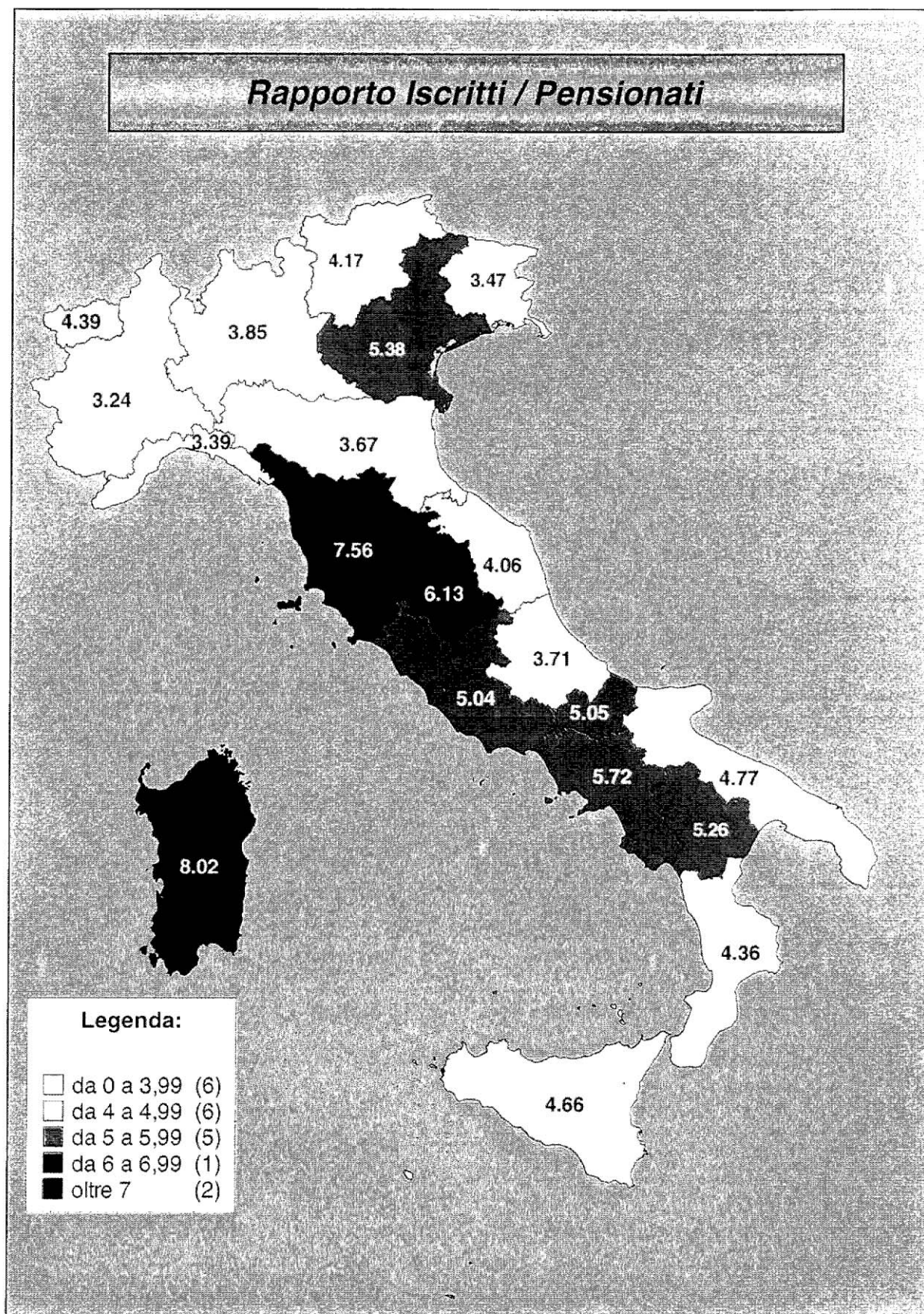
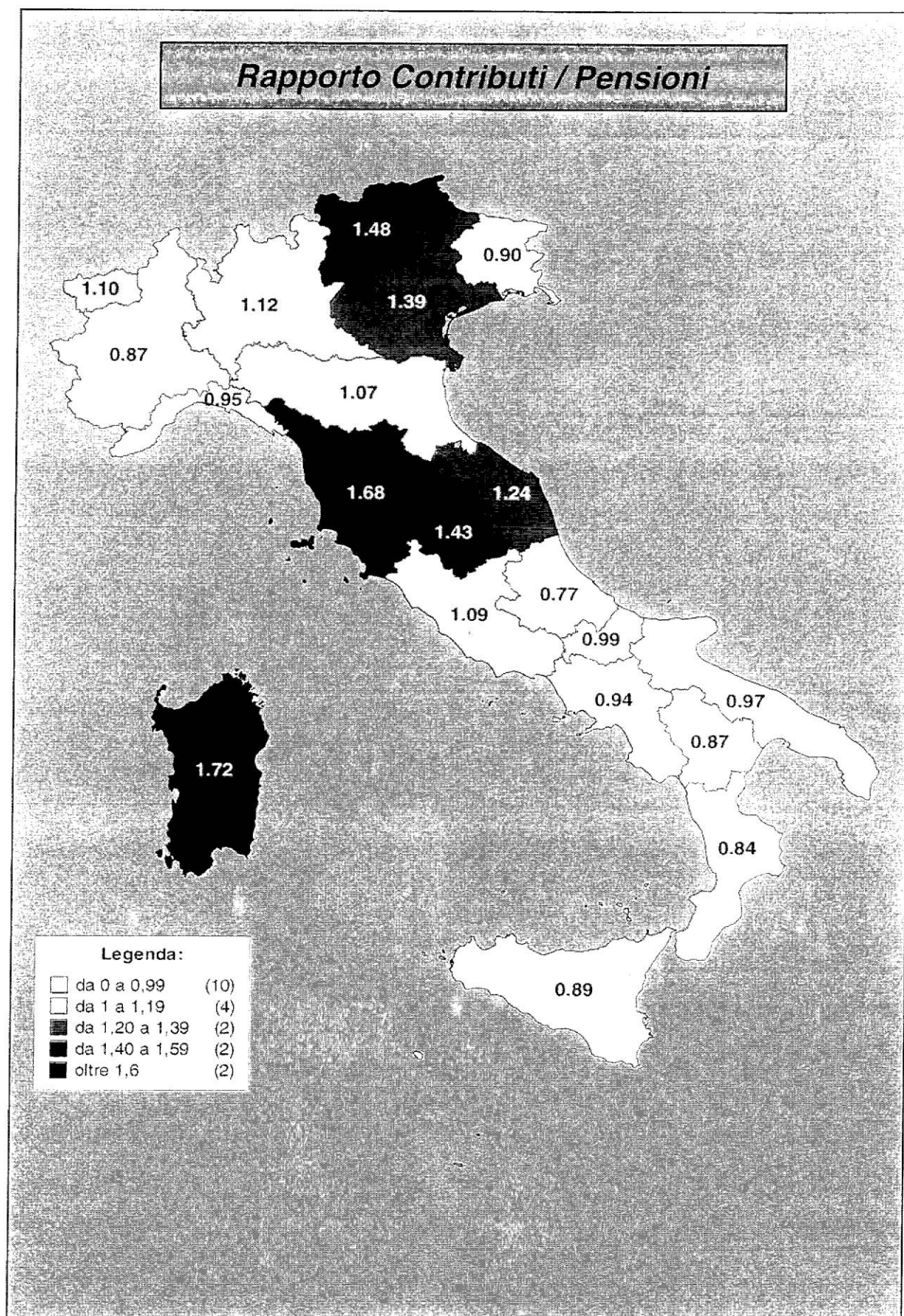






c) Gestione immobiliare

La gestione immobiliare per l'esercizio 2004 presenta un risultato di 9,3 milioni (8,2 milioni nel 2003); le entrate sono rappresentate da fitti per 18,9 milioni (16,9 milioni nel 2003) e da recuperi di oneri per 3 milioni (2,8 milioni nel 2003), mentre le spese sono costituite per 7,8 milioni da costi diretti di gestione (8,1 milioni nel 2003), di cui 1,6 milioni per imposte comunali, e per 4,8 milioni dagli ammortamenti e accantonamenti di gestione comprensivi della svalutazione crediti (3,5 milioni nel 2003 riferibile ai soli ammortamenti). L'ammontare complessivo dei costi diretti di gestione, ammontanti al netto dei relativi recuperi nei confronti degli inquilini a 4,8 milioni, costituisce circa il 25% dell'importo dei fitti.

d) Gestione degli impieghi mobiliari e finanziari

La gestione riepiloga le risultanze degli investimenti mobiliari (sia diretti che in gestione) e degli impieghi finanziari diversi.

Il risultato complessivo della gestione per l'anno 2004 è rappresentato da un avanzo ammontante nel complesso a 52,8 milioni di euro, costituito da redditi e proventi per complessivi 57,4 milioni, da costi diretti e perdite di gestione per 3 milioni di euro e da accantonamenti netti al fondo oscillazione titoli in gestione per 1,6 milioni di euro.

Il prospetto che segue evidenzia, relativamente agli impieghi mobiliari, una specifica per tipologia d'investimento dei capitali investiti, dei corrispondenti risultati di gestione e dei relativi rendimenti percentuali. Nel prospetto immediatamente successivo si riporta un'analisi dei costi e dei ricavi conseguiti dalle singole Gestioni patrimoniali mobiliari.

IMPIEGHI MOBILIARI (IN MIGLIAIA DI EURO)	Esercizio 2004			Esercizio 2003		
	Capitale medio investito	Risultati di gestione	Rendim. % annuo	Capitale medio investito	Risultati di gestione	Rendim. % annuo
GPM - linea monetaria	273.802	5.452	1,99%	286.320	6.880	2,40%
- Arca	83.684	1.692	2,02%	81.592	2.092	2,56%
- Axa	146.950	2.918	1,99%	141.422	3.323	2,35%
- Monte Paschi	18.706	404	2,16%	18.252	454	2,49%
- Banca Popolare di Sondrio	18.442	339	1,84%	17.989	453	2,52%
- San Paolo IMI **	6.020	99	1,64%	27.065	558	2,06%
GPM - linea bilanciata	313.653	18.178	5,80%	288.361	36.667	12,72%
- Axa **	31.273	3.311	10,59%	90.116	10.898	12,09%
- DWS	82.897	2.665	3,21%	92.381	11.228	12,15%
- Lombard Odier	12.658	279	2,20%	=	=	=
- Pioneer	120.405	8.104	6,73%	105.864	14.541	13,74%
- Rothschild	66.420	3.819	5,75%	=	=	=
GPM - linea azionaria	184.922	32.701	17,68%	101.335	22.802	22,50%
- Antonveneta Abn Amro **	14.625	2.433	16,64%	40.863	6.377	15,61%
- Axa Rosemberg	55.140	7.377	13,38%	=	=	=
- Fin.eco	80.859	19.016	23,52%	38.051	12.603	33,12%
- Scottish Widows	26.243	2.772	10,56%	22.421	3.822	17,05%
- Templeton	8.055	1.103	13,69%	=	=	=
Totale Gestioni patrimoniali mobiliari	772.377	56.331	7,29%	676.016	66.349	9,81%
Titoli di Stato e diversi in portafoglio	24.007	806	3,36%	30.585	724	2,37%
Totale impieghi mobiliari a medio e lungo termine	796.384	57.137	7,17%	706.601	67.073	9,49%
Operazioni pronti contro termine	12.904	234	1,81%	-	-	-
Totale impieghi mobiliari	809.288	57.371	7,09%	706.601	67.073	9,49%

Note *) I risultati delle G.P.M. sono riferiti ai valori di mercato finali

**) Gestioni i cui contratti sono stati risolti nel corso dell'esercizio

MOVIMENTO ECONOMICO GESTIONI PATRIMONIALI MOBILIARI ANNO 2004**(IN EURO)**

	Arca (monetario)	Axa (monetario)
Attivo di gestione al 1° gennaio	83.683.502,36	144.744.831,97
Fondo oscillazione titoli in gestione al 1° gennaio	36.319,84	153.749,15
Saldo netto al 1° gennaio	83.647.182,52	144.591.082,82
Conferimenti e prelievi dell'esercizio	0,00	0,00
Costi di gestione	146.836.385,50	253.590.039,89
- <i>Rimanenze iniziali di valori mobiliari e divise estere</i>	81.944.911,95	142.328.335,00
- <i>Costi di acquisto</i>	64.731.130,03	111.155.160,71
- <i>Oneri diversi</i>	50.741,32	32.493,89
- <i>Commissioni di gestione</i>	109.602,20	74.050,29
Ricavi di gestione	148.528.694,19	256.507.546,82
- <i>Interessi e proventi</i>	2.533.093,21	2.937.895,91
- <i>Ricavi di vendita</i>	62.923.351,35	113.439.904,91
- <i>Rimanenze finali di valori mobiliari e divise estere</i>	83.072.249,63	140.129.746,00
Risultato di gestione	1.692.308,69	2.917.506,93
Accantonamenti al fondo oscillazione titoli in gestione	319.276,64	0,00
Prelievi dal fondo oscillazione titoli in gestione	0,00	61.018,06
Incremento netto dell'investimento	1.373.032,05	2.978.524,99
Attivo di gestione al 31 dicembre	85.375.811,05	147.662.338,90
Fondo oscillazione titoli in gestione al 31 dicembre	355.596,48	92.731,09
Saldo netto al 31 dicembre	85.020.214,57	147.569.607,81

Monte dei Paschi	Popolare Sondrio
(monetario)	(monetario)

Attivo di gestione al 1° gennaio	18.705.755,66	18.442.321,00
Fondo oscillazione titoli in gestione al 1° gennaio	10.958,42	15.333,67
Saldo netto al 1° gennaio	18.694.797,24	18.426.987,33
Conferimenti e prelievi dell'esercizio	0,00	0,00
Costi di gestione	44.404.391,47	35.361.573,30
- <i>Rimanenze iniziali di valori mobiliari e divise estere</i>	18.514.396,84	18.153.464,08
- <i>Costi di acquisto</i>	25.827.451,40	17.164.576,21
- <i>Oneri diversi</i>	25.425,20	28.499,05
- <i>Commissioni di gestione</i>	37.118,03	15.033,96
Ricavi di gestione	44.808.262,30	35.700.441,04
- <i>Interessi e proventi</i>	491.119,73	471.185,08
- <i>Ricavi di vendita</i>	28.255.265,72	16.954.368,56
- <i>Rimanenze finali di valori mobiliari e divise estere</i>	16.061.876,85	18.274.887,40
Risultato di gestione	403.870,83	338.867,74
Accantonamenti al fondo oscillazione titoli in gestione	16.768,97	16.245,45
Prelievi dal fondo oscillazione titoli in gestione	0,00	0,00
Incremento netto dell'investimento	387.101,86	322.622,29
Attivo di gestione al 31 dicembre	19.109.626,49	18.781.188,74
Fondo oscillazione titoli in gestione al 31 dicembre	27.727,39	31.579,12
Saldo netto al 31 dicembre	19.081.899,10	18.749.609,62

MOVIMENTO ECONOMICO GESTIONI PATRIMONIALI MOBILIARI ANNO 2004**(IN EURO)**

	San Paolo IMI (monetario)	Axa (bilanciato)
Attivo di gestione al 1° gennaio	19.445.109,27	101.014.338,58
Fondo oscillazione titoli in gestione al 1° gennaio	0,00	6.329.685,38
Saldo netto al 1° gennaio	19.445.109,27	94.684.653,20
Conferimenti e prelievi dell'esercizio	-19.544.451,36	-104.324.995,80
Costi di gestione	36.319.338,69	155.013.144,83
- <i>Rimanenze iniziali di valori mobiliari e divise estere</i>	16.361.853,15	97.016.756,88
- <i>Costi di acquisto</i>	19.926.540,60	57.923.673,30
- <i>Oneri diversi</i>	26.029,68	20.814,30
- <i>Commissioni di gestione</i>	4.915,26	51.900,35
Ricavi di gestione	36.418.680,78	158.323.802,05
- <i>Interessi e proventi</i>	170.908,16	363.414,30
- <i>Ricavi di vendita</i>	16.890.442,95	98.969.082,01
- <i>Rimanenze finali di valori mobiliari e divise estere</i>	19.357.329,67	58.991.305,74
Risultato di gestione	99.342,09	3.310.657,22
Accantonamenti al fondo oscillazione titoli in gestione	0,00	
Prelievi dal fondo oscillazione titoli in gestione		6.329.685,38
Incremento netto dell'investimento	99.342,09	9.640.342,60
Attivo di gestione al 31 dicembre	0,00	0,00
Fondo oscillazione titoli in gestione al 31 dicembre	0,00	0,00
Saldo netto al 31 dicembre	0,00	0,00

	DWS (bilanciato)	Lombard Odier (bilanciato)
Attivo di gestione al 1° gennaio	103.609.094,49	0,00
Fondo oscillazione titoli in gestione al 1° gennaio	8.937.267,18	0,00
Saldo netto al 1° gennaio	94.671.827,31	0,00
Conferimenti e prelievi dell'esercizio	-60.000.000,00	30.000.000,00
Costi di gestione	329.132.332,33	37.718.584,25
- <i>Rimanenze iniziali di valori mobiliari e divise estere</i>	100.850.801,26	0,00
- <i>Costi di acquisto</i>	228.071.633,45	37.675.785,41
- <i>Oneri diversi</i>	109.308,00	10.343,80
- <i>Commissioni di gestione</i>	100.589,62	32.455,04
Ricavi di gestione	331.797.378,12	37.997.948,25
- <i>Interessi e proventi</i>	1.251.325,03	92.647,95
- <i>Ricavi di vendita</i>	286.441.638,04	8.556.012,00
- <i>Rimanenze finali di valori mobiliari e divise estere</i>	44.104.415,05	29.349.288,30
Risultato di gestione	2.665.045,79	279.364,00
Accantonamenti al fondo oscillazione titoli in gestione	0,00	1.272.021,09
Prelievi dal fondo oscillazione titoli in gestione	6.448.643,10	0,00
Incremento netto dell'investimento	9.113.688,89	-992.657,09
Attivo di gestione al 31 dicembre	46.274.140,28	30.279.364,00
Fondo oscillazione titoli in gestione al 31 dicembre	2.488.624,08	1.272.021,09
Saldo netto al 31 dicembre	43.785.516,20	29.007.342,91

MOVIMENTO ECONOMICO GESTIONI PATRIMONIALI MOBILIARI ANNO 2004**(IN EURO)**

	Pioneer (bilanciato)	Rothschild (bilanciato)
Attivo di gestione al 1° gennaio	120.405.446,77	0,00
Fondo oscillazione titoli in gestione al 1° gennaio	6.973.317,61	0,00
Saldo netto al 1° gennaio	113.432.129,16	0,00
Conferimenti e prelievi dell'esercizio	0,00	98.952.935,20
Costi di gestione	312.473.484,62	295.518.079,02
- Rimanenze iniziali di valori mobiliari e divise estere	116.783.643,52	68.013.304,80
- Costi di acquisto	195.470.501,41	227.314.150,38
- Oneri diversi	31.695,53	17.944,00
- Commissioni di gestione	187.644,16	172.679,84
Ricavi di gestione	320.577.498,20	299.336.628,79
- Interessi e proventi	1.846.623,77	895.556,43
- Ricavi di vendita	196.366.811,05	197.370.541,33
- Rimanenze finali di valori mobiliari e divise estere	122.364.063,38	101.070.531,03
Risultato di gestione	8.104.013,58	3.818.549,77
Accantonamenti al fondo oscillazione titoli in gestione	0,00	4.924.258,96
Prelievi dal fondo oscillazione titoli in gestione	1.464.365,82	0,00
Incremento netto dell'investimento	9.568.379,40	-1.105.709,19
Attivo di gestione al 31 dicembre	128.509.460,35	102.771.484,97
Fondo oscillazione titoli in gestione al 31 dicembre	5.508.951,79	4.924.258,96
Saldo netto al 31 dicembre	123.000.508,56	97.847.226,01

	Abn Amro (azionario globale)	Axa Rosenberg (azionario globale)
Attivo di gestione al 1° gennaio	47.240.224,48	0,00
Fondo oscillazione titoli in gestione al 1° gennaio	6.455.666,90	0,00
Saldo netto al 1° gennaio	40.784.557,58	0,00
Conferimenti e prelievi dell'esercizio	-49.673.140,38	82.147.960,16
Costi di gestione	86.970.909,00	397.062.503,40
- Rimanenze iniziali di valori mobiliari e divise estere	45.027.917,86	57.390.097,81
- Costi di acquisto	41.911.479,11	339.358.430,24
- Oneri diversi	617,56	886,79
- Commissioni di gestione	30.894,47	313.088,56
Ricavi di gestione	89.403.824,90	404.439.201,60
- Interessi e proventi	18.727,08	51.018,44
- Ricavi di vendita	39.710.840,64	316.177.042,73
- Rimanenze finali di valori mobiliari e divise estere	49.674.257,18	88.211.140,43
Risultato di gestione	2.432.915,90	7.376.698,20
Accantonamenti al fondo oscillazione titoli in gestione	0,00	10.371.911,60
Prelievi dal fondo oscillazione titoli in gestione	6.455.666,90	0,00
Incremento netto dell'investimento	8.888.582,80	-2.995.213,40
Attivo di gestione al 31 dicembre	0,00	89.524.658,36
Fondo oscillazione titoli in gestione al 31 dicembre	0,00	10.371.911,60
Saldo netto al 31 dicembre	0,00	79.152.746,76

MOVIMENTO ECONOMICO GESTIONI PATRIMONIALI MOBILIARI ANNO 2004**(IN EURO)**

	Fin.eco (azionario euro small cap)	Scottish Widows (azionario giapponese)
Attivo di gestione al 1° gennaio	69.352.341,34	26.242.798,68
Fondo oscillazione titoli in gestione al 1° gennaio	10.642.452,56	3.626.892,32
Saldo netto al 1° gennaio	58.709.888,78	22.615.906,36
Conferimenti e prelievi dell'esercizio	40.000.000,00	0,00
Costi di gestione	177.280.184,50	364.501.263,28
- <i>Rimanenze iniziali di valori mobiliari e divise estere</i>	66.496.092,41	25.286.315,58
- <i>Costi di acquisto</i>	110.645.214,06	339.147.928,68
- <i>Oneri diversi</i>	1.189,88	5.460,81
- <i>Commissioni di gestione</i>	137.688,15	61.558,21
Ricavi di gestione	196.295.948,32	367.273.701,25
- <i>Interessi e proventi</i>	1.741.864,15	8.465,71
- <i>Ricavi di vendita</i>	68.080.318,17	339.672.768,18
- <i>Rimanenze finali di valori mobiliari e divise estere</i>	126.473.766,00	27.592.467,36
Risultato di gestione	19.015.763,82	2.772.437,97
Accantonamenti al fondo oscillazione titoli in gestione	6.354.440,13	0,00
Prelievi dal fondo oscillazione titoli in gestione	0,00	3.267.310,00
Incremento netto dell'investimento	12.661.323,69	6.039.747,97
Attivo di gestione al 31 dicembre	128.368.105,16	29.015.236,65
Fondo oscillazione titoli in gestione al 31 dicembre	16.996.892,69	359.582,32
Saldo netto al 31 dicembre	111.371.212,47	28.655.654,33

	Templeton (azionario globale)	Movimento totale GPM
Attivo di gestione al 1° gennaio	0,00	752.885.764,60
Fondo oscillazione titoli in gestione al 1° gennaio	0,00	43.181.643,03
Saldo netto al 1° gennaio	0,00	709.704.121,57
Conferimenti e prelievi dell'esercizio	30.000.000,00	47.558.307,82
Costi di gestione	39.903.572,98	2.712.085.787,06
- <i>Rimanenze iniziali di valori mobiliari e divise estere</i>	0,00	854.167.891,14
- <i>Costi di acquisto</i>	39.873.612,34	1.856.197.267,33
- <i>Oneri diversi</i>	425,21	361.875,02
- <i>Commissioni di gestione</i>	29.535,43	1.358.753,57
Ricavi di gestione	41.006.864,31	2.768.416.420,92
- <i>Interessi e proventi</i>	42.503,97	12.916.348,92
- <i>Ricavi di vendita</i>	10.123.824,97	1.799.932.212,61
- <i>Rimanenze finali di valori mobiliari e divise estere</i>	30.840.535,37	955.567.859,39
Risultato di gestione	1.103.291,33	56.330.633,86
Accantonamenti al fondo oscillazione titoli in gestione	2.381.177,71	25.656.100,55
Prelievi dal fondo oscillazione titoli in gestione	0,00	24.026.689,26
Incremento netto dell'investimento	-1.277.886,38	54.701.222,57
Attivo di gestione al 31 dicembre	31.103.291,33	856.774.706,28
Fondo oscillazione titoli in gestione al 31 dicembre	2.381.177,71	44.811.054,32
Saldo netto al 31 dicembre	28.722.113,62	811.963.651,96