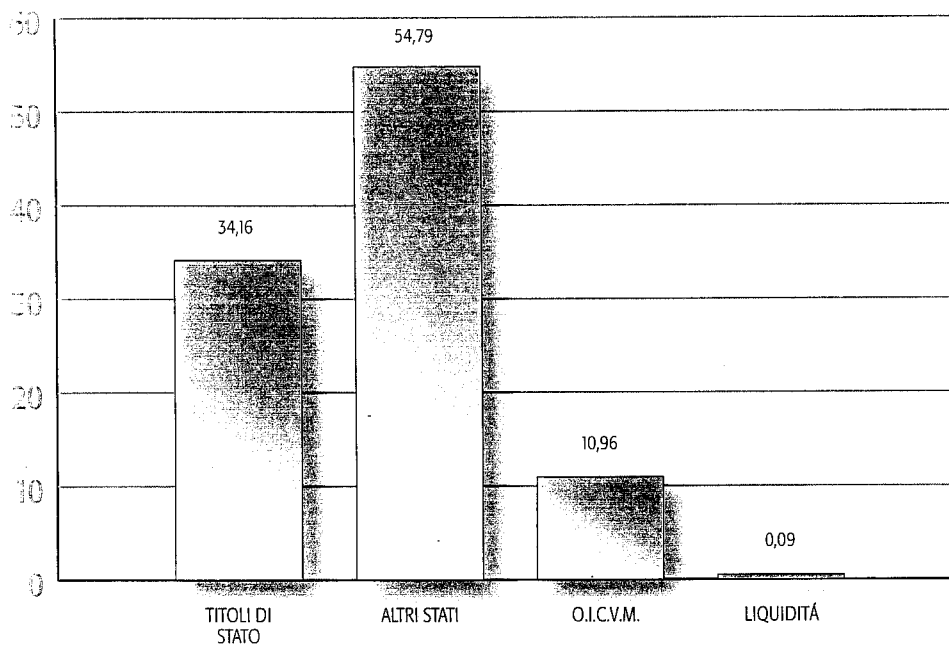
**MONTE DEI PASCHI DI SIENA  
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO DEPOSITO 174910**



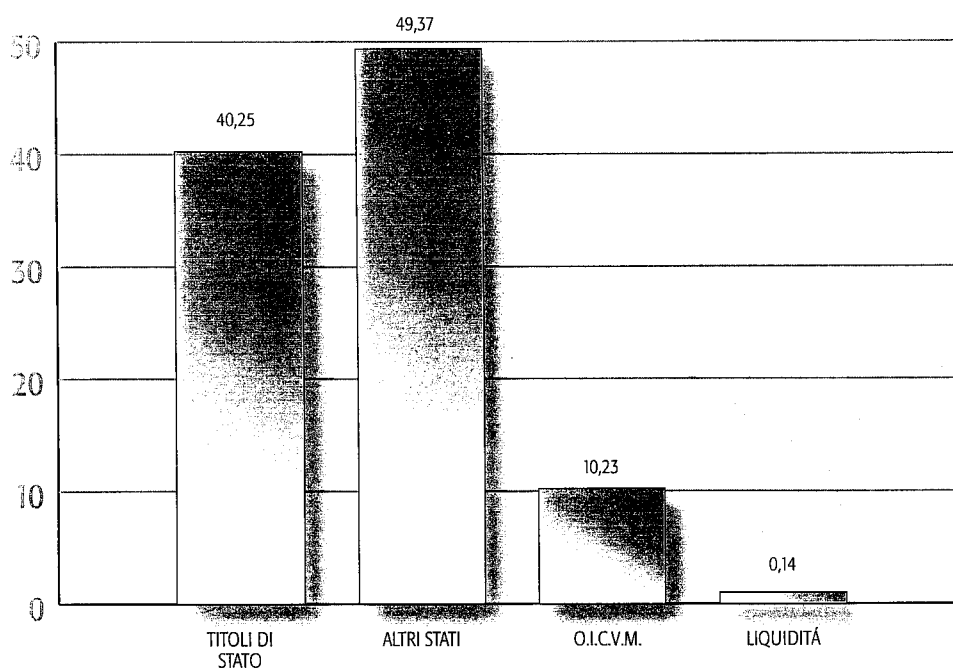
**PIONEER INV.MANAG.(ROLO)  
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO DEPOSITO 91052**



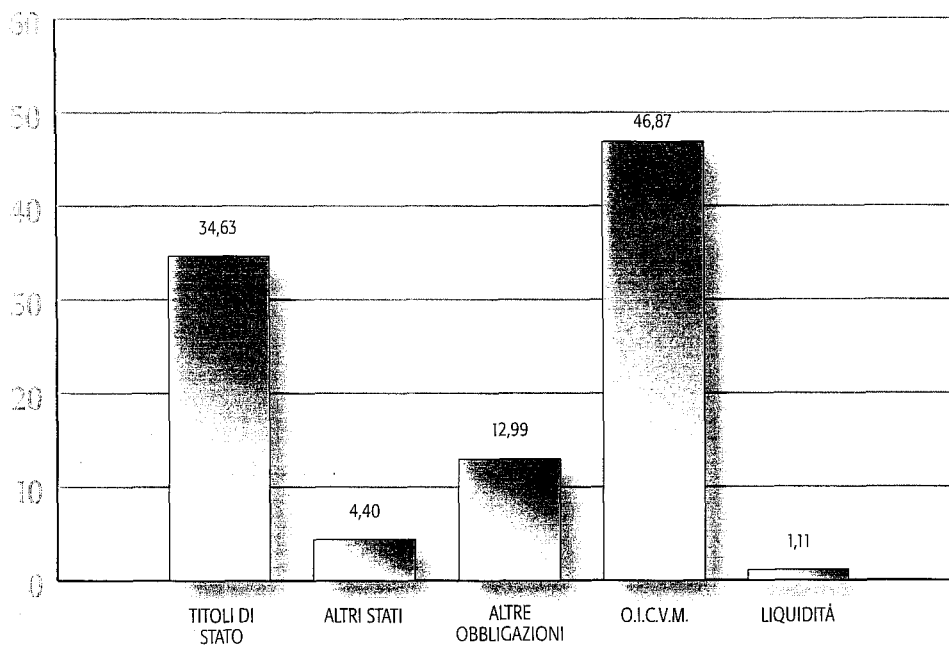
**DUEMME SGR**  
**COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO DEPOSITO 00550PS**



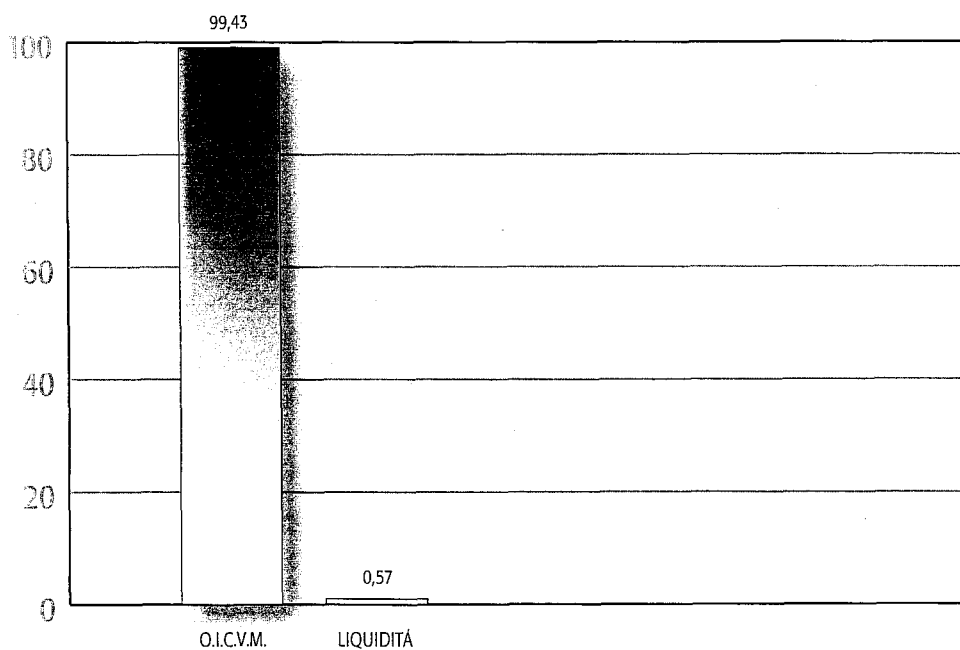
**BANCA I.M.I. S. PAOLO**  
**COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO DEPOSITO 509637**



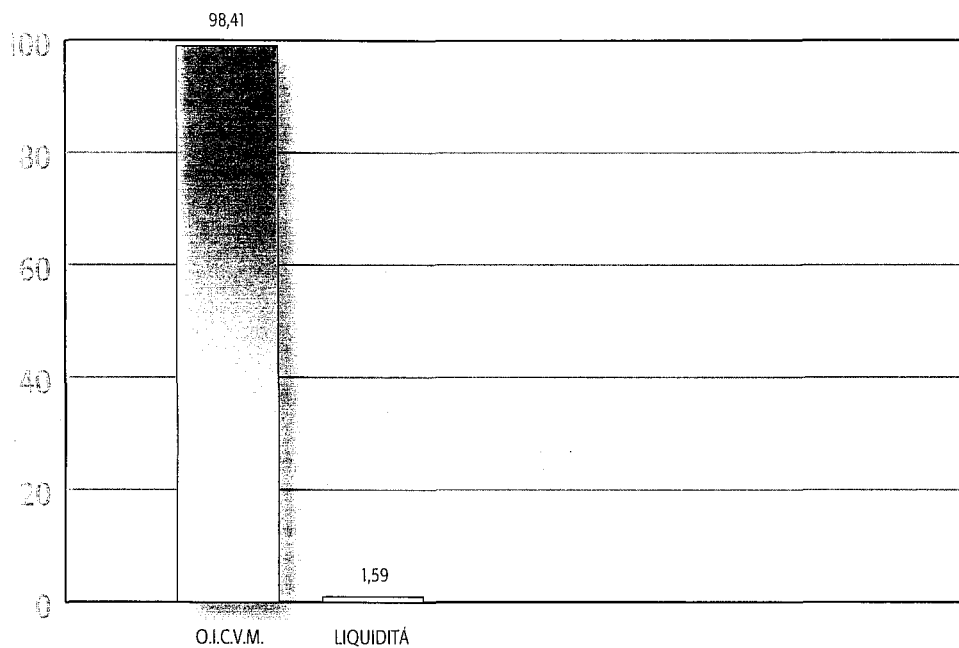
**BANCA STEINHAUSLIN & CO**  
**COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO DEPOSITO 15487/6**



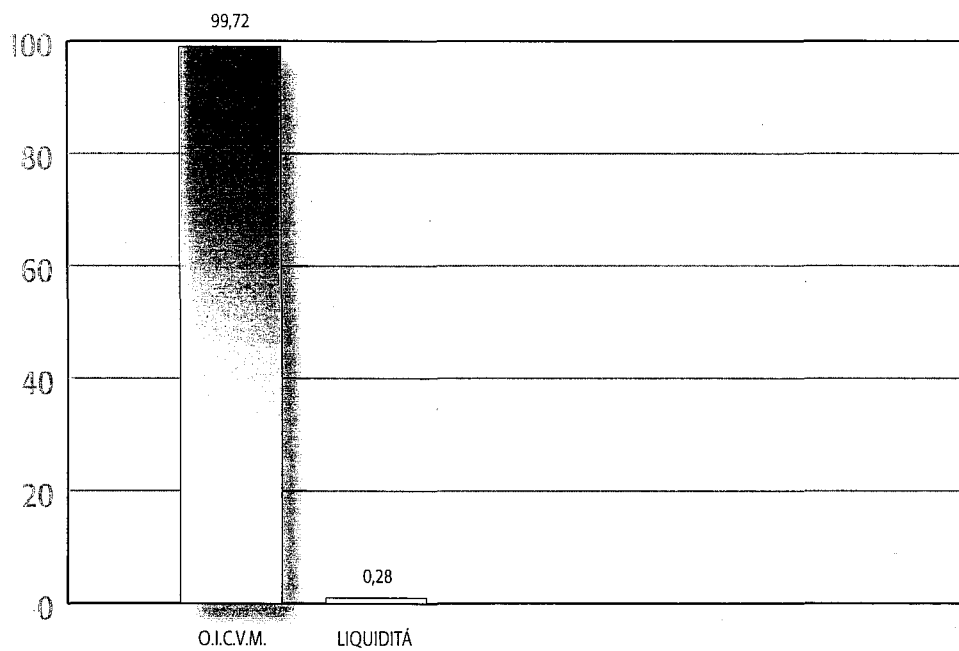
**BANCA F.C.B.**  
**COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO DEPOSITO 6068**



**BANCA G.D.P.  
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO DEPOSITO 25.0350**



**BANCA CORTAL  
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO DEPOSITO 1409001**



Durante l'esercizio l'Ente ha ridotto notevolmente il ricorso ad operazioni di "pronti contro termine", soprattutto in considerazione della forte riduzione dei tassi a breve, privilegiando invece una maggiore tempestività nell'operare gli investimenti. Peraltro gli impieghi a breve termine risultano ancora presenti alla fine dell'esercizio per circa 170 milioni di euro con scadenza nei mesi di gennaio e febbraio 2004. Le operazioni di pronti contro termine hanno fruttato interessi netti di competenza dell'esercizio 2003 per € 1.042.604, con un rendimento medio netto del 2,6% circa (rendimento che ha risentito delle continue riduzioni dei tassi di interesse durante l'anno), come emerge dal seguente prospetto:

N°	BANCA	VALUTA	IMPORTO VERSATO	VALUTA RIENTRO	IMPORTO RESTITUITO	REND.	INTERESSI
1	B.Pop.di Lodi	27/11/02	69.999.737,59	27/01/03	70.334.222,93	2,82	148.050,89
2	Cofiri	29/11/02	4.221.851,41	29/01/03	4.242.318,30	2,861	9.730,16
3	Cofiri	20/12/02	120.972.281,93	20/01/03	121.280.729,58	2,961	198.998,48
4	Cofiri	29/01/03	100.008.015,00	27/03/03	100.427.787,50	2,651	419.772,50
5	B.Pop.di Lodi	11/02/03	14.999.997,90	09/05/03	15.105.473,56	2,95	105.475,66
6	Cofiri	27/11/03	49.956.969,23	27/01/04	50.117.801,82	1,90	89.644,40
7	Cofiri	19/12/03	89.977.760,01	24/02/04	90.309.323,87	1,98	59.384,57
8	Banca di Roma	24/12/03	29.999.740,72	13/02/04	30.083.877,39	1,98	11.548,17
<b>Totale anno 2003</b>			<b>480.136.353,79</b>		<b>481.901.534,95</b>		<b>1.042.604,83</b>

Nell'anno sono state impiegate ulteriori eccedenze di cassa superiori a tre mesi per € 87.900.000 in fondi monetari che hanno dato un rendimento netto di € 1.451.266.

Tra gli investimenti mobiliari compaiono le partecipazioni in enti diversi: trattasi di quote di n. 4 fondi mobiliari chiusi di "private equity" (European small caps, Absolute, Quadriovio, Interbanca Investimenti sud), per complessivi € 11.124.492. Tali fondi si propongono di accompagnare la crescita e la valorizzazione di aziende con elevate prospettive di sviluppo, e per loro natura potranno produrre rendimenti in termini di plusvalore solo alla fine del periodo della loro durata, fissata in un arco di tempo tra i 5 e gli 8 anni, o in caso di anticipata realizzazione degli asset in cui investono. Le partecipazioni dell'Ente costituiscono una piccola parte degli investimenti mobiliari e sono state acquisite anche nell'ottica di operare la più ampia diversificazione degli asset patrimoniali.

Sempre tra gli investimenti mobiliari permane la partecipazione totalitaria della Fondazione nella Società Immobiliare Nuovo ENPAM S.p.a., iscritta per l'importo corrispondente al suo

patrimonio netto (€ 15.429.692), come risulta dal bilancio della Società al 31.12.2003, approvato dall'assemblea societaria in data 21.4.2004 e allegato in calce al presente bilancio.

Si ricorda che la Società, ormai svuotata di contenuto patrimoniale immobiliare per effetto del trasferimento a titolo gratuito all'Ente di tutti i suoi immobili avvenuto nel settembre 1998 secondo le procedure previste dal decreto legislativo 4.12.1997 n. 460, è stata posta in liquidazione con il compito primario di salvaguardare il miglior esito delle proprie attività, essenzialmente costituite da crediti tributari.

Una ben più significativa partecipazione totalitaria è quella relativa alla Società Enpam Real Estate s.r.l a socio unico, costituita in data 17 gennaio 2003 con un capitale di 40 milioni di euro ed iscritta in bilancio per l'importo di € 41.069.433 corrispondente al suo patrimonio netto al 31 dicembre 2003.

Come già riferito nella relazione al bilancio consuntivo 2002, la società è stata costituita allo scopo di avviare il progetto di riqualificazione e ottimizzazione del reddito del comparto alberghiero, progetto approvato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 28 giugno 2002 e oggetto di successivo apprezzamento da parte del Consiglio Nazionale.

Infatti, alla società è stato concesso l'usufrutto di alcuni fra i più importanti complessi alberghieri dell'Ente, con contratti aventi validità di 13 anni e, quindi, con scadenza al 31.12.2015. I cespiti trasferiti nell'usufrutto in capo alla società sono costituiti dal Tanka Village in Villasimius (CA); Quark, Executive, De Angeli in Milano; Ripamonti Hotel e Ripamonti Residence in Pieve Emanuele (MI), il Jolly Hotel - Milano Due in Segrate, l'Hotel Genova, l'Hotel delle Nazioni e l'Hotel Villa Pamphili in Roma.

Il canone concessorio, per l'intero periodo, è stato fissato in complessivi € 3.991.000 da corrispondere in rate costanti annuali di € 307.000 rivalutabili per Istat.

Peraltro, in relazione alla consistenza dell'onere previsto per i lavori programmati in capo alle strutture alberghiere oggetto dell'usufrutto - per le quali il Consiglio di Amministrazione aveva già approvato i piani di riqualificazione, rinnovo o modificazione contrattuale - l'Ente ha autorizzato e concesso, nel corso del 2003, finanziamenti a favore della società Enpam Real Estate per complessivi € 75.000.000, produttivi di interessi attivi in ragione del tasso del 2% annuo, interessi che per l'anno 2003 ammontano a complessivi € 482.466 al lordo di imposta e che sono stati già corrisposti dalla mutuataria in data 30.12.2003.

Riguardo al patrimonio immobiliare da reddito nell'esercizio testè concluso si sono susseguite numerose iniziative volte a dare concretezza e corpo al piano di riassetto del patrimonio stesso, secondo le linee guida fissate dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 28 giugno 2002 ed illustrate al successivo Consiglio Nazionale.

Tra gli interventi che costituiscono l'ossatura del riassetto del patrimonio grande importanza riveste la cessione dei cespiti considerati non più strategici ai fini istituzionali dell'Ente.

Già nel Consiglio di Amministrazione del 3 ottobre 2002 è stato presentato ed approvato un

piano-programma per le dismissioni caratterizzato dai seguenti punti qualificanti:

- modalità per la cessione degli immobili e procedure conseguenti;
- lista degli immobili in ipotesi di alienazione ed analisi comparativa degli stessi;
- individuazione delle procedure più idonee alle singole cessioni;
- programma temporale attuativo del piano di cessione e previsione di ricavi.

Dopo il richiamato Consiglio di Amministrazione dell'ottobre 2002 sono state avviate le procedure di cessione di alcuni immobili facenti parte dell'elenco approvato per la vendita.

Primo fra tutti, l'intero blocco degli edifici residenziali ricompresi nel territorio della XIII Circoscrizione del Comune di Roma (Ostia litorale), raggruppabili in due comprensori: quello di Ostia Levante che si compone degli stabili posizionati nelle Vie Acton e Fiamme Gialle, per un totale di 481 unità abitative, 11 locali commerciali e 199 cantine, edificati verso la fine degli anni '50, e quello di Ostia Ponente, ultimato nei primi anni '70, costituito dagli stabili allocati tra le Vie Casana, Stieповich e Bettica comprendente 270 unità abitative, 25 locali commerciali e 273 aree pertinenziali destinate a box-auto, posti moto e cantine.

Dei suddetti complessi immobiliari il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 29 maggio 2003, ne ha deliberato la vendita mediante asta pubblica fissando il prezzo a base d'asta in € 52.500.000, con cifra minima di aumento di € 500.000 da offrire sul prezzo a base di vendita.

L'unica offerta pervenuta all'asta tenutasi il 15 luglio 2003 è stata considerata tuttavia non conforme e ciò ha determinato la decisione del Consiglio di Amministrazione del successivo 25 luglio di non aggiudicare la gara ed invitare il Presidente a verificare, con tutti gli strumenti tecnici ritenuti necessari, l'interesse dell'Ente ad eventuali trattative per la definizione della compravendita degli immobili.

Benché alla notizia della vendita delle "case di Ostia" fosse insorto un clima di forte contrarietà da parte di alcuni quotidiani ed esponenti politici nazionali e locali, basati su presupposti non corretti ai quali l'Ente ha adeguatamente replicato, è stata avviata a cura del Presidente una serie di incontri con vari soggetti interessati all'acquisto, basati sull'intento di conseguire due risultati ritenuti prioritari rispetto a tutto il resto:

- massimizzazione del profitto dell'Ente nella vendita con la massima garanzia nel buon fine della stessa;
- tutela degli inquilini degli immobili, sia nei loro diritti alle locazioni, sia nelle eventuali aspettative di acquisto.

A conclusione degli incontri, il Consiglio di Amministrazione, nelle sedute del 28 novembre 2003 e del 6 febbraio 2004 ha deliberato la vendita degli immobili residenziali di Ostia al prezzo di € 56.000.000, migliorativo per ben 3,5 milioni di euro rispetto al prezzo a base d'asta precedentemente fissato e superiore di oltre 22 milioni di euro al valore dei beni stessi iscritto in bilancio per complessivi € 33.823.487.

Inoltre, il Consiglio di Amministrazione ha autorizzato l'acquisto al prezzo convenuto di € 20.000.000 "per se o persona o società da nominare" di un complesso per uffici costituito da due corpi di fabbrica di dieci piani fuori terra con superfici pertinenziali annesse, per una superficie totale di oltre 9.600 metri quadrati, sito a Roma, in Via Calderon della Barca 87 di proprietà della società acquirente dei complessi in Ostia, immobile che era già stato offerto dalla stessa in permuta, al prezzo di € 23.000.000, in sede di prima offerta nell'operazione di acquisto dei beni immobiliari di proprietà dell'Ente.

L'edificio in discorso, ubicato nella zona dell'Ardeatino, nelle vicinanze di uno dei più importanti centri ospedalieri per la riabilitazione neuromotoria nella Capitale, è attualmente interamente locato all'AMA (Azienda Ambiente del Comune di Roma), che ne ha disposto la propria sede legale, al canone di € 1.162.230 annui ed è, pertanto, in grado di offrire sin da ora una redditività lorda pari al 5,81%.

Nello stesso Consiglio di Amministrazione del 28 novembre 2003 è stata deliberata la vendita, mediante distinte aste pubbliche, dei quattro immobili ubicati in Livorno: Via dei Carabinieri 28 (costituito da 27 unità ad uso ufficio, 1 unità negozio e 1 residenziale, per una superficie vendibile di mq 4.013) al prezzo di base d'asta di € 4.900.000; Scali Manzoni 19 (composto da 11 unità immobiliari di cui 3 ad uso residenziale, per una superficie vendibile di mq 1987) al prezzo a base d'asta di € 2.900.000; Via della Madonna 85 (43 unità immobiliari di cui 28 residenziali con superficie vendibile di mq 3.882) e Scali del Pesce 33-35-41 (63 unità immobiliari di cui 52 residenziali, con superficie vendibile di mq 6.025) al prezzo di base d'asta di complessivi € 11.500.000.

L'esperimento di vendita, all'asta tenutasi il 24 febbraio 2004, non ha prodotto esito positivo. Pertanto, il Consiglio di amministrazione, in una prossima riunione, valuterà se riproporre la dismissione dei cespiti attraverso differenti procedure, ovvero seguire la stessa procedura di vendita ma riducendo il prezzo già fissato a base d'asta o, infine distogliere per il momento i beni in discorso da quelli in predicato di cessione in attesa che si realizzino più favorevoli condizioni nel mercato immobiliare di zona.

In tema di lavori, il piano pluriennale avviato dal Consiglio di Amministrazione, finalizzato al miglioramento dello stato manutentivo degli immobili ed alla loro valorizzazione al fine di conseguire adeguato rientro di redditività, ha evidenziato la necessità di dettare precise regole per consentire una ponderata verifica degli atti progettuali concernenti gli appalti per la manutenzione straordinaria e gli adeguamenti normativi dei fabbricati della Fondazione, nonché per promuovere un'attenta direzione dei lavori ed un concreto collaudo degli stessi a fine appalto.

A tale riguardo è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 25 maggio 2003, il "manuale delle procedure inerenti lo svolgimento dell'attività di progettazione, direzione, contabilità e collaudo dei lavori di manutenzione dei complessi immobiliari di proprietà della Fondazione ENPAM".

Il documento, articolato in sei capi, prevede, tra l'altro, un maggiore coinvolgimento delle amministrazioni fiduciarie, cui è delegata la gestione degli immobili da reddito, nei relativi piani attuativi, ivi compresa la predisposizione della documentazione amministrativa e tecnica inerente le gare di appalto pregresse all'approvazione del manuale delle procedure ed ancora da attivare.

Per quanto concerne l'operazione che ha portato alla completa riqualificazione dell'imponente complesso edilizio per uffici nel cuore di Milano a Via Pola-Taramelli, sono in fase di definizione i collaudi delle opere fin qui eseguite, comprese quelle realizzate per conto della Regione Lombardia che in qualità di principale conduttrice dell'immobile ha richiesto numerose personalizzazioni il cui valore complessivo, interamente ripetibile dalla Regione stessa, ammonta a € 19.627.413, oltre alla quota a suo carico dei compensi professionali per la direzione dei lavori ed il collaudo delle opere richieste in via di definizione.

Inoltre, nell'esercizio 2004, a conclusione dei collaudi, l'Ente potrà portare la valutazione del bene - secondo il principio del costo capitalizzato - a circa 135,7 milioni di euro, con un incremento pari all'86% dell'attuale valore di bilancio.

I canoni di locazione, già definiti per la Regione Lombardia e le altre società locatarie, appor-teranno alle casse dell'Ente già a partire dal 2004, un'entrata annua di € 11.895.333 superiore di ben € 1.593.520 al reddito prodotto dal complesso immobiliare nell'esercizio 2003. Le risultanze della gestione del patrimonio immobiliare hanno confermato, anche per l'esercizio 2003, il progressivo incremento dei canoni di locazione che hanno reso per complessivi € 137.601.268, con un aumento di € 3.255.345 rispetto al precedente esercizio, pur se alla formazione del reddito non hanno partecipato i proventi (circa nove milioni di euro) delle strutture alberghiere cedute in usufrutto.

In relazione alla destinazione degli immobili il reddito per canoni di locazione è distribuito come appresso:

- immobili prevalentemente abitativi € 51.788.768, pari al 37,63%;
- immobili per uffici € 72.908.546, pari al 52,98%;
- immobili ad uso commerciale € 8.191.708, pari al 5,96%;
- complessi alberghieri € 4.712.245, pari al 3,43%.

Nel prospetto che segue sono elencati gli immobili che, dal raffronto con le risultanze dell'esercizio precedente, hanno registrato a fine 2003 incrementi di canoni superiori a 20 punti percentuali, per via di nuove locazioni e/o rinnovi contrattuali a canone più elevato rispetto a quello precedente.