



CORTE DEI CONTI

SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

DETERMINAZIONE E RELAZIONE  
SUL RISULTATO DEL CONTROLLO ESEGUITO SULLA  
GESTIONE FINANZIARIA DELLA INVESTIMENTI  
IMMOBILIARI ITALIANI SOCIETÀ DI GESTIONE DEL  
RISPARMIO

(InvImIt Sgr S.p.A)

2019

Determinazione del 1° luglio 2021, n. 68



CORTE DEI CONTI





CORTE DEI CONTI

---

SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

DETERMINAZIONE E RELAZIONE  
SUL RISULTATO DEL CONTROLLO ESEGUITO  
SULLA GESTIONE FINANZIARIA DELLA  
INVESTIMENTI IMMOBILIARI ITALIANI SOCIETÀ DI  
GESTIONE DEL RISPARMIO

(InvImIt Sgr S.p.A)

2019

Relatore: Pres. Massimo Lasalvia

Ha collaborato per l'istruttoria e l'elaborazione dei dati  
la dott.ssa Arianna Liberati



## CORTE DEI CONTI

---

### SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

nell'adunanza del 1° luglio 2021, tenutasi in videoconferenza, ai sensi dell'art. 85, comma 8 *bis*, del decreto-legge 17 marzo 2020, n. 18, convertito, con modificazioni, dalla legge 24 aprile 2020 n. 27, come modificato dalla legge 13 ottobre 2020 n.126, di conversione del decreto-legge 14 agosto 2020 n.104 nonché, da ultimo, dall'articolo 6, comma 2, del decreto-legge 1° aprile 2021, n. 44, convertito, con modificazioni, dalla legge 28 maggio 2021, n. 76 e secondo le "Regole tecniche e operative" adottate con decreti del Presidente della Corte dei conti del 18 maggio 2020, n. 153 e del 27 ottobre 2020 n. 287;

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 2019 della Società suddetta nonché le annesse relazioni del Presidente e del Collegio sindacale, trasmessi alla Corte dei conti in adempimento dell'art. 4 della citata legge n. 259 del 1958;

esaminati gli atti;

udito il relatore Presidente di Sezione 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 2019;



## CORTE DEI CONTI

---

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

P. Q. M.

comunica, a norma dell'art. 7 della citata legge n. 259 del 1958, alle Presidenze delle due Camere del Parlamento, insieme con il bilancio per l'esercizio 2019 - 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.).

RELATORE

*Massimo Lasalvia*

PRESIDENTE

*Manuela Arrigucci*

DIRIGENTE

*Fabio Marani*

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.....	14
3.3 Fondi diretti .....	15
3.3.1 Fondo i3-Inail .....	16
3.3.2 Fondo i3-Inps.....	17
3.3.3 Fondo i3-Regione Lazio .....	17
3.3.4 Fondo i3-Università .....	18
3.3.5 Fondo i3-Patrimonio Italia.....	19
3.3.6 Fondo i3-Sviluppo Italia (già i3-Stato/Difesa) .....	20
3.3.7 Fondo i3-Valore Italia.....	21
3.3.8 Fondo i3-Silver .....	21
3.3.9 Fondo i3-Dante – Comparto Convivio .....	22
4. FUNZIONI DI CONTROLLO.....	23

4.1 Internal Audit.....	23
4.2 Organismo di vigilanza.....	24
4.3 Prevenzione della corruzione .....	25
4.4 Trasparenza .....	25
4.5 Risk Management .....	26
4.6 <i>Compliance</i> .....	27
5. LA GESTIONE ECONOMICO-FINANZIARIA.....	28
5.1 Il bilancio al 31 dicembre 2019 .....	28
5.2 Lo stato patrimoniale .....	29
5.2.1 Il Patrimonio netto .....	32
5.2.2 Il patrimonio di vigilanza .....	33
5.3 Il conto economico .....	34
5.4 Il Rendiconto finanziario .....	37
6. CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE.....	39



## INDICE DELLE TABELLE

Tabella 1 – Compensi unitari dei componenti degli organi .....	7
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.....	29
Tabella 8 – Altre attività.....	30
Tabella 9 – Altre passività.....	31
Tabella 10 – Patrimonio netto: composizione .....	32
Tabella 11 - Patrimonio di vigilanza .....	33
Tabella 12 - Requisito Patrimonio totale.....	34
Tabella 13 - Conto economico – Prospetto sintetico .....	35
Tabella 14 - Altre spese amministrative .....	37
Tabella 15 - Rendiconto finanziario.....	38

## INDICE DEI GRAFICI

Grafico 1 – Organigramma dall’8 febbraio 2018 .....	8
Grafico 2 – Organigramma dal 1° gennaio 2021.....	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 2019 e sui più rilevanti aspetti gestionali verificatisi successivamente.

La precedente relazione è stata approvata da questa Corte con determinazione del 2 luglio 2020, n. 69, pubblicata in Atti parlamentari, Leg. XVIII, Doc. XV, n. 321.

# 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 promossi 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 dell'Agenzia del demanio adottati d'ufficio.

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 (salvo il caso di cui all'art. 33, comma 8-*bis*, del citato d. l. n. 98 del 2011) dal Ministero dell'economia e delle finanze, che esercita i diritti

dell'azionista, 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. Il capitale sociale è 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. 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 2017 e del 2018 sono proseguite le attività necessarie al completamento di detto modello, con l'adozione di 34 procedure, divenute poi 35 nel 2019

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) 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. La Società figura, peraltro, fra quelle dell'allegato A al TUSP e, pertanto, nei suoi confronti opera la deroga prevista dall'art. 26 dello stesso testo, che esclude l'applicazione del precedente art. 4 (contemplante un vincolo alle finalità perseguibili mediante l'acquisizione e la gestione di partecipazioni pubbliche) alle società elencate nel citato allegato.

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 2018, rispetto ad un Parametro obiettivo pari al 63 per cento, un risultato effettivo del 61,20 per cento, con un conseguente risparmio di costi di circa euro 131 mila nell’esercizio. Nel 2019 ha conseguito un risultato effettivo pari al 60,6 per cento con un risparmio di costi, inferiore agli esercizi precedenti, pari a circa 23 mila euro. Nel 2020 si prevede un forte incremento dei costi amministrativi.

Occorre infine evidenziare che la Società è stata, nel corso del 2020, per la prima volta, inserita nell’elenco delle *“unità istituzionali appartenenti al settore delle amministrazioni pubbliche”* redatto dall’Istituto Nazionale di Statistica – ISTAT, ai sensi dell’art. 1, comma 3 della Legge 31 dicembre 2009, n. 196 (c.d. Elenco ISTAT), e pubblicato nella Gazzetta Ufficiale del 30 settembre 2020.

Va altresì rilevato che, con delibera assunta, a maggioranza, nella riunione del 22 dicembre 2020, il Consiglio di amministrazione, su proposta dell’Amministratore delegato, ha deciso di *“impugnare il provvedimento dell’ISTAT del 30 settembre 2020 con il quale la Società è stata inserita nell’elenco delle pubbliche amministrazioni di cui sopra, dando mandato all’Amministratore Delegato di procedere alle relative formalità conferendo specifico mandato ad un primario studio legale con specifica esperienza nella relativa materia”*. Ciò sulla base delle seguenti motivazioni:

- secondo la prospettazione dell’Amministratore delegato l’applicazione delle disposizioni in tema di contenimento della spesa ai soggetti inclusi nell’Elenco ISTAT *“potrebbe causare effetti negativi in termini industriali anche in termini di gap concorrenziale a fronte della piena libertà di azione dei competitor diretti”*;
- inoltre, Invimit, in quanto inserita nell’Elenco ISTAT, *“si troverebbe ad operare in un quadro normativo in continuo mutamento (e dunque incerto, anche sotto il profilo della restrittività delle disposizioni) con impatti sulla pianificazione contabile e strategica”*.

## **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.

La composizione del Consiglio d'amministrazione è mutata, seppure con un certo ritardo rispetto alla scadenza naturale dell'Organo Amministrativo (approvazione del bilancio es. 2017 intervenuta in data 5 luglio 2018), nella seduta del 21 dicembre 2018, nella quale 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. 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.

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"*. Nella stessa riunione assembleare, l'Azionista ha raccomandato ai nuovi Amministratori una gestione ispirata a principi di necessario contenimento dei costi amministrativi.

### **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 per cento) e dei rimborsi spese per missioni dell'Amministratore delegato.

**Tabella 1 - Compensi unitari dei componenti degli organi**

	2018			2019		
	Fisso	Variabile	Totale	Fisso	Variabile	Totale
Presidente	48.000	14.400	62.400	92.640		
Amministratore delegato	165.000	59.500	224.500	184.640	49.603	234.243
Consigliere di amministrazione	20.000			20.000		
Presidente Collegio sindacale	20.000			20.000		
Componente Collegio sindacale	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**

	2018	2019
Presidente	91.909	95.216
Consiglio di amministrazione	369.219	308.187
Collegio sindacale	63.584	63.430
<b>Totale</b>	<b>524.713</b>	<b>466.833</b>



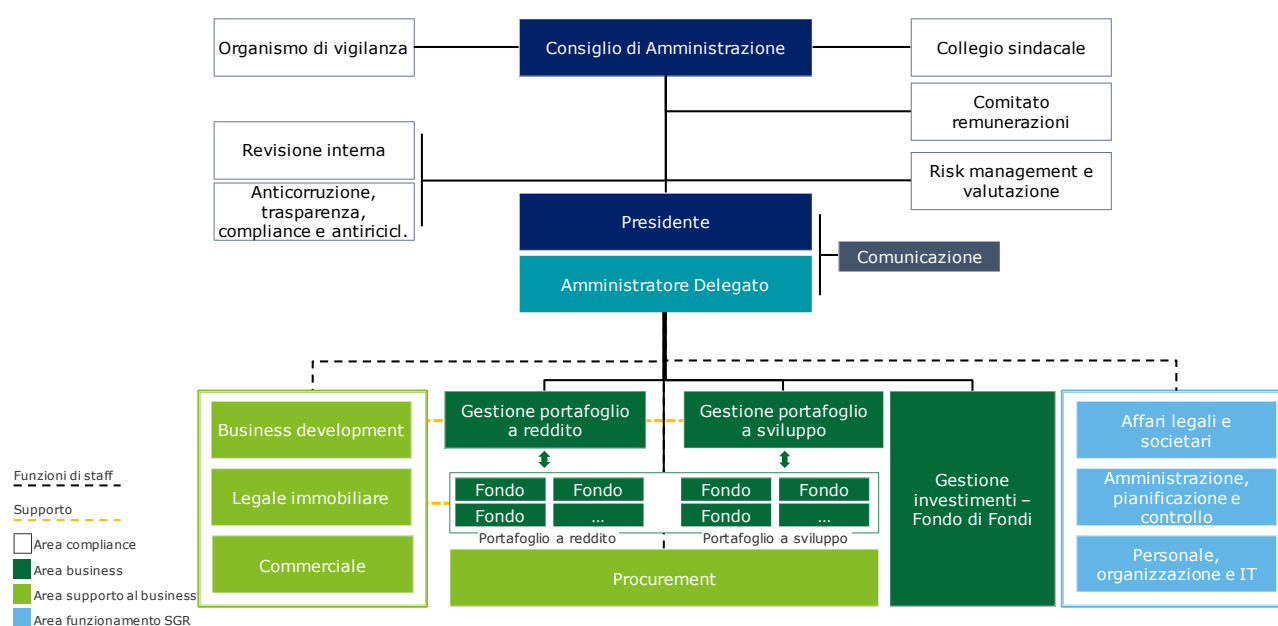
## 2. LA STRUTTURA AMMINISTRATIVA ED IL PERSONALE

### 2.1 La struttura amministrativa

A seguito di un'attività di *assessment* relativa alla organizzazione, i cui esiti erano stati sottoposti alla valutazione del Consiglio d'Amministrazione, nella riunione del 21 settembre 2017 e successivamente nella riunione dell'8 febbraio 2018, è stato deliberato 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.

Il nuovo modello - a decorrere dall'8 febbraio 2018 - corrisponde al seguente grafico.

Grafico 1 - Organigramma dall'8 febbraio 2018



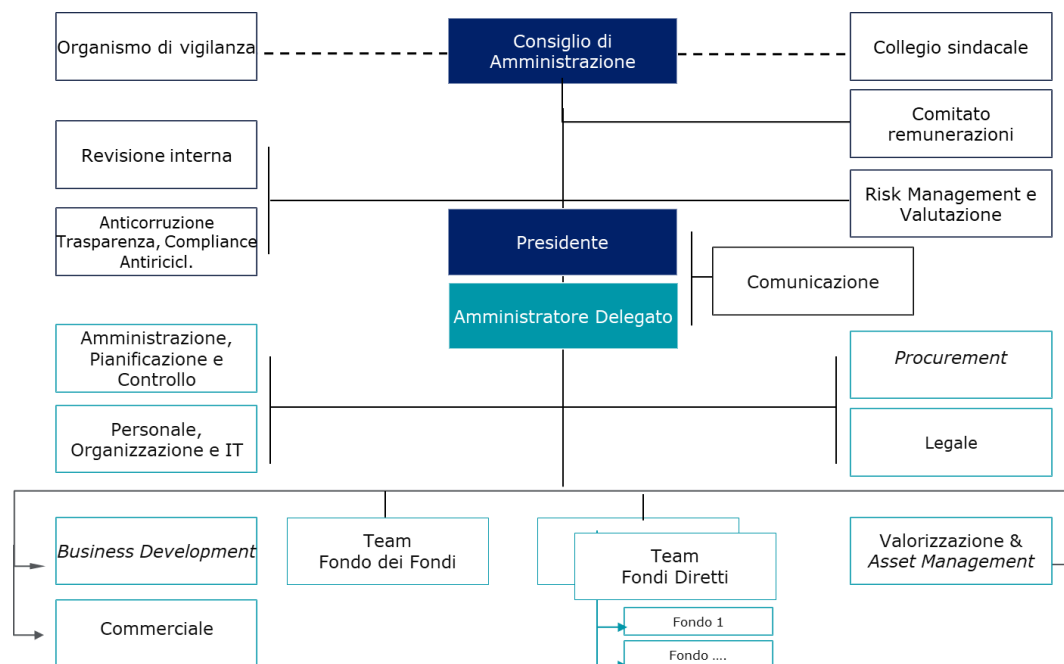
Di recente, la struttura organizzativa è nuovamente mutata - con deliberazione del Cda in data 22 dicembre 2020 - rendendo operativa con decorrenza 1° gennaio 2021 una modifica finalizzata a realizzare la:

- revisione della struttura di "Business";

- creazione di un'unica funzione legale;
- creazione di una funzione tecnico-specialistica deputata a gestire le attività di *asset management* e di valorizzazione, già ricompresa nella funzione *Procurement*.

È stata pertanto definita la seguente struttura:

**Grafico 2 - Organigramma dal 1° gennaio 2021**



La previsione di operatività della nuova struttura, insieme all'incremento delle masse gestite e al conseguente andamento dell'utile netto per le commissioni di gestione, ha portato nel corso del 2020 ad una crescita dell'organico della Sgr di 8 unità, arrivando così ad avere 42 risorse al 31 dicembre 2020. Ulteriori 5 risorse sono previste in entrata dal budget 2021.

In relazione a quanto precede, si invita la Sgr – anche per non disattendere gli indirizzi forniti dall'Azionista – a definire una dotazione organica compatibile con i compiti istituzionali ed i carichi di lavoro, anche in termini di stabilità e durata nel tempo.

## 2.2 Il personale

Nel corso del 2019 e del 2020 è proseguito il processo di selezione e assunzione di risorse per alcune posizioni.

Al 31 dicembre 2019 il personale in servizio risultava composto da 33 unità. Al 31 dicembre 2020 composto da 42 unità (+9).

La tabella seguente espone i dati a confronto relativi al personale in servizio al 31 dicembre 2018, 2019 e 2020, distinti per qualifica.

**Tabella 3 - Personale in servizio**

Qualifica	2018	2019	2020
Dirigenti	3	3	3
Quadri	14	12	14
Impiegati	17	17	24
Distaccati	0	1	1
<b>Totale</b>	<b>34</b>	<b>33</b>	<b>42</b>

## 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, confrontato con quello dell'esercizio precedente e successivo.

**Tabella 4 - Costo del personale**

	2018	2019	2020
Stipendi, assegni fissi, straordinari e indennità	2.011.085	1.975.338	2.292.094
Oneri sociali	595.905	585.875	693.896
Tfr	150.169	123.833	162.082
Fondi previdenza complementare	40.634	40.705	39.185
Altri costi (*)	112.920	163.353	257.608
Rimborsi spesa per dipendenti distaccati presso altre società	19.208	0	0
<b>Costo globale del personale</b>	<b>2.929.921</b>	<b>2.889.104</b>	<b>3.444.865</b>
Unità di personale	34	33	42
<b>Costo medio unitario</b>	<b>86.174</b>	<b>87.549</b>	<b>82.020</b>

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

Il costo globale del personale, che dal 2018 al 2019 è passato da euro 2.929.921 a euro 2.889.104 (-1,4 per cento) per la diminuzione di una risorsa, è registrato in crescita nel 2020 a euro 3.444.865, in conseguenza delle nuove assunzioni disposte nel corso dell'anno.

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

- se pur in diminuzione nel 2020, rimane elevato se raffrontato al costo medio unitario delle società pubbliche.

La Corte invita pertanto 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 2019, a euro 895.398 ed in ulteriore incremento per il 2020 per euro 1.214.638.

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

**Tabella 5 - Compensi professionali e di lavoro autonomo**

	2018	2019	2020
Supporto strutturazione nuovi fondi	0	267.766	230.568
Costi Informatici	163.413	191.996	335.677
Supporto alla funzione Comunicazione	59.524	29.030	66.570
Consulenze per servizi amministrativi/fiscali/del lavoro	29.988	33.361	25.590
Spese per ricerca del personale	-	61.428	118.852
Supporto alle funzioni di controllo	-	-	84.980
Consulenze organizzative	7.207	71.126	224.972
Compensi Organismo di Vigilanza	16.494	18.205	16.494
Prestazioni notarili	6.594	1.929	2.529
Revisione legale	6.588	6.941	7.018
Supporto in materie di sicurezza sul lavoro	3.475	2.364	11.217
Consulenze legali	21.570	70.686	90.081
Supporto predisposizione gare/affidamenti		140.566	
<b>Totale</b>	<b>314.853</b>	<b>895.398</b>	<b>1.214.548</b>

L'incremento particolarmente sensibile rispetto all'esercizio 2018, pari al 184,39 per cento per il 2019 e al 385,77 per cento per il 2020, è stato riferito come principalmente imputabile all'attivazione dei supporti per la strutturazione dell'operazione "Dante" (v. par. 3.1) - per un ammontare di immobili conferiti per circa 250 milioni di euro - e ai presidi operativi necessari per la predisposizione di diverse procedure di gara, oltre alle spese per la ricerca del personale. Le voci di spesa che hanno determinato un così elevato incremento dei costi per consulenze saranno, comunque, oggetto di analitico esame nel referto per l'esercizio 2020.

### 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 a 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;
- i3-Patrimonio Italia: istituito nel settembre 2015 il fondo riguarda 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;

- i3-Valore Italia: istituito nel mese di aprile 2017, riguarda 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.
- i3-Fondo Dante, Comparto Convivio, è stato istituito, con il supporto di primari *advisor*, ai sensi dell'art. 33 del decreto legge 6 luglio 2011, n.98, nel mese di settembre 2019. La politica di investimento prevede, tra le altre possibilità, anche il trasferimento/apporto di immobili già di proprietà dei fondi gestiti dalla Invimit. Nei primi mesi del 2020 è stata deliberata, con condizione sospensiva, un'operazione prevedente l'apporto al fondo in argomento per un valore di mercato di circa 250 mln.

La tabella che segue espone il valore complessivo netto nel 2019 di ogni fondo gestito, fra quelli operativi, posto a confronto con il precedente esercizio.

**Tabella 6 - Fondi gestiti - Valore complessivo netto**

	2018	2019
<b>Gestioni proprie</b>		
<b>Fondi comuni</b>		
Fondi comuni:		
Fondo i3 - Core (*)	618.982.118	628.236.676
Fondo i3 - Core Comparto Territorio	-	-
Fondo i3 - INAIL	107.131.073	107.571.853
Fondo i3 - Regione Lazio	243.692.833	235.719.954
Fondo i3 - Patrimonio Italia	504.592.978	507.874.321
Fondo i3 - Università	75.489.349	73.303.681
Fondo i3 - Sviluppo Italia - Comparto 8-quater	80.607.218	83.095.007
Fondo i3 - Sviluppo Italia - Comparto 8-Ter	63.865.314	75.659.059
Fondo i3 - INPS	325.214.625	498.175.528
Fondo i3 - Valore Italia	10.605.963	10.184.288
Fondo i3 - Silver	17.141.529	22.935.243
<b>Totale (**)</b>	<b>2.047.323.000</b>	<b>2.242.755.610</b>

(\*) Dalla data del 31 dicembre 2018 il valore complessivo netto del Fondo i3-Core è la risultante della fusione dei comparti Territorio e Stato.

(\*\*) Il valore complessivo, al netto degli investimenti di i3-Core nei fondi gestiti è pari ad euro 1.629.608.979 al 31 dicembre 2019 ed euro 1.437.769.703 al 31 dicembre 2018.

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 all'ex comparto "Territorio"), 8-bis, 8-ter e 8-quater (afferenti all'ex comparto "Stato") del citato d.l. n. 98 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, del d.l. n. 98 del 2011 cit.);

- Invimit SGR, in quote dei seguenti fondi alternativi di investimento immobiliari chiusi (art. 33, commi 8-*bis*, 8-*ter* e 8-*quater* del d.l. cit), 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 2019 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 613,5 mln.

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'anno sono proseguite le interlocuzioni con l'INAIL, finalizzate alla definizione di un nuovo apporto - e sono state effettuate vendite per circa 3,1 mln, con un utile complessivo di circa 635 mila euro.

Il valore complessivo netto del Fondo è di 107,6 milioni al 31 dicembre 2019.

A tale data il portafoglio immobiliare è costituito da 34 immobili a prevalente destinazione uffici e residenziale.

Le commissioni di gestione per la Sgr sono state pari ad euro 564.936.

### **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 mln, con un *target* di 800 mln ed ha come sottoscrittori l’Inps, il MEF ed il fondo i3-Core.

L’oggetto dell’investimento del Fondo è costituito 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 stati apportati 23 immobili, per un controvalore di circa 148,6 mln, e sono proseguite le interlocuzioni con l’INPS per la definizione di un nuovo perimetro di apporto. Nell’esercizio sono state effettuate dismissioni per circa 5 milioni, con un plusvalore complessivo generato di 2,3 mln.

Al 31 dicembre 2019, il Fondo, la cui operatività ha avuto avvio in data 2 agosto 2017, comprende 95 immobili di tipo direzionale e residenziale.

Il valore complessivo netto del fondo è di 498,2 mln.

Le commissioni di gestione per la Sgr sono state pari ad euro 2.137.065.

### **3.3.3 Fondo i3-Regione Lazio**

Il Fondo prevede un ammontare minimo pari a euro 40 milioni, con un *target* di euro 400 mln 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 sono state effettuate dismissioni per circa 4 mln, con un plusvalore complessivo generato di 1,5 mln.

Alla data del 31 dicembre 2019, il Fondo ha 47 immobili in portafoglio; il valore complessivo netto è di 235,7 mln.

Le commissioni di gestione per la SGR sono state pari ad euro 1.230.935.

In data 28 gennaio 2020 sono diventate efficaci le modifiche regolamentari e la trasformazione dell'originario fondo i3-Regione Lazio in un fondo multicomparto, completando così l'iter avviato nel corso del 2019 da parte del Consiglio di Amministrazione della SGR.

Nel corso del 2020 la SGR ha istituito il Comparto Ater del fondo i3-Regione Lazio.

L'avvio dell'operatività si è avuta con l'apporto da parte di ATER Roma di nr. 25 *asset*, per valore complessivo di circa 30,5 mln.

### **3.3.4 Fondo i3-Università**

Il Fondo prevede un ammontare minimo pari a euro 30 milioni, con un *target* di 500 mln 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 delle attività volte alla valorizzazione dei cd. immobili a sviluppo e alla messa a reddito di alcuni immobili in portafoglio.

Si segnala inoltre che il fondo ha provveduto a sottoscrivere un atto preliminare di compravendita per l'acquisto di una area esterna adiacente ad un immobile già in portafoglio, perfezionato nel corso del 2020.

Il valore complessivo netto del fondo è di 73,3 mln alla data del 31 dicembre 2019.

Le commissioni di gestione per la Sgr sono state pari ad euro 443.240.

### **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, anche al fine di supportare la rinegoziazione dei canoni di locazione sono state avviate le progettazioni ed i lavori di manutenzione straordinaria sugli immobili del Fondo, secondo quanto previsto dal piano manutentivo approvato dalla SGR.

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 507,9 mln alla data del 31 dicembre 2019 e comprende n. 85 immobili (uffici pubblici).

Le provvigioni di gestione per la SGR sono state pari ad euro 2.232.590.

### **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 di importanti attività urbanistiche che hanno portato alla valorizzazione di alcune aree in portafoglio, oltre alla vendita di alcune unità immobiliari per circa euro 700 mila. Il numero degli immobili a fine esercizio è di 21.

Il valore complessivo netto del comparto è di 75,7 mln alla data del 31 dicembre 2019.

Le commissioni di gestione per la SGR sono state pari ad euro 307.863.

Il comparto 8-quater prevede sempre un ammontare minimo pari a 15 mln, con un *target* di 500 mln 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 si è concentrata nella valorizzazione delle aree in portafoglio e alla 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 83,1 milioni alla data del 31 dicembre 2019. Le commissioni di gestione per la SGR sono state pari ad euro 391.123.

### **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 10,2 milioni alla data del 31 dicembre 2019.

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 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 a 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 dell'esercizio è stata perfezionata una ulteriore operazione di apporto con la quale INPS ha trasferito n. 2 immobili, per un valore complessivo di circa 6,4 milioni.

Il numero degli immobili a fine esercizio è di 6.

Il valore complessivo netto del comparto è di 22,9 milioni alla data del 31 dicembre 2019.

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

### **3.3.9 Fondo i3-Dante - Comparto Convivio**

La SGR nel corso dell'anno - come evidenziato al par. 3.1 - ha avviato e concluso l'istituzione del Comparto Convivio del Fondo i3-Dante, ai sensi dell'art. 33, del d.l. n. 98 del 2011. La politica di investimento del Comparto Convivio prevede, tra le altre possibilità, anche il trasferimento/apporto di immobili già di proprietà dei fondi gestiti dalla Invimit. Nei primi mesi del 2020 è stata deliberata, con condizione sospensiva, un'operazione prevedente l'apporto di immobili al Comparto Convivio - da parte di alcuni fondi gestiti dalla SGR - per un valore di mercato di circa 250 milioni, con la possibilità di raggiungere - con successive operazioni - l'ammontare *target* di 500 mln previsto dal regolamento di gestione del fondo.

## 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*". Le relazioni annuali sulle attività svolte dalla funzione negli esercizi 2017, 2018 e 2019 sono state esaminate dal Consiglio



rispettivamente nei mesi di marzo 2018, febbraio 2019 e aprile 2020; 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.

## **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.

La revisione del Modello organizzativo ed il suo 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 è stato ulteriormente adeguato da ultimo nei mesi finali del 2019 e nei primi mesi del 2020 sia per recepire il nuovo assetto organizzativo conseguente all'approvazione del nuovo organigramma aziendale (adozione del nuovo mansionario e revisione delle procedure aziendali impattate), sia per tener conto dei mutamenti normativi *pro tempore* intervenuti nel c.d. catalogo reati 231. Nel

mese di aprile 2019 si è concluso il mandato dell'Organismo di vigilanza e, nelle more della individuazione dei nuovi componenti esterni, le relative funzioni sono state temporaneamente affidate al Collegio Sindacale. Il 12 novembre 2019 il Consiglio ha nominato i due componenti esterni dell'Organismo, uno dei quali con il ruolo di Presidente, sulla base dell'esperienza e della competenza dei candidati in tema di conoscenza dei c.d. Modelli 231 e di partecipazione, quali componenti, ad altri Organismi di Vigilanza con particolare riferimento a soggetti vigilati.

### **4.3 Prevenzione della corruzione**

La Società a decorrere dal 1° marzo 2017, ha nominato il responsabile in materia di prevenzione della corruzione e di trasparenza, in conformità alla nota del MEF recante disposizioni di attuazione per le nomine, affidando l'incarico al 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 aggiornato con delibera del Consiglio di amministrazione del 31 gennaio 2018 e, a seguire, con delibera del 22 gennaio 2019 e, da ultimo, con delibera del Consiglio del 22 gennaio 2020.

### **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. Si invita la società a procedere alla relativa pubblicazione.

## 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 della funzione valutazione. Al responsabile della funzione *risk management*, stata attribuita, per il lasso di tempo necessario per la ricerca del nuovo responsabile della funzione Anticorruzione, Trasparenza, Compliance e Antiriciclaggio - ossia dal 1° marzo 2019 al 1° settembre 2019 - anche la responsabilità della funzione 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 2019 è stata esaminata in data 17 giugno 2020 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 precedente seduta del 14 maggio 2020, il Cda ha esaminato anche la relazione semestrale sui rischi finanziari dei Fondi, con la quale sono state illustrate - con riferimento al secondo semestre 2019 - 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", 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 antiriciclaggio, 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 antiriciclaggio, al responsabile della funzione *risk management* e valutazione. In data 2 settembre 2019, della procedura di selezione e del necessario iter deliberativo interno, la responsabilità della funzione è stata affidata ad una risorsa dotata di esperienze e requisiti professionali idonei per l'espletamento dell'incarico.

Dalla relazione annuale sulle attività poste in essere nel 2019 (esaminata in data 12 febbraio 2020 dal Consiglio, che ha altresì approvato il piano delle attività per il 2020 predisposto dal Responsabile), risulta che, tenuto conto dell'avvicendamento alla responsabilità della Funzione, come detto avvenuto il 2 settembre 2019, l'attività ha avuto ad oggetto le verifiche ex-post (che hanno riguardato principalmente il protocollo e la c.d. adeguata verifica, quest'ultima conclusa nel 2020), l'aggiornamento del corpo procedurale, il supporto consultivo agli organi di vertice aziendali e alle funzioni operative interne.

## 5. LA GESTIONE ECONOMICO-FINANZIARIA

### 5.1 Il bilancio al 31 dicembre 2019

Il bilancio al 31 dicembre 2019 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 2019 è stato approvato dal Cda della Società il 22 maggio 2020, dal Collegio sindacale il 5 giugno 2020 ed è stato deliberato dall'Assemblea il 30 giugno 2020.

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 agli importi relativi al periodo di riferimento, anche i corrispondenti dati al 31 dicembre 2018.

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 2019 ammontano ad euro 11.388.712, a fronte di euro 8.656.934 del precedente esercizio. Detti crediti sono costituiti da:

- a) Crediti per gestione di OICR (Organismi di investimento collettivo del risparmio, pari a euro 874.008, relativi prevalentemente alle commissioni spettanti alla SGR e ai conguagli annuali determinati in conformità ai regolamenti di gestione;
- b) Altri crediti, pari a euro 10.514.704, relativi alle disponibilità giacenti sui conti correnti e sui conti depositi accesi presso primari istituti di credito.

Il patrimonio netto è pari ad euro 10.055.492 in aumento rispetto al precedente esercizio (euro 8.245.941), del 21,94 per cento.

**Tabella 7 - Stato patrimoniale**

Voci dell'attivo	31.12.2018	31.12.2019	Var %
Cassa e disponibilità liquide	162	427	163,58
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	8.656.934	11.388.712	31,56
Attività materiali	220.249	1.528.151	593,83
Attività immateriali	15.250	55.625	264,75
Attività fiscali:	436.840	52.758	-87,92
<i>a) correnti</i>	26.958	422	-98,43
<i>b) anticipate</i>	409.882	52.336	-87,23
Altre attività	186.109	399.165	114,48
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>9.515.544</b>	<b>13.424.838</b>	<b>41,08</b>
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	59.368	1.431.821	2311,77
Passività fiscali:	36.294	209.769	477,97
<i>a) correnti</i>	36.294	-	-100,00
<i>b) differite</i>		-	
Altre passività	568.070	1.229.589	116,45
Trattamento di fine rapporto del personale	400.995	378.149	-5,70
Fondi per rischi e oneri:	204.876	120.018	-41,42
<i>a) impegni e garanzie rilasciate</i>		-	
<i>b) quiescenza e obblighi simili</i>		-	
<i>c) altri fondi per rischi e oneri</i>	204.876	120.018	-41,42
Capitale	5.700.000	5.700.000	
Riserve	689.308	2.564.646	272,06
Riserve di valutazione	(18.906)	(45.446)	-140,38
Utile (Perdita) d'esercizio	1.875.539	1.836.292	-2,09
Patrimonio Netto	8.245.941	10.055.492	21,94
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>9.515.544</b>	<b>13.424.838</b>	<b>41,08</b>

Fonte: Bilancio Ente

Le Attività materiali e immateriali registrano un sostanziale incremento rispetto allo scorso esercizio da imputare prevalentemente all'adozione - a partire dal 1° gennaio 2019 - del nuovo principio IFRS 16 relativo ai contratti di locazione passiva<sup>1</sup> (+1,427 mln), nonché agli investimenti effettuati nell'esercizio relativi all'Information Technology (+94 mila euro), al netto degli ammortamenti rilevati (-174 mila euro).

Le Altre attività si riferiscono principalmente ai crediti per i conguagli commissionali maturati verso i fondi immobiliari gestiti.

La tabella seguente espone nel dettaglio la composizione della voce Altre attività, pari nel 2019 ad euro 399.165 a fronte di euro 186.109 dell'esercizio 2018; 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**

<b>Altre attività</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2019</b>
Depositi cauzionali	53.161	115.767
Risconti attivi	48.204	59.985
Crediti vs altri	-	8.220
Ratei attivi	6.294	819
Acconti a fornitori	3.724	2.817
Note di credito da ricevere	4.246	6.029
Altri crediti	50.181	136.961
Fatture da emettere	8.849	68.567
Credito per Iva	11.450	-
<b>Totale</b>	<b>186.109</b>	<b>399.165</b>

Fonte: Bilancio Ente

Per quanto riguarda le voci del Passivo nella voce Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato sono ricompresi i debiti per leasing, pari a euro 1.427.427, iscritti a seguito dell'adozione del principio IFRS 16 che si riferiscono al contratto di locazione della nuova sede

<sup>1</sup> Si prevede l'iscrizione tra le immobilizzazioni materiali dell'ammontare complessivo previsto dal contratto di locazione, in contropartita ad un debito di pari ammontare. Annualmente verrà rilevato a conto economico una quota di ammortamento in funzione delle rate di competenza.

legale e i debiti per attività di gestione proprie, in particolare si riferiscono ai conguagli effettuati sulle commissioni a favore dei fondi gestiti.

Infine, la tabella seguente indica in dettaglio la composizione della voce Altre passività.

**Tabella 9 - Altre passività**

<b>Altre Passività</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2019</b>
Debiti v/fornitori	187.144	609.099
Debiti per personale distaccato	-	-
Debiti verso dipendenti	114.776	188.927
Debiti v/INPS	132.191	135.286
Debiti vs amministratori	6.286	11.831
Debiti v/Erario	85.819	136.786
Debiti v/altri enti previdenziali	26.057	22.196
Debiti vs sindaci	13.748	65.368
Debiti v/INAIL	1.010	165
Altri debiti	1.039	59.931
<b>Totale</b>	<b>568.070</b>	<b>1.229.589</b>

Fonte: Bilancio Ente

**- Dettaglio Debiti v/fornitori**

<b>Debiti verso fornitori</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>Var Ass</b>
Debiti diversi	387	332	(55)
Fatture da ricevere	102.172	501.062	398.890
Fornitori	84.584	107.704	23.120
<b>Totale</b>	<b>187.143</b>	<b>609.098</b>	<b>421.955</b>

Fonte: Bilancio Ente

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. La tabella precedente mostra il dettaglio dei debiti verso fornitori che hanno rappresentato nell'anno in esame un aumento di 421.955 euro, principalmente dovuto all'incremento delle fatture da ricevere.

In tale voce sono presenti le fatture da ricevere per la strutturazione dell'operazione del fondo "Dante" per euro 245.269, per il supporto alla predisposizione delle gare per euro 43.774 e *abort cost* da *i3-Core* per euro 44.652.

I debiti verso dipendenti riguardano i ratei di 14<sup>^</sup>, ferie e permessi maturati e non goduti alla data del 31 dicembre 2019 del personale dipendente.



I debiti verso l'INPS e verso l'Erario comprendono rispettivamente i contributi e le ritenute relativi ai lavoratori dipendenti.

I debiti verso altri enti previdenziali si riferiscono principalmente alla contribuzione integrativa dei dirigenti.

Gli altri debiti si riferiscono principalmente alle cauzioni versate da alcuni fornitori per la partecipazione a gare.

### 5.2.1 Il Patrimonio netto

Alla data del 31.12.2019 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 netto: composizione**

	31.12.2018	31.12.2019
1. Capitale	5.700.000	5.700.000
2. Sovrapprezzi di emissione		
3. Riserve	689.308	2.564.646*
- di utili		
a) legale	83.761	177.538
b) statutaria		
c) azioni proprie		
d) altre	605.547	2.387.108
- altre		
4. (Azioni proprie)		
5. Riserve da valutazione	(18.906)	(45.446)
- 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	(18.906)	(45.446)
- Quota delle riserve da valutazione relative a partecipazioni valutate al patrimonio netto		
6. Strumenti di capitale		
7. Utile (perdita) d'esercizio	1.875.539	1.836.292
	<b>8.245.941</b>	<b>10.055.492</b>

Fonte: Bilancio Ente

\*Importo non comprende le spese di euro 201 sostenute per l'aumento del capitale sociale nei precedenti esercizi.

L'utile d'esercizio ammonta ad euro 1.836.292; esso è stato destinato:

- per il 5 per cento, pari a euro 91.815, a riserva legale;
- per euro 1.744.477 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 ("Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio", 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 1 mln). Nella specie il patrimonio di vigilanza è pari ad oltre quattro volte il requisito minimo.

**Tabella 11 - Patrimonio di vigilanza**

	31.12.2018	31.12.2019
<b>A. Patrimonio di base prima dell'applicazione dei filtri prudenziali</b>	<b>6.355.152</b>	<b>8.163.575</b>
B. Filtri prudenziali del patrimonio di base		
B.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi		
B.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi		
<b>C. Totale patrimonio di base (TIER 1) (A+B)</b>	<b>6.355.152</b>	<b>8.163.575</b>
<b>D. Patrimonio Supplementare prima dell'applicazione dei filtri prudenziali</b>		
E. Filtri prudenziali del patrimonio supplementare		
E.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi		
E.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi		
<b>F. Totale patrimonio supplementare (TIER 2) (D+E)</b>		
G. Elementi da dedurre dal totale del patrimonio di base e supplementare		
<b>H. Patrimonio di Vigilanza (C+F-G)</b>	<b>6.355.152</b>	<b>8.163.575</b>

Fonte: Bilancio Ente

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 i 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	31.12.2018	31.12.2019
Requisito relativo alla massa gestita	240.760	280.993
Requisito "altri rischi"	1.110.530	1.278.547
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	145.380	165.496
<b>Requisito patrimoniale totale<sup>2</sup></b>	<b>1.255.910</b>	<b>1.444.043</b>

Fonte: Bilancio Ente

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 2019, come già indicato, si è chiuso con un saldo economico positivo di euro 1.836.292 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 7.863.683 (+9,34

<sup>2</sup> Si tratta dei requisiti previsti dal provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, in particolare è previsto che l'ammontare del Patrimonio di Vigilanza delle SGR non debba essere inferiore al maggiore tra i seguenti due importi:

- **A) copertura patrimoniale** commisurata alla **massa gestita** di OICR pari allo 0,02 % dell'ammontare che eccede i 250 milioni di Euro, così calcolata:

ATTIVO GESTITO = 1.654.964.887 - 250.000.000 => 1.404.964.887 x 0.02% = 280.993;

- **B) copertura patrimoniale** a fronte degli "**altri rischi**" pari al 25 % dei costi operativi fissi (somma delle voci "Spese amministrative" e "Altri oneri di gestione" dello schema di Conto Economico) risultanti dal Bilancio dell'ultimo esercizio, così calcolato:

Spese amministrative = 4.981.052 + Altri oneri = 133.134 → totale 5.114.186 x 25 % = 1.278.547

Pertanto il valore da considerare per la **copertura patrimoniale** è il maggiore B) pari a euro 1.278.547.

A questo va aggiunto l'ulteriore requisito per la **responsabilità professionale** dei fondi gestiti, pari allo 0,01% sull'ATTIVO GESTITO → 1.654.964.887 X 0.01% = 165.496

La somma dei due parametri rappresenta il PdV "minimo" della SGR, pari a Euro 1.444.043.

per cento rispetto al 2018) e costi di struttura di euro 4.981.052 (+13,41 per cento rispetto al 2018).

Gli interessi attivi e proventi assimilati, pari ad euro 12.623 a fronte di euro 15.036 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 4.981.052, sono quelle per il personale (euro 3.355.937), comprensive dei compensi per gli amministratori e sindaci, con un'incidenza di circa il 67,4 per cento sui costi complessivi, e delle spese generali pari ad euro 1.625.115, comprensive dei costi di sede e delle spese per consulenze, con un'incidenza di circa il 32,63 per cento.

La voce rettifiche di valore nette su attività materiali, pari ad euro 137.938, 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 35.570, è composta dagli ammortamenti rilevati nel corso dell'esercizio sulle immobilizzazioni immateriali della Sgr.

Il risultato della gestione operativa risulta pari a euro 2.649.763.

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

**Tabella 13 - Conto economico - Prospetto sintetico**

Voci	31.12.2018	31.12.2019
<b>Commissioni attive</b>	<b>7.191.838</b>	<b>7.863.683</b>
<b>Commissioni passive</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>COMMISSIONI NETTE</b>	<b>7.191.838</b>	<b>7.863.683</b>
<b>Interessi attivi e proventi assimilati</b>	<b>15.036</b>	<b>12.623</b>
<b>Interessi passivi e oneri assimilati</b>	<b>0</b>	<b>-9.894</b>
<b>MARGINE DI INTERMEDIAZIONE</b>	<b>7.206.874</b>	<b>7.866.412</b>
<b>Spese amministrative:</b>	<b>(4.392.040)</b>	<b>(4.981.052)</b>
a) spese per il personale	(3.454.634)	(3.355.937)
b) altre spese amministrative	(937.406)	(1.625.115)
Rettifiche di valore nette su attività materiali	(77.006)	(137.938)
Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(30.500)	(35.570)
Altri proventi e oneri di gestione	(20.243)	(62.089)
<b>RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA</b>	<b>2.687.085</b>	<b>2.649.763</b>
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE</b>	<b>2.687.085</b>	<b>2.649.763</b>
<b>Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente</b>	<b>(811.546)</b>	<b>(813.471)</b>
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>	<b>1.875.539</b>	<b>1.836.292</b>
<b>UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO</b>	<b>1.875.539</b>	<b>1.836.292</b>

Fonte: Bilancio Ente

La voce altre spese amministrative, pari a euro 1.625.115, è indicata nel dettaglio nella tabella seguente.

Rispetto allo scorso esercizio si registra un aumento dei costi per consulenze (cfr. prec. 2.4), prevalentemente riferiti al Supporto strutturazione nuovi fondi pari a euro 267.766, al Supporto predisposizione gare/affidamenti pari a euro 140.566 e alle consulenze organizzative (euro 63.919). In sensibile incremento anche le spese per viaggi e trasferte, in parte ricollegabile alle trasferte degli amministratori con deleghe, i quali risultano fiscalmente domiciliati in luogo diverso rispetto alla sede legale della SGR. Relativamente alle spese di trasferta, si segnala che il Cda della SGR in data 14 ottobre 2020 - in relazione al tema dei rimborsi delle spese sostenute per i componenti degli organi societari - ha ravvisato l'opportunità, di richiedere un parere a dei professionisti di primario *standing*.

Infine, la voce Altri proventi e oneri di gestione accoglie, in linea con quanto previsto dalla normativa di settore e di gestione dei fondi, le spese avvio nuovi fondi per euro 61.486, le spese per investimenti immobiliari non andati a buon fine oltre agli oneri anticipati per conto dei fondi stessi.

**Tabella 14 - Altre spese amministrative**

Voci	2018	2019
Supporto strutturazione nuovi fondi		267.766
Affitti passivi e spese condominiali	311.981	237.142
Costi Informatici	163.413	191.996
Viaggi e trasferte	98.629	178.137
Supporto alla funzione Comunicazione	59.524	29.030
Consulenze organizzative	7.207	71.126
Canoni e licenze sistema gestionale	43.654	48.521
Consulenze per servizi amministrativi/fiscali/del lavoro	29.988	33.361
Spese di pulizia e piccola manutenzione	23.429	16.782
Tarsu, Tari ed altre imposte	20.181	20.848
Compensi Organismo di Vigilanza	16.494	18.205
Cancelleria e stampati	11.800	11.164
Spese telefoniche	16.869	27.333
Spese per partecipazione a convegni	16.871	33.077
Beni strumentali inf. 516,46	11.067	1.090
Quote associative e abbonamenti	16.720	45.945
Energia elettrica	12.880	9.859
Spese di rappresentanza	7.031	2.875
Revisione legale	6.588	6.941
Spese per ricerca del personale	-	61.428
Altre spese amministrative	7.177	33.504
Consulenze legali	21.570	70.686
Supporto alle funzioni di controllo	-	-
Spese di manutenzione e riparazione	24.264	63.440
Supporto in materie di sicurezza sul lavoro	3.475	2.364
Prestazioni notarili	6.594	1.929
Supporto predisposizione gare/affidamenti		140.566
<b>Totale</b>	<b>937.406</b>	<b>1.625.115</b>

Fonte: Bilancio Ente

## 5.4 Il Rendiconto finanziario

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 2018 (euro 7.186.410), a euro 10.515.131.

L'importo differenziale positivo (euro 3.328.721) è conseguenza dell'attività operativa nel corso dell'esercizio in esame e della mancanza di distribuzione degli utili.

**Tabella 15 - Rendiconto finanziario**

Metodo indiretto	31.12.2019	31.12.2018
<b>A. ATTIVITA' OPERATIVA</b>		
<b>1. Gestione</b>	<b>2.759.145</b>	<b>1.845.576</b>
- risultato d'esercizio (+/-)	1.836.292	1.875.539
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e sulle altre attività/passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico (-/+)		
- plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)		
- rettifiche di valore nette per rischio di credito (+/-)		
- rettifiche di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	173.508	107.506
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	191.788	(686.324)
- imposte, tasse e crediti d'imposta non liquidati (+/-)	557.557	548.855
- rettifiche di valore nette delle attività operative cessate al netto dell'effetto fiscale (+/-)		
- altri aggiustamenti (+/-)		
<b>2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie</b>	<b>1.324.464</b>	<b>1.778.263</b>
- attività finanziarie detenute per la negoziazione		
- attività finanziarie designate al fair value		
- altre attività obbligatoriamente valutate al fair value		
- attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva		
- attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	1.470.686	1.727.245
- altre attività	(146.222)	51.018
<b>3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie</b>	<b>(633.789)</b>	<b>(1.015.073)</b>
- passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(54.975)	58.889
- passività finanziarie di negoziazione		
- passività finanziarie designate al fair value		
- altre passività	(578.814)	(1.073.962)
<b>(A) Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa</b>	<b>3.449.820</b>	<b>2.608.766</b>
<b>B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>		
<b>1. Liquidità generata da</b>		
- vendite di partecipazioni		
- dividendi incassati su partecipazioni		
- vendite di attività materiali		
- vendite di attività immateriali		
- vendite di rami d'azienda		
<b>2. Liquidità assorbita da</b>	<b>(94.357)</b>	<b>(120.509)</b>
- acquisti di partecipazioni		
- acquisti di attività materiali	(18.412)	(120.509)
- acquisti di attività immateriali	(75.945)	
- acquisti di rami d'azienda		
<b>(B) Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento</b>	<b>(94.357)</b>	<b>(120.509)</b>
<b>C. ATTIVITA' DI PROVVISTA</b>		
- emissioni/acquisti di azioni proprie	-	
- emissioni/acquisti di strumenti di capitale		
- distribuzione dividendi e altre finalità	(26.742)	(964.229)
<b>(C) Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista</b>	<b>(26.742)</b>	<b>(964.229)</b>
<b>LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO (D=A+B+C)</b>	<b>3.328.721</b>	<b>1.524.028</b>
<b>RICONCILIAZIONE</b>		
	<b>31.12.2019</b>	<b>31.12.2018</b>
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	7.186.410	5.662.382
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	3.328.721	1.524.028
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi		
<b>Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio (1)</b>	<b>10.515.131</b>	<b>7.186.410</b>

Fonte: Bilancio Ente

## 6. CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

La “Investimenti Immobiliari Italiani Società di gestione del Risparmio Società per Azioni” (InvImIt SGR S.p.a.) è stata costituita con decreto del Ministro dell’economia e delle finanze in data 19 marzo 2013, 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.

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.

La Società è stata, nel corso del 2020, per la prima volta, inserita nell’elenco delle “*unità istituzionali appartenenti al settore delle amministrazioni pubbliche*” redatto dall’Istituto Nazionale di Statistica – ISTAT, ai sensi dell’art. 1, comma 3 della Legge 31 dicembre 2009, n. 196 (c.d. Elenco ISTAT), e pubblicato nella Gazzetta Ufficiale del 30 settembre 2020.

Va altresì rilevato che, con delibera assunta, a maggioranza, nella riunione del 22 dicembre 2020, il Consiglio di amministrazione, su proposta dell’Amministratore delegato, ha deciso di “impugnare il provvedimento dell’ISTAT del 30 settembre 2020 con il quale la Società è stata inserita nell’elenco delle pubbliche amministrazioni di cui sopra, dando mandato all’Amministratore Delegato di procedere alle relative formalità conferendo specifico mandato ad un primario studio legale con specifica esperienza nella relativa materia”.

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 (euro 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, 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 2019, in continuità con lo scorso esercizio, ha proseguito le attività legate all'adozione e aggiornamento delle procedure in discorso, pari a 37 al 31 dicembre 2019.

Nel 2019 la spesa totale per gli organi (Presidente, Cda e Collegio sindacale), pari ad euro 466.833, risulta complessivamente diminuita (-11 per cento) rispetto al precedente esercizio.

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 lievemente aumentato dell'1,6 per cento rispetto al precedente esercizio, e rimane complessivamente 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 sono sensibilmente aumentate rispetto al precedente esercizio (oltre 180 per cento), principalmente per i supporti necessari alla strutturazione all'operazione "Dante" e per la predisposizione di diverse procedure di gara e per la pianificazione delle attività evolutive della SGR.

Pur comprendendo l'esigenza di avvalersi di professionalità esterne per operazioni finanziarie di particolare complessità, la Corte, tenendo peraltro conto dell'incremento delle risorse interne registrato nel 2020, per effetto dell'assunzione di 9 unità, e del costo medio elevato del personale, invita la Società a ridurre le spese per consulenze, anche in ragione del suo recente inserimento nell'elenco delle *"unità istituzionali appartenenti al settore delle amministrazioni pubbliche"* redatto dall'Istituto Nazionale di Statistica - ISTAT, ai sensi dell'art. 1, comma 3 della Legge 31 dicembre 2009, n. 196.

I risultati del bilancio 2019, deliberato nella seduta del Consiglio di amministrazione del 22 maggio 2020, approvato dall'assemblea il 30 giugno 2020, evidenziano un utile di esercizio sostanzialmente stabile che passa da euro 1.875.539 ad euro 1.836.292 anche grazie a un incremento delle commissioni di gestione, pari a euro 7.863.683 (+9,34 per cento rispetto al 2018), a fronte di un incremento dei costi di struttura pari ad euro 4.981.052 (+13,41 per cento rispetto al 2018), strettamente correlato ai supporti attivati per la strutturazione di nuovi fondi e per predisposizione di nuove gare/affidamenti.

Nel corso del 2018 è stato distribuito all'Azionista un dividendo di euro 969.000 relativo all'utile 2017.

L'utile d'esercizio 2019, pari a euro 1.836.292, è stato destinato il 5 per cento, pari ad euro 91.815, a riserva legale e per euro 1.744.477 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.

A fine 2019, il patrimonio netto della Società risulta pari a euro 10.055.492, in aumento del 22 per cento rispetto al precedente esercizio.



CORTE DEI CONTI - SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

