



CORTE DEI CONTI

SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

DETERMINAZIONE E RELAZIONE
SULLA INVESTIMENTI IMMOBILIARI ITALIANI
SOCIETA' DI GESTIONE DEL RISPARMIO S.p.A.
(InvImIt Sgr S.p.A)

2018

Determinazione del 2 luglio 2020, n. 69



CORTE DEI CONTI



CORTE DEI CONTI

SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

DETERMINAZIONE E RELAZIONE
SULLA INVESTIMENTI IMMOBILIARI ITALIANI
SOCIETA' DI GESTIONE DEL RISPARMIO S.p.A.
(InvImIt Sgr S.p.A)

2018

Relatore: Cons. Massimo Lasalvia



CORTE DEI CONTI

SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

Nell'adunanza del 2 luglio 2020, tenutasi in video conferenza ai sensi dell'art. 85, comma 3, lettera e) del decreto- legge 17 marzo 2020 n. 18, convertito, con modificazioni, dalla legge 24 aprile 2020 n. 27;

visto l'art.100, secondo comma, della Costituzione;

visto il testo unico delle leggi sulla Corte dei conti, approvato con R.D. 12 luglio 1934, n. 1214;

viste le leggi 21 marzo 1958, n. 259 e 14 gennaio 1994, n.20;

visto il decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri del 7 gennaio 2014, con il quale la Investimenti Immobiliari Italiani Società di Gestione del Risparmio Spa (InvImIt SGR S.p.a.) è stata sottoposta al controllo della Corte dei conti;

visto il bilancio d'esercizio 2018 della Società suddetta nonché le annesse relazioni del Presidente e degli organi di revisione trasmessi alla Corte dei conti in adempimento dell'art. 4 della citata legge n. 259 del 1958;

esaminati gli atti;

udito il relatore Consigliere Massimo Lasalvia e, sulla sua proposta, discussa e deliberata la relazione con la quale la Corte dei conti, in base agli atti ed elementi acquisiti, riferisce alle Presidenze delle due Camere del Parlamento sul controllo eseguito per la gestione finanziaria della Società predetta per l'esercizio 2018;

ritenuto che, assolti gli adempimenti di legge, si possano, a norma dell'art. 7 della citata legge n. 259/1958, comunicare alle dette Presidenze il bilancio d'esercizio - corredato della relazione sulla gestione e dell'organo di revisione - e la relazione come innanzi deliberata, che alla presente si unisce quale parte integrante;



CORTE DEI CONTI

P. Q. M.

comunica alle Presidenze delle due Camere del Parlamento, insieme con il bilancio per l'esercizio 2018 - corredato delle relazioni degli organi amministrativi e di revisione - l'unita relazione con la quale la Corte riferisce il risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria della Investimenti Immobiliari Italiani Società di Gestione del Risparmio (InvImIt SGR S.p.a.).

ESTENSORE

Massimo Lasalvia

PRESIDENTE

Manuela Arrigucci

DIRIGENTE

Gino Galli

Depositato in segreteria



INDICE

PREMESSA	1
1. QUADRO NORMATIVO E MODELLO ORGANIZZATIVO	2
1.1 Quadro normativo di riferimento	2
1.2 Gli organi	4
1.3 Compensi degli organi	6
2. LA STRUTTURA AMMINISTRATIVA ED IL PERSONALE	8
2.1 La struttura amministrativa	8
2.2 Il personale.....	9
2.3 Il costo del personale	10
2.4 Le consulenze	11
3. L'ATTIVITÀ: COSTITUZIONE E GESTIONE DEI FONDI	12
3.1 I Fondi.....	12
3.2 Fondo i3-Core	13
3.3 Fondi diretti	15
3.3.1 Fondo i3-Inail	16
3.3.2 Fondo i3-Inps.....	16
3.3.3 Fondo i3-Regione Lazio	17
3.3.4 Fondo i3-Università	18
3.3.5 Fondo i3-Patrimonio Italia.....	18
3.3.6 Fondo i3-Sviluppo Italia (già i3-Stato/Difesa)	19
3.3.7 Fondo i3-Valore Italia.....	20
3.3.8 Fondo i3-Silver	21
4. FUNZIONI DI CONTROLLO.....	22
4.1 Internal Audit.....	22
4.2 Organismo di vigilanza.....	23
4.3 Prevenzione della corruzione	24
4.4 Trasparenza	25
4.5 Risk Management	25
4.6 Compliance	26
5. LA GESTIONE ECONOMICO-FINANZIARIA.....	27
5.1 Il bilancio.....	27
5.2 Lo stato patrimoniale	27
5.2.1 Il Patrimonio	30

5.2.2 Il patrimonio di vigilanza	31
5.3 Il conto economico	33
6. CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE	37

INDICE DELLE TABELLE

Tabella 1 - Compensi unitari dei componenti degli organi	6
Tabella 2 - Spese sostenute per gli organi collegiali.....	7
Tabella 3 - Personale in servizio	10
Tabella 4 - Costo del personale	10
Tabella 5 - Compensi professionali e di lavoro autonomo	11
Tabella 6 - Fondi gestiti - Valore complessivo netto.....	13
Tabella 7 - Stato patrimoniale.....	28
Tabella 8 - Altre attività.....	29
Tabella 9 - Altre passività.....	29
Tabella 10 - Patrimonio: composizione.....	31
Tabella 11 - Patrimonio di vigilanza	32
Tabella 12 - Requisito Patrimonio totale.....	33
Tabella 13 - Conto economico - Prospetto sintetico	34
Tabella 14 - Altre spese amministrative	35
Tabella 15 - Rendiconto finanziario.....	36

INDICE DEI GRAFICI

Grafico 1 - Organigramma fino al 7 febbraio 2018	8
Grafico 2 - Organigramma dall'8 febbraio 2018	9

PREMESSA

Con la presente relazione la Corte dei conti riferisce al Parlamento, ai sensi dell'art. 7 della legge 21 marzo 1958, n. 259, il risultato del controllo eseguito, con le modalità di cui all'articolo 12 della stessa legge, sulla gestione finanziaria della Investimenti Immobiliari italiani Società di gestione del risparmio Spa, d'ora in avanti InvImIt, per l'esercizio 2018 e sui più rilevanti aspetti gestionali verificatisi successivamente.

La precedente relazione è stata approvata da questa Corte con determinazione del 14 maggio 2019, n. 51, pubblicata in Atti parlamentari, Leg. XVIII, Doc. XV, n. 61.

1. QUADRO NORMATIVO E MODELLO ORGANIZZATIVO

1.1 Quadro normativo di riferimento

La InvImIt Sgr Spa (di seguito SGR o Società) è stata costituita, ai sensi dell'art. 33, comma 1, del d. l. 6 luglio 2011, n. 98 convertito, con modificazioni, dalla l. 15 luglio 2011, n. 111, con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze in data 19 marzo 2013.

La citata disposizione legislativa aveva demandato, infatti, ad apposito decreto del Ministro dell'economia e delle finanze la costituzione di una società di gestione del risparmio, al fine di partecipare a fondi d'investimento immobiliare chiusi o partecipati da regioni, province, comuni (anche in forma consorziata o associata ai sensi del d.lgs. 18 agosto 2000, n. 267) e da altri enti pubblici o da società interamente partecipate dai predetti enti, allo scopo di valorizzare o dismettere il proprio patrimonio immobiliare disponibile. Tali fondi investono, anche direttamente, al fine di acquisire immobili in locazione passiva per le pubbliche amministrazioni.

Ai sensi dell'art. 33, comma 8-*bis* del medesimo decreto, i fondi istituiti dalla Società possono essere destinati ad acquistare immobili ad uso ufficio di proprietà degli enti territoriali e inseriti in programmi di valorizzazione, recupero e sviluppo del territorio.

I commi 8-*ter* e 8-*quater* stabiliscono, peraltro, che la medesima Società, allo scopo di conseguire la riduzione del debito pubblico, possa costituire uno o più fondi d'investimento immobiliare a cui trasferire o conferire immobili di proprietà dello Stato, compresi quelli di proprietà del Ministero della difesa, non più utilizzati per finalità istituzionali, ai fini della loro alienazione o valorizzazione. Per tali immobili è disposto, in deroga alla normativa vigente, che all'accatastamento e alla regolarizzazione catastale si provveda mediante provvedimenti adottati d'ufficio dell'Agenzia del demanio.

La Società, operativa da maggio 2013, è stata autorizzata alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio, ai sensi dell'art. 34 del d.lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, ed è stata iscritta all'Albo delle società di gestione di portafogli collettivi di cui all'art. 35, comma 1, del citato decreto, con provvedimento della Banca d'Italia in data 8 ottobre 2013, n. 305.

InvImIt, per il perseguimento delle proprie finalità istituzionali, ha costituito, come previsto dal citato art. 33, un Fondo di fondi e alcuni Fondi a gestione diretta.

Il capitale sociale della Sgr, detenuto interamente dal Ministero dell'economia e delle finanze, che esercita i diritti dell'azionista (salvo il caso di cui all'art. 33, comma 8-*bis*, del citato d. l. n.

98 del 2011) e diviso in azioni ordinarie del valore nominale di un euro ciascuna, era stato inizialmente previsto in due milioni e aumentato a otto milioni nell'assemblea straordinaria del 21 novembre 2013. Esso è stato ulteriormente elevato a euro dieci milioni nell'assemblea straordinaria del 10 aprile 2015, per far fronte alle perdite verificatesi nel corso degli esercizi 2013 (euro 741.206) e 2014 (2.258.463), superiori ad oltre un terzo del capitale sociale, che avevano dato luogo ad una situazione rilevante ai sensi dell'art. 2446 c.c. (?) Nell'assemblea del 10 maggio 2016 è stata deliberata la riduzione del capitale sociale in proporzione alle perdite accertate nell'esercizio 2015, che è passato così da euro 10.000.000 ad euro 5.700.000, integralmente versato.

Sotto l'aspetto organizzativo, va ricordato che la Società aveva adottato, nel corso del 2014, ed implementato, nel corso del 2015, il Sistema delle procedure interne, in attuazione dell'art. 35-*decies* del d.lgs. n. 58 del 1998 nonché degli artt. 5 e 15 del Regolamento adottato dalla Banca d'Italia e dalla Consob in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimenti e di gestione collettiva del risparmio in data 29 ottobre 2007 e, da ultimo, modificato in data 15 febbraio 2018, disposizioni che prescrivono l'adozione e il mantenimento di procedure idonee ad assicurare il corretto esercizio dell'attività.

Nel corso del 2016 sono proseguite le attività necessarie al completamento di detto modello, che constava al 31 dicembre 2016 di 33 procedure; esso è stato ulteriormente implementato - fino a un numero di 36 procedure - nel corso del 2017 e 2018 (a seguito di interventi di razionalizzazione del *corpus* procedurale) al numero di 34 e, a tutto il 2019, a n. 35 procedure. La Società è soggetta alla disciplina introdotta dal d.lgs. n. 175 del 2016 recante "Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica" (TUSP), salve le deroghe ivi previste, in quanto InvImIt rientra nell'elenco di cui all'allegato A del predetto TUSP; in relazione a ciò, nel mese di dicembre 2016 la Società ha adeguato il proprio statuto alle relative disposizioni.

Nell'ambito degli adempimenti di cui all'art. 19 comma 5 del TUSP, il MEF, in qualità di azionista, ha fissato alcuni obiettivi gestionali minimi in termini di contenimento dei costi operativi per il triennio 2017-2019 per le società controllate, stabilendo che, a fronte di una variazione in aumento del valore della produzione rispetto all'esercizio precedente, debba diminuire l'incidenza dei costi operativi sullo stesso, in funzione di un incremento della produzione, nell'ordine dell'1 per cento e con un minimo dello 0,5 per cento (c.d. "Parametro obiettivo"). Con riferimento a detto obiettivo, la SGR ha conseguito nell'esercizio 2017 un

risparmio di costi di euro 1.163.000. Per il 2018 rispetto ad un Parametro obiettivo pari al 63 per cento, la Società ha conseguito un risultato effettivo del 61,20 per cento, con un conseguente risparmio di costi di circa euro 131.000 nell'esercizio e con un effetto cumulato sul biennio di circa euro 1.294.000

1.2 Gli organi

La struttura della Società è articolata secondo il modello organizzativo tradizionale previsto dal Codice civile per le società di capitali: Assemblea, Presidente, Consiglio di amministrazione, Collegio sindacale.

Gli organi durano in carica tre anni.

Il Presidente (art. 9 dello Statuto) è il rappresentante legale, presiede l'Assemblea, convoca e presiede il Consiglio di amministrazione e verifica l'attuazione delle relative delibere.

Il Consiglio d'amministrazione (art. 14 dello Statuto) è composto da tre o cinque componenti, incluso il Presidente; deve comprendere almeno un amministratore indipendente. Gli amministratori, rieleggibili, durano in carica per un periodo non superiore a tre esercizi e scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica.

Al Cda, attualmente composto da cinque componenti, spetta la gestione della Società e l'esercizio di tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione ai fini del conseguimento dell'oggetto sociale.

Il Cda può delegare, nei limiti fissati dalla legge e dello statuto, parte delle sue attribuzioni ad un componente che viene nominato Amministratore delegato; può, altresì, attribuire al Presidente deleghe nelle aree delle relazioni esterne e istituzionali e della supervisione delle attività di controllo interno.

Sono riservati alla competenza esclusiva del Cda e, dunque, non possono essere oggetto di delega, tra gli altri, i seguenti poteri:

- istituzione di fondi comuni di investimento o modifica di quelli esistenti;
- determinazione degli obiettivi e delle strategie di indirizzo generale della gestione nonché delle politiche di investimento, delle priorità settoriali e dell'*asset allocation* strategica di ciascun fondo istituito o gestito dalla Società;
- determinazione del *business plan* e del *budget* annuale di spesa;

- approvazione, per ciascun fondo istituito o gestito dalla Società, delle operazioni di investimento o disinvestimento in quote o comparti di fondi gestiti da terzi;
- approvazione di operazioni di investimento o disinvestimento dei beni in cui è investito il patrimonio di ciascun fondo gestito dalla Società, per importi superiori a euro 10 milioni per singola operazione;
- approvazione dei piani di investimento dei fondi gestiti;
- determinazione dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società;
- approvazione e modifica dei regolamenti e delle condizioni generali riguardanti l'inquadramento e i rapporti di lavoro con la Società;
- nomina e revoca dei dirigenti della Società;
- redazione del bilancio d'esercizio;
- definizione delle politiche di remunerazione e incentivazione della Società.

Il Collegio sindacale è costituito da tre componenti effettivi, fra cui il Presidente, e da due componenti supplenti, nominati dall'Assemblea, rieleggibili; essi restano in carica per tre esercizi e scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio della carica.

In data 12 giugno 2015 sono stati rinnovati i componenti del Cda, con conferma nell'incarico del solo amministratore delegato, e del Collegio sindacale, che sarebbero stati in carica sino all'approvazione del bilancio 2017.

Nel corso del 2016 la composizione del Consiglio di amministrazione è stata modificata a seguito delle dimissioni rassegnate da un amministratore, con la conseguente cooptazione in data 31 maggio 2016 di un nuovo amministratore ai sensi dell'art. 2386 c.c. e la successiva conferma da parte dell'Assemblea degli azionisti in data 15 giugno 2016. Nello stesso anno è mutata anche la composizione del Collegio sindacale, a seguito delle dimissioni di un sindaco effettivo e del subentro di diritto di un sindaco supplente.

Nel 2017, la composizione del Consiglio d'amministrazione è nuovamente variata in conseguenza delle dimissioni di un amministratore e della conseguente nomina di un nuovo Consigliere d'amministrazione, da parte dell'Assemblea nella riunione del 10 maggio 2017.

Da ultimo, seppure con un certo ritardo rispetto alla scadenza naturale dell'Organo Amministrativo (approvazione del bilancio es. 2017 intervenuta in data 5 luglio 2018) è mutata l'intera *governance*, in quanto nella seduta del 21 dicembre 2018, l'Assemblea,

mantenendo la composizione collegiale (di cinque membri), ha nominato per il triennio 2018 – 2020 cinque nuovi componenti del Consiglio d’amministrazione, tra i quali uno indicato come Amministratore delegato. Ha altresì nominato il Presidente del Collegio sindacale, due membri effettivi e due supplenti.

Si evidenzia che nel corso della citata riunione assembleare, in occasione del rinnovo degli organi sociali, l’Azionista ha deliberato che “... il Consiglio di amministrazione sia composto da cinque componenti; la motivazione di tale delibera è da rinvenirsi nella considerazione che la nomina di un Consiglio di amministrazione composto da cinque membri si ritiene necessaria alla luce della normativa di vigilanza di carattere speciale applicabile e tenuto conto dell’ampiezza e della complessità dei compiti assegnati nonché del posizionamento strategico della Società, impegnata su tutto il territorio nazionale. La Società, infatti, ha progressivamente consolidato l’operatività aziendale attraverso la costituzione e l’avvio di diversi fondi di investimento per un patrimonio gestito complessivo di circa euro 1.2 miliardi”. Nel corso del 2019, a seguito delle dimissioni volontarie presentate nel mese di aprile da uno dei Consiglieri, il Consiglio di amministrazione ha provveduto – nel mese di agosto – alla nomina per cooptazione di un ulteriore membro.

1.3 Compensi degli organi

La tabella che segue mostra i compensi unitari spettanti ai componenti degli organi, posti a confronto con quelli relativi al precedente esercizio.

Tali compensi sono al netto dell’IVA, dei contributi alla Cassa di previdenza (4%) e dei rimborsi spese per missioni dell’Amministratore delegato.

Tabella 1 – Compensi unitari dei componenti degli organi

	2017			2018		
	Fisso	Variabile	Totale	Fisso	Variabile	Totale
Presidente	48.000	21.600	69.600	48.000	14.400	62.400
Amministratore delegato	172.000	68.000	240.000	165.000	59.500	224.500
Consigliere di amministrazione	20.000		20.000	20.000		
Presidente Collegio sindacale	20.000		20.000	20.000		
Componente Collegio sindacale	15.000		15.000	15.000		

La tabella successiva evidenzia la spesa complessiva sostenuta dalla Società per compensi, indennità e rimborsi spese ai titolari degli organi, comprensiva anche dell’IVA, laddove prevista ai sensi della normativa vigente.

Tabella 2 - Spese sostenute per gli organi collegiali

	2017	2018
Presidente	90.021	91.909
Consiglio di amministrazione	374.706	369.219
Collegio sindacale	63.445	63.584
Totale	528.173	524.713

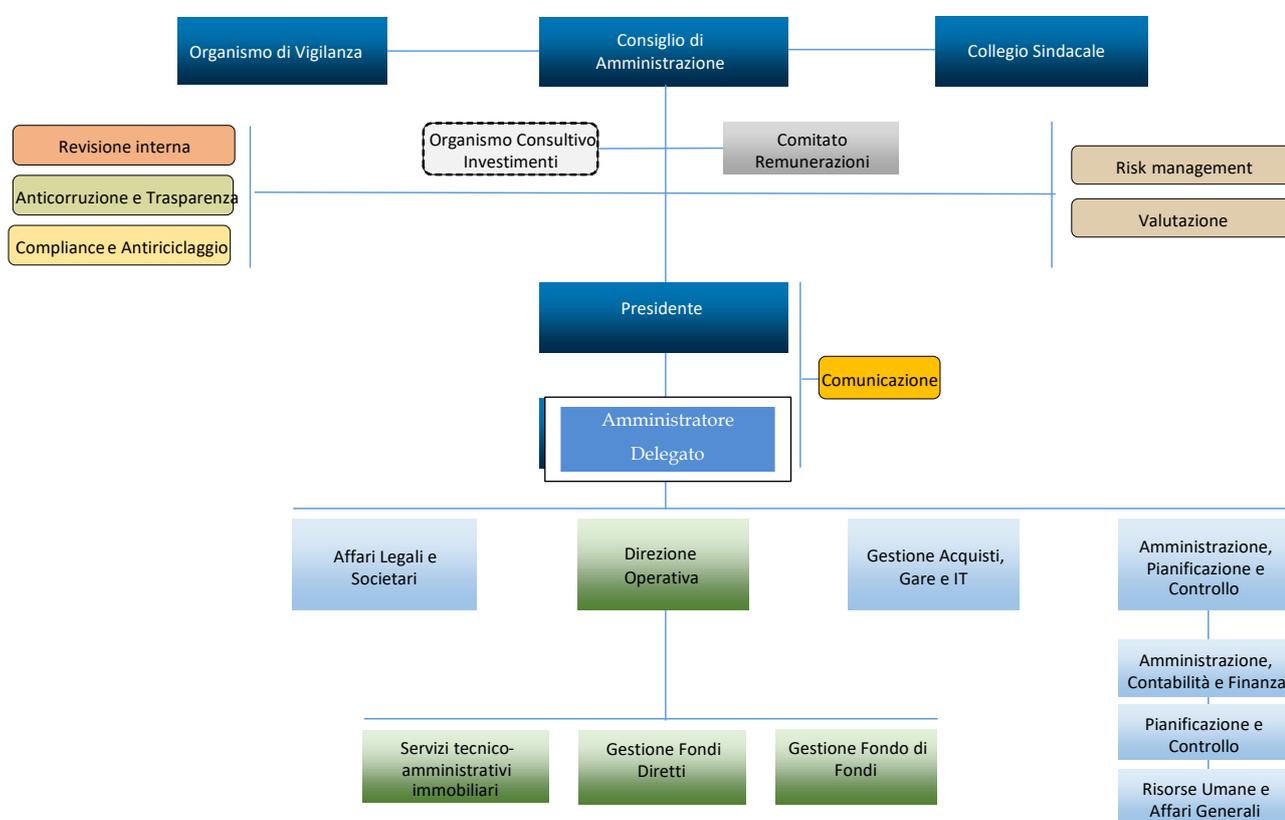
Nel 2018 la spesa totale per gli organi, pari ad euro 524.713, è rimasta sostanzialmente invariata (-0,66 per cento) rispetto al precedente esercizio.

2. LA STRUTTURA AMMINISTRATIVA ED IL PERSONALE

2.1 La struttura amministrativa

Come già anticipato, la definizione della struttura amministrativa, avviata nell'esercizio 2014 e proseguita in quelli successivi, ha dato luogo a numerosi approfondimenti da parte del Cda, anche in considerazione della circostanza che la Banca d'Italia, nell'ambito del proprio potere di vigilanza, ha espressamente raccomandato la creazione di una struttura amministrativa adeguata alle funzioni e alle esigenze della Sgr.

Grafico 1 - Organigramma fino al 7 febbraio 2018

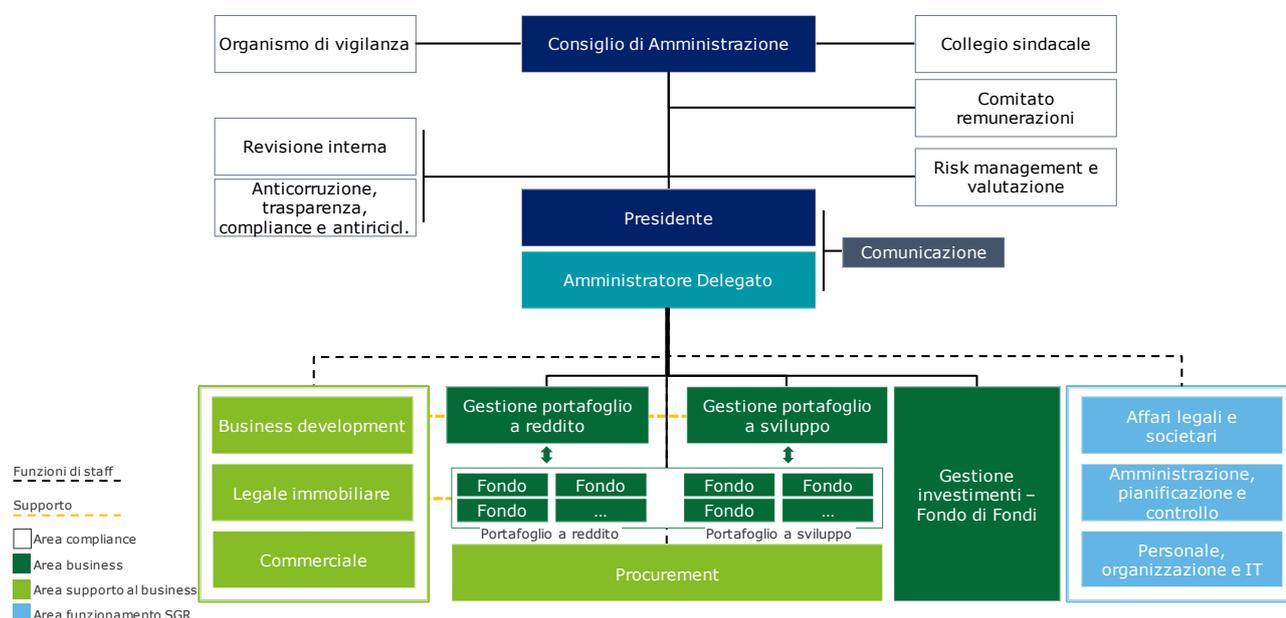


Nel corso del primo semestre del 2017, in esecuzione di una delibera del Consiglio di amministrazione, la Società ha avviato, avvalendosi di un consulente esterno, un'attività di *assessment* relativa alla organizzazione. Gli esiti sono stati sottoposti alla valutazione del Consiglio d'amministrazione, dapprima nella riunione del 21 settembre 2017 e successivamente ed in via definitiva nella riunione dell'8 febbraio 2018, a seguito della quale è divenuto efficace il nuovo organigramma che prevede l'articolazione delle funzioni aziendali

nelle seguenti quattro aree: supporto al *business*, *business*, funzionamento Sgr e *compliance* (funzioni di controllo). Conseguentemente, sono state avviate la revisione del mansionario aziendale (quest'ultimo approvato dal Cda in data 28 maggio 2018) nonché le attività connesse all'analisi di impatto del nuovo assetto sul sistema procedurale aziendale ed all'ulteriore revisione del modello organizzativo adottato ai sensi del d.lgs. n. 231 del 2001.

Conseguentemente, il nuovo modello - a decorrere dall'8 febbraio 2018 e tuttora vigente - corrisponde al seguente grafico.

Grafico 2 - Organigramma dall'8 febbraio 2018



2.2 Il personale

Nel corso del 2018 è proseguito il processo di selezione e assunzione di risorse per alcune posizioni. Al 31 dicembre 2018 il personale in servizio risulta composto da 34 unità.

La tabella seguente espone i dati relativi al personale in servizio al 31 dicembre 2018, posti a confronto con quelli del precedente esercizio, distinti per qualifica.

Tabella 3 - Personale in servizio

Qualifica	2017	2018
Direttore generale*	0	0
Dirigenti	3	3
Quadri	12	14
Impiegati	17	17
Distaccati	1	0
Totale	33	34

2.3 Il costo del personale

La tabella che segue evidenzia il costo globale del personale, nonché il costo medio sostenuto dalla Società nel periodo in esame, secondo i dati tratti dal conto economico.

Tabella 4 - Costo del personale

	2017	2018
Stipendi, assegni fissi, straordinari e indennità	1.685.508	2.011.085
Oneri sociali	483.974	595.905
Tfr	126.429	150.169
Fondi previdenza complementare	40.136	40.634
Altri costi (*)	92.625	112.920
Rimborsi spesa per dipendenti distaccati presso altre società	152.173	19.208
Costo globale del personale	2.580.845	2.929.921
Unità di personale	33	34
Costo medio unitario	78.207	86.174

(*) Premi assicurativi e buoni pasto relativi al personale.

Va constatato un aumento della spesa per stipendi e del costo globale del personale, che è passato da euro 2.580.845 a euro 2.929.921 (+13,53 per cento) correlato all'effetto combinato di incrementi riferibili prevalentemente ai dipendenti assunti a fine 2017 (e che pertanto hanno contribuito solo pro-quota sull'esercizio di assunzione) e a quelli assunti nel corso del 2018 (con diverse qualifiche rispetto allo scorso esercizio), nonché in diminuzione alle dimissioni registrate nel corso del 2017.

Il costo medio del personale - ad avviso della Società mediamente inferiore rispetto a quello rilevato su società che svolgono analoga attività e che costituiscono il *benchmark* di riferimento - risulta aumentato del 10,19 per cento rispetto al precedente esercizio, ancorché rimanga elevato se raffrontato al costo medio unitario delle società pubbliche.

Pur considerato quanto sopra, questa Corte invita la Società a mantenere politiche di gestione del personale coerenti con il generale orientamento restrittivo assunto in materia dall'Ordinamento con riferimento alla generalità delle società a controllo pubblico.

2.4 Le consulenze

Le spese sostenute per compensi professionali e di lavoro autonomo, comprensive dell'IVA, secondo quanto comunicato dalla Società sono state pari, nel 2018, a euro 314.853.

La tabella che segue espone tali spese, distinte per tipologia di prestazioni.

Tabella 5 - Compensi professionali e di lavoro autonomo

	2017	2018
Costi Informatici	139.723	163.413
Supporto alla funzione Comunicazione	48.544	59.524
Consulenze per servizi amministrativi/fiscali/del lavoro	28.269	29.988
Spese per ricerca del personale	7.300	-
Supporto alle funzioni di controllo	4.758	-
Consulenze organizzative	45.119	7.207
Compensi Organismo di Vigilanza	16.335	16.494
Prestazioni notarili	690	6.594
Revisione legale	7.319	6.588
Supporto in materie di sicurezza sul lavoro	3.059	3.475
Consulenze legali	5.963	21.570
Totale	307.079	314.853

Tali spese sono aumentate rispetto al precedente esercizio del 2,53 per cento, principalmente a causa dell'aumento dei costi informatici e delle spese a supporto della funzione comunicazione.

3. L'ATTIVITÀ: COSTITUZIONE E GESTIONE DEI FONDI

3.1 I Fondi

L'InvImIt ha iniziato ad operare secondo le previsioni della legge istitutiva, nonché sulla base del programma di attività predisposto nel corso del 2013 in occasione dell'avvio del processo di autorizzazione alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio.

Dalla data di autorizzazione sino al 2016, e secondo quanto previsto dal piano industriale (aggiornato progressivamente nel tempo), InvImIt ha istituito – oltre al Fondo di fondi i3 – Core (che si componeva, in origine, dei due Comparti, rispettivamente denominati “Territorio” e “Stato”) – i seguenti fondi diretti, ai sensi del già citato art. 33, commi 8-ter e 8-quater, del d.l. n. 98 del 2011:

- i3- INAIL: gestione a reddito di beni con varie destinazioni;
- i3-INPS: gestione a reddito e dismissione di patrimonio immobiliare residenziale. Il Fondo è stato dichiarato decaduto nel mese di dicembre 2016 in ragione del mancato avvio dell'operatività nei termini previsti ed istituito *ex novo* nel mese di maggio 2017, anche in considerazione di una modifica normativa relativa alla dismissione del portafoglio immobiliare INPS;
- i3-Regione Lazio: gestione a reddito e dismissione di beni residenziali e non;
- i3-Università: gestione a reddito e valorizzazione;
- i3- Sviluppo Italia (già i3-Stato/Difesa, costituito da due comparti: comparto 8-ter e comparto 8-quater): fondo di gestione e sviluppo, istituito a fine esercizio 2015, i cui comparti hanno avviato la propria operatività, rispettivamente, nei mesi di ottobre e di giugno 2016;
- I3-Silver: istituito il 18 aprile 2018 con inizio operatività il 10 luglio 2018. L'oggetto di investimento è basato principalmente su beni immobili e diritti reali immobiliari destinati ad edilizia socio-assistenziale, anche per uso residenziale (Senior Housing), mediante l'applicazione di una strategia mirata alla trasformazione e rifunzionalizzazione di una parte del patrimonio dell'INPS e dello Stato, prevalentemente costituito da *ex* colonie in disuso.

Avvalendosi delle possibilità offerte dal comma 8-bis del citato art. 33 la Società ha anche istituito nel settembre 2015 il fondo immobiliare i3-Patrimonio Italia per la gestione a reddito

di immobili in locazione passiva allo Stato, di proprietà degli enti territoriali. Le risorse necessarie per tale operazione derivano da investitori istituzionali, in particolare dal comparto Stato del Fondo di fondi i3-Core.

In conformità alla norma sopra citata, nel mese di aprile 2017 la Sgr ha, altresì, istituito il fondo i3-Valore Italia, per la gestione di beni immobili di proprietà di enti territoriali, destinati e/o da destinare a funzioni sociali non essenziali (es. parcheggi, impianti sportivi, biblioteche, etc.) di cui sia completato il processo di valorizzazione edilizio-urbanistico, qualora inseriti in programmi di recupero e sviluppo del territorio. Anche in questo caso, le risorse necessarie derivano da investitori istituzionali e, segnatamente, in questa prima fase, dal citato comparto Stato del Fondo di fondi i3-Core.

La tabella che segue espone il valore complessivo netto nel 2018 di ogni fondo gestito, fra quelli operativi, posto a confronto con il precedente esercizio.

Tabella 6 - Fondi gestiti - Valore complessivo netto

	2017	2018
Gestioni proprie		
Fondi comuni		
Fondo i3-Core (*)	529.399.056	618.982.118
Fondo i3 - Inail	108.230.729	107.131.073
Fondo i3 - Regione Lazio	189.666.004	243.692.833
Fondo i3 - Università	75.851.377	75.489.349
Fondo i3 - Patrimonio Italia	412.736.461	504.592.978
Fondo i3 - Sviluppo Italia - comparto 8-quater	78.964.395	80.607.218
Fondo i3 - Sviluppo Italia - comparto 8-ter	63.559.970	63.865.314
Fondo i3 - Inps	225.328.792	325.214.625
Fondo i3 - Valore Italia	174.038	10.605.963
Fondo i3 - Silver	-	17.141.529
Totale (**)	1.683.910.822	2.047.323.000

(*) Alla data del 31 dicembre 2018 il valore complessivo netto del Fondo i3-Core è la risultante della fusione dei comparti Territorio e Stato. Per rendere confrontabili i valori, si è proceduto sul 2017 ad accorpate il valore dei Comparti Territorio (euro 18.311.532) e Stato (euro 511.087.524).

(**) Il totale del valore complessivo, al netto degli investimenti di i3-Core nei fondi gestiti dalla SGR, è pari ad euro 1.437.769.703 al 31 dicembre 2018 ed euro 1.200.402.369 al 31 dicembre 2017.

Di seguito viene illustrata l'attività svolta ed i risultati conseguiti nell'esercizio di riferimento dai singoli fondi.

3.2 Fondo i3-Core

I3-Core è il fondo di fondi costituito nel corso del 2014, con i comparti Stato e Territorio. È un fondo comune di investimento chiuso immobiliare a comparti, sottoscritto integralmente dall'Istituto nazionale per l'assicurazione contro gli infortuni sul lavoro (Inail).

La legge 11 dicembre 2016, n. 232 (“Legge di bilancio per il 2017”), all’art. 1, comma 84, ha previsto che “*al fine di favorire l’efficiente utilizzo delle risorse previste dal comma 3 dell’articolo 33 del decreto-legge 6 luglio 2011, n. 98, convertito, con modificazioni, dalla legge 15 luglio 2011, n. 111, le percentuali destinate alla sottoscrizione delle quote dei fondi [...] di cui ai commi 8-ter e 8-quater del citato articolo 33, fermo restando il complessivo limite del 40 per cento, possono essere rimodulate, tenuto conto delle esigenze di finanziamento dei diversi fondi, su proposta della società di gestione del risparmio ivi prevista*”. In virtù di tale disposizione è possibile, su proposta della Sgr, rimodulare la percentuale delle sottoscrizioni destinate ai due comparti di cui si compone il fondo “i3-Core”, fermo restando il prescritto limite del 40 per cento.

In considerazione dell’opportunità concessa dalla legge di bilancio 2017, è stata analizzata la possibilità di porre in essere un’operazione di natura straordinaria (fusione dei comparti) funzionale alla migliore attuazione di quanto previsto dalla normativa. Posto quanto sopra, il 30 novembre 2017 è stata approvata l’operazione di fusione per incorporazione del comparto “Territorio” nel comparto “Stato”, con efficacia giuridica dal 1° marzo 2018 e contabile/fiscale retrodatata al 1° gennaio 2018. Il Fondo ha come obiettivo quello di effettuare investimenti conformemente a quanto previsto dall’art. 33, comma 1 (afferenti l’ex comparto “Territorio”), 8-bis, 8-ter e 8-quater (afferenti l’ex comparto “Stato”) della legge, n. 111 del 2011.

A tal fine è previsto che il Fondo possa investire in fondi gestiti da:

- SGR private, promossi o partecipati da regioni, province, comuni anche in forma consorziata o associata ai sensi del d.lgs. 18 agosto 2000, n. 267, ed altri enti pubblici ovvero da società interamente partecipate dai predetti enti, al fine di valorizzare o dismettere il proprio patrimonio immobiliare (art. 33, comma 1 della stessa legge);
- Invimit SGR, in quote dei seguenti fondi alternativi di investimento immobiliari chiusi (art. 33, commi 8-bis, 8-ter e 8-quater della citata legge n. 111 del 2011), ed in particolare in quote di:
 - “Fondi 8-ter” e “Fondi 8-quater”: investono in immobili e diritti reali immobiliari di proprietà dello Stato - o nel caso di Fondo 8-quater di proprietà del Ministero della Difesa - non utilizzati per finalità istituzionali, al fine di conseguire la riduzione del debito pubblico. Esclusivamente a favore dei Fondi 8-ter, possono essere trasferiti beni di proprietà di regioni, province, comuni anche in forma consorziata o associata ai sensi del decreto legislativo 18 agosto 2000, n. 267, ed altri enti pubblici ovvero da società

interamente partecipate dai predetti enti, al fine di valorizzare o dismettere il proprio patrimonio immobiliare disponibile.

- “Fondi 8-bis”: investono in immobili ad uso ufficio di proprietà degli Enti Territoriali, utilizzati dagli stessi o da altre pubbliche amministrazioni nonché altri immobili di proprietà dei medesimi enti di cui sia completato il processo di valorizzazione edilizio-urbanistico.

Alla data del 31 dicembre 2018 non risulta maturata a favore della SGR la commissione variabile prevista dal regolamento di gestione del Fondo.

Il patrimonio del Fondo risulta investito in quote di fondi gestiti dalla SGR per circa euro 619 milioni.

È stata scelta una banca depositaria e trattandosi di un fondo di fondi non è stato conferito alcun incarico di esperto indipendente.

Come già descritto nel precedente referto, nel corso del 2017 sono state riviste le strategie nonché il c.d. *Vademecum degli investimenti*, semplificando, anche nell’ottica di un più facile coinvolgimento degli enti territoriali, il connesso processo decisionale. Al riguardo, si fa presente che detto *Vademecum* è stato revocato dal Consiglio di amministrazione, nella riunione del 28 febbraio 2019 (ferma l’opportunità di una riflessione sull’adozione di Linee guida a valenza interna); nelle more, il Consiglio non ha adottato nuove Linee guida ed il fondo non ha effettuato investimenti in quote di fondi gestiti da SGR terze.

3.3 Fondi diretti

Il Cda di InvImIt ha approvato l’istituzione, in data 23 dicembre 2014, dei primi 4 fondi diretti denominati rispettivamente: i3-Inail, i3-Inps, i3-Regione Lazio, i3-Università nonché, in data 26 novembre 2015, di un fondo multicomparto, denominato i3-Sviluppo Italia (all’inizio denominato i3-Stato Difesa).

Tali fondi sono stati promossi dal MEF “allo scopo di conseguire la riduzione del debito pubblico” mediante l’utilizzo, ad opera dei partecipanti, delle risorse derivanti dalla cessione delle quote ovvero dal flusso di proventi/rimborsi derivanti dal processo di dismissione degli immobili.

Nel mese di settembre 2015 è stato altresì istituito (avvalendosi della facoltà di cui al comma 8 *bis* dell’art. 33 della Legge istitutiva) il fondo i3 - Patrimonio Italia.

In data 18 aprile 2018, è altresì stato istituito il fondo i-4 Silver che ha avviato la sua operatività in data 10 luglio 2018.

Per ciascuno dei fondi diretti sono stati individuati, mediante apposite procedure di selezione, l'esperto indipendente e la banca depositaria.

3.3.1 Fondo i3-Inail

Il Fondo prevede un ammontare minimo pari a euro 30 milioni, con un *target* di euro 300 milioni ed investe in un patrimonio immobiliare a reddito o a dismissione, comprendendo anche immobili a sviluppo. I suoi sottoscrittori sono l'Inail e lo Stato.

La politica di investimento del Fondo prevede la gestione a reddito, la valorizzazione e la parziale dismissione del patrimonio, mediante l'applicazione di strategie diversificate: i) gestione della locazione (per immobili interamente locati); ii) valorizzazione locativa (per beni da mettere a reddito); iii) valorizzazione edilizia (che prevede interventi di ristrutturazione); iv) sviluppo (con estese opere di riqualificazione e cambio di destinazione d'uso); v) vendita (per gli immobili di appetibilità commerciale da dismettere nel breve - medio periodo).

Nel corso dell'esercizio 2018 sono proseguiti i contatti con l'INAIL per la condivisione di un nuovo perimetro di apporto e posto in essere le attività per la messa a reddito e per la dismissione di alcuni immobili.

Il valore complessivo netto del Fondo è di euro 107,1 milioni al 31 dicembre 2018. A tale data il portafoglio immobiliare è costituito da 34 immobili a prevalente destinazione uffici e residenziale, situati in 10 regioni.

Le commissioni di gestione per la Sgr sono state pari ad euro 565.166.

3.3.2 Fondo i3-Inps

Il Fondo, istituito con la citata delibera del Consiglio di amministrazione del 23 dicembre 2014, non ha avviato la propria operatività in considerazione di alcune problematiche - emerse nel corso del 2015 - legate al trasferimento del patrimonio immobiliare dell'Inps; trascorsi 24 mesi dall'istituzione senza che il Fondo avesse avviato l'attività, ne è stata dichiarata la decadenza. Gli oneri sostenuti dalla Sgr per la strutturazione e l'avvio del fondo, sono stati totalmente rimborsati dall'Inps alla Società stessa.

Successivamente, a seguito di un intervento normativo che ha dato altro impulso alle attività, la Sgr - all'esito di nuove interlocuzioni con l'Istituto - il 17 maggio 2017 ha istituito *ex novo* un

fondo, comunque denominato i3-Inps, il cui principale sottoscrittore, mediante il conferimento di immobili, sarà lo stesso Istituto previdenziale.

Il Fondo prevede un ammontare minimo pari a euro 50 milioni, con un *target* di euro 800 milioni ed ha come sottoscrittori l'Inps, il MEF ed il fondo i3-Core.

L'oggetto dell'investimento del Fondo è costituita oltre che dagli immobili di proprietà dello Stato non più utilizzati per finalità istituzionali, anche dagli immobili non strumentali di proprietà dell'Inps.

Nell'esercizio sono state effettuate dismissioni per circa euro 5,9 milioni e apporti di 21 immobili per un controvalore di circa euro 80 milioni. Ad oggi il portafoglio immobiliare presenta un monte canone annuo superiore ai € 9 mln, con oltre 272 conduttori. Inoltre, in data 5 febbraio 2019 è stata deliberata una ulteriore operazione di apporto di 11 immobili per un controvalore di circa euro 123 milioni.

Al 31 dicembre 2018, il Fondo, la cui operatività ha avuto avvio in data 2 agosto 2017, comprende 74 immobili di tipo direzionale e residenziale.

Il valore complessivo netto del fondo è di euro 325,2 milioni.

Le commissioni di gestione per la Sgr sono state pari ad euro 1.547.758.

3.3.3 Fondo i3-Regione Lazio

Il Fondo prevede un ammontare minimo pari a euro 40 milioni, con un *target* di euro 400 milioni ed ha come sottoscrittori la Regione Lazio, lo Stato e il fondo i3-Core, comparto "Stato".

Il Fondo i3 Regione Lazio investe in patrimoni immobiliari ubicati nel territorio regionale, a destinazione residenziale, commerciale, direzionale e turistico- ricettiva. La strategia di gestione del Fondo è prioritariamente incardinata sulla dismissione del patrimonio; sono comunque ammesse attività di sviluppo finalizzate alla trasformazione di immobili per consentirne una maggiore appetibilità sul mercato.

L'oggetto dell'investimento del Fondo è costituito dagli immobili di proprietà dello Stato e non più utilizzati per finalità istituzionali ed anche dagli immobili non strumentali di proprietà della Regione Lazio e di altri enti pubblici del territorio regionale. Nell'esercizio, oltre a porre in essere le attività propedeutiche al perfezionamento di una nuova operazione di investimento prevista per il 2018, sono state completate le dismissioni di diverse unità immobiliari alcune concluse nei primi mesi dell'esercizio successivo.

Alla data del 31 dicembre 2018, il Fondo ha 49 immobili in portafoglio; il valore complessivo netto è di euro 243,7 milioni.

Le commissioni di gestione per la SGR nel 2018 sono state pari ad euro 1.078.360.

3.3.4 Fondo i3-Università

Il Fondo prevede un ammontare minimo pari a euro 30 milioni, con un *target* di euro 500 milioni ed ha come sottoscrittori l'Università degli studi di Bari, l'INAIL ed il fondo i3-Core, comparto Stato.

Il Fondo gestisce immobili provenienti dal patrimonio immobiliare pubblico, non strumentale, oggetto di dismissione da parte delle Università statali, degli Enti pubblici/territoriali e dello Stato, con l'obiettivo di valorizzarli, di incrementarne l'efficiamento energetico e di ricollocarli sul mercato immobiliare, anche privato, prevedendo in alcuni casi nuove funzioni e/o ottimizzando la redditività del portafoglio e contribuendo alla riduzione del debito pubblico nonché al potenziamento delle infrastrutture del sistema universitario nazionale.

Il patrimonio del Fondo è costituito da n. 12 immobili cielo-terra.

Nel corso dell'esercizio l'attività di gestione si è concentrata nel proseguimento di interventi volti alla valorizzazione dei cd. immobili a sviluppo e alla messa a reddito di alcuni immobili in portafoglio. L'oggetto di investimento del Fondo comprende gli immobili destinati ad edilizia universitaria, anche per uso residenziale, ad istituti pubblici di ricerca, provenienti da Università, Enti Pubblici e dallo Stato.

Il valore complessivo netto del fondo è di euro 75,5 milioni alla data del 31 dicembre 2018.

Le commissioni di gestione per la Sgr sono state pari ad euro 449.224.

3.3.5 Fondo i3-Patrimonio Italia

Il fondo i3-Patrimonio Italia è stato istituito il 10 settembre 2015 con effettivo avvio dell'operatività (primi investimenti immobiliari) a dicembre dello stesso anno. Prevede un ammontare minimo pari ad euro 30 milioni, con un *target* di euro 1,2 miliardi ed ha al momento come unico partecipante il fondo i3-Core-comparto "Stato".

L'oggetto dell'investimento è rappresentato da immobili di proprietà delle provincie e città metropolitane, in locazione alle amministrazioni periferiche del Ministero dell'interno (prefetture, questure, PS, CC, VV.FF.).

Nel corso dell'esercizio sono stati effettuati investimenti immobiliari per euro 78,5 milioni. Come già descritto nel precedente referto, l'iter per l'acquisto da parte del Fondo è piuttosto complesso e si articola nei seguenti passaggi principali:

- manifestazione di interesse ad aderire alle procedure di acquisto del Fondo da parte dell'Ente;
- svolgimento a spese del Fondo di una *due diligence* sui beni potenzialmente interessanti;
- acquisizione, a spese del Fondo, di un giudizio di congruità del prezzo di acquisto proposto a cura dell'esperto indipendente incaricato;
- formulazione di una proposta irrevocabile di acquisto da parte del Fondo all'Ente proprietario;
- svolgimento di una procedura di evidenza pubblica da parte dell'Ente con base d'asta il prezzo proposto dal Fondo;
- ad esito di procedura deserta, accettazione della proposta da parte dell'Ente;
- stipula dell'atto di acquisto con pagamento contestuale.

Il valore complessivo netto del Fondo è di euro 504,6 milioni alla data del 31 dicembre 2018 e comprende n. 85 immobili (uffici pubblici).

Le provvigioni di gestione per la SGR sono state pari ad euro 2.221.782.

3.3.6 Fondo i3-Sviluppo Italia (già i3-Stato/Difesa)

Il Fondo, istituito il 26 novembre 2015 con l'originaria denominazione "i3-Stato/Difesa", mutata nell'ambito della modifica al regolamento di gestione deliberata il 31 maggio 2016, risulta composto dal comparto 8-ter e dal comparto 8-quater.

Entrambi i comparti investono sia in operazioni di sviluppo, che necessitano di un processo di "valorizzazione fondiaria" proiettato sul medio-lungo periodo, sia in immobili esistenti e dismessi la cui alienazione è proiettata nel breve-medio periodo al completamento delle attività prodromiche alla commercializzazione. Quest'ultima modalità di disinvestimento degli *asset*, cosiddetto *trading*, è funzionale alla gestione strategica generale dei due comparti, in quanto la vendita «immediata» delle unità frazionate produce parte della liquidità necessaria per finanziare le attività degli stessi, ivi comprese quelle di sviluppo.

Il comparto 8-ter prevede un ammontare minimo pari a euro 15 milioni, con un *target* di euro 500 milioni ed ha come sottoscrittori lo Stato, il Comune di Firenze ed il fondo i3-Core.

L'oggetto dell'investimento del comparto comprende oltre agli immobili di proprietà dello Stato e non più utilizzati per finalità istituzionali, anche gli immobili di proprietà di Enti Territoriali. Nel corso dell'esercizio l'attività di gestione si è concentrata nel proseguimento della valorizzazione fondiaria di alcune aree in portafoglio, oltre alla vendita di alcune unità immobiliari per circa euro 0,8 milioni tramite la procedura delle aste *on line*.

Il numero degli immobili a fine esercizio è di 23.

Il valore complessivo netto del comparto è di euro 64 milioni alla data del 31 dicembre 2018.

Le commissioni di gestione per la SGR sono state pari ad euro 310.937.

Il comparto *8-quater* prevede sempre un ammontare minimo pari a euro 15 milioni, con un *target* di euro 500 milioni ed ha come sottoscrittori lo Stato ed il fondo i3-Core, comparto Stato (oggi fondo i3 Core).

In data 6 giugno 2016 è stata avviata l'operatività del comparto con il trasferimento di 4 immobili da parte dello Stato,

Infatti, l'oggetto dell'investimento del comparto comprende gli immobili di proprietà dello Stato, provenienti dalla dismissione di fabbricati non più utilizzati dal Ministero della difesa per finalità istituzionali.

Nel corso dell'esercizio l'attività di gestione si è concentrata nel proseguimento della valorizzazione fondiaria di alcune aree in portafoglio e nella predisposizione delle attività prodromiche all'avvio del processo di commercializzazione

Il numero degli immobili a fine esercizio è di 5.

Il valore complessivo netto del comparto è di euro 80,6 milioni alla data del 31 dicembre 2018.

Le commissioni di gestione per la SGR sono state pari ad euro 390.250.

3.3.7 Fondo i3-Valore Italia

In data 11 aprile 2017 è stato istituito – sulla base dell'art. 33, comma 8 *bis* del decreto-legge n. 98 del 2011 – il fondo denominato i3 – Valore Italia, con effettivo avvio dell'operatività in data 21 dicembre 2017.

Il fondo, che prevede un ammontare minimo pari ad euro 20 milioni, con un *target* di euro 600 milioni e ha al momento come unico partecipante il fondo i3-Core-comparto Stato, è finalizzato ad investire in *asset* immobiliari di proprietà di enti territoriali di cui sia completato il processo

di valorizzazione edilizio-urbanistica, qualora inseriti in programmi di valorizzazione, recupero e sviluppo del territorio.

L'attività del Fondo nell'esercizio è stata focalizzata principalmente sullo *scouting* di opportunità di investimento immobiliare, utilizzando a supporto i servizi di valutazione e di *due diligence* appositamente avviati, attività che hanno consentito di perfezionare un investimento immobiliare nel corso del mese di luglio.

Il numero degli immobili a fine esercizio è di 1.

Il valore complessivo netto del Comparto è di euro 10,6 milioni alla data del 31 dicembre 2018.

Le commissioni di gestione per la SGR sono state pari ad euro 300.000.

3.3.8 Fondo i3-Silver

Il Fondo prevede un ammontare minimo pari a euro 20 milioni, con un *target* di euro 500 milioni ed ha come sottoscrittori INPS ed il fondo i3-Core.

Il Fondo, istituito il 18 aprile 2018, ha avviato la sua operatività il successivo 10 luglio.

Come detto, l'oggetto di investimento riguarda principalmente beni immobili e diritti reali immobiliari destinati ad edilizia socioassistenziale, anche per uso residenziale (*Senior Housing*), mediante l'applicazione di una strategia mirata alla trasformazione e rifunzionalizzazione di una parte del patrimonio dell'INPS e dello Stato, prevalentemente costituito da *ex* colonie in disuso. Nel corso del 2018 il Fondo ha perfezionato due operazioni di apporto tramite le quali sono stati trasferiti 4 immobili dell'INPS per un valore di apporto complessivo di euro 16 milioni con una superficie lorda di circa 25.000 mq. Gli immobili sono localizzati prevalentemente nell'Italia centro settentrionale e si trovano in uno stato manutentivo generale che necessiterà di importanti investimenti per poter essere ricollocati sul mercato.

Il numero degli immobili a fine esercizio è di 4.

Il valore complessivo netto del comparto è di euro 17,1 milioni alla data del 31 dicembre 2018.

Le provvigioni di gestione per la SGR sono state pari ad euro 200.000.

4. FUNZIONI DI CONTROLLO

La Società ha predisposto, per ogni processo codificato, diverse attività di controllo al fine di ridurre al minimo il rischio connesso al mancato raggiungimento degli obiettivi identificati. Tale attività è svolta con l'introduzione, ai diversi livelli organizzativi, di controlli specifici e di controlli automatici.

4.1 Internal Audit

Il citato Regolamento congiunto di Banca d'Italia e Consob del 29 ottobre 2007 stabilisce che le società di gestione del risparmio debbano assicurare la costante valutazione dell'adeguatezza e dell'efficacia dei sistemi, dei processi e dei meccanismi di controllo delle società stesse.

A tal fine la Sgr si è dotata della funzione di *Internal Audit* che svolge i seguenti compiti:

- istituisce, attua e mantiene un piano di *audit* per l'esame e la valutazione dell'adeguatezza e dell'efficacia dei sistemi, dei meccanismi di controllo interno e delle disposizioni dell'intermediario;
- formula raccomandazioni basate sui risultati dei lavori realizzati conformemente al punto precedente e ne verifica l'osservanza;
- presenta agli organi aziendali, almeno una volta all'anno, relazioni sulle questioni relative alla revisione interna.

La procedura relativa all'*Internal Audit*, con l'obiettivo di descrivere e regolamentare le attività svolte, con particolare riferimento alla pianificazione delle revisioni, allo svolgimento delle stesse ed al relativo *reporting*, vigente dal 2014, è stata sottoposta a revisione ed aggiornamento nel mese di aprile 2016.

Nel maggio 2014 è stato nominato il responsabile della funzione; questi è anche componente dell'Organismo di vigilanza, previsto ai sensi del d.lgs. n. 231 del 2001 e, dal 30 ottobre 2014 al 28 febbraio 2017, è stato responsabile della funzione di prevenzione della corruzione ai sensi della legge 6 novembre 2012, n. 190 e della funzione della trasparenza ai sensi del d.lgs. 14 marzo 2013, n. 33. Dette funzioni sono state nuovamente attribuite, *ad interim*, al responsabile della funzione *Internal Audit* dal mese di marzo al mese di settembre 2019, nelle more della selezione del soggetto a cui è stata in seguito attribuita la responsabilità della funzione "*Compliance e antiriciclaggio/anticorruzione e trasparenza*".

La relazione annuale sulle attività svolte dalla funzione nell'esercizio 2017 è stata esaminata dal Consiglio nel marzo 2018 ed è emerso che, nel complesso, i punti di attenzione evidenziati

non erano tali da compromettere la sostanziale adeguatezza del sistema dei controlli interni, tenuto anche conto delle attività correttive a suo tempo intraprese e programmate dalla Società. Per quanto riguarda il piano delle attività per il 2018, approvato sempre nel marzo 2018, esso ha riguardato, tra le altre, sia le attività più rilevanti per la SGR e i fondi, come il processo di disinvestimento investimento immobiliare e di acquisto, sia le attività di *compliance* di competenza specifica della funzione di *Internal Audit*, come l'aggiornamento della "politica di remunerazione e incentivazione" e gli adempimenti in materia di antiriciclaggio.

4.2 Organismo di vigilanza

Lo Statuto di InvImIt del maggio 2013 - come modificato, da ultimo, con delibera dell'Assemblea dei soci del 15 dicembre 2016 - prevede all'art. 20 l'adozione di un modello organizzativo ai sensi del d.lgs. n. 231 del 2001.

Il codice etico, approvato dal Cda di InvImIt in data 30 gennaio 2014, all'art. 16, prevede la costituzione di un Organismo di vigilanza e l'adozione di un regolamento di disciplina dello stesso a cura dello stesso Cda.

L'Organismo di vigilanza è stato istituito il 27 marzo 2014, data in cui è stato altresì approvato il relativo regolamento. L'Organismo, istituito in composizione collegiale, annoverava tra i componenti il Responsabile della funzione affari legali e societari, nominato in via temporanea, fino alla individuazione di un ulteriore membro esterno alla organizzazione aziendale. Ciò premesso, in considerazione dell'esigenza di individuare un soggetto che potesse sostituire il responsabile della funzione affari legali e societari, nel 2016 è stata avviata e conclusa la procedura per l'individuazione del Presidente dell'Organismo e del secondo componente, entrambi soggetti esterni, ferma rimanendo la presenza del responsabile della funzione di revisione interna.

Il 27 febbraio 2015 il Cda ha approvato il modello organizzativo e i documenti collegati (nuova ed implementata versione del Codice etico, sistema disciplinare e statuto dell'Organismo di Vigilanza) tali documenti sono stati successivamente esaminati anche dall'Organismo di Vigilanza di nuova istituzione, che ha segnalato, una volta proceduto all'insediamento, l'esigenza di provvedere ad un aggiornamento del Modello organizzativo in conformità della legge 27 maggio 2015 n. 69, recante "Disposizioni in materia di delitti contro la pubblica amministrazione di associazioni di tipo mafioso e di falso in bilancio". Nel corso del 2017 è stata condotta - a cura di un consulente esterno appositamente incaricato e che ha operato con

il supporto di un gruppo di lavoro interno alla Società – la revisione del Modello organizzativo; l'aggiornamento – approvato dal Consiglio di amministrazione nella riunione del 18 gennaio 2018 – ha avuto ad oggetto, principalmente, l'allineamento delle fattispecie di reato rilevanti a quelle *medio tempore* intervenute, graduate con specifico riferimento alla realtà operativa della Società, l'aggiornamento dell'assetto organizzativo preso in considerazione, l'integrazione dei presidi con quelli rivenienti dal *corpus* procedurale interno nel frattempo completato. Il Modello così aggiornato necessiterà di essere ulteriormente adeguato una volta completato il nuovo assetto organizzativo conseguente all'approvazione del nuovo organigramma aziendale (adozione del nuovo mansionario e revisione delle procedure aziendali impattate). Nel mese di aprile 2019 si è concluso il mandato dell'Organismo di vigilanza e, nelle more della individuazione dei nuovi componenti esterni (avvenuta nel mese di novembre 2019), le relative funzioni sono state temporaneamente affidate al Collegio Sindacale.

4.3 Prevenzione della corruzione

La Sgr ha adottato un modello di organizzazione, gestione e controllo integrato con il piano anticorruzione, conforme a quanto previsto dalla determinazione Anac n. 8/2015 del 17 giugno 2015, recante le "Linee guida per l'attuazione della normativa in materia di prevenzione della corruzione e trasparenza da parte delle società e degli enti di diritto privato controllati e partecipati dalle pubbliche amministrazioni e degli enti pubblici economici".

Si è quindi dotata di un documento definito "Piano di prevenzione della corruzione di InvImIt Sgr Spa e parte speciale del modello di organizzazione, gestione e controllo ex d.lgs. 8 giugno 2001, n. 231 e smi", adottato con delibera Cda del 27 febbraio 2015.

La Società ha, inoltre, nominato il responsabile in materia di prevenzione della corruzione e di trasparenza il 30 ottobre 2014, in conformità alla nota del MEF recante disposizioni di attuazione per le nomine; a decorrere dal 1° marzo 2017, l'incarico è stato affidato al nuovo Responsabile della funzione *compliance* e antiriciclaggio.

In data 27 gennaio 2016, la Società ha approvato il Piano di prevenzione della corruzione che include il Programma triennale per la trasparenza e l'integrità e ha altresì integrato i compiti del responsabile della prevenzione della corruzione sulla base delle nuove indicazioni fornite dall'Anac. Il Piano di prevenzione della corruzione è stato aggiornato in data 25 gennaio 2017 e, in data 22 marzo, la Società ha altresì adottato un documento recante "Linee guida in tema di prevenzione della corruzione e trasparenza valide per tutti i fondi immobiliari promossi e gestiti da InvImIt SGR S.p.A.".

Il Piano è stato da ultimo aggiornato con delibera del Consiglio di amministrazione del 31 gennaio 2018 e, a seguire, con delibera del 22 gennaio 2019.

4.4 Trasparenza

La Società ha nominato il responsabile della trasparenza con l'incarico di porre in essere le iniziative più opportune volte ad adempiere agli obblighi di pubblicità e trasparenza ad essa riconducibili; in particolare, sulla *home page* del sito istituzionale è prevista una sezione denominata "Società trasparente" in cui la società è tenuta a pubblicare le informazioni previste dal d.lgs. 14 marzo 2013, n. 33 e dalle connesse determinazioni Anac.

La Società non ha pubblicato la relazione della Corte dei conti nella sezione trasparenza, ma viene indicato che non ci sono rilievi da parte dell'organo stesso.

4.5 Risk Management

La Società ha istituito, in piena indipendenza rispetto alle funzioni operative, la funzione di *risk management*, alla quale è stato rimesso il compito di provvedere alla misurazione, alla gestione ed al controllo sia dei rischi inerenti ai patrimoni gestiti, sia dei rischi operativi e reputazionali. Il responsabile della funzione riporta direttamente al Cda.

La funzione è attualmente composta da un'unica risorsa, alla quale è attribuita anche la responsabilità delle funzioni valutazione. e, *ad interim* (fino al 28 febbraio 2017), *compliance* e antiriciclaggio.

La Sgr ha adottato una procedura in tal senso con delibera del Cda del 17 gennaio 2014, che disciplina l'attività svolta dal responsabile del *risk management*.

In data 28 aprile 2016 tale procedura è stata sostituita dalla Politica di gestione del rischio, la quale descrive nel dettaglio:

- l'organizzazione del sistema *risk management*;
- le modalità di identificazione e misurazione dei rischi;
- le modalità di gestione dei rischi, con riferimento specifico sia ai fondi sia alla Società;
- il *reporting* previsto.

La relazione annuale sull'attività svolta dalla funzione nell'esercizio 2017 è stata esaminata in data 28 marzo 2018 dal Consiglio, che ha altresì approvato il piano delle attività per l'esercizio in esame.

La relazione annuale della funzione è volta ad illustrare le attività svolte di controllo dei rischi, con particolare riguardo alle operazioni di apporto di immobili e di verifica delle relazioni di stima degli esperti indipendenti dei fondi. Nel corso della stessa seduta, il CdA

ha esaminato anche la relazione semestrale sui rischi finanziari dei Fondi, con la quale sono state illustrate - con riferimento al secondo semestre 2017 - le attività di verifica in merito al rispetto dei limiti d'investimento e al monitoraggio del livello di rischio dei Fondi gestiti.

4.6 Compliance

Nell'ambito del "sistema di controlli interni", le Sgr sono tenute a dotarsi, altresì, della funzione di *compliance*, che ha lo scopo di presidiare il c.d. "rischio di non conformità alle norme", intendendosi il "rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, perdite finanziarie rilevanti o danni di reputazione in conseguenza di violazioni di norme imperative (di legge o di regolamenti) ovvero di autoregolamentazione (es. statuti, codici di condotta, codici di autodisciplina)", che può manifestarsi ad ogni livello della struttura aziendale e, in particolare, nei settori maggiormente operativi.

La funzione - che, come si è detto, fino al 28 febbraio 2017 era in capo al soggetto responsabile anche delle funzioni valutazione e *risk management* - a decorrere dal 1° marzo 2017 è affidata ad altra risorsa, alla quale è attribuita anche la responsabilità delle funzioni anticirclaggio, nonché la prevenzione della corruzione e la trasparenza. A seguito della cessazione del contratto di lavoro di detta risorsa, avvenuta il 28 febbraio 2019, la Società ha avviato le attività di selezione per l'individuazione del soggetto a cui attribuire la responsabilità della funzione, affidandola nelle more *ad interim*, per i profili di *compliance*, al responsabile della funzione affari legali e societari e, per i profili anticirclaggio, al responsabile della funzione *risk management* e valutazione.

Dalla relazione annuale relativa alle attività poste in essere nel 2017 (esaminata in data 28 marzo 2018 dal Consiglio, che ha altresì approvato il piano delle attività per il 2018 predisposto dal Responsabile), risulta che le verifiche effettuate nel corso dell'esercizio hanno riguardato principalmente la valutazione del patrimonio dei fondi, i divieti e limiti di investimento, l'anticirclaggio, i conflitti d'interesse e gli incentivi (c.d. *inducements*).

5. LA GESTIONE ECONOMICO-FINANZIARIA

5.1 Il bilancio

Il bilancio al 31 dicembre 2018 della InvImIt è redatto secondo i principi contabili internazionali emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) e le relative interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC) ed omologati dalla Commissione Europea, come stabilito dal Regolamento comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002, nonché secondo il provvedimento Banca d'Italia del 9 dicembre 2016 "Il bilancio degli intermediari IFRS diversi dagli intermediari bancari", emanato in attuazione dell'art. 43 del d.lgs. n. 136 del 2015.

Il provvedimento della Banca d'Italia appena citato ha recepito le novità in materia di principi contabili internazionali IAS/IFRS, come omologate dalla Commissione dell'Unione Europea. Il progetto di bilancio relativo all'esercizio 2018 è stato approvato dal Cda della Società il 28 marzo 2019, dal Collegio sindacale il 12 aprile 2019 ed è stato deliberato dall'Assemblea il 15 maggio 2019.

Esso è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla nota integrativa; inoltre, è corredato da una relazione del Presidente sull'andamento della gestione, avente ad oggetto i risultati economici conseguiti e la situazione patrimoniale e finanziaria, nonché dalla relazione del Collegio sindacale.

I prospetti contabili e la nota integrativa presentano, oltre gli importi relativi al periodo di riferimento, anche i corrispondenti dati al 31 dicembre 2017.

A partire dall'esercizio 2018, a seguito dell'aggiornamento delle disposizioni Banca d'Italia relative a "Il bilancio degli intermediari IFRS diversi dagli intermediari bancari", è divenuta obbligatoria l'applicazione di nuovi schemi di bilancio per cui è stato necessario effettuare una riconciliazione tra i dati patrimoniali dell'ultimo bilancio approvato e il primo bilancio redatto in base alle nuove disposizioni.

Il bilancio, ai sensi dell'art. 19, comma 3, del d.lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, è stato, infine sottoposto a certificazione da parte di una società di revisione

5.2 Lo stato patrimoniale

Come si evince dalla tabella che segue, relativa alle attività patrimoniali, i crediti alla data del 31 dicembre 2018 ammontano ad euro 8.656.934, a fronte di euro 7.388.817 dello precedente

esercizio, e si riferiscono a crediti per gestione di OICR, pari ad euro 1.470.686, relativi prevalentemente alle commissioni spettanti alla Sgr e relativi ai conguagli annuali determinati in conformità ai regolamenti di gestione, e agli altri crediti, pari ad euro 7.186.248, relativi alle disponibilità giacenti sui conti correnti e sui conti depositi accessi presso primari istituti di credito.

Il patrimonio netto è pari ad euro 8.245.941 in aumento rispetto al precedente esercizio (euro 7.334.632), soprattutto grazie all'incremento degli utili di esercizio, del 12,42 per cento.

Tabella 7 - Stato patrimoniale

Voci dell'attivo	31.12.2017	31.12.2018	Var %
Cassa e disponibilità liquide	810	162	-80,00%
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	7.388.817	8.656.934	17,16%
Attività materiali	176.746	220.249	24,61%
Attività immateriali	45.750	15.250	-66,67%
Attività fiscali:	1.038.973	436.840	-57,95%
a) correnti	22.473	26.958	19,96%
b) anticipate	1.016.500	409.882	-59,68%
Altre attività	178.384	186.109	4,33%
TOTALE ATTIVO	8.829.480	9.515.544	8%
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	480	59.368	12268,33%
Passività fiscali:	89.572	36.294	-59,48%
a) correnti	89.572	36.294	-59,48%
b) differite			
Altre passività	1.108.183	568.070	-48,74%
Trattamento di fine rapporto del personale	296.613	400.995	35,19%
Fondi per rischi e oneri:	-	204.876	100%
a) impegni e garanzie rilasciate			
b) quiescenza e obblighi simili			
c) altri fondi per rischi e oneri		204.876	
Capitale	5.700.000	5.700.000	1%
Riserve	215.350	689.308	220,09%
Riserve di valutazione	(23.878)	(18.906)	-20,82%
Utile (Perdita) d'esercizio	1.443.160	1.875.539	29,96%
Patrimonio Netto	7.334.632	8.245.941	12,42%
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	8.829.480	9.515.544	8%

La voce Attività materiali, pari ad euro 220.249, ha registrato nel corso dell'anno 2018 un incremento netto pari ad euro 45.503, rispetto al valore dell'esercizio precedente, pari ad euro 176.746. Tale incremento è da imputare agli investimenti effettuati nell'esercizio, pari ad euro 120.510, al netto degli ammortamenti rilevati, pari ad euro 77.007.

Le attività immateriali, al netto del relativo ammortamento, si riferiscono all'investimento effettuato per l'acquisto della licenza d'uso software relativo al sistema amministrativo contabile. L'ammortamento termina nel prossimo esercizio.

La tabella seguente espone nel dettaglio la composizione della voce Altre attività, pari nel 2018 ad euro 186.109 a fronte di euro 178.384 dell'esercizio 2017; essa è costituita principalmente dalla voce depositi cauzionali che si riferiscono alle somme corrisposte a titolo di deposito previste dal contratto di locazione degli uffici della Società. Gli Altri crediti si riferiscono principalmente al credito verso i partecipanti per l'imposta di bollo virtuale versata dalla Sgr. I Risconti attivi, relativi a costi contabilizzati nell'esercizio ma di competenza di periodi successivi, si riferiscono principalmente ai premi assicurativi. I Ratei attivi si riferiscono esclusivamente al rateo di interessi di competenza maturati sui *time deposit*.

Tabella 8 - Altre attività

Altre attività	31.12.2017	31.12.2018
Depositi cauzionali	53.054	53.161
Risconti attivi	51.213	48.204
Crediti vs altri	18.300	-
Ratei attivi	14.367	6.294
Acconti a fornitori	2.083	3.724
Note di credito da ricevere	1.420	4.246
Altri crediti	37.947	50.181
Fatture da emettere		8.849
Credito per Iva		11.450
Totale	178.384	186.109

Per quanto riguarda le voci del Passivo, la tabella seguente indica in dettaglio la composizione della voce Altre passività.

Tabella 9 - Altre passività

Altre Passività	31.12.2017	31.12.2018
Debiti v/fornitori	382.037	187.144
Debiti per personale distaccato	180.962	-
Debiti verso dipendenti	154.428	114.776
Debiti v/INPS	131.397	132.191
Debiti vs amministratori	122.000	6.286
Debiti v/Erario	103.678	85.819
Debiti v/altri enti previdenziali	22.438	26.057
Debiti vs sindaci	8.490	13.748
Debiti v/INAIL	862	1.010
Altri debiti	1.891	1.039
Totale	1.108.183	568.070

Il saldo nei confronti dei fornitori rappresenta sia il debito per acquisti di beni e servizi non ancora liquidati sia i debiti per fatture da ricevere, riferiti a costi ed oneri di competenza dell'anno. I debiti verso l'INPS e verso l'Erario comprendono rispettivamente i contributi e le ritenute relativi ai lavoratori dipendenti. I debiti verso dipendenti riguardano i ratei di quattordicesima, ferie e permessi del personale dipendente, maturati e non goduti alla data del 31 dicembre 2018. Rispetto allo scorso esercizio, la voce non rileva le retribuzioni variabili pari a euro 100.516, allocate al 31 dicembre 2018 in un fondo oneri, in quanto saranno riconosciute solo a seguito della consuntivazione degli obiettivi correlati e quindi in funzione del grado di raggiungimento degli stessi.

I debiti verso altri enti previdenziali si riferiscono principalmente alla contribuzione integrativa dei dirigenti. I debiti verso amministratori non rilevano, rispetto allo scorso esercizio, i compensi variabili pari a euro 112.872, in quanto sono stati rilevati in un fondo oneri e saranno riconosciuti solo a seguito della consuntivazione degli obiettivi correlati e quindi in funzione del grado di raggiungimento degli stessi.

5.2.1 Il Patrimonio

Alla data del 31.12.2018 il capitale sociale risulta interamente sottoscritto e versato ed è composto da 5.700.000 azioni ordinarie del valore nominale di euro 1,00 per azione, interamente detenute dal Ministero dell'economia e delle finanze.

La tabella seguente evidenzia nel dettaglio la composizione del patrimonio netto.

Tabella 10 - Patrimonio: composizione

	31.12.2017	31.12.2018
1. Capitale	5.700.000	5.700.000
2. Sovrapprezzi di emissione		
3. Riserve	215.350	689.308
- di utili		
a) legale	11.603	83.761
b) statutaria		
c) azioni proprie		
d) altre	203.747	605.547
- altre		
4. (Azioni proprie)		
5. Riserve da valutazione	(23.878)	(18.906)
- attività finanziarie disponibili per la vendita		
- Attività materiali		
- Attività immateriali		
- Copertura di investimenti esteri		
- Copertura dei flussi finanziari		
- Differenze di cambio		
- Attività non correnti e gruppi di attività in via di		
- Leggi speciali di rivalutazione		
- utili/perdite attuariali relativi a piani previdenziali	(23.878)	(18.906)
- Quota delle riserve da valutazione relative a		
6. Strumenti di capitale		
7. Utile (perdita) d'esercizio	1.443.160	1.875.539
	7.334.632	8.245.941

L'utile d'esercizio ammonta ad euro 1.875.539; esso è stato destinato:

- per il 5 per cento, pari a euro 93.777, a riserva legale;
- per euro 1.781.762 a utili a nuovo.

L'obiettivo di riportare a nuovo gli utili è quello di rafforzare progressivamente il patrimonio netto della Sgr - in relazione alla crescita stimata - cercando di allineare lo stesso a quanto registrato mediamente per altre società di gestione del risparmio, con masse superiori a euro 1,5 - 2 miliardi.

5.2.2 Il patrimonio di vigilanza

Il patrimonio di vigilanza della società è costituito, in base a quanto previsto dal Regolamento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito, il "Regolamento"), dalla somma del patrimonio di base (composto da capitale sociale sottoscritto, riserve ed utili degli esercizi precedenti e da elementi da dedurre quali altre attività immateriali) e patrimonio supplementare (v. tabelle seguente).

Non rientrano nella determinazione del patrimonio di vigilanza “gli altri elementi da dedurre” (passività subordinate, strumenti ibridi di patrimonializzazione) in quanto non detenuti dalla Sgr.

Il patrimonio di vigilanza della Sgr non può comunque essere inferiore all’ammontare del capitale minimo richiesto per l’autorizzazione all’esercizio dell’attività (pari a euro 1 milione). Nella specie il patrimonio di vigilanza è pari ad oltre quattro volte il requisito minimo.

Tabella 11 - Patrimonio di vigilanza

	31.12.2017	31.12.2018
A. Patrimonio di base prima dell’applicazione dei filtri prudenziali	5.869.600	6.355.152
B. Filtri prudenziali del patrimonio di base		
B.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi		
B.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi		
C. Totale patrimonio di base (TIER 1) (A+B)	5.869.600	6.355.152
D. Patrimonio Supplementare prima dell’applicazione dei filtri prudenziali		
E. Filtri prudenziali del patrimonio supplementare		
E.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi		
E.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi		
F. Totale patrimonio supplementare (TIER 2) (D+E)		
G. Elementi da dedurre dal totale del patrimonio di base e supplementare		
H. Patrimonio di Vigilanza (C+F-G)	5.869.600	6.355.152

Il citato Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, in tema di adeguatezza patrimoniale, dispone che l’ammontare del Patrimonio di vigilanza delle Sgr non debba essere inferiore al maggiore tra i seguenti due importi:

- copertura patrimoniale commisurata alla massa gestita di Oicr, Organismi di investimento collettivo del risparmio, (esclusa quella relativa ai fondi *retail*) pari allo 0,02 per cento dell’ammontare che eccede di euro 250 milioni;
- copertura patrimoniale, a fronte degli “altri rischi”, pari al 25 per cento dei costi operativi fissi (somma delle voci “Spese amministrative” e “Altri oneri di gestione” del conto economico) risultanti dal bilancio dell’ultimo esercizio (v. tabella seguente).

Tabella 12 - Requisito Patrimonio totale

Categorie/Valori	31.12.2017	31.12.2018
Requisito relativo alla massa gestita	192.075	240.760
Requisito "altri rischi"	980.786	1.110.530
Requisito relativo alla gestione delle risorse di fondi pensione con garanzia di restituzione del capitale		
Requisito relativo al rischio derivante dalla responsabilità professionale per gestione di FIA	121.038	145.380
Requisito patrimoniale totale	1.293.899	1.496.670

A fronte del rischio derivante dalla responsabilità professionale la Sgr ha costituito un'apposita dotazione patrimoniale aggiuntiva, conforme a quanto previsto dalla normativa vigente.

5.3 Il conto economico

L'esercizio 2018, come già indicato, si è chiuso con un saldo economico positivo di euro 1.875.539 imputabile sia all'avvio dell'operatività di nuovi fondi diretti, sia all'entrata a regime dei fondi avviati nel corso del 2015 con commissioni di gestione pari ad euro 7.191.838 (+18,44 per cento rispetto al 2017) e costi di struttura di euro 4.392.040 (+ 12,34% rispetto al 2017).

Gli interessi attivi e proventi assimilati, pari ad euro 15.036 a fronte di euro 14.775 del precedente esercizio, sono quelli maturati sulle somme detenute sul conto corrente bancario e sui depositi cauzionali.

Le spese amministrative come sopra indicate, pari a euro 4.392.040, sono quelle per il personale (euro 3.454.634), comprensive dei compensi per gli amministratori e sindaci, con un'incidenza di circa il 78,7 per cento sui costi complessivi, e delle spese generali pari ad euro 937.406, comprensive dei costi di sede e delle spese per consulenze, con un'incidenza di circa il 21,3 per cento.

La voce rettifiche di valore nette su attività materiali, pari ad euro 77.006, è composta dagli ammortamenti rilevati nel corso dell'esercizio sulle immobilizzazioni materiali della Sgr.

La voce rettifiche di valore nette su attività immateriali, pari ad euro 30.500, è composta dagli ammortamenti rilevati nel corso dell'esercizio sulle immobilizzazioni immateriali della Sgr.

Il risultato della gestione operativa risulta pari a euro 2.687.085.

La tabella che segue espone il conto economico dell'esercizio.

Tabella 13 - Conto economico - Prospetto sintetico

Voci	31.12.2017	31.12.2018
Commissioni attive	6.072.350	7.191.838
COMMISSIONI NETTE	6.072.350	7.191.838
Interessi attivi e proventi assimilati	14.775	15.036
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	6.087.125	7.206.874
Spese amministrative:	(3.909.433)	(4.392.040)
a) spese per il personale	(3.109.018)	(3.454.634)
b) altre spese amministrative	(800.415)	(937.406)
Rettifiche di valore nette su attività materiali	(43.428)	(77.006)
Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(30.500)	(30.500)
Altri proventi e oneri di gestione	(13.606)	(20.243)
RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA	2.090.158	2.687.085
UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE	2.090.158	2.687.085
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(646.998)	(811.546)
UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE	1.443.160	1.875.539
UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	1.443.160	1.875.539

La voce altre spese amministrative, pari a euro 937.406, è indicata nel dettaglio nella tabella seguente. Rispetto allo scorso esercizio si registra un aumento dei costi prevalentemente riferiti alla locazione e al funzionamento dei nuovi uffici (+euro 78.170), ai costi informatici legati all'implementazione dei sistemi connessa agli obblighi della fatturazione elettronica (+ euro 23.690).

Tabella 14 - Altre spese amministrative

Voci	2017	2018
Affitti passivi e spese condominiali	233.811	311.981
Costi Informatici	139.723	163.413
Viaggi e trasferte	88.172	98.629
Supporto alla funzione Comunicazione	48.544	59.524
Consulenze organizzative	45.119	7.207
Canoni e licenze sistema gestionale	40.323	43.654
Consulenze per servizi amministrativi/fiscali/del lavoro	28.269	29.988
Spese di pulizia e piccola manutenzione	18.919	23.429
Tarsu, Tari ed altre imposte	16.476	20.181
Compensi Organismo di Vigilanza	16.335	16.494
Cancelleria e stampati	16.218	11.800
Spese telefoniche	13.407	16.869
Spese per partecipazione a convegni	12.923	16.871
Beni strumentali inf. 516,46	12.386	11.067
Quote associative	11.751	16.720
Energia elettrica	10.031	12.880
Spese di rappresentanza	8.232	7.031
Revisione legale	7.319	6.588
Spese per ricerca del personale	7.300	-
Altre spese amministrative	7.118	7.177
Consulenze legali	5.963	21.570
Supporto alle funzioni di controllo	4.758	-
Spese di manutenzione e riparazione	3.569	24.264
Supporto in materie di sicurezza sul lavoro	3.059	3.475
Prestazioni notarili	690	6.594
Totale	800.415	937.406

La Società ha compilato il Rendiconto finanziario di seguito riportato in tabella, dal quale si evidenzia un aumento della liquidità, rispetto a quella disponibile a fine esercizio 2017 (euro 5.662.382), a euro 7.186.410.

L'importo differenziale positivo (euro 1.524.028) è conseguenza dell'attività operativa nel corso dell'esercizio in esame (euro 2.608.766) e della distribuzione dei dividendi e altre finalità (euro -964.229).

Tabella 15 - Rendiconto finanziario

Metodo indiretto	2017	2018
A. ATTIVITA' OPERATIVA		
1. Gestione	1.098.311	1.845.576
- risultato d'esercizio (+/-)	1.443.160	1.875.539
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione (+/-) e su attività/passività finanziarie valutate al fair value (+/-)		
- plus/minusvalenze su attività di copertura (+/-)		
- rettifiche di valore nette per deterioramento (+/-)		
- rettifiche di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	73.928	107.506
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	(899.439)	(686.324)
- imposte, tasse e crediti d'imposta non liquidati (+/-)	480.662	548.855
- rettifiche di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto		
- altri aggiustamenti (+/-)		
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	2.535.876	1.778.263
- attività finanziarie detenute per la negoziazione		
- attività finanziarie valutate al fair value		
- attività finanziarie disponibili per la vendita		
- crediti verso banche		
- crediti verso enti finanziari		
- crediti verso clientela	1.655.641	1.727.245
- altre attività	880.236	51.018
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	(757.840)	(1.015.073)
- debiti verso banche		
- debiti verso enti finanziari		
- debiti verso clientela	(792)	58.889
- titoli in circolazione		
- passività finanziarie di negoziazione		
- passività finanziarie valutate al fair value		
- altre passività	(757.048)	(1.073.962)
<i>(A) Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa</i>	2.876.348	2.608.766
B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da		
- vendite di partecipazioni		
- dividendi incassati su partecipazioni		
- vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
- vendite di attività materiali		
- vendite di attività immateriali		
- vendite di rami d'azienda		
2. Liquidità assorbita da	(45.615)	(120.509)
- acquisti di partecipazioni		(120.509)
- acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
- acquisti di attività materiali	(45.615)	(120.509)
- acquisti di attività immateriali	0	
- acquisti di rami d'azienda		
<i>(B) Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento</i>	(45.615)	(120.509)
C. ATTIVITA' DI PROVVISTA		
- emissioni/acquisti di azioni proprie	0	
- emissioni/acquisti di strumenti di capitale		
- distribuzione dividendi e altre finalità		(964.229)
- variazione delle riserve	(12.369)	
<i>(C) Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista</i>	(12.369)	(964.229)
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO (D=A+B+C)	2.818.363	1.524.028
RICONCILIAZIONE		
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	2.844.019	5.662.382
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	2.818.363	1.524.028
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio (1)	5.662.382	7.186.410

6. CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

La “Investimenti Immobiliari Italiani Società di gestione del Risparmio Società per Azioni” (InvImIt SGR S.p.a.) è stata costituita, ai sensi dell’art. 33, comma 1, del decreto-legge 6 luglio 2011, n. 98, convertito, con modificazioni, dalla legge 15 luglio 2011, n. 111, con decreto del Ministro dell’economia e delle finanze in data 19 marzo 2013.

La Società ha la finalità di gestire, valorizzare e dismettere l’ampio patrimonio immobiliare pubblico, anche allo scopo di pervenire ad una riduzione del debito pubblico, nonché del debito delle Regioni e degli enti locali.

L’oggetto sociale è quindi rappresentato dalla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio attraverso la promozione e gestione di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi, la gestione del patrimonio di fondi comuni di investimento di propria o altrui istituzione, e di altri organismi di investimento collettivo, nonché la gestione di fondi immobiliari per la valorizzazione, trasformazione, gestione e dismissione del patrimonio immobiliare di proprietà dello Stato, delle regioni nonché degli enti locali ai sensi dell’art. 33 *bis* del d.l. n. 98 del 2011.

La Società, autorizzata alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio con provvedimento della Banca d’Italia in data 8 ottobre 2013 e iscritta all’Albo delle società di gestione del risparmio, è articolata secondo il modello organizzativo tradizionale previsto dal Codice civile per le società di capitali.

Sotto l’aspetto organizzativo, InvImIt, nei precedenti esercizi aveva adottato e implementato il sistema delle procedure interne, in attuazione dell’art. 35-*decies* del d.lgs. n. 58 del 1998 nonché degli artt. 5 e 15 del “Regolamento adottato dalla Banca d’Italia e dalla Consob”, che prescrivono l’adozione e il mantenimento di procedure idonee ad assicurare il corretto esercizio dell’attività. Nel corso del 2018 ha proseguito le attività legate all’adozione di procedure, che al 31 dicembre 2018 aumentano a 36.

Per quanto riguarda le risorse umane, il costo medio del personale - ad avviso della Società mediamente inferiore rispetto a quello rilevato su società che svolgono analoga attività e che costituiscono il benchmark di riferimento - risulta aumentato del 10,19 per cento rispetto al precedente esercizio, ancorché rimanga elevato se raffrontato al costo medio unitario delle società pubbliche.

Pur considerato quanto sopra, questa Corte invita la Società a mantenere politiche di gestione del personale coerenti con il generale orientamento restrittivo assunto in materia dall'Ordinamento con riferimento alla generalità delle società a controllo pubblico.

Per quanto riguarda le consulenze, le spese sostenute per compensi professionali e di lavoro autonomo, molto elevate nei precedenti esercizi, hanno subito una progressiva riduzione nel tempo, fino ad arrivare nel 2018, ad euro 314.853 comprensive dell'IVA, secondo quanto comunicato dalla Società.

I risultati del bilancio 2018, deliberato nella seduta del Consiglio di amministrazione del 28 marzo 2019, evidenziano un'ulteriore crescita rispetto al 2017 dell'utile di esercizio che passa da euro 1.443.160 ad euro 1.875.539, grazie a un incremento delle commissioni di gestione, pari a euro 7.191.838 (+ 18.44% rispetto al 2017), a fronte di un minore incremento dei costi di struttura pari ad euro 4.392.040 (+ 12,3% rispetto al 2017).

Nel corso del 2018 è stato distribuito all'Azionista un dividendo di euro 969.000 relativo all'utile 2017. Per l'utile d'esercizio 2018, pari a euro 1.875.539, è stato destinato il 5%, pari a euro 93.777, a riserva legale e per euro 1.781.762 a utili a nuovo. L'obiettivo di riportare a nuovo gli utili è per gli amministratori coincidente con quello di rafforzare progressivamente il patrimonio netto della SGR - in relazione alla crescita stimata - cercando di allineare lo stesso a quanto registrato mediamente per altre società di gestione del risparmio, con masse superiori ad euro 1,5 - 2 miliardi.

Il capitale sociale, detenuto interamente dal Ministero dell'economia e delle finanze, che esercita i diritti dell'azionista e diviso in azioni ordinarie del valore nominale di un euro ciascuna, era inizialmente previsto in due milioni ed è stato aumentato a otto milioni nell'assemblea straordinaria del 21 novembre 2013. E' stato poi ulteriormente elevato a euro dieci milioni nell'assemblea straordinaria del 10 aprile 2015, per far fronte alle perdite verificatesi nel corso degli esercizi 2013 (euro 741.206) e 2014 (2.258.463), superiori ad oltre un terzo del capitale sociale, che avevano dato luogo ad una situazione rilevante ai sensi dell'art. 2446 c.c. Nell'assemblea del 10 maggio 2016 è stata deliberata la riduzione del capitale sociale in proporzione alle perdite accertate nell'esercizio 2015, che è passato così da euro 10.000.000 ad euro 5.700.000, integralmente versato.

A fine 2018, il patrimonio netto della Società risulta pari a euro 8.245.941, in aumento del 12,42 per cento rispetto al precedente esercizio.

CORTE DEI CONTI - SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

