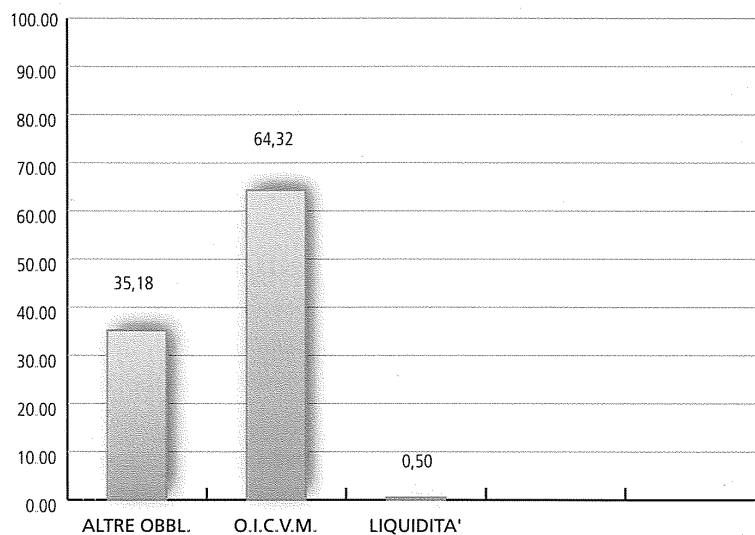


BANCA CORTAL

Composizione portafoglio **Deposito 1409001**



XIV LEGISLATURA — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI — DOCUMENTI

Contratti di p.c.t. Durante l'esercizio l'Ente ha ridotto ulteriormente il ricorso ad operazioni di "pronti contro termine", soprattutto in considerazione del costante basso livello dei tassi a breve. Peraltro gli impieghi a breve termine risultano ancora presenti alla fine dell'esercizio per circa 100 milioni di euro con scadenza nei mesi di gennaio e febbraio 2005. Le operazioni di pronti contro termine hanno fruttato interessi netti di competenza dell'esercizio 2004 per € 1.200.346, con un rendimento medio netto del 1,97% circa, come emerge dal seguente prospetto:

N°	Banca	Valuta	Importo versato	Valuta rientro	Importo restituito	Rend.	Interessi
1	Cofiri	27/11/03	49.956.969,23	27/01/04	50.117.801,82	1,90	71.188,19
2	Cofiri	19/12/03	89.977.760,01	24/02/04	90.309.323,87	1,98	272.179,29
3	Banca di Roma	24/12/03	29.999.740,72	13/02/04	30.083.877,39	1,98	72.588,50
4	Cofiri	20/02/04	49.957.051,46	08/04/04	50.092.333,72	2,031	135.282,26
5	Cofiri	14/05/04	59.979.626,43	13/07/04	60.180.658,90	2,011	201.032,47
6	B. Pop. di Lodi	15/07/04	49.997.387,71	27/08/04	50.106.068,98	1,82	108.681,27
7	Banca di Roma	06/08/04	49.999.467,82	28/09/04	50.133.436,95	1,82	133.969,13
8	Banca Sammarinese	29/10/04	10.000.000,00	28/01/05	10.055.347,94	2,22	38.317,80
9	Banca Sammarinese	29/10/04	10.000.000,00	28/01/05	10.054.101,36	2,17	37.454,79
10	Banca Sammarinese	29/10/04	10.000.000,00	28/01/05	10.052.356,16	2,10	36.246,57
11	Banca Sammarinese	29/10/04	20.000.000,00	28/01/05	20.099.726,02	2,00	69.041,09
12	Banca Sammarinese	22/12/04	10.000.000,00	10/02/05	10.027.916,00	2,01	5.024,88
13	Banca Sammarinese	22/12/04	20.000.000,00	10/02/05	20.054.722,00	1,97	9.849,96
14	Banca Pop. di Lodi	22/12/04	20.000.005,99	10/02/05	20.054.770,58	1,97	9.857,63
Totale anno 2004			479.868.009,37		481.422.441,69		1.200.346,35

Nell'anno sono state impiegate ulteriori eccedenze di cassa superiori a tre mesi per € 58.540.000 in fondi monetari che hanno dato un rendimento netto di € 1.408.213.

Partecipazioni 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, Quadrivio, Interbanca Investimenti sud), per complessivi € 16.250.092. 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 vengono 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 (€ 15.584.150), come risulta dal bilancio della Società al 31.12.2004, approvato dall'assemblea societaria in data 21.4.2005 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 iniziale di 40 milioni di euro incrementato nel corso del 2004 di 24 milioni di euro. Tale incremento è stato deliberato per fornire alla Società i mezzi finanziari necessari all'acquisto, nell'ambito della ottimizzazione fiscale dell'operazione, dell'edificio in Roma a Via Castiglion della Barca, offerto all'Ente in parziale permuta a pagamento del prezzo di cessione degli immobili residenziali di Ostia. La Società è ora iscritta in bilancio per l'importo di € 63.346.335 corrispondente al suo patrimonio netto al 31 dicembre 2004.

Come già riferito nella relazione al bilancio consuntivo 2003, la società è stata costituita essenzialmente 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, venne fissato in complessivi € 3.991.000 da corrispondere in rate costanti annuali di € 307.000 rivalutabili per Istat.

La Società è pienamente operante e sta attuando i programmi previsti, secondo i piani di riqualificazione, rinnovo o modificazione contrattuale approvati dal Consiglio di Amministrazione. L'Ente ha autorizzato e concesso, nel corso del 2004, ulteriori finanziamenti a favore della società Enpam Real Estate per € 50.000.000, per cui alla fine dell'esercizio l'importo degli stessi ascende complessivamente ad € 125.000.000, produttivi di interessi attivi in ragione del tasso del 2% annuo, interessi che per l'anno 2004 ammontano a € 1.833.425 al lordo di imposta e che sono stati già corrisposti dalla mutuataria in data 31.12.2004.

Con riferimento al patrimonio immobiliare da reddito, si sono susseguite, nell'esercizio 2004, numerose operazioni volte a concretizzare il piano di riassetto del patrimonio stesso, secondo le linee guida originariamente fissate dal Consiglio di Amministrazione del 28 giugno 2002, che prevede la cessione dei beni non più strategici e la riqualificazione degli immobili capaci di maggiore redditività.

Patrimonio
immobiliare

Il piano-programma per le dismissioni è 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.

Nel corso del 2004, sono stati ceduti alcuni immobili facenti parte dell'elenco approvato per la vendita.

Primo fra tutti, l'intero blocco degli edifici residenziali compresi nel territorio della XIII Circostrizione 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.

I suddetti edifici, a conclusione della complessa procedura di cui si è riferito nella relazione al precedente bilancio, sono stati infine venduti, con atto notarile del 27.7.2004, al prezzo di € 56.000.000, migliorativo per ben 3,5 milioni di euro rispetto al prezzo a base d'asta precedentemente fissato, rilevando, ai fini contabili, una plusvalenza di € 22.176.515.

Nell'anno è stato anche venduto alla Regione Toscana, che lo deteneva in locazione fin dalla sua costruzione, il complesso edilizio ubicato a Firenze, Via di Novoli 24-26, composto da due fabbricati adibiti ad uffici e servizi.

L'Ente regionale aveva programmato di costituire in proprietà il primo nucleo di un più vasto "campus regionale" che comporterà anche l'edificazione dell'area di proprietà di terzi, adiacente al complesso già esistente, in modo da poter realizzare uffici e servizi per circa 30.000 mq ad uso esclusivo della Regione stessa. In mancanza, avrebbe potuto optare per una soluzione alternativa che prevedeva la realizzazione del "campus" in altra zona della città, con conseguente abbandono della locazione degli edifici di proprietà dell'Ente, che sarebbero a quel punto diventati difficilmente locabili ad altri se non a costo di lunghi e onerosi interventi di ristrutturazione, adeguamento e frazionamento. Il Consiglio di Amministrazione ha quindi ritenuto conveniente addvenire alla cessione del complesso, che è avvenuta con atto notarile del 14 luglio 2004 al prezzo di 47,5 milioni di euro, rilevando ai fini contabili una plusvalenza di € 24.088.325.

Nel corso dell'anno sono state deliberate altre vendite i cui contratti si sono conclusi nei primi mesi del 2005.

Trattasi in particolare:

- dell'immobile in Ascoli Piceno, già locato all'Ordine Provinciale dei Medici Chirurghi, costituito da un appartamento con superficie di mq. 172 per il quale l'Ordine stesso ha manifestato e confermato interesse all'acquisto; il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 30 gennaio 2004, ne ha deliberato la vendita al prezzo di € 200.000,00 lievemente superiore al valore della perizia giurata, eseguita dal responsabile del Ramo Professionale Tecnico Edilizio dell'Ente, determinata in € 197.500. In data 28/1/05 è stato stipulato l'atto di vendita ed interamente corrisposto il prezzo pattuito. Poiché il valore di bilancio dell'immobile, al 31/12/2004, è pari ad € 114.653, verrà iscritta nel bilancio dell'esercizio 2005 una plusvalenza pari ad €. 85.346.
- dell'immobile in Mantova, costituito da un'unità principale cinema-teatro per 1.159 posti a sedere e da una unità secondaria ad uso abitativo di circa 170 mq., con contratti di locazione in scadenza, rispettivamente, in data 31 maggio 2005 e 31 ottobre 2007, venduto al Comune di Mantova, intestatario con l'Amministrazione Provinciale del contratto di locazione per la porzione immobiliare

re principale. Il Consiglio di Amministrazione, considerate le scarse prospettive di redditività dell'immobile, ha deliberato di accettare l'offerta del Comune di Mantova, titolare del diritto di prelazione all'acquisto e in qualità di pubblica amministrazione, e di vendere l'immobile al prezzo di € 2.200.000 oltre imposte. L'atto è stato perfezionato in data 1/2/2005 e determinerà, nel bilancio 2005 una ulteriore plusvalenza di € 1.436.783.

- Complesso immobiliare di proprietà della Fondazione sito in Roma, Via di Bravetta nn. 403, 411, 413, 415, venduto, in data 12/5/2005, al conduttore, titolare del diritto di prelazione, al prezzo di € 32.185.627; poiché il valore in bilancio al 31/12/2004 dell'immobile è pari ad € 25.364.406 verrà iscritta, nel bilancio dell'esercizio 2005, una plusvalenza di € 6.821.220.

Tra le diverse ipotesi di vendita esaminate ed approvate dallo stesso Consiglio di Amministrazione particolarmente importante è quella relativa alla vendita di un insieme di più fabbricati attraverso quello che comunemente viene definito "spin-off" immobiliare.

L'operazione avviene attraverso una procedura di tipo competitivo finalizzata al conseguimento degli obiettivi dell'Ente, ovvero ad ottenere il valore di cessione più elevato. Il momento favorevole del settore immobiliare italiano e l'individuazione di un mix di attivi immobiliari con caratteristiche globali di qualità e rendimenti interessanti rappresentano le basi per il successo dell'operazione.

Lo spin-off attuato dalla Fondazione si differenzia da quelli già effettuati sul mercato anzitutto per le motivazioni; infatti mentre le altre istituzioni hanno fatto uso dello spin-off essenzialmente "per far cassa", ovvero per ottenere liquidità in tempi rapidi, l'ipotesi di cedere immobili in blocco è stata valutata dall'Ente al fine di estromettere dal proprio patrimonio immobiliare gli immobili meno pregiati e con scarsa redditività. Unitamente agli immobili di minor pregio è stato inserito un bene di assoluto prestigio, quello sito in Milano alla Via Pola Taramelli: si è venuta così a realizzare una compensazione di valori e un effetto traino che ha migliorato sensibilmente la vendibilità dell'intero blocco.

Il Consiglio di Amministrazione, dunque, ha dato impulso ad una rilevante operazione di spin off immobiliare, avvalendosi di un advisor di indubbia esperienza e competenza nel settore. Tale operazione, inizialmente avente ad oggetto 23 immobili, si è successivamente strutturata in tre diverse cessioni che comporteranno la vendita dei seguenti immobili della Fondazione:

Milano, via Pola n. 14, via Taramelli;

Pieve Emanuele via dei Tulipani, via delle Rose, via dei Gigli;

Pieve Emanuele (MI) via dei Pini 2;

Pieve Emanuele (MI) via dei Pini 4;

Bari, via Goffredo Mameli, 13,27; via Musacchio 11, Lungomare Perotti n. 1,3

Bari, via Rosselli 16/22, via Matteotti 19/21

Bastia Umbra (PG), via Fosse Ardeatine 7;

Benevento, via Luigi Piccinato 3/47;

Caserta, via Circonvallazione Falciano Tredici;

Livorno, via dei Carabinieri 28, 30;

Livorno, via della Madonna 85;

Livorno, via Scali del Pesce 33, 35, 41;
Livorno Scali Manzoni 1/D;
Milano, via Anguissola 2;
Montorio al Vomano (TE), contrada Torrito, via Piane;
Palermo, via Trinacria, via Lo Bianco;
Palermo, via Magliocco, via Maiorana;
Perugia, via Tilli 80, 82, 84, 86;
Pescara, via Napoli 41;
Reggio Emilia, via Mameli 11, via Bianchi 17/19;
San Nicola la Strada (CE) via Cadorna 11;
Selargius (CA) via Metastasio 16/17;
Taranto, via Epiro 2, 5, 7, 9 - via Tessaglia 1,3, 4,6;
Udine, piazza Belloni, 14, via Savorgnana 6

Attraverso l'advisor sono state inizialmente invitate a partecipare allo spin off 87 società, hanno aderito 55 società e sono pervenute 10 offerte non vincolanti; 6 società sono state selezionate per l'offerta vincolante.

Successivamente la Regione Lombardia ha manifestato il proprio interesse ad acquistare l'immobile già condotto in locazione di via Pola/Taramelli in Milano e l'ALER (Azienda Lombarda Edilizia Residenziale Milano) ha proposto all'Ente l'acquisto dei complessi immobiliari in Pieve Emanuele, via dei Tulipani, via dei Gigli, via delle Rose, via dei Pini 2 e 4.

La rimanente parte dello spin off ha visto l'offerta della Pirelli RE S.p.A. prevalere rispetto alle altre. L'operazione, i cui accordi sono ormai perfezionati, si concluderà nel corso del 2005 con un incasso complessivo per l'Ente, per tutti gli immobili oggetto dell'operazione, di 414 milioni di euro.

In tema di lavori, nel corso del 2004 si sono conclusi gli interventi che hanno portato alla completa riqualificazione del complesso edilizio per uffici nel cuore di Milano a Via Pola-Taramelli, di cui si è già detto a proposito dello spin off, e sono state definite le operazioni di collaudo delle opere eseguite, comprese quelle realizzate per conto della Regione Lombardia e dalla stessa rimborsate, che in qualità di principale conduttrice dell'immobile ha richiesto numerose personalizzazioni.

Infine, in tema di investimenti immobiliari, il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 17/12/2004, ha deliberato l'acquisto della nuova prestigiosa Sede della Fondazione Enpam da realizzarsi in Piazza Vittorio in Roma.

La nuova sede, distribuita su nove piani oltre 4 interrati, avrà uno sviluppo fuori terra di circa 16.000 mq e consentirà di riunire tutte le funzioni tecniche ed amministrative della Fondazione in un unico stabile.

L'acquisto è stato concordato per 140.000.000 di Euro ed avverrà "chiavi in mano" e comprensivo di tutti gli arredi. E' stato pattuito che il prezzo di vendita verrà corrisposto anche mediante permuta di immobili già individuati compresi nell'elenco stabilito dalla Fondazione.

Il contratto di compravendita di cosa futura è stato materialmente stipulato il giorno 4/5/2005, e prevede l'obbligo di consegna del fabbricato entro il 10/01/2008 ed ha

determinato un iniziale trasferimento della proprietà, in acconto prezzo, degli immobili della Fondazione siti in Roma via Val di Cogne 12 (ad uso residenziale), via Montecarotto / Casal Tidei 99 (ad uso uffici) nonché dei terreni siti in via Newton a Roma ed in Acilia (RM) località Valle Porcina (tutti beni immobili già inseriti nell'elenco dei beni da dismettere).

Rilevante innovazione ha riguardato il contratto di mandato ai gestori degli immobili, che è stato rivisto e modificato a seguito della decisione dell'Ente di risolvere al 31 dicembre 2004 tutti i contratti di mandato in essere e di rinnovare, con decorrenza 1° gennaio 2005, i rapporti con le medesime società di gestione; è stato, infatti predisposto un diverso e nuovo contratto, meglio rispondente alle nuove e più complesse esigenze che l'Ente ha maturato dall'iniziale affidamento. Tutte le obbligazioni sono state specificate ed individuate nel dettaglio al fine di ampliare e rendere certi e determinati gli obblighi e le responsabilità dei gestori, pur permanendo invariata la misura dei compensi previsti.

Sempre nell'ottica di miglioramento della redditività degli immobili, il Consiglio di Amministrazione nella seduta del 17/12/2004, ha approvato la proposta di accordo sindacale per il rinnovo dei contratti di locazione degli immobili siti in Milano (via Sulmona / via Tertulliano); tale approvazione permetterà all'Ente di vedere aumentati i propri introiti nel corso del prossimo quinquennio. L'operazione ha determinato un incremento medio del 129% rispetto ai precedenti contratti (c.d. "equo canone"). La previsione effettuata prevede maggiori entrate annue per l'Ente pari ad € 876.584 oltre ai benefici fiscali previsti dalla legge 431/98 in relazione a tale tipologia di accordi.

Inoltre, in conseguenza della scadenza al 31/12/2004 della precedente analogo polizza assicurativa, si è proceduto, a seguito di gara di appalto, ad affidare la copertura assicurativa decennale dei rischi relativi a tutti gli immobili di proprietà o nuda proprietà della Fondazione mediante polizza c.d. "Globale Fabbricati". La gara è stata aggiudicata in data 2/12/2004 alle Generali Assicurazioni S.p.A. Pur in presenza di maggiori obblighi della Compagnia e di un ampliamento dell'oggetto del contratto, il premio finito dovuto alle Generali per l'anno 2005 a seguito del nuovo contratto sia sulla base della nuova valutazione dei valori di ricostruzione degli immobili che delle vendite di immobili effettuate nel corso del 2004, è pari ad € 680.900, con una riduzione di € 79.243 rispetto al premio totale pagato per l'anno 2004.

Le risultanze della gestione del patrimonio immobiliare hanno confermato, anche per l'esercizio 2004, il progressivo incremento dei canoni di locazione che hanno reso per complessivi € 140.550.328, con un aumento di € 2.949.060 rispetto al precedente esercizio e pur in presenza delle riferite cessioni degli Immobili in Ostia e Firenze.

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

- immobili prevalentemente abitativi € 50.930.809, pari al 36,24%;
- immobili per uffici € 72.569.719, pari al 51,64%;
- immobili ad uso commerciale € 10.697.995, pari al 7,61%;
- complessi alberghieri (esclusi quelli ceduti in usufrutto a Enpam Real Estate) € 6.351.803, pari al 4,51%.

Nel prospetto che segue sono elencati gli immobili che, dal raffronto con le risultanze dell'esercizio precedente, hanno registrato a fine 2004 incrementi di canoni superiori a 15 punti percentuali, per via di nuove locazioni e/o rinnovi contrattuali a canone più elevato rispetto a quello precedente.

Immobile	Uso	2003	2004	Increment.%
Roma - Via Pollenza 6/16	Uff.	200.267,81	346.037,09	72,79
Milano - Via Cavriana	Uff.	954.006,50	1.559.292,40	63,45
Montegrotto Terme - Hotel Montecarlo	Alb.	191.712,83	244.592,95	27,58
Milano (Lacchiarella) - C. Comm. Il Girasole	Com	411.891,03	513.405,83	24,65
Arcidosso (GR) - Albergo-Residence	Alb.	75.881,76	94.362,72	24,35
Abano Terme (PD) - "Hotel Magnolia"	Alb.	341.249,45	432.222,11	26,66
Roma - Via Mar della Cina 266	Uff.	160.988,91	201.941,57	25,44
Milano - Via Costanza 17	Res	71.529,27	83.423,10	16,63
Roma - Via Bosco degli Arvali	Res	310.793,35	361.583,81	16,34
Milano - Via Villoresi	Res	93.154,06	108.279,08	16,24
Milano - Via Bordini, 4	Res	63.132,52	73.454,09	16,35

Apprezzabili risultati si sono registrati per i cespiti residenziali (circa il 3,65%) e per quelli destinati al terziario (circa il 3,34%), mentre il comparto alberghiero - dedotti gli immobili a più rilevante reddito che, come è noto, non sono più gestiti direttamente dalla Fondazione in quanto ceduti in usufrutto alla Enpam Real Estate - hanno subito un più modesto incremento, pari al 1,70%, per via dei contratti di locazione in corso a più lunga scadenza rispetto alle altre tipologie locative.

Per quanto concerne il recupero delle spese di gestione, il relativo importo, depurato di quanto rimborsato dalla Regione Lombardia in ordine ai lavori di personalizzazione delle strutture adibite ad uffici dell'immobile in Milano Via Pola/Taramelli, ammonta ad € 33.909.779 con un aumento di € 3.734.572 rispetto al precedente esercizio.

I crediti verso i locatari degli immobili, per via dell'intensificazione delle azioni legali di recupero, di definizioni transattive e di avvenute cancellazioni per irrecuperabilità degli stessi, (riferita soprattutto a quelli di più remota provenienza), sono risultati al 31/12/2004 pari a complessivi € 35.615.368, con una diminuzione di € 7.325.468 rispetto a quelli rilevati a fine esercizio 2003.

Anche riguardo tali crediti è proseguito il trend positivo delineatosi negli ultimi anni ed intensificatosi con la ristrutturazione dei servizi del Dipartimento del Patrimonio che ha consentito di razionalizzare al meglio tutte le attività operative e di controllo della gestione degli immobili di proprietà.

La positività del risultato, infatti, è confermata dalla riduzione del "monte crediti" pari a circa il 11,5% rispetto al dato di consuntivo 2003 e del 26,6% rispetto al 2002.

In conclusione, i risultati dell'esercizio 2004 riguardo al patrimonio immobiliare da reddito confermano l'andamento positivo già delineatosi negli ultimi anni e, quindi, la validità delle strategie attuate dalla Fondazione volte al riordino della gestione ed alla riqualificazione ed ammodernamento dei cespiti suscettibili di maggior reddito, attraverso adeguati investimenti ed all'aumento della redditività.

All'uopo, è sufficiente segnalare che i cespiti immobiliari hanno prodotto nell'esercizio testè concluso una redditività lorda del 5,14% superiore quindi a quella del 5,05% realizzatasi nell'esercizio precedente, redditività che, al netto dei costi gestionali (€