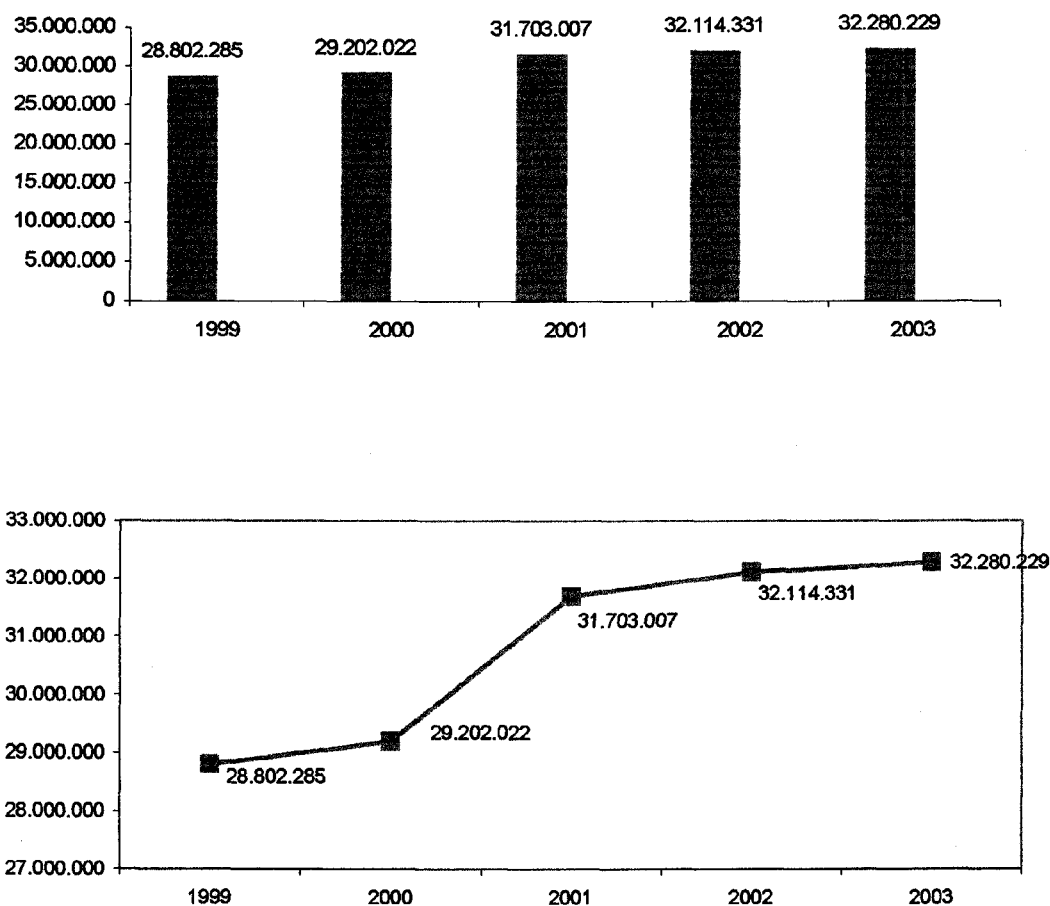
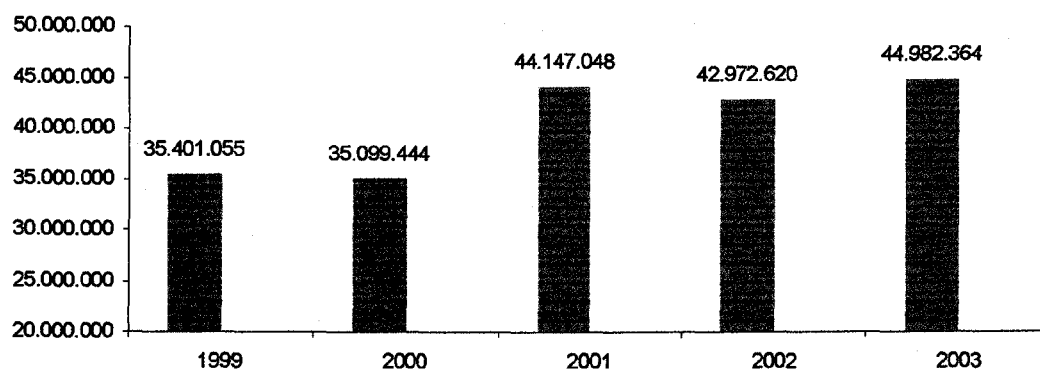
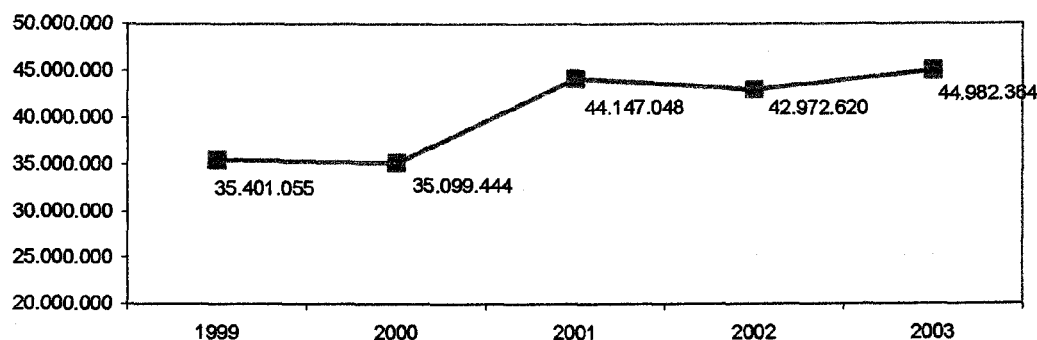


Grafico 4 – liquidazione conti di previdenza (competenza) e relativo andamento

I contributi versati di competenza 2003 ammontano a complessivi € 44.982.364,00. Nel 2002 sono stati pari a € 42.972.600,00.

Grafico 5 – contributi previdenziali (competenza dell'esercizio)



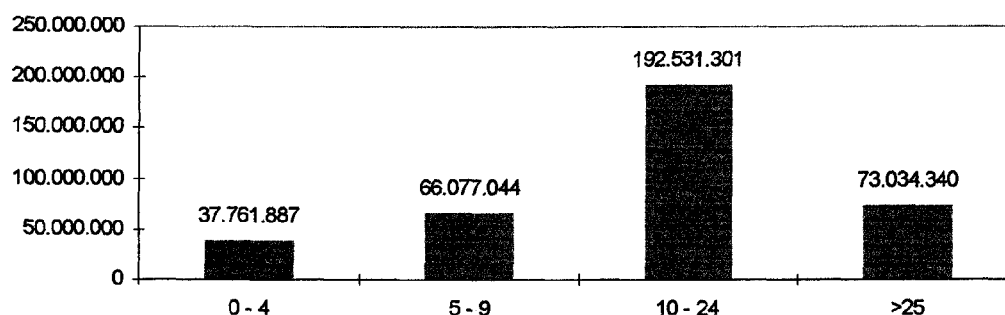
Il numero dei nuovi iscritti è pari a 4071. Nel 2002 i nuovi iscritti sono stati pari a n. 4.718.

I contributi di competenza superano, anche nell'esercizio 2003, l'ammontare delle liquidazioni di competenza. Questa differenza nell'esercizio 2003 è stata pari a € 12.702.135,00. Nel 2002 è stata pari a € 10.858.291,00.

Approfondendo l'analisi della composizione degli iscritti è bene segnalare che:

- Il 43,3%, per un totale di n. 14.254, ha una anzianità di iscrizione da zero a 4 anni. A questo 43,3% di iscritti, corrisponde il 10,2% dell'ammontare complessivo dei conti individuali attivi.
- Il 23% per un totale di n. 7.562, ha una anzianità di iscrizione da 5 a 9 anni. A questo 23%, corrisponde il 17,9% dell'ammontare complessivo dei conti individuali attivi.
- Il 28,2%, per un totale di n. 9.262, ha una anzianità di iscrizione tra i 10 ed i 24 anni di contributi. A questo 28,2%, corrisponde il 52,1% dell'ammontare complessivo dei conti individuali attivi.
- Il 5,5%, per un totale di n. 1.808, ha una anzianità di iscrizione superiore a 25 anni di contributi. A questo 5,5%, corrisponde il 19,8% dell'ammontare complessivo dei conti individuali attivi.

ammontare conti di previdenza attivi per anzianità di iscrizione



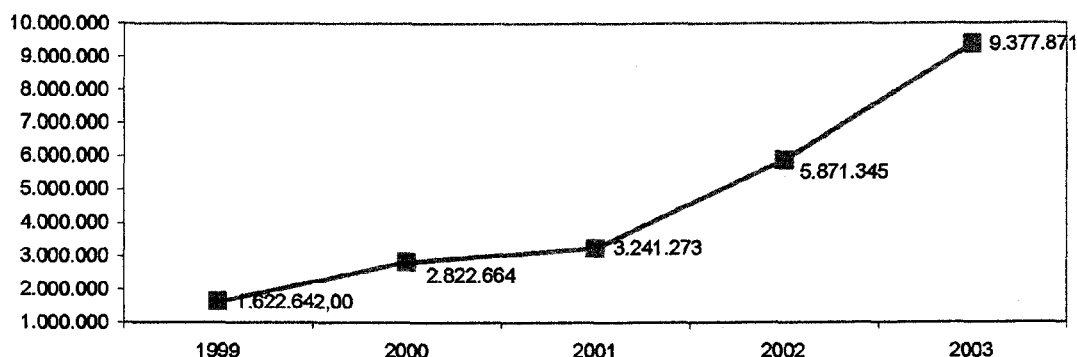
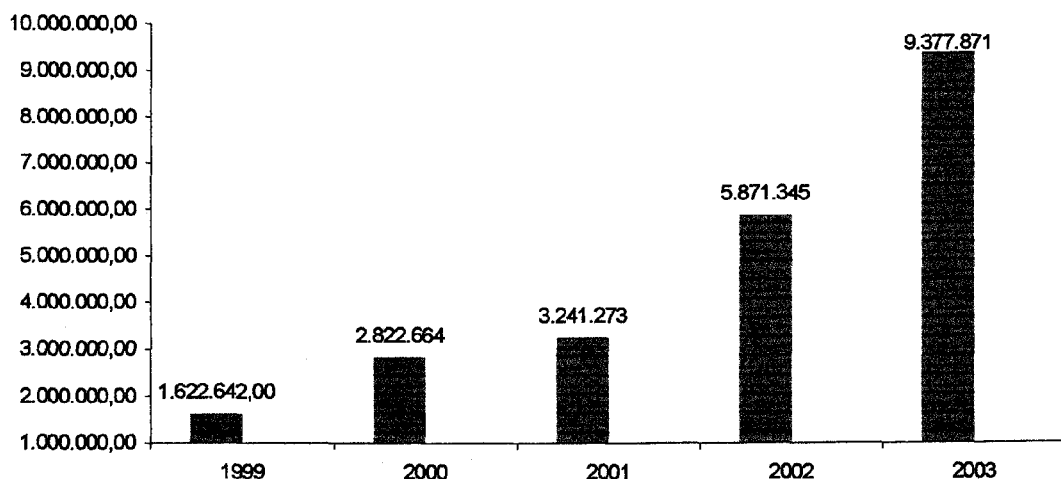
Anche il dato anagrafico è da tenere presente ai fini della strategia alla quale impostare la gestione:

- a) Il 23,6%, per un totale di n. 7.780 iscritti, ha una età tra i 15 ed i 30 anni.
- b) Il 53,9%, per un totale di n. 17.742 iscritti, ha una età tra i 30 ed i 44 anni.
- c) Il 22,4% per un totale di n. 7.364 iscritti, ha una età superiore ad 45 anni.

Questi dati confermano l'utilità e l'urgenza di introdurre una diversificazione delle prestazioni previdenziali del FASC inserendo per i nuovi iscritti e per quelli più giovani che sono la grande maggioranza del totale, l'opportunità di costruirsi un reddito previdenziale da cadenzare con l'andata in pensione con il sistema generale obbligatorio.

Ai conti individuali degli iscritti al 31.12.2003 verrà riconosciuto un importo complessivo di € 9.377.871,00 con un incremento del 59,7% rispetto all'esercizio precedente.

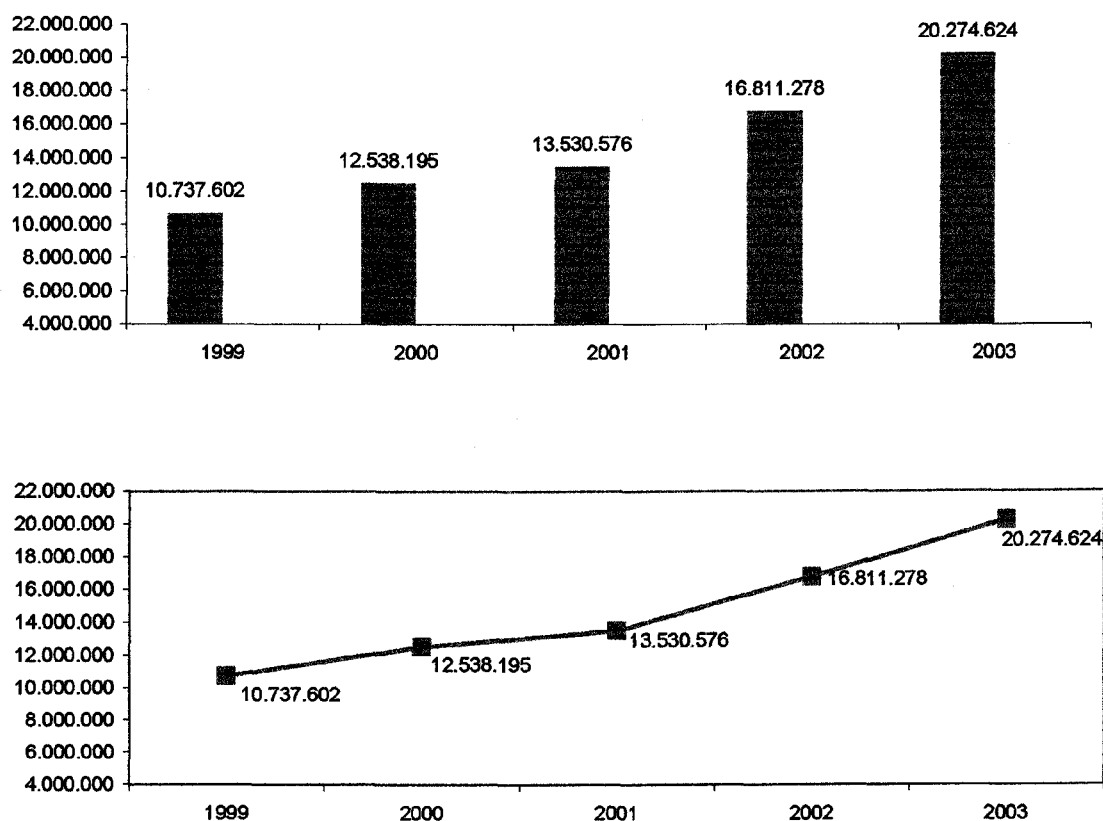
Grafico 6 – utile d'esercizio e relativo andamento



Tale utile potrà, se il C.d.A. assumerà la conseguente delibera, essere accreditato sui conti individuali di tutti gli iscritti, compresi quelli per i quali è cessata o sospesa la contribuzione attiva, attribuendo un interesse percentuale sul capitale pari al 2,60%.

L'andamento della gestione è rappresentato dai seguenti dati:

- i ricavi totali sono stati pari a € 20.274.624,00 con un incremento rispetto all'esercizio precedente pari a 20,6%
- i ricavi, al netto dei proventi straordinari, sono stati pari a € 16.594.368,00.

Grafico 7 – ricavi totali e relativo andamento

Nel 2003 i canoni hanno registrato una tenuta nonostante la riduzione del numero delle unità locate, conseguente al proseguimento delle dismissioni.

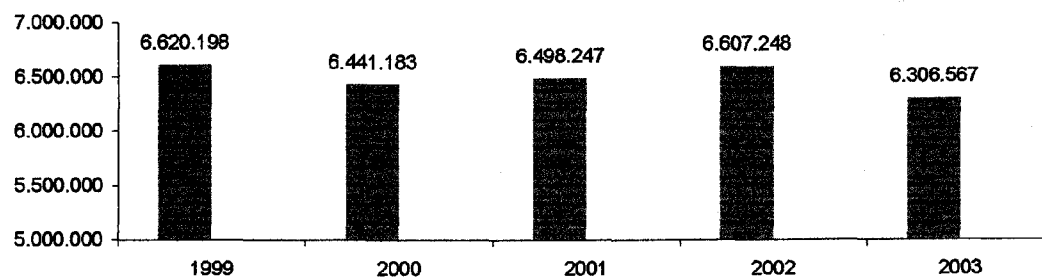
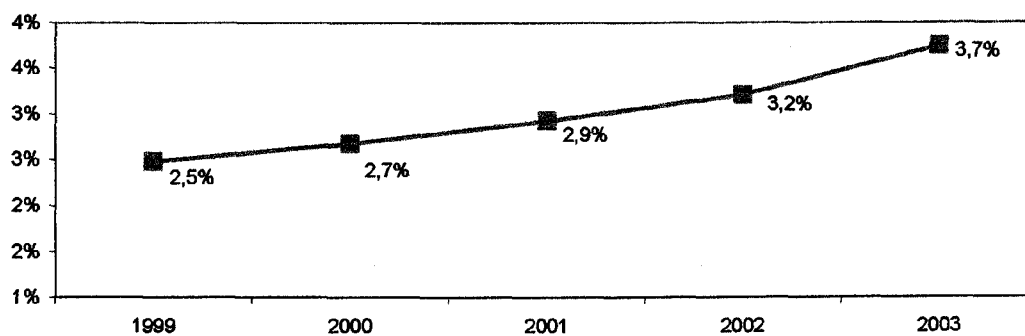
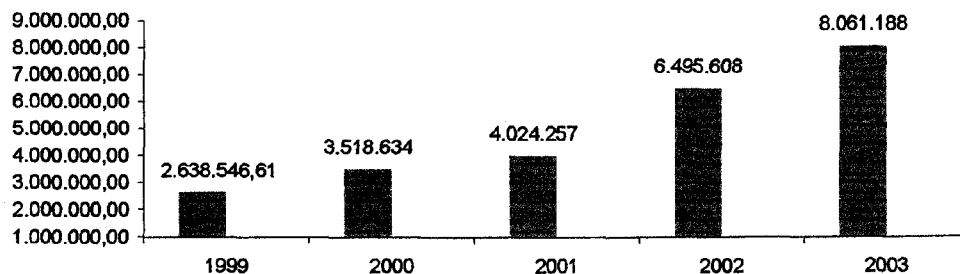
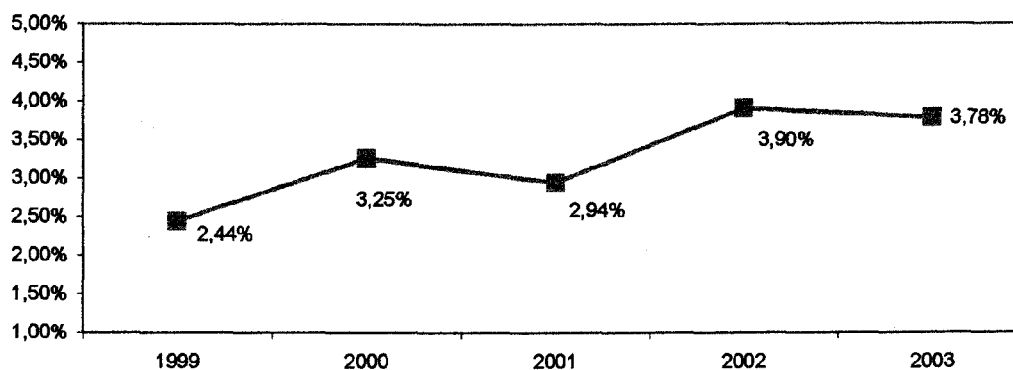
Grafico 8 – ricavi immobiliari

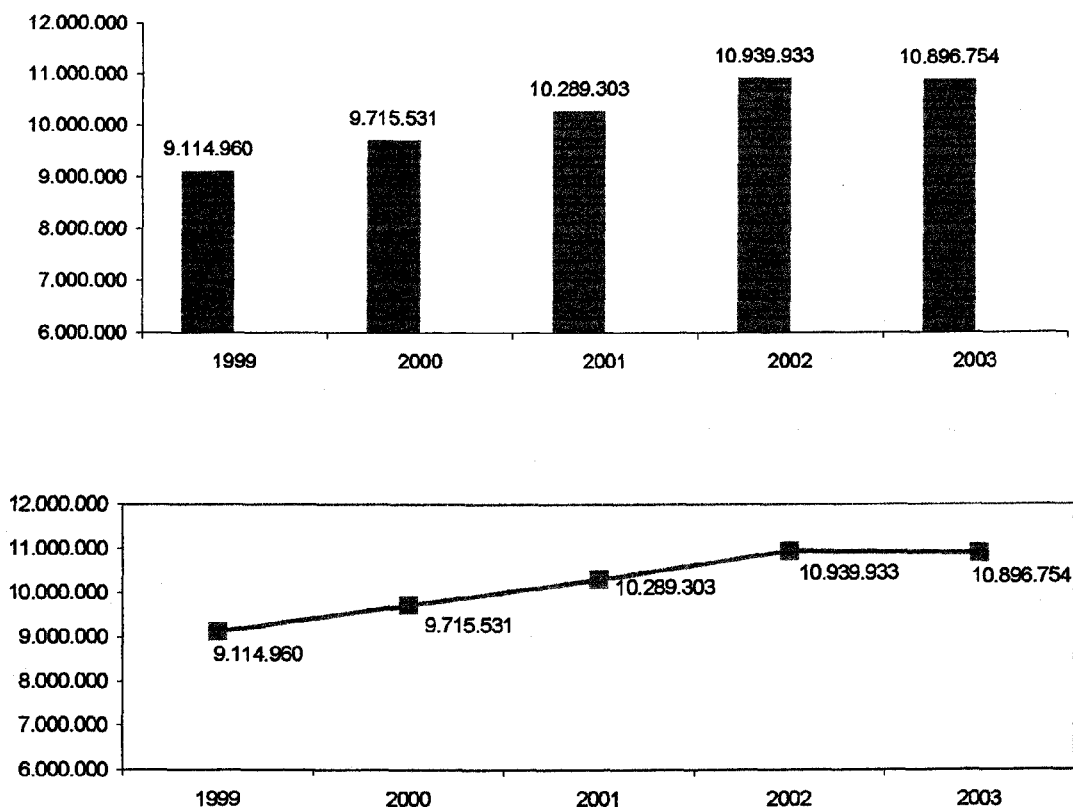
Grafico 8 – ricavi immobiliari su patrimonio immobiliare medio

I ricavi da investimenti mobiliari fanno registrare una entrata pari a € 8.061.188,00 con un considerevole aumento (+24,1%) rispetto all'esercizio precedente.

Grafico 9 – ricavi mobiliari**Grafico 9 – ricavi mobiliari su patrimonio mobiliare medio**

I costi totali, malgrado siano gravati dal peso degli oneri tributari(€ 2.736.879,00), dalle minusvalenze registrate nella parte residua degli immobili della prima e della seconda tranche(€ 766.607,00) e dagli oneri per la dismissione della terza tranche (€ 2.829.698,00) fanno registrare una complessiva riduzione rispetto al consuntivo 2002.

Grafico 10 – costi totali e relativo andamento



I costi sostenuti per la dismissione del patrimonio immobiliare per € 2.829.698 (provvigioni per € 2.702.028 e costi per consulenze tecniche e lavori affidati a terzi per € 127.670) rappresentano una rilevante penalizzazione per il bilancio dell'esercizio.

Il costo del personale registra valori inferiori alla previsione ma superiori a quelli dell'esercizio precedente. La ragione è da ricercare nella liquidazione delle competenze previste dal CCNL dei dirigenti al sig. Bruno Loi che nel corso dell'esercizio è andato in quiescenza.

Il rinnovo del CCNL del personale dipendente ha prodotto maggiori oneri che sono compensati dalla riduzione di n. 2 addetti andati in pensione con incentivazione.

Il dato interessante che qualifica i risultati di gestione è rappresentato dal rapporto costi/ricavi. Ebbene, considerando tutti i costi, compresi quelli per oneri tributari, si vede che mentre questi hanno un trend di crescita di poco superiore al 6%, i ricavi hanno un andamento crescente assai più consistente.

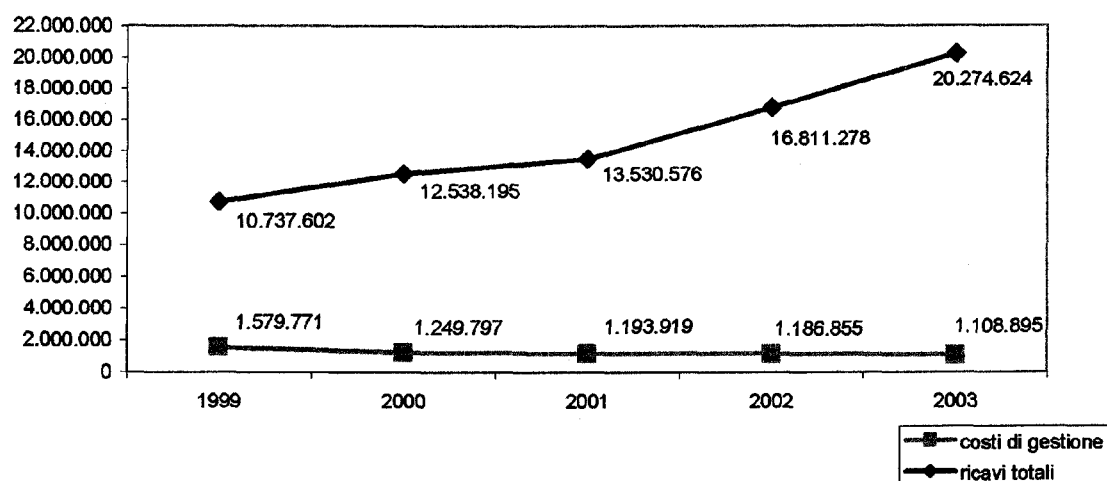
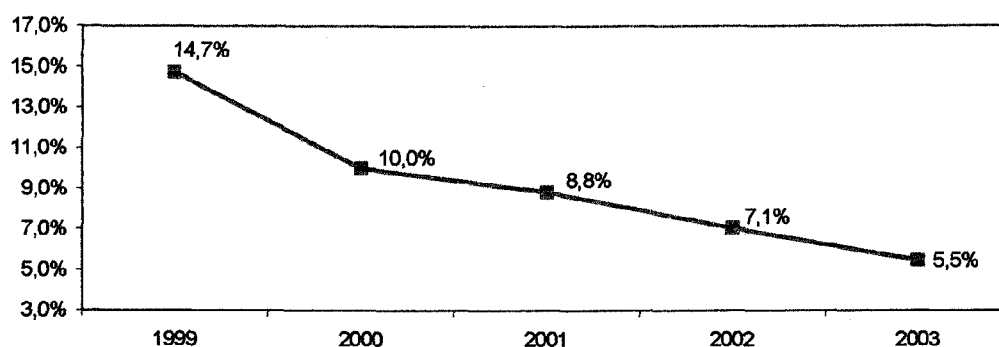
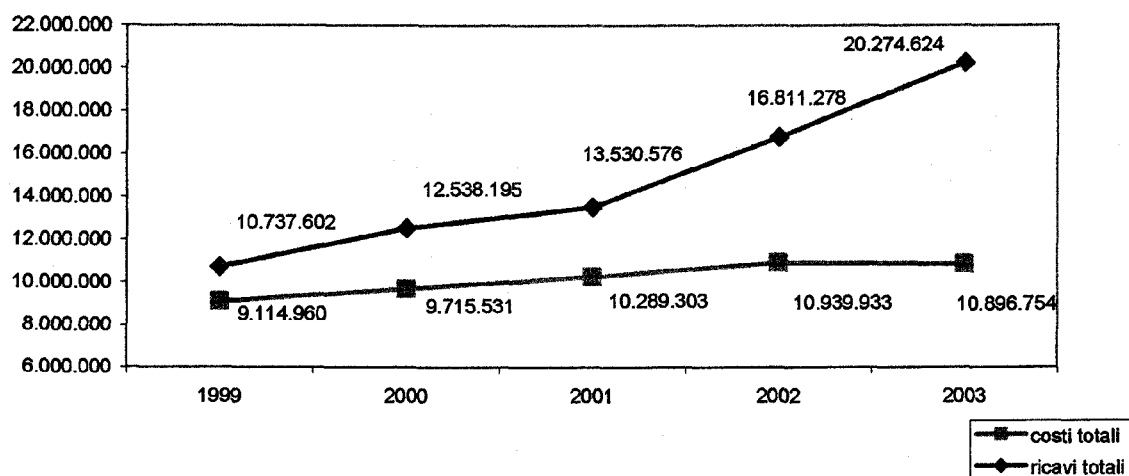
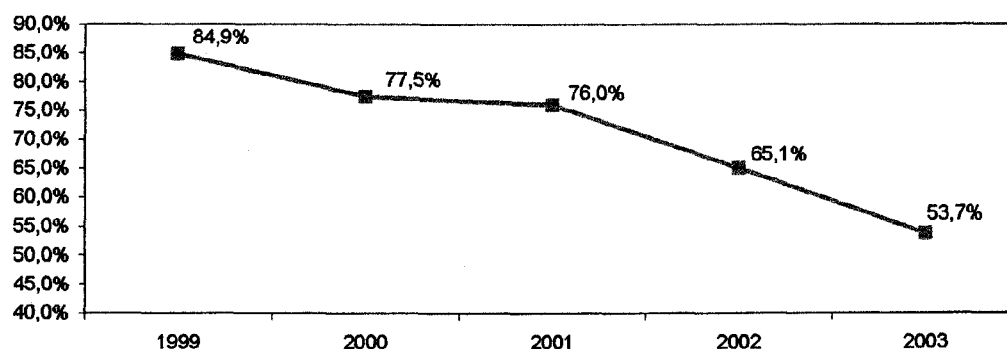
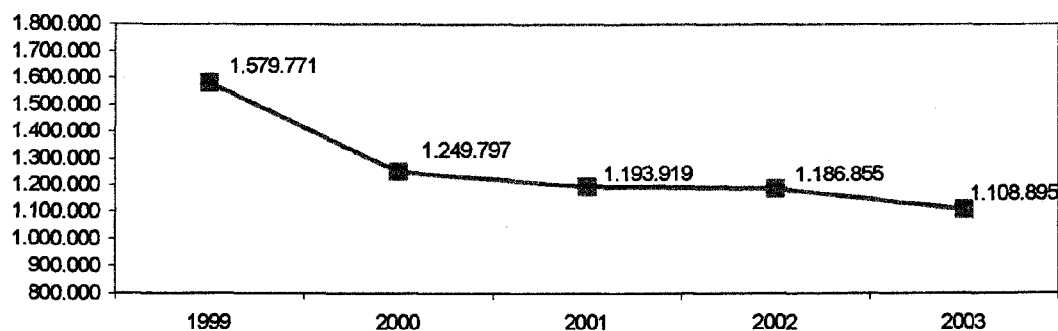
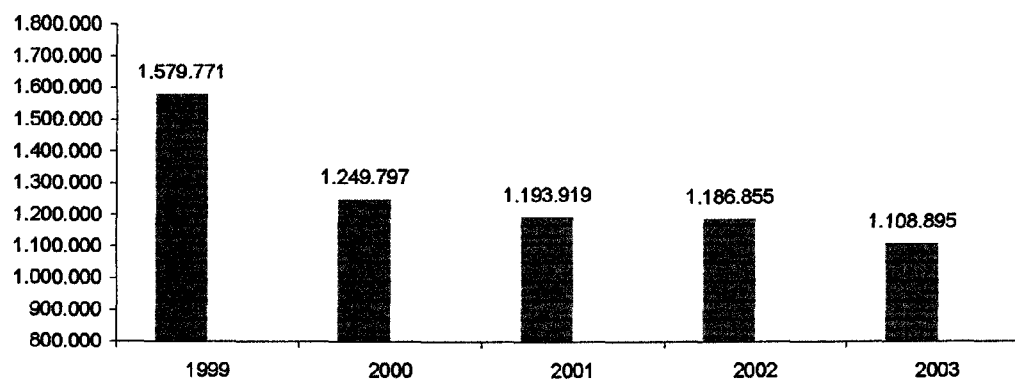
Grafico 11 - andamento costi gestione e ricavi totali**Grafico 12 - costi di gestione su ricavi totali****Grafico 13 – andamento costi totali e ricavi totali**

Grafico 14 – andamento costi totali su ricavi totali

Altro elemento significativo è quello relativo ai costi di gestione (Emolumenti istituzionali, costo del personale e costo di gestione) che registrano un andamento sostanzialmente costante, malgrado l'incremento dei costi unitari registrati nell'acquisto di beni e servizi l'avvenuto rinnovo del contratto collettivo di lavoro dei dipendenti e la corresponsione delle indennità previste dal CCNL per il dirigente andato in pensione.

Grafico 15 – costi di gestione e relativo andamento

Patrimonio immobiliare

Il patrimonio immobiliare della Fondazione, al 31/12/2003, ammonta a € 138.531.245,00 e rappresenta il 33,6 % del totale del patrimonio attivo.

Nel corso dell'esercizio 2003 si è attuata una parte assai significativa della strategia deliberata dal Consiglio di Amministrazione rivolta a diversificare il portafoglio immobiliare della Fondazione con lo scopo di migliorare la remunerazione dei conti previdenziali degli iscritti.

La vendita degli immobili di Roma ha avuto un avvio molto travagliato che ha visto l'accanita resistenza di una parte degli inquilini, appoggiati da quasi tutti i settori politici, dalle istituzioni locali (Comune di Roma, circoscrizioni, ecc....) e dai loro sindacati.

Ci sono state lunghe e difficili discussioni, trattative ed interlocuzioni con gli esponenti politici che hanno condiviso le tesi di quegli inquilini che sostenevano il mantenimento della situazione precedente, sia in termini di canoni di locazione e, come subordinata, condizioni per noi inaccettabili, per una eventuale vendita degli alloggi.

Il Consiglio di Amministrazione ha giustamente resistito a tutte le pressioni ed ha respinto prima la richiesta di rinunciare alle vendite e di lasciare i canoni inalterati e poi l'assimilazione delle condizioni di vendita a quelle annunciate per la dismissione del patrimonio immobiliare degli enti pubblici.

Alla fine, in data 17/4/2003, si è giunti ad un accordo con i sindacati degli inquilini, accordo che ha recepito alcune esigenze di natura sociale (anziani e fasce di reddito basse) ma non ha intaccato gli aspetti patrimoniali legati alla vendita se non per una contenuta riduzione della plusvalenza inizialmente progettata.

Dopo questa intesa ed alla scadenza dei termini nello stesso concordati (giugno 2003) per l'esercizio del diritto di prelazione contrattualmente previsto per i conduttori, c'è stata un'adesione di massa che ha riguardato al 31/12/2003 il 65,42 % del valore di bilancio dei complessi immobiliari siti in Roma, via Fancelli 23, via Fancelli 141/151 e via Pelizzi 281.

Con riferimento alle vendite della terza tranche di immobili, al 31.12.2003 restano da rogitare le seguenti porzioni di immobili:

IMMOBILE	VALORE BILANCIO
MI - QUARTIERE LIVIGNO	676.222,82
MI - QUARTIERE RIPAMONTI	2.372.784,29
CINISELLO BALSAMO	343.009,15
MILANO S. FELICE PALAZZINE	1.126.776,73
RHO - EUROPA 2	1.131.397,42
RHO - EUROPA 3	1.148.428,44
MILANO OLTRE PAL. BRAMANTE	1.378.939,92
MESTRE - VIA MESTRINA C	546.204,85
RM - VIA AGRI	284.051,29
ROMA OTTAVIA - VIA A.GALLO	97.507,06
ROMA TUSCOLANO	10.257.502,43
ROMA - VIA B.PELIZZI	3.008.784,75
ROMA - RUGANTINO	13.395.727,23
ROMA - VIA BENEDETTINE	10.329,13
ROMA - VIA APUANIA	242.218,29
ROMA - VIA BARDANZELLU	201.418,19
ROMA - VIA DE CAMILLIS	224.142,29
	36.445.444,28

Nel bilancio sono state registrate plusvalenze pari a € 2.031.279,00. Sono state altresì rilevate minusvalenze pari a € 766.607,00 dovute soprattutto al trascinamento della 2^a tranche di vendita.

Il rendimento lordo totale del patrimonio immobiliare della Fondazione è pari a € 6.306.567,00 e rappresenta il 3,41%, il dettaglio si evince dalla seguente tabella:

IMMOBILI	BILANCIO AL 31/12/2003	CANONI 2003	REDDITIVITA' 2003
MI - VIALE CASSIODORO	9.378.857,29	260.605,57	2,78%
MI - QUARTIERE LIVIGNO	676.222,82	49.154,09	3,84%
MI - PIAZZA MENTANA	4.473.527,53	119.028,48	2,66%
MI - QUARTIERE RIPAMONTI	2.372.784,29	134.666,96	3,45%
MI - FARINI/VALTELLINA	5.289.884,38	315.046,59	5,46%
CINISELLO BALSAMO	343.009,15	13.289,84	2,48%
MILANO SAN FELICE PALAZZINE	1.126.776,73	28.791,68	2,00%
RHO - EUROPA 2	1.131.397,42	37.356,87	2,70%
PIEVE EMANUELE	9.638.667,43	423.756,61	4,76%
MILANO - VIA ADRIANO	4.359.444,19	161.391,64	3,70%
RHO - EUROPA 3	1.148.428,44	28.728,74	1,81%
MILANO OLTRE - PAL. BRAMANTE	1.378.939,92	17.694,05	1,28%
PIEVE EMANUELE - AG. BANCARIA	1.234.331,99	84.536,63	6,85%
MILANO GULLI SEDE FONDO	29.092.244,27	615.768,13	2,12%
COLOGNO MONZESE	13.654.607,87	363.228,39	2,66%
PADOVA TRIBLOC A2	12.761.649,98	742.698,46	5,82%
PADOVA TRIBLOC A1	8.278.804,09	472.794,13	5,71%
MESTRE - VIA MESTRINA C	546.204,85	24.440,91	2,06%
PADOVA - VIA ROMA 41/43	3.923.781,29	153.005,42	3,90%
RM - VIA AGRI	284.051,29	13.138,32	4,63%
ROMA OTTAVIA - VIA A.GALLO	97.507,06	1.611,12	1,65%
ROMA TUSCOLANO	10.257.502,43	595.563,77	3,08%
ROMA - VIA B.PELIZZI	3.008.784,75	315.820,72	2,97%
ROMA - RUGANTINO	13.395.727,23	1.059.408,02	3,54%
ROMA - VIA BENEDETTINE	10.329,13	0,00	0,00%
ROMA - VIA APUANIA	242.218,29	4.183,25	1,73%
ROMA - VIA BARDANZELLU	201.418,19	4.492,73	2,23%
ROMA - VIA DE CAMILLIS	224.142,29	4.069,06	1,82%
NAPOLI - VIA ROMA	0,00	262.297,17	2,84%
TOTALE	138.531.244,59	6.306.567,35	3,41%

I valori di bilancio al 31/12/2003 non includono alcuna rivalutazione dal 1995 e presentano il solo adeguamento dovuto alla capitalizzazione delle manutenzioni straordinarie valorizzative, realizzate dal 2000 in poi. Le manutenzioni straordinarie realizzate nel corso dell'esercizio 2003 sono riassunte come segue:

IMMOBILE	MANUTENZIONE STRAORDINARIA
ROMA - TUSCOLANO	411.072,21
ROMA - RUGANTINO	505.078,93
ROMA - VIA B.PELIZZI	631.734,23
PIEVE EMANUELE	1.109.715,44
TOTALE	2.657.600,81

A questo proposito va rilevato che l'effetto dell'adeguamento dei canoni deciso dal C.d.A., viene registrato, sulla base della quantità di contratti di locazione che vanno a scadenza durante ogni esercizio.

I costi sostenuti per la gestione del patrimonio immobiliare sono relativi a :

- alle manutenzioni ordinarie a carico del FASC per l'importo di € 497.514,00 (-36,3% rispetto al 2002)
- alle consulenze tecniche per un importo di € 239.102,00 (-10,4% rispetto al 2002)
- ai premi assicurativi per un importo di € 60.660,00 (-2,3 % rispetto al 2002)
- alle imposte dirette (IRPEG) sui canoni di locazione per € 931.599,00 (- 9,6% rispetto al 2002)
- alla svalutazione crediti verso inquilini per € 84.205,00 (- 29,3% rispetto al 2002)
- all'ICI per € 567.042,00 (- 22,5% rispetto al 2001)

Il C.d.A., ha già deciso (24/2/2004) di dare incarico ad una società specializzata ed indipendente, la valutazione del patrimonio immobiliare della Fondazione, per avere, con la chiusura dell'esercizio 2004 una consistenza aggiornata del suo valore.

Prima di questo adeguamento del valore del patrimonio immobiliare, si conferma il fondo valutazione immobili nel valore di € 3.500.000,00 che rappresenta il 2,5% del valore complessivo.

La scelta che si è compiuta, in via del tutto prudentiale è quella di utilizzare, per coprire una quota delle spese sostenute per la vendita della terza tranche, solo una parte di quanto si rende disponibile conseguentemente alla vendita, ai valori di bilancio, dello stabile di Napoli.

In sostanza, il fondo valutazioni immobili si riferisce solo a € 2.661.000,00 per Cologno Monzese e per € 153.000,00 per Mestre (vedi tabella 3^ tranche).

La costituzione della soc. FASC Immobiliare s.r.l. si è dimostrata indispensabile per realizzare la diversificazione del patrimonio immobiliare. Questa operazione, di vitale importanza ai fini dell'investimento dei ricavi dalle vendite, non sarebbe stata possibile, senza diventare onerosa oltre misura, se attuata direttamente dalla Fondazione non essendo la stessa un soggetto IVA.

L'acquisto, da parte della Fondazione, di un immobile avrebbe comportato l'esborso del 20% in IVA senza poterla recuperare in alcuna maniera.

Si sarebbe trattato di un insopportabile costo puro oppure di una sua inopportuna e dannosa capitalizzazione.

L'acquisto effettuato tramite la FASC Immobiliare Srl, della quale la Fondazione è socio unico, ha evitato le due prospettive sopra evidenziate, potendo recuperare l'esborso del 20% di IVA sia con la compensazione, sia con il rimborso.

Un altro vantaggio che si è ottenuto con la costituzione della società, è quello di recuperare o compensare l'IVA pagata per l'acquisto di beni e servizi. Nel passato, invece detta voce si è tradotta per la Fondazione in un costo.

Il Finanziamento delle attività immobiliari della FASC Immobiliare s.r.l., avviene attraverso un "contratto di finanziamento" tra questa e la Fondazione, con un tasso minimo del 4%.

Il capitale messo a disposizione della società, dalla Fondazione, viene utilizzato per acquisire immobili che corrispondono alle caratteristiche definite dal socio unico, cioè dalla Fondazione e viene remunerato da un tasso prossimo al rendimento medio realizzato dalla Fondazione con gli investimenti mobiliari.

Questo meccanismo, già sperimentato da altri soggetti ed anche da altre Casse regolate dal D.Lgs 509/94, è efficace ed utile al fine del miglioramento della redditività complessiva del patrimonio della Fondazione.

Per queste ragioni, il C.d.A. ha in esame una ipotesi di affidamento, alla sua FASC Immobiliare, della gestione delle porzioni di patrimonio immobiliare di cui la Fondazione è direttamente proprietaria.

In questo modo si potrebbero effettuare risparmi ulteriori (recupero IVA) ed una più accentuata razionalizzazione di tutti i costi di gestione riguardanti gli immobili.

Per quanto riguarda la società Fasc Immobiliare Srl, nel corso del 2003, si sono realizzate due acquisizioni di grande prestigio; si tratta di due immobili siti in Milano, rispettivamente in Corso Sempione 66/68 ex sede della Michelin Italia spa ed in Via Solferino 36 / via S.Marco 29 ex sede della RCS Corsera.

L'immobile di corso Sempione garantisce un rendimento annuo lordo pari al 8,25 % per sei anni dalla data di acquisto; il rendimento annuo lordo di Via Solferino/via S. Marco è del 7,50 % garantito per otto anni dalla data di acquisto.

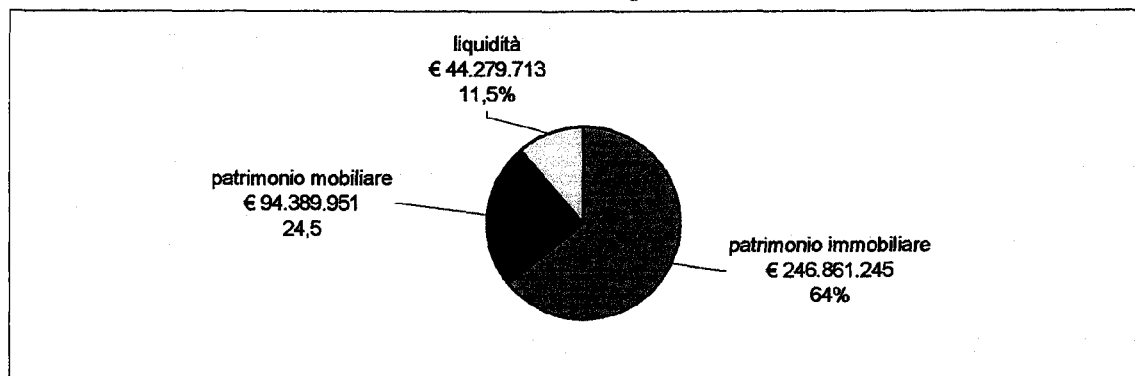
In effetti, la diversificazione della composizione (residenziale / commerciale) del portafoglio immobiliare complessivo della Fondazione, nel corso dell'anno, ha avuto una accelerazione con effetti positivi sui ricavi del conto economico dell'esercizio 2003.

Come si evince dal bilancio consuntivo 2003 della società Fasc Immobiliare Srl, allegato a quello della Fondazione, la remunerazione del credito vantato dalla Fondazione Fasc, socio unico della società controllata, avviene dopo aver detratto tutti i costi e gli accantonamenti per ammortamenti che al 31.12.2003 ammontano a € 1.107.798,00

Questi dati, pur non rappresentando compiutamente le potenzialità della società, convalida la scelta compiuta dal Consiglio di Amministrazione, una scelta che va confermata e perseguita fino in fondo anche nei prossimi anni.

Ai fini di una visione completa della composizione del patrimonio della Fondazione, pur tenendo conto della diversa rappresentazione contabile, è il seguente:

- il patrimonio complessivo, ammonta a € 385.530.909,00;
- il patrimonio immobiliare (compreso quello di competenza della società FASC Immobiliare srl) ammonta a € 246.861.245,00 ed è pari al 64% del totale;
- il patrimonio mobiliare, al netto dei crediti verso la società controllata, ammonta a € 94.389.951,00 ed è pari al 24,5% del totale;
- la liquidità, ammonta a € 44.279.713,00 ed è pari al 11,5% del totale.



Questi dati rappresentano una situazione al 31/12/2003, che vede ancora non completata la vendita degli immobili di cui al mandato a vendere conferito alla società Arthur srl il 4/12/2002, relativo alla 3^a tranche di dismissione.

L'importo dell'invenduto che al 31/12/2003, è pari a € 23.302.125,00, va considerato liquidità, al momento del completamento delle operazioni di vendita previste per la fine del 2004.

Questo comporta che la componente immobiliare si riduce del 6% passando al 58% del totale del patrimonio e di conseguenza, quella mobiliare si incrementa in misura equivalente, passando al 30,5% del totale.

Si tratta di un equilibrio da considerare utile ai fini della stabilità della Fondazione e, visti sia l'incremento dei ricavi da canoni di locazioni e sia l'andamento dei mercati finanziari, anche ai fini dei risultati di gestione complessivi con i quali remunerare i conti individuali degli iscritti.

Patrimonio mobiliare

Il patrimonio mobiliare della Fondazione al 31.12.2003, comprensivo dei rendimenti e rivalutazioni capitalizzati, ammonta complessivamente a € 201.298.702,00 (+73 % rispetto al 2002).

Nello stato patrimoniale è rappresentato interamente tra le immobilizzazioni finanziarie.

Gli investimenti mobiliari, nel loro insieme, costituiscono il 48,8% del totale attivo dello stato patrimoniale.

Gli investimenti mobiliari deliberati dal C.d.A., ed attuati nel corso dell'esercizio 2003 , hanno avuto il seguente andamento:

Gennaio 2003

Le polizze a capitalizzazione, la cui sottoscrizione è avvenuta nel dicembre del 2002, assommano a € 97.143.486,00, importo che è costituito nel seguente modo:

- Meieaurora e Unipol capitale rivalutato al 31/12/2002,
- La Venezia dal capitale rivalutato al 31/12/02 maggiorato da un ulteriore versamento pari a € 7.427.200,00
- Unionvita versamento di un premio pari a € 25.000.000,00
- HDI versamento di un premio pari a € 7.501.870

E' perfezionato nei primi giorni del mese il riscatto della polizza effettuata con Alleanza.

Sulla GPM MPS 241318 risulta investito un capitale pari a € 5.850.790,00.

Il 17/01/2003 viene conferito alla suddetta GPM l'importo di € 2.500.000,00

I titoli obbligazionari a medio termine sono rappresentati come segue:

- titolo INCE 2TR 11,50% che pari a € 143.550,74 rappresenta la quota residua dell'investimento effettuato nel 1991 a garanzia dei mutui agevolati erogati agli iscritti dalla Banca Popolare di Novara. L'investimento prevede un piano di ammortamento che ne determinerà l'estinzione completa nel 2011.
- titolo INTERBANCA 2002 – 2005 USA DOUBLE sottoscritto per € 2.000.000 nel maggio 2002
- titolo CREDIOP OV. 2002 – 2005 sottoscritto per € 8.000.707,00 nell'agosto 2002

I titoli obbligazionari a breve termine accolgono il titolo FONDIARIA sottoscritto nell'agosto 2002 e scadente il 24/04/2003. Il titolo è acquistato a € 2.238.750,00 accoglie il capital gain maturato al 31/12/2002 ed è quindi pari a € 2.259.000,00.

A fine mese viene effettuato, mediante Banca Generali, un ulteriore investimento a un mese (in attesa del perfezionamento di un investimento a più lungo termine) rappresentato da un pronti contro termine pari a € 3.001.806,00.

Febbraio 2003

Vengono effettuati conferimenti alla GPM MPS per un importo complessivo di € 13.000.000,00. Tali conferimenti sono finalizzati ad un investimento a breve termine.

Il PCT effettuato a gennaio arriva a scadenza ed il capitale realizzato per € 3.000.000,00 viene destinato alla sottoscrizione del titolo MEDIOBANCA MAXIMA scadente nel febbraio 2008.

Marzo 2003

Viene costituita una nuova gestione patrimoniale total return presso il gestore NEXTRA (ex Comit), l'importo investito è pari a € 3.000.000,00.

Analogamente presso MPS viene aperta una nuova GPM total return il cui capitale è rappresentato da una parte di quanto già investito nella preesistente GPM 241318 ed esattamente € 5.240.268,00.

Maggio 2003

Nel corso del mese di maggio vengono effettuati investimenti a breve termine della liquidità disponibile (€ 2.340.000,00), in attesa dell'impiego di quest'ultima - nel corso del mese di giugno - nell'acquisto dell'immobile sito in Milano Corso Sempione.

Alla fine del mese, allo scopo di finanziare la società controllata, viene prelevato dalla GPM MPS 241318 un importo pari a circa € 13.000.000,00.

Giugno 2003

La GPM MPS 241318 viene chiusa ed il capitale in essa investito pari a € 2.995.316,00 è trasferito alla GPM MPS total return.

Si procede inoltre ad un ulteriore conferimento alla GPM MPS per € 3.000.000,00

Viene effettuato un investimento a un mese per € 2.329.417,00 che rappresentano liquidità eccedente.

Settembre 2003

A causa dell'andamento negativo si procede alla vendita del titolo INTERBANCA che viene sostituito con una polizza index linked denominata BG GLOBAL MIX. Il capitale investito è pari a € 1.964.700,00 ovvero l'importo disinvestito dal sopracitato titolo. La polizza in questione garantisce a scadenza il rimborso di € 2.183.000,00.

Si procede inoltre ad un ulteriore conferimento alla GPM MPS per € 2.000.000,00

Dicembre 2003

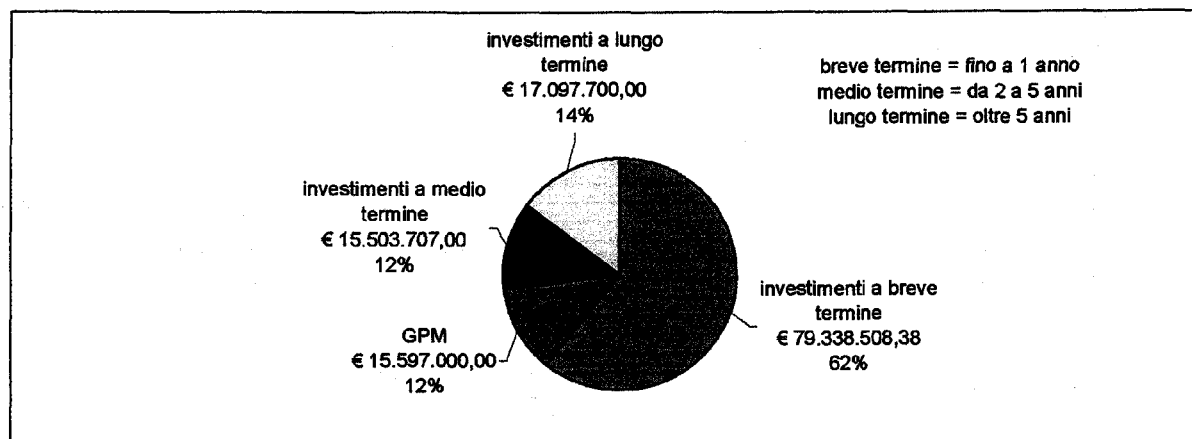
Verificato che le compagnie UNIONVITA ed HDI non potranno garantire nel 2004 un rendimento almeno pari al 4,50% lordo si richiede il riscatto delle polizze in questione che determina un incasso complessivamente pari a Euro 33.863.348,00. Nel corso del mese la liquidità disponibile, escludendo le somme riscattate, viene utilizzata per finanziare la società controllata per l'acquisto del nuovo stabile sito in Milano Via Solferino – Via S. Marco.

Per effetto delle movimentazioni sopra evidenziate la situazione del patrimonio mobiliare al termine dell'esercizio risulta essere la seguente:

Descrizione	Capitale investito
LA VENEZIA	28.312.210,02
MEIEAURORA	11.269.839,35
UNIPOL	28.135.400,54
BG GLOBAL MIX	1.964.700,00
TOTALE POLIZZE	69.682.149,91
GPM TOTAL RETURN MPS 245324	10.457.693,27
GPM FRIULADRIA / NEXTRA	3.116.553,02
TOTALE GPM	13.574.246,29
INCE SERIE 2TR	132.848,21
CREDIOP 2002/2005	3.999.949,72
CREDIOP 2002/2005	4.000.757,28
MEDIOBANCA 2003- 2008 MAXIMA	3.000.000,00
TOTALE TITOLI A MEDIO TERMINE	11.133.555,21
TOTALE INVESTIMENTI	94.389.951,41
DISPONIBILITA' DA INVESTIRE	
INVESTIMENTI DA IDENTIFICARE	18.000.000,00
NUOVA POLIZZA A MEDIO TERMINE	15.000.000,00
TOTALE DISPONIBILITA'	33.000.000,00
TOTALE GENERALE	127.389.951,41

Ad oggi, in conseguenza della delibera assunta dal Consiglio di Amministrazione in data 24/2/2004, la situazione degli investimenti mobiliari risulta essere la seguente:

		Capitale investito	rendimento	decorrenza	scadenza
LA VENEZIA	BT	28.148.184,97	4,96%	31/12/02	31/12/07
MEIEAURORA	BT	11.205.914,78	4,50%	28/12/02	28/12/07
UNIPOL	BT	27.984.408,63	4,50%	02/01/03	02/01/08
FINANZIAMENTO A 3 MESI	BT	14.000.000,00	2,39%	01/03/04	31/05/04
TOTALE A BREVE TERMINE		79.338.508,38			
GPM TOTAL RETURN MPS 245324	GPM	12.480.000,00	4,00%	07/02/03	
GPM FRIULADRIA / NEXTRA	GPM	3.117.000,00	4,00%	01/03/03	
TOTALE GPM		15.597.000,00			
CREDIOP 2002/2005	MT	3.999.949,72	1,00%	19/08/02	19/08/05
CREDIOP 2002/2005	MT	4.000.757,28	1,00%	01/09/02	19/08/05
MEDIOBANCA 2003- 2008 MAXIMA	MT	3.003.000,00	0,50%	28/02/03	28/02/08
GENERALI INDEX LINKED	MT	3.000.000,00		01/03/04	28/02/08
UNICREDIT	MT	1.500.000,00	3,50%	01/03/04	28/02/08
TOTALE A MEDIO TERMINE		15.503.707,00			
NUOVA POLIZZA A LUNGO TERMINE LT		15.000.000,00	4,50%	01/03/04	28/02/13
INCE SERIE 2TR	LT	133.000,00	11,50%	01/09/91	01/09/11
BG GLOBAL MIX	LT	1.964.700,00	1,67%	11/11/03	11/07/10
TOTALE A LUNGO TERMINE		17.097.700,00			
TOTALE INVESTIMENTI		127.536.915,38			



Anche in questa sede va reso conto che il C.d.A. ha scelto, per gli investimenti mobiliari, una linea prudentiale che scarta tutti gli investimenti che pur offrendo aspettative più vantaggiose, mettono a rischio il capitale investito. Privilegia, invece, prodotti finanziari ed assicurativi che garantiscano da un lato al 100% il capitale investito e che dall'altro, consentano sia di capitalizzare il rendimento sia di smobilizzare senza oneri l'investimento rivalutatosi ad ogni fine esercizio.

Come conseguenza di questa scelta la Fondazione non ha registrato performance particolarmente elevate, ma non ha messo a rischio il suo patrimonio mobiliare.

Inoltre, come si può evincere dalla tabella seguente, per alcuni prodotti sono stati contabilmente registrati unicamente i rendimenti minimi garantiti dai contratti di investimento, rinviando la contabilizzazione di maggiori rendimenti al momento della effettiva acquisizione degli stessi.

Descrizione	Capitale investito	rendimento
CREDIOP 2002/2005	3.999.949,72	1,00%
CREDIOP 2002/2005	4.000.757,28	1,00%
MEDIOBANCA 2003- 2008 MAXIMA	3.003.000,00	0,50%
GENERALI INDEX LINKED	3.000.000,00	
BG GLOBAL MIX	1.964.700,00	1,67%
TOTALE	15.968.407,00	

Questo non significa che questi prodotti finanziari stiano producendo la performance indicata e contabilizzata; gli stessi infatti, non solo non sono stati interessati dagli eventi disastrosi degli ultimi mesi (Argentina, Cirio, Parmalat, ecc.) ma stanno producendo risultati assai più incoraggianti come dimostrano i monitoraggi che si effettuano periodicamente ed in particolare le cedole che man mano vengono a maturazione.

Il rendimento lordo realizzato nel 2003 dal capitale investito nelle GPM MPS e NEXTRA è pari a € 484.485,00 il quale rapportato ad una giacenza media di € 14.853.092,00 evidenzia un rendimento lordo percentuale su base annua del 3,26%.

Il rendimento lordo realizzato nel 2003 dal capitale investito in titoli a breve ed a medio termine non inclusi nelle GPM è pari a € 328.115,00 e rapportato ad una giacenza media di € 13.959.886,00 evidenzia un rendimento lordo percentuale su base annua del 2,35%.

Il rendimento lordo realizzato nel medesimo periodo dal capitale investito nelle polizze a capitalizzazione è pari a € 4.638.719,00 che rapportato ad una giacenza media di € 97.301.005,00 evidenzia un rendimento lordo percentuale su base annua del 4,77%.

Complessivamente il capitale investito evidenzia una giacenza media pari a € 126.113.983,00, un rendimento lordo totale di € 5.451.319,00 ed un rendimento lordo percentuale su base annua del 4,32%.

I due mercati di riferimento, quello finanziario e quello immobiliare non premiano a sufficienza l'impiego del patrimonio della Fondazione.

Come è noto a tutti, i mercati finanziari hanno distrutto immense risorse, e nel periodo più recente, quando sembrava che qualche segnale positivo sia pure contraddittorio, si stesse facendo vedere, si sono verificati diversi disastri di grandi proporzioni come per esemplificare il caso Parmalat. Il tutto mentre la politica sui tassi comprime il rendimento di titoli più tranquilli come BOT, CCT, ecc.