



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)

Determinazione del 28 marzo 2024, n. 51



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.)

2022

Relatore: Presidente di Sezione Piero Floreani

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 28 marzo 2024;

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

visto il testo unico delle leggi sulla Corte dei conti, approvato con regio decreto 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 S.p.A. è stata sottoposta al controllo della Corte dei conti;

visto il bilancio d'esercizio 2022 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 Piero Floreani 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 2022;

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 di amministrazione e di controllo - e la relazione come innanzi deliberata, che alla presente si unisce quale parte integrante;



CORTE DEI CONTI

SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

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 2022- corredato delle relazioni degli organi di amministrazione e di controllo - 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 S.p.A. per detto esercizio.

Il RELATORE

Piero Floreani

f.to digitalmente

Il PRESIDENTE

Manuela Arrigucci

f.to digitalmente

depositato in segreteria

DIRIGENTE

Fabio Marani

f.to digitalmente



INDICE

PREMESSA	1
1. QUADRO NORMATIVO E MODELLO ORGANIZZATIVO	2
1.1 Quadro normativo di riferimento	2
1.2 Gli organi	5
1.3 Compensi degli organi	6
2. LA STRUTTURA AMMINISTRATIVA ED IL PERSONALE	8
2.1 La struttura amministrativa	8
2.2 Il personale.....	8
2.3 Il costo del personale	9
2.4 Le consulenze	10
3. L'ATTIVITÀ: COSTITUZIONE E GESTIONE DEI FONDI	12
3.1 I Fondi.....	12
3.2 Fondo i3-Core	13
3.3 Fondi a gestione diretta.....	14
3.3.1 Fondo i3-Inail	15
3.3.2 Fondo i3-Inps.....	16
3.3.3 Fondo i3-Regione Lazio	17
3.3.4 Fondo i3-Università	18
3.3.5 Fondo i3-Patrimonio Italia.....	18
3.3.6 Fondo i3-Sviluppo Italia (già i3-Stato/Difesa)	19
3.3.7 Fondo i3-Valore Italia.....	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.....	25
4.6 <i>Compliance</i> e antiriciclaggio	27
5. LA GESTIONE ECONOMICO-FINANZIARIA.....	28
5.1 Il bilancio al 31 dicembre 2022	28
5.2 Lo stato patrimoniale.....	28
5.2.1 Il patrimonio netto	32
5.2.2 Il patrimonio di vigilanza	33
5.3 Il conto economico	35
5.4 Il rendiconto finanziario	38
6. CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE.....	40

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	9
Tabella 4 - Costo del personale	9
Tabella 5 - Compensi professionali e di lavoro autonomo	10
Tabella 6 - Fondi gestiti - Valore complessivo netto e lordo	13
Tabella 7 - Stato patrimoniale.....	29
Tabella 8 - Altre attività.....	30
Tabella 9 - Altre passività.....	31
Tabella 10 - Dettaglio debiti v/fornitori	32
Tabella 11 - Patrimonio netto: composizione	32
Tabella 12 - Patrimonio di vigilanza	34
Tabella 13 - Requisito Patrimonio totale.....	35
Tabella 14 - Conto economico - Prospetto sintetico	37
Tabella 15 - Altre spese amministrative	37
Tabella 16 - Rendiconto finanziario.....	39

INDICE DEI GRAFICI

GRAFICO 1 - Organigramma vigente.....	8
---------------------------------------	---

PREMESSA

La Corte dei conti, a mezzo della presente relazione, riferisce al Parlamento, ai sensi dell'art. 7 della legge 21 marzo 1958, n. 259, in ordine al risultato del controllo eseguito, con le modalità dell'art. 12 della medesima legge, sulla gestione finanziaria della Investimenti immobiliari italiani - Società di gestione del risparmio - S.p.A. per l'esercizio 2022 e con riferimento ai più rilevanti aspetti gestionali riferibili ad epoca successiva.

La precedente relazione, riguardante l'esercizio 2021, è stata approvata con determinazione del 28 febbraio 2023, n.19, pubblicata in Atti parlamentari, Leg. XIX, Doc. XV, n. 64.

1. QUADRO NORMATIVO E MODELLO ORGANIZZATIVO

1.1 Quadro normativo di riferimento

Investimenti Immobiliari Italiani Società di gestione del Risparmio S.p.A. (di seguito InvImIt Sgr S.p.A. Sgr o Società) è una società di gestione del risparmio costituita, ai sensi dell'art. 33, comma 1, del decreto-legge 6 luglio 2011, n. 98 convertito, con modificazioni, dalla legge 15 luglio 2011, n. 111, con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze in data 19 marzo 2013.

La norma primaria 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 decreto legislativo 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.

I fondi investono, anche direttamente, al fine di acquisire immobili in locazione passiva per le pubbliche amministrazioni; in particolare, ai sensi dell'art. 33, comma 8-bis del medesimo decreto, i fondi istituiti dalla Società possono 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 prevedono che la 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 anche d'ufficio.

La Società, operativa da maggio 2013, è autorizzata alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio, ai sensi dell'art. 34 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (TUF), ed è iscritta con provvedimento della Banca d'Italia 8 ottobre 2013, n. 305 all'Albo delle società di gestione di portafogli collettivi di cui all'art. 35, comma 1, dello stesso decreto .

Per il perseguimento delle proprie finalità istituzionali, InvImIt Sgr ha costituito, come previsto dall'art. 33 del decreto-legge n. 98 del 2011, un fondo di gestione di altri fondi comuni di investimento immobiliare (cd. fondo di fondi) e diversi fondi a gestione diretta.

Il capitale sociale è interamente detenuto dal Ministero dell'economia e delle finanze (Mef), che esercita i diritti dell'azionista. Il capitale stesso, diviso in azioni ordinarie del valore nominale di un euro ciascuna, inizialmente era stato previsto in due milioni di euro e aumentato a otto milioni nell'assemblea straordinaria del 21 novembre 2013. Il capitale sociale è stato, poi, ulteriormente elevato a dieci milioni nell'assemblea straordinaria del 10 aprile 2015 per far fronte alle perdite registratesi nel corso degli esercizi 2013 (euro 741.206) e 2014 (euro 2.258.463), superiori per oltre un terzo al valore 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, passando così da euro 10.000.000 ad euro 5.700.000, integralmente versati.

Sin dal 2014, la Società ha adottato, e successivamente implementato, il "Sistema delle procedure interne", in attuazione di distinte normative eurounitarie e nazionali; in particolare:

- del regolamento delegato (UE) n. 231/2013 della Commissione del 19 dicembre 2012, che ha integrato la direttiva 2011/61/UE;
- del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58;
- del regolamento sulla gestione collettiva del risparmio (adottato con delibera della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successivamente, a più riprese, modificato);

Nel corso del 2017 e del 2018 sono proseguite le attività necessarie al completamento del modello, tenuto conto anche della delibera n. 20307, adottata dalla Consob in data 15 febbraio 2018, con la quale è stato approvato il regolamento recante norme di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 in materia di intermediari e il regolamento Mifid2 del 5 dicembre 2019 (abrogativo del previgente c.d. regolamento congiunto). La predetta attività è consistita nell'adozione di trentaquattro procedure, divenute poi trentacinque nel 2019. Nel 2020 la Società ha adottato anche una *policy* in materia di sostenibilità ambientale, sociale e di *governance*, nella quale sono stati recepiti i principi e i criteri ESG (*Environmental Social e Governance*), e, in ottemperanza all'art. 4 del Regolamento UE 2019/2088 (*Sustainable Finance Disclosure Regulation - SFDR*) relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari -, ha pubblicato sul proprio sito, entro i

termini stabiliti dalla norma, le previste informative. La *policy* è stata aggiornata nel marzo 2023. Ad oggi il *corpus* procedurale consta di trentasette procedure e quattro *policy*, oltre alla politica di remunerazione e incentivazione.

Nell'ambito degli adempimenti di cui all'art. 19, comma 5, del decreto legislativo 19 agosto 2016, n. 175 - Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica (TUSP), il Mef, in qualità di azionista, ha fissato per il triennio 2020-2022 alcuni obiettivi gestionali minimi in termini di contenimento dei costi operativi per le società controllate, stabilendo che, nel caso di una variazione in aumento del valore della produzione rispetto al valore medio del triennio 2017-2019, l'incidenza dei costi operativi sullo stesso dovesse diminuire, in funzione dell'aumento del valore della produzione, nell'ordine dell'uno per cento e con un minimo dello 0,5 per cento; in caso di diminuzione del valore della produzione rispetto al valore medio del triennio 2017-2019, i costi operativi avrebbero dovuto essere ridotti in misura tale da lasciare almeno invariata l'incidenza degli stessi sul valore della produzione.

Ai fini della valorizzazione per costi operativi è stato tenuto conto del totale dei costi della produzione di cui all'art.2425, lett. b), c.c., al netto dell'IVA indetraibile (esclusi gli ammortamenti e le svalutazioni, gli accantonamenti per rischi, gli altri accantonamenti, i costi sostenuti per interventi obbligatori concernenti la sicurezza sui luoghi di lavoro e la salubrità dei lavoratori, le imposte indirette, tasse e contributi comprese tra gli oneri diversi di gestione, le sopravvenienze e insussistenze attive e passive di natura ordinaria e straordinaria). Analogamente a quanto previsto per i costi della produzione, i proventi di entità o incidenza eccezionali, e come tale non ricorrenti, sono stati esclusi anche dal valore della produzione.

In relazione a questi obiettivi, la Società ha conseguito un risultato cumulato nel triennio 2020-2022 positivo di circa euro 750 mila, al netto di uno scostamento negativo del 7 per cento rispetto all'indicatore *target* del 57,6 per cento registrato nel corso del 2022. Tale scostamento è stato ampiamente assorbito dai recuperi di efficienza cumulati nel biennio precedente, consentendo così alla società di conseguire l'obiettivo di contenimento dei costi operativi fissato dall'azionista per il periodo di riferimento.

Nel corso del 2020, la Società è stata, per la prima volta, inserita nell'elenco delle unità istituzionali appartenenti al settore S13 delle amministrazioni pubbliche (c.d. Elenco Istat), redatto dall'Istituto nazionale di statistica - Istat, ai sensi dell'art. 1, comma 3 della legge 31 dicembre 2009, n. 196.

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. A seguito del ricorso proposto per l'accertamento negativo dei presupposti per l'inclusione della Società nell'elenco delle amministrazioni pubbliche inserite nel conto economico consolidato dello Stato, le Sezioni riunite della Corte dei conti in speciale composizione, con ordinanza 3 agosto 2021, preliminarmente accolta l'istanza cautelare di sospensione degli effetti del provvedimento, hanno disposto la sospensione del giudizio di merito, fino alla pubblicazione della decisione della Corte di giustizia europea sulle questioni pregiudiziali di natura euro-unitaria, sollevate con le ordinanze delle stesse Sezioni riunite 3 giugno 2021, n. 5 e 10 giugno 2021, n. 6. Le questioni pregiudiziali sono state definite con la sentenza della Corte di giustizia 13 luglio 2023 (cause riunite nn. C-363/21 e C-364/21). Attualmente è in corso il procedimento di prosecuzione riattivato ad istanza della Società.

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

Sono riservati alla competenza esclusiva del Consiglio di amministrazione e non possono formare 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 10 mln 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 e da due supplenti, nominati dall'Assemblea, tutti rieleggibili; essi restano in carica per tre esercizi e scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio.

La composizione del Consiglio di amministrazione è mutata, ancorché con ritardo rispetto alla scadenza naturale dell'organo (approvazione del bilancio per l'esercizio 2020, intervenuta il 15 luglio 2021), nella seduta del 30 dicembre 2021, nella quale l'Assemblea, mantenuta la composizione collegiale di cinque membri, ha nominato per il triennio 2021-2023 i componenti del Consiglio di amministrazione, confermando l'Amministratore delegato e il Presidente uscenti. Ha, altresì, nominato il presidente del Collegio sindacale, due membri effettivi e due supplenti.

1.3 Compensi degli organi

La tabella che segue riporta i compensi unitari spettanti ai componenti degli organi, posti a confronto con quelli relativi al precedente esercizio. Tali compensi sono al netto dell'I.V.A., dei

contributi previdenziali e quelli dovuti alla cassa di previdenza (4 per cento), nonché dei rimborsi spese liquidati per missioni.

Tabella 1 - Compensi unitari dei componenti degli organi

	2021			2022		
	Fisso	Variabile	Totale	Fisso	Variabile	Totale
Presidente	96.000		96.000	96.000		96.000
Amministratore delegato	189.000	51.000	240.000	189.000	51.000	240.000
Consigliere di amministrazione	20.000		20.000	20.000		20.000
Presidente Collegio sindacale	20.000		20.000	20.000		20.000
Componente Collegio sindacale	15.000		15.000	15.000		15.000

Fonte: Rielaborazioni dati Ente

La tabella successiva evidenzia la spesa complessiva sostenuta dalla Società per compensi, indennità e rimborsi spese ai titolari degli organi, comprensiva anche dell'I.V.A., laddove prevista ai sensi della normativa vigente. La tabella evidenzia un andamento della spesa totale sostanzialmente invariato rispetto allo scorso esercizio (-1,9 per cento).

Tabella 2 - Spese sostenute per gli organi collegiali

	2021	2022
Presidente	111.443	111.483
Consiglio di amministrazione	333.353	334.518
Collegio sindacale	63.407	52.445
Totale	508.203	498.446

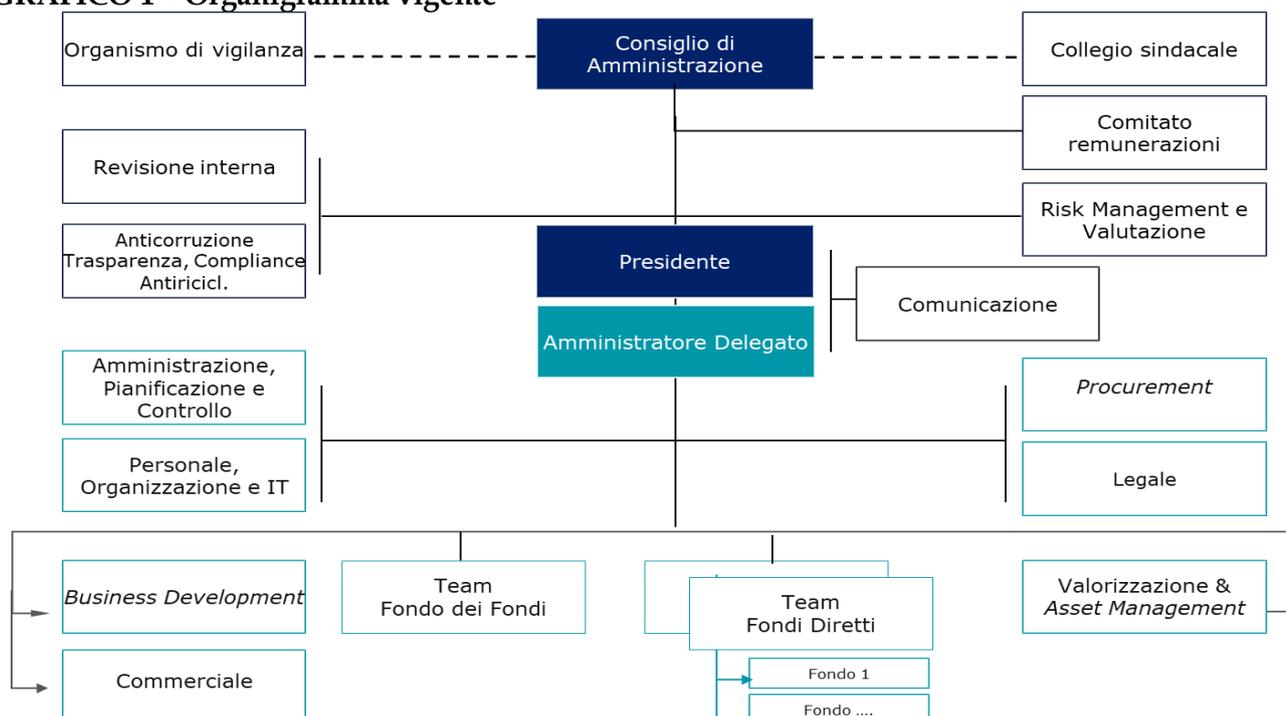
Fonte: Rielaborazioni dati Ente

2. LA STRUTTURA AMMINISTRATIVA ED IL PERSONALE

2.1 La struttura amministrativa

La struttura organizzativa vigente è stata adottata con deliberazione del Cda in data 22 dicembre 2020¹:

GRAFICO 1 - Organigramma vigente



2.2 Il personale

Alla data del 31 dicembre 2022 l'organico è composto da 44 unità, di cui 3 a tempo determinato, oltre a 2 posizioni di *stage* e 1 lavoratore interinale. Nel corso dell'esercizio una risorsa precedentemente distaccata presso il Mose è rientrata in servizio effettivo.

Le assunzioni effettuate nell'esercizio, prevalentemente dovute all'esigenza di sostituzione di personale dimesso o cessato, comprendono 7 unità con contratto a tempo indeterminato e 3 con contratto a tempo determinato (a fronte di 9 dimissioni volontarie). La tabella seguente

¹ La struttura organizzativa è divenuta operativa dal 1° gennaio 2021 consentendo così 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, in precedenza già ricompresa nella Funzione *Procurement*.

espone i dati a confronto relativi al personale in servizio al 31 dicembre 2021 e 2022, distinti per qualifica.

Tabella 3 - Personale in servizio

Qualifica	2021	2022
Dirigenti	5	5
Quadri	12	15
Impiegati	25	24
Distaccati presso la Società	0	0
Somministrazione (*)	0	1
Stage	0	2
Totale	42	47

(*) Nell'ambito del personale in servizio risulta compresa una risorsa in somministrazione il cui contratto è stato attivato nel corso del mese di settembre.

Fonte: Dati Ente

2.3 Il costo del personale

La tabella che segue evidenzia il costo globale del personale, nonché il costo medio sostenuto dalla Società al termine del periodo in esame, posto a raffronto con l'esercizio precedente.

Tabella 4 - Costo del personale

	2021	2022
Stipendi, assegni fissi, straordinari e indennità	2.522.069	2.744.136
Oneri sociali	753.874	808.826
Tfr	174.946	185.013
Fondi previdenza complementare	63.573	69.240
Altri costi (*)	211.360	234.668
Recuperi di spesa per dipendenti distaccati presso altre società	(111.580)	(1.605)
Costo globale del personale	3.614.242	4.040.278
Unità di personale	42	47
Costo medio unitario	86.053	85.963

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

Fonte: Dati Ente

Il costo globale del personale è passato da euro 3.614.242 a euro 4.040.278 (+11,79 per cento) in conseguenza della variazione della composizione e del numero delle risorse, nonché della dinamica della politica retributiva attuata dalla Sgr, in termini meritocratici e di *retention* del personale, nel rispetto delle indicazioni contenute nella politica di remunerazione e incentivazione approvata dall'azionista.

Il costo medio unitario del personale - sostanzialmente in linea con quello dello scorso anno - risulta ad avviso della società mediamente inferiore rispetto a quello rilevato nelle società private che svolgono analoghe attività e che costituiscono il *benchmark* di riferimento, come tra

l'altro confermato anche dall'analisi condotta da primaria società specializzata incaricata dalla Sgr al fine di verificare l'adeguatezza dell'offerta retributiva della Società rispetto alle prassi di mercato.

2.4 Le consulenze

Le spese sostenute per compensi professionali e di lavoro autonomo, comprensive dell'I.V.A. indetraibile, secondo i dati comunicati dalla società, sono state nel 2022 pari ad euro 1.105.411, in aumento del 36,9 per cento rispetto al 2021, esercizio nel quale si erano registrate spese per euro 807.243.

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

Tabella 5 - Compensi professionali e di lavoro autonomo

	2021	2022
Costi Informatici	325.269	372.549
Supporto alla Funzione comunicazione	66.699	66.369
Consulenze per servizi amministrativi/fiscali/del lavoro	36.837	35.209
Spese per ricerca del personale	59.160	66.868
Supporto alle funzioni di controllo	86.647	197.212
Consulenze organizzative	144.918	170.239
Compensi Organismo di Vigilanza	16.442	16.494
Prestazioni notarili	856	0
Revisione legale	7.259	9.160
Supporto in materie di sicurezza sul lavoro	17.106	7.142
Consulenze legali	46.050	57.053
Consulenze strategiche	0	107.116
Totale	807.243	1.105.411

Fonte: dati Ente

Le variazioni più significative riguardano le seguenti voci:

- 'Costi Informatici' (+14,5 per cento), da correlare all'attività di implementazione della nuova versione del sistema contabile: si tratta prevalentemente di costi di licenza e manutenzione dei sistemi forniti in modalità SAAS (*Software as a service*);
- 'Supporto alle funzioni di controllo (+127 per cento), legate al necessario adeguamento - richiesto alle SGR dalle Autorità di vigilanza - in ambito di antiriciclaggio, anche con specifico riferimento alle attività di verifica in merito alle dismissioni del patrimonio

immobiliare, e in ambito ESG per la strutturazione di nuovi processi previsti dalla normativa di settore, oltre al rafforzamento dei presidi in tema di *Liquidity Stress Test* e di Continuità operativa;

- 'Consulenze organizzative' (+17,5 per cento), connesse ai presidi operativi attivati prevalentemente per il supporto nella predisposizione di procedure di gara e di alcuni documenti strategici dei fondi gestiti, oltre agli approfondimenti giuridici sulla possibilità di avvalersi delle centrali di committenza ausiliaria regionali al fine accelerare i processi di valorizzazione immobiliare in corso e contenere i costi di struttura.
- 'Consulenze Strategiche' (+100 per cento), relative ad approfondimenti su operazioni di valorizzazione e dismissione del patrimonio pubblico ed analisi effettuate sul posizionamento della Sgr rispetto al mercato di riferimento (*benchmarking*).

3. L'ATTIVITÀ: COSTITUZIONE E GESTIONE DEI FONDI

3.1 I Fondi

InvImIt ha iniziato ad operare secondo le previsioni della legge istitutiva (d.l. 6 luglio 2011, n. 98), 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, InvImIt ha istituito - oltre al Fondo di fondi i3-Core (che si componeva, in origine, dei due Comparti, rispettivamente denominati 'Stato' e 'Territorio') - i seguenti fondi a gestione diretta, ai sensi dell'art. 33, commi 8-bis, 8-ter e 8-quater, del d.l. n. 98 del 2011:

- i3- Inail;
- i3-Inps;
- i3-Regione Lazio costituito da due compartimenti: Comparto Regione e Comparto Ater;
- i3-Università;
- i3- Sviluppo Italia (già i3-Stato/Difesa), costituito da tre compartimenti: Comparto 8-ter, Comparto 8-quater e Comparto Invitalia;
- i3-Silver;
- i3-Patrimonio Italia;
- i3-Valore Italia;
- i3-Fondo Dante, comparto Convivio.

A far tempo dal 1° gennaio 2023, la Società è subentrata nella gestione del fondo denominato Mefin (già Neopolis), precedentemente gestito da Polis Fondi Sgr S.p.A., con un patrimonio di circa 300 mln locato in prevalenza alla pubblica amministrazione.

La tabella che segue espone il valore complessivo netto (NAV) e del valore lordo (AUM), al 31 dicembre 2022, di ogni fondo gestito, posto a confronto con il corrispondente dato del precedente esercizio.

Tabella 6 - Fondi gestiti - Valore complessivo netto e lordo

	2021 NAV	2022 NAV	2021 AUM	2022 AUM
Gestioni proprie				
Fondi comuni				
Fondo i3 - Core	621.388.256	621.110.450	621.531.400	621.163.620
Fondo i3 - Inail	110.827.886	109.273.311	112.655.249	111.424.130
Fondo i3 - Regione Lazio - Comparto Regione	161.497.627	151.275.056	162.810.852	153.026.357
Fondo i3 - Regione Lazio - Comparto Ater	31.662.320	33.091.751	31.860.491	33.535.413
Fondo i3 - Patrimonio Italia	507.049.424	497.912.572	510.183.534	502.358.592
Fondo i3 - Università	63.026.961	69.744.908	63.539.826	71.094.932
Fondo i3 - Sviluppo Italia - Comparto 8-ter	60.722.786	55.425.162	60.877.320	55.632.235
Fondo i3 - Sviluppo Italia - Comparto 8-quater	79.883.858	87.361.651	80.305.016	88.480.729
Fondo i3 - Sviluppo Italia - Comparto Invitalia		106.433.952		107.243.683
Fondo i3 - Inps	293.898.428	281.965.089	297.878.256	289.073.731
Fondo i3 - Valore Italia	8.907.175	8.897.157	8.956.244	8.956.359
Fondo i3 - Silver	21.911.222	21.911.222	22.034.250	22.164.021
Fondo i3 - Dante - Comparto Convivio	259.830.263	264.952.388	262.675.507	266.554.206
Totale (*)	2.220.606.206	2.309.354.669	2.235.307.945	2.330.708.008

(*) Il valore complessivo, al netto degli investimenti di i3-Core nei fondi gestiti è pari ad euro 1.695.734.690 al 31 dicembre 2022 ed euro 1.619.632.209 al 31 dicembre 2021.

Fonti: dati Ente

Di seguito viene illustrata l'attività svolta ed i risultati conseguiti nell'esercizio con riferimento ai 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, su proposta della Sgr, è possibile rimodulare la percentuale delle sottoscrizioni destinate ai due comparti di cui si compone il fondo, 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 realizzare un'operazione di natura straordinaria (fusione dei comparti) funzionale alla migliore attuazione di quanto previsto dalla normativa predetta. Su tale premessa, 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.

Il Fondo ha come obiettivo quello di effettuare investimenti, conformemente a quanto previsto dall'art. 33, commi 1 (afferenti all'ex comparto Territorio), 8-bis, 8-ter e 8-quater (afferenti all'ex comparto Stato,) del citato decreto-legge n. 98 del 2011.

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

- Sgr private, ove promossi o partecipati da regioni, province, comuni, anche in forma consorziata o associata, ed altri enti pubblici ovvero da società interamente partecipate dai predetti enti, al fine di valorizzare o dismettere il proprio patrimonio immobiliare disponibile (art. 33, comma 1, del decreto-legge n. 98 del 2011);
- InvImIt Sgr, mediante l'acquisto di quote dei seguenti fondi alternativi di investimento immobiliari chiusi (art. 33, commi 8-bis, 8-ter e 8-quater del decreto-legge cit.):
 - i. '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. Per i soli Fondi 8-ter, possono essere trasferiti beni di proprietà di regioni, province, comuni, anche in forma consorziata o associata, ed altri enti pubblici ovvero da società interamente partecipate dai menzionati enti, al fine di valorizzare o dismettere il proprio patrimonio immobiliare disponibile;
 - ii. 'Fondi 8-bis': investono in immobili ad uso ufficio di proprietà degli enti territoriali e altri immobili appartenenti agli stessi o al demanio dello Stato di cui sia completato il processo di valorizzazione edilizio-urbanistico.

Alla data del 31 dicembre 2022 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, con un *asset under management* (AUM) di circa euro 621,2 mln (621,5 mln nel 2021).

Dall'avvio dell'operatività sono stati distribuiti ai partecipanti del Fondo circa 45,7 mln, tra proventi e rimborsi parziali *pro-quota* di capitale.

In conformità a quanto previsto dalla regolamentazione di settore, il Fondo ha conferito l'incarico ad una banca depositaria, mentre, trattandosi di un fondo di fondi, non è stato nominato alcun esperto indipendente, non avendo il fondo immobili in portafoglio.

3.3 Fondi a gestione diretta

Il Consiglio d'amministrazione di InvImIt, in data 23 dicembre 2014, ha approvato l'istituzione dei primi quattro fondi diretti denominati:

- i3-Inail;

- i3-Inps;
- i3-Regione Lazio (trasformato nel corso del 2019 in un fondo multicomparto, con la istituzione del Comparto Ater);
- i3-Università.

Ad essi, in data 26 novembre 2015, si è aggiunto un ulteriore fondo multicomparto, denominato i3-Sviluppo Italia (all'inizio denominato i3-Stato Difesa).

Tali fondi sono stati promossi dal Ministero dell'economia e delle finanze 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.

La Sgr, avvalendosi della facoltà di cui al comma 8 *bis* dell'art. 33 della legge istitutiva, ha istituito nel corso del 2015 il fondo i3-Patrimonio Italia e, alla fine dell'esercizio 2017, il fondo i3-Valore Italia.

In data 18 aprile 2018, è stato altresì istituito il fondo i-3 Silver che ha avviato la sua operatività in data 10 luglio 2018.

A seguito della conclusione di una procedura innovativa promossa dalla Sgr per la dismissione di patrimoni pubblici, è stato avviato in data 29 dicembre 2020 il Comparto Convivio del fondo multicomparto i3-Dante. Con l'operazione in argomento, sono stati apportati 22 immobili da parte di alcuni fondi gestiti dalla Sgr - ed in particolare dai fondi i3-Inail, i3-Inps e dal Comparto Regione del fondo i3-Regione Lazio - in un comparto di nuova istituzione, con la contestuale cessione delle quote ad un investitore istituzionale privato. L'operazione ha permesso di realizzare un disinvestimento di circa 248,5 mln, importo che è stato riconosciuto ai partecipanti pubblici dei fondi apportanti nel corso del 2021 ed ha consentito loro di attribuire le somme ricevute alla riduzione del debito pubblico.

Nel corso dell'esercizio 2022 è stato istituito un ulteriore comparto del fondo i3-Sviluppo Italia, denominato 'Invitalia', mediante l'apporto di 7 strutture alberghiere di proprietà di Italia Turismo S.p.A., società controllata da Invitalia S.p.A.

3.3.1 Fondo i3-Inail

Il Fondo, la cui operatività risale al 9 aprile 2015, prevede un ammontare minimo pari a euro 30 mln, con un *target* di 300 mln ed investe in un patrimonio immobiliare a reddito o a

dismissione, comprendendo anche immobili a sviluppo. I suoi sottoscrittori sono l'Inail e il Mef.

La politica di investimento del Fondo prevede la gestione a reddito, la valorizzazione e la parziale dismissione del patrimonio non strumentale, mediante l'applicazione di strategie diversificate, quali:

- i) la gestione della locazione (per immobili interamente locati);
- ii) la valorizzazione locativa (per beni da mettere a reddito);
- iii) la valorizzazione edilizia (che prevede interventi di ristrutturazione);
- iv) lo sviluppo (con estese opere di riqualificazione e cambio di destinazione d'uso);
- v) la vendita (per gli immobili di appetibilità commerciale da dismettere nel breve-medio periodo).

Nel corso dell'esercizio sono state effettuate dismissioni per circa 5,3 mln (2 mln nel 2021). Il valore complessivo del Fondo al 31 dicembre 2022 è di 111,4 mln (112,7 nel 2021). A tale data il portafoglio immobiliare risulta costituito da 39 immobili (41 nel 2021), a prevalente destinazione uffici e residenziale.

Dall'avvio dell'operatività sono stati distribuiti ai partecipanti del Fondo circa 9,6 mln di rimborsi parziali pro-quota di capitale.

I ricavi delle commissioni di gestione per la Sgr sono stati pari ad euro 608.408 (607.571 nel 2021).

3.3.2 Fondo i3-Inps

Il Fondo, istituito con delibera del Consiglio di amministrazione del 23 dicembre 2014, non ha avviato la propria operatività, in considerazione di alcune problematiche - già emerse nel corso del 2015 - legate al trasferimento del patrimonio immobiliare dell'Inps; trascorsi ventiquattro 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'Istituto 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, è lo stesso Istituto previdenziale.

Il Fondo, che ha avviato la propria operatività in data 3 agosto 2017, prevede un ammontare minimo pari a 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 state effettuate dismissioni per circa 10,2 mln (18,3 nel 2021). Al 31 dicembre 2022, il Fondo comprende 78 immobili di tipo direzionale e residenziale (uno in meno rispetto all'anno precedente), per un valore complessivo netto di 289,1 mln (297,9 mln nel 2021).

Dall'avvio dell'operatività sono stati distribuiti ai partecipanti del Fondo circa 223,6 mln tra proventi e rimborsi parziali pro-quota di capitale.

Le commissioni di gestione per la Sgr sono state pari ad euro 1.712.817 (1.737.453 nel 2021).

3.3.3 Fondo i3-Regione Lazio

In data 28 gennaio 2020 sono diventate efficaci le modifiche regolamentari e la trasformazione dell'originario fondo i3-Regione Lazio in un fondo multicomparto, essendosi completato così l'iter avviato nel corso del 2019 da parte del Consiglio di amministrazione. L'oggetto dell'investimento del Fondo comprende, oltre ad immobili di proprietà dello Stato e non più utilizzati per finalità istituzionali, anche immobili non strumentali di proprietà della regione Lazio e di altri enti pubblici del territorio regionale.

Il Fondo prevede attualmente due comparti, il Comparto Regione e il Comparto Ater.

Il Comparto Regione prevede un ammontare minimo pari a 40 mln, con un *target* di 400 mln, i cui sottoscrittori sono la Regione Lazio, il Mef e il fondo i3-Core. La strategia di gestione del comparto 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.

Nell'esercizio sono state effettuate dismissioni per circa 5,9 mln (29,5 mln nel 2021). Alla data del 31 dicembre 2022, il Fondo ha 40 immobili in portafoglio (uno in meno rispetto all'anno precedente); il valore complessivo è di 153 mln (162,8 mln nel 2021).

Dall'avvio dell'operatività sono stati distribuiti ai partecipanti del Comparto circa 90,2 mln tra proventi e rimborsi parziali pro-quota di capitale.

Le commissioni di gestione per la Sgr sono state pari ad euro 873.625 (euro 1.041.519 nel 2021).

Il Comparto ATER, la cui operatività risale al 27 febbraio 2020, prevede un ammontare minimo pari a 20 mln, con un ammontare *target* di 200 mln e vede, come sottoscrittori, ATER Roma ed il fondo i3-Core.

Alla data del 31 dicembre 2022, il Comparto conserva 25 immobili in portafoglio (come nel 2021) e un valore complessivo è di 33,5 mln (31,9 mln nel 2021). La strategia del Comparto prevede la valorizzazione locativa del portafoglio mediante la rinegoziazione delle porzioni locate e la messa a reddito delle porzioni sfitte.

Le commissioni di gestione per la Sgr sono state pari ad euro 205.720 (euro 212.131 nel 2021).

3.3.4 Fondo i3-Università

Il Fondo prevede un ammontare minimo pari a 30 mln, con un *target* di 500 mln; i sottoscrittori sono: l'Università degli studi di Bari, l'Inail, il fondo i3-Core, la Regione Toscana ed il Comune di Genova.

L'oggetto di investimento del Fondo comprende immobili destinati ad edilizia universitaria, anche per uso residenziale, ad istituti pubblici di ricerca, provenienti da università, enti pubblici e dallo Stato.

Il portafoglio immobiliare presenta attualmente un monte canoni di locazione di circa 1 milione.

Sono proseguite le attività di valorizzazione degli immobili in portafoglio, con particolare riguardo al compendio denominato Ex manifattura tabacchi di Bari. Il progetto ha ottenuto nel corso del 2022 l'aggiudicazione di un contributo a fondo perduto pari a 20 mln, da destinare alla valorizzazione dell'immobile.

Il patrimonio del Fondo è costituito da 12 immobili cielo-terra. Il valore complessivo del fondo è di 71,1 mln alla data del 31 dicembre 2022 (63,5 mln nel 2021).

Le commissioni di gestione per la Sgr sono state pari ad euro 402.470 (euro 382.070 nel 2021).

3.3.5 Fondo i3-Patrimonio Italia

Il Fondo, la cui operatività risale al 27 ottobre 2015, prevede un ammontare minimo pari ad euro 30 mln, con un *target* di euro 1,2 mld, ed ha come unico partecipante il fondo i3-Core.

L'oggetto dell'investimento è rappresentato da immobili di proprietà delle province e città

metropolitane, in locazione alle amministrazioni periferiche del Ministero dell'interno (prefetture, questure, PS, CC, VV.FF.).

L'iter per l'acquisto degli immobili da parte del Fondo si articola nei seguenti passaggi principali:

- manifestazione di interesse da parte dell'ente proprietario;
- svolgimento, a spese del Fondo, di una *due diligence* sui beni da cedere;
- acquisizione, a spese del Fondo, del 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 proprietario, con base d'asta stabilita nel prezzo proposto dal Fondo;
- in caso di procedura deserta, accettazione della proposta da parte dell'ente;
- stipula dell'atto di acquisto con pagamento contestuale.

Il patrimonio del Fondo è costituito da n. 86 immobili cielo-terra. Il valore complessivo del Fondo, alla data del 31 dicembre 2022, è di 502,4 mln (510,2 mln nel 2021).

Dall'avvio dell'operatività sono stati distribuiti ai partecipanti del Fondo circa 35 mln di proventi.

Le provvigioni di gestione per la Sgr sono state pari ad euro 2.234.326 (+0,1 per cento sul 2021).

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

Il Fondo multicomparto, 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 da tre comparti: Comparto 8-ter, Comparto 8-quater e Comparto Invitalia (istituito nel 2022).

Il Comparto 8-ter prevede un ammontare minimo pari a euro 15 mln, con un *target* di euro 500 mln, ed ha come sottoscrittori il Mef, il Comune di Firenze ed il Fondo i3-Core.

L'oggetto dell'investimento del Comparto comprende, oltre ad immobili di proprietà dello Stato non più utilizzati per finalità istituzionali, anche immobili di proprietà di enti territoriali. Nel corso dell'esercizio l'attività operativa si è concentrata nel proseguimento delle attività preordinate alla valorizzazione urbanistica delle aree a sviluppo presenti in portafoglio, al fine

di pianificarne la cessione al mercato a medio termine, oltre a perseguire l'obiettivo di vendita nel breve termine delle unità immobiliari in portafoglio.

Il patrimonio del Comparto 8-ter è costituito da n. 15 immobili cielo-terra, per un valore complessivo di 55,6 mln alla data del 31 dicembre 2022 (60,9 mln nel 2021).

Dall'avvio dell'operatività sono stati distribuiti ai partecipanti del Fondo circa 2,4 mln di rimborsi parziali pro-quota.

Le commissioni di gestione per la Sgr sono state pari ad euro 282.411 (euro 288.690 nel 2021).

Il Comparto 8-quater prevede un ammontare minimo pari a 15 mln, con un *target* di 500 mln, i cui sottoscrittori sono il Mef ed il fondo i3-Core.

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

Nell'ambito dell'attività di valorizzazione per gli immobili in portafoglio, va segnalato un progetto allo studio che prevede la dismissione dell'Area Milano Piazza d'Armi-Baggio tramite l'apporto ad un nuovo fondo immobiliare e la successiva cessione della maggioranza delle quote rivenienti dall'apporto ad investitori professionali. Il Comparto, nella qualità di partecipe di minoranza, conserverebbe il diritto agli utili derivanti dalla futura attività di valorizzazione.

Nel 2022 si è perfezionata la cessione, stante il mancato esercizio del diritto di prelazione da parte del Mibact, di un immobile di particolare interesse storico-artistico per circa 3 mln.

Il patrimonio del Comparto 8-quater è costituito da quattro immobili cielo-terra. Il valore complessivo del comparto è di 88,5 mln alla data del 31 dicembre 2022 (80,3 mln nel 2021).

Le commissioni di gestione per la Sgr sono state pari ad euro 394.701 (+0,3 per cento).

Il Comparto Invitalia ha avviato l'operatività in data 7 luglio 2022, mediante l'apporto da parte di Italia Turismo - società controllata al 100 per cento da Invitalia - di 7 villaggi turistici per un valore di 94 mln.

Il valore complessivo del comparto è di 107,2 mln alla data del 31 dicembre 2022.

Le commissioni di gestione per la Sgr sono state pari ad euro 385.574.

3.3.7 Fondo i3-Valore Italia

Il Fondo denominato i3-Valore Italia è stato istituito l'11 aprile 2017 ai sensi dell'art. 33, comma 8-bis della citata legge. Il Fondo, che prevede un ammontare minimo pari a 20 mln e un *target* di 600 mln, vede al momento come unico partecipante il fondo i3-Core-Comparto Stato; è finalizzato all'investimento in *asset* immobiliari di proprietà di enti territoriali di cui sia stato completato il processo di valorizzazione edilizia ed urbanistica.

L'attività del Fondo è stata focalizzata sulla ricerca di opportunità di investimento immobiliare tramite incontri con enti pubblici, finalizzati all'acquisizione strutturata di informazioni relative ai loro patrimoni. Il patrimonio del Fondo è costituito da 1 immobile.

Nel corso del 2023 la Sgr ha avviato un'iniziativa di *scouting* relativamente all'opportunità di investimento attraverso la pubblicazione di un invito (cosiddetta OPA), destinato a tutti gli enti territoriali (le amministrazioni sono state invitate a manifestare il proprio interesse ad alienare al Fondo gli immobili di loro proprietà aventi le caratteristiche previste dalla *policy* di investimento. In particolare, stante il fabbisogno su tutto il territorio nazionale di posti letto per gli studenti universitari, la Sgr ha individuato nella *student housing* la prima *asset class* obiettivo per la richiesta di candidatura degli immobili.

Il valore complessivo del Fondo è di 9 mln alla data del 31 dicembre 2022.

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

3.3.8 Fondo i3-Silver

Il Fondo, istituito il 18 aprile 2018, prevede un ammontare minimo pari 20 mln, con un *target* di 500 mln; i sottoscrittori sono l'Inps ed il fondo i3-Core.

L'oggetto dell'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, costituito, in prevalenza da edifici adibiti ad *ex* colonie in disuso.

Nel corso dell'esercizio è proseguito il processo di definizione di un nuovo modello di gestione del *senior housing*, il quale prevede l'ipotesi di assenza di un gestore specializzato; la componente di assistenza sarà erogata attraverso una polizza assicurativa negoziata dalla Sgr con una primaria compagnia assicurativa, atta a garantire l'erogazione di servizi di assistenza

agli utenti, sulla base di protocolli definiti con riferimento ai diversi gradi di fragilità o delle tipologie di retrostanti cronicità. Sono state avviate le attività di progettazione di fattibilità tecnico-economica in ordine a due progetti pilota, precedentemente individuati.

Il patrimonio del Fondo è costituito da 6 immobili. Il valore complessivo del Fondo è di 22,2 mln alla data del 31 dicembre 2022.

Le commissioni di gestione per la Sgr sono state pari ad euro 200.000.

3.3.9 Fondo i3-Dante - Comparto Convivio

Al termine del 2020, la Sgr ha avviato e concluso l'istituzione del Comparto Convivio del Fondo i3-Dante, ai sensi dell'art. 33, del decreto-legge n. 98 del 2011, partecipato interamente da Poste Vita S.p.A.

L'oggetto di investimento è rappresentato da immobili a destinazione uso ufficio, commerciale, ricettizia e residenziale, localizzati in zone centrali delle principali città italiane. Nel corso dell'esercizio sono proseguite le attività di valorizzazione del portafoglio immobiliare gestito, tra le quali si segnala il perfezionamento di un nuovo contratto di locazione per un immobile adibito ad uso alberghiero e la vendita di un immobile ad un valore complessivo di 2,5 mln.

Il patrimonio del Fondo è costituito da 21 immobili. Il valore complessivo del Fondo è di 266,6 mln alla data del 31 dicembre 2022 (262,7 mln nel 2021).

Le commissioni di gestione per la Sgr sono state pari ad euro 1.594.778 (euro 1.672.919 nel 2021).

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. Tali attività sono svolte, ai diversi livelli organizzativi, mediante controlli specifici e controlli automatici.

4.1 Internal Audit

Il regolamento di attuazione degli articoli 4-*undecies* e 6, comma primo, lett. b) e c-bis) del TUF, adottato dalla Banca d'Italia in data 5 dicembre 2019, 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 revisione interna (*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 di *Internal audit* vigente dal 2014, con l'obiettivo di descrivere e regolamentare le attività da svolgere, con particolare riferimento alla pianificazione delle revisioni, allo svolgimento delle stesse ed al relativo *reporting*, è stata sottoposta a revisione ed aggiornamento nel mese di aprile 2016.

Dalle relazioni annuali sulle attività svolte dalla funzione e, in particolare, da quella relativa all'esercizio 2022 esaminata dal Consiglio di amministrazione nell'aprile 2023, è emerso che, nel complesso, i punti di attenzione evidenziati non sono stati tali da compromettere la sostanziale adeguatezza del sistema dei controlli interni, tenuto anche conto delle attività correttive intraprese e programmate dalla Società a fronte dei rilievi formulati.

Con riferimento alle relazioni predisposte, a partire dal 2021, sul corretto funzionamento dei sistemi interni di segnalazione, non sono emerse segnalazioni, né dal *test* effettuato sono sorte

criticità in merito al funzionamento della piattaforma informatica adottata per la gestione delle segnalazioni stesse. Va aggiunto che, a seguito dell'entrata in vigore del decreto legislativo 10 marzo 2023, n. 24, nell'agosto 2023 sono stati aggiornati: le Linee guida in materia di tutela del dipendente che segnala illeciti (c.d. *whistleblowing*), divenute *Policy whistleblowing*, e il Modello organizzativo ai sensi del decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231 (cfr. par. successivo: Organismo di vigilanza). Quale gestore del canale di segnalazione interna, è stato nominato il Responsabile della prevenzione della corruzione e della trasparenza (RPCT), in conformità a quanto previsto dall'art. 4, comma 5, del d.lgs. n. 24 del 2023.

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 decreto legislativo n. 231 del 2001. Il c.d. "Modello 231" prevede, a sua volta, la costituzione di un Organismo di vigilanza e l'adozione di un regolamento di disciplina dello stesso, a cura del Consiglio di amministrazione.

L'Organismo di vigilanza è stato istituito il 27 marzo 2014, data in cui è stato altresì approvato il relativo regolamento. La revisione del Modello organizzativo, da ultimo approvata dal Consiglio di amministrazione nella riunione del 2 agosto 2023, ha principalmente riguardato l'allineamento delle fattispecie di reato rilevanti a quelle *medio tempore* intervenute, graduate con specifico riferimento alla realtà operativa della Società, ed ha tenuto conto delle previsioni contenute nel d.lgs. n. 24 del 2023.

Il 12 novembre 2019, il Consiglio, attesa la necessaria presenza nell'ambito dell'Organismo del responsabile della funzione di revisione interna, aveva nominato i due componenti esterni (uno dei quali con il ruolo di Presidente), valutandoli sulla base dell'esperienza e della competenza in tema di conoscenza dei Modelli 231 e di partecipazione, quali componenti, ad altri organismi di vigilanza.

Il Consiglio di amministrazione, nella riunione del 3 agosto 2022, ha deliberato il rinnovo, per un ulteriore triennio dalla data della scadenza, dell'Organismo nella sua attuale composizione.

4.3 Prevenzione della corruzione

La Società, a far tempo dal 1° marzo 2017, ha nominato il responsabile in materia di prevenzione della corruzione e di trasparenza, in conformità alla nota del Mef recante le disposizioni di attuazione per le relative nomine. In coerenza con quanto previsto dall'art. 1, ottavo comma, della legge 6 novembre 2012, n. 190, il Consiglio di amministrazione, con deliberazione del 29 marzo 2023, ha aggiornato il Piano triennale di prevenzione della corruzione per il triennio 2023-2025, contenente l'analisi e la valutazione dei rischi specifici di corruzione, nonché le misure organizzative volte a prevenirli. Nella medesima riunione consiliare sono state approvate le Linee guida in tema di prevenzione della corruzione e trasparenza per i fondi gestiti.

Dal mese di gennaio 2022, la funzionaria responsabile della Funzione *compliance* e antiriciclaggio ha assunto la qualifica anche di responsabile della Funzione anticorruzione e trasparenza.

4.4 Trasparenza

Nel contesto del Piano triennale di prevenzione della corruzione per il 2023-2025 sono state previste le misure relative alla trasparenza, ai sensi del decreto legislativo 14 marzo 2013, n. 33.

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 stata istituita la sezione 'Società trasparente', in cui vengono pubblicate, tra l'altro, le informazioni previste dal d.lgs. n. 33 del 2013 e dalle connesse determinazioni adottate dall'Anac.

La Società ha provveduto a pubblicare nella medesima sezione le relazioni della Corte dei conti, ivi compresa la determinazione del 28 febbraio 2023, n. 19, relativa all'esercizio 2021, pubblicata il 28 luglio 2023.

4.5 Risk management

La Società ha istituito, in piena indipendenza rispetto alle funzioni operative, la funzione di *risk management*, alla quale è stato devoluto 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 riferisce direttamente al Consiglio di amministrazione.

La funzione, che include anche l'attività di valutazione immobiliare, è attualmente svolta da due unità di personale.

La Sgr, con deliberazione del 17 gennaio 2014, aveva adottato un'apposita procedura volta a regolare tale attività, sostituita in data 28 aprile 2016 dalla 'Politica di gestione del rischio'. In data 27 aprile 2023 è stato approvato dal Consiglio di amministrazione un nuovo *framework* di *Risk management*; esso include:

- una nuova politica di gestione dei rischi, che disciplina:
 - i. i ruoli e le responsabilità degli organi e delle funzioni aziendali in materia di gestione del rischio;
 - ii. le linee guida per la individuazione, misurazione e gestione dei rischi della Sgr e dei fondi di investimento alternativi (FIA);
 - iii. l'elenco e la definizione dei rischi applicabili alla Sgr e ai FIA;
 - iv. le tecniche e gli strumenti adottati per la identificazione, misurazione, valutazione, gestione, monitoraggio;
 - v. i termini, il contenuto, la frequenza e i destinatari degli aggiornamenti periodici da parte della Funzione;
- il regolamento della funzione, il quale fornisce una disciplina di maggior dettaglio in merito alle principali attività che devono essere svolte in materia di gestione dei rischi, nonché, in merito alle attività, ai presidi e alle responsabilità afferenti alla Funzione stessa.

Nel corso della medesima seduta, il Consiglio ha esaminato anche la relazione semestrale sui rischi finanziari dei fondi, con la quale sono state illustrate - con riferimento al secondo semestre 2022 - le attività di verifica in merito al rispetto dei limiti d'investimento e al monitoraggio del livello di rischio dei fondi gestiti.

La relazione annuale sull'attività svolta dalla funzione nell'esercizio 2022 è stata esaminata in data 30 maggio 2023 dal Consiglio di amministrazione. La relazione ha provveduto ad illustrare le attività svolte in ordine al controllo dei rischi, con particolare riguardo alle operazioni di apporto di immobili, di verifica delle relazioni di stima degli esperti indipendenti dei fondi e dei *business plan* dei fondi. Nella stessa seduta, il responsabile della funzione ha presentato gli

esiti dell'attività di *risk assessment* effettuata, con riferimento sia ai processi tipici della Sgr sia a quelli dei fondi gestiti.

4.6 Compliance e antiriciclaggio

La relazione annuale sulle attività poste in essere nel 2022 - esaminata in data 27 aprile 2023 dal Consiglio di amministrazione - espone: l'attività svolta ai fini dell'aggiornamento del *corpus* procedurale ed al supporto consultivo agli organi di vertice aziendale ed alle funzioni operative, le attività *ex ante* svolte, l'aggiornamento dei registri obbligatori conflitti e reclami, nonché le verifiche *ex post* effettuate ed i risultati emersi; in particolare, le verifiche *ex-post* effettuate hanno avuto ad oggetto i seguenti profili:

- la *governance* fondi: determinazioni delle assemblee e comitati per la valutazione dei profili di rischio di mancata/non corretta osservanza dei processi previsti dai regolamenti di gestione dei fondi per l'assunzione delle decisioni da parte degli organi rappresentativi degli investitori (assemblee e comitati);
- il ciclo passivo: identificazione delle potenziali fattispecie di conflitto e misure di prevenzione, finalizzata a valutare il rischio di mancata identificazione di ipotesi di conflitto di interessi nella selezione di fornitori e *advisor*;
- l'attuazione del piano degli interventi in materia di trattamento dei dati personali, in conformità al piano definito con la verifica in materia di *privacy* svolta con competenza 2021, con l'obiettivo di monitorare il rischio di mancata/non corretta osservanza delle disposizioni in materia di trattamento dei dati personali.

Con riferimento all'esercizio 2022 e ai fini dell'adempimento degli obblighi di tenuta dell'archivio unico informativo e di conformità delle segnalazioni periodiche, sono state svolte due verifiche inerenti agli obblighi di corretta conservazione e segnalazione dei dati e delle informazioni acquisite.

Nel corso del 2022 è stato aggiornato l'intero corpo procedurale per la gestione ed il monitoraggio del rischio antiriciclaggio e antiterrorismo, con l'introduzione di una piattaforma informatica per il calcolo del rischio medesimo.

La relazione annuale antiriciclaggio, corredata dall'esercizio di autovalutazione, dal resoconto delle attività formative svolte nel corso del 2022 e dal piano delle verifiche previste per il 2023, è stata portata all'attenzione del Consiglio di amministrazione il 27 aprile 2023.

5. LA GESTIONE ECONOMICO-FINANZIARIA

5.1 Il bilancio al 31 dicembre 2022

Il bilancio di InvImIt Sgr S.p.A. 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 della Banca d'Italia del 29 ottobre 2021 'Il bilancio degli intermediari IFRS diversi dagli intermediari bancari', emanato in attuazione dell'art. 43 del decreto legislativo 18 agosto 2015, n. 136.

Il progetto di bilancio relativo all'esercizio 2022 è stato approvato dal Consiglio di amministrazione il 29 marzo 2023, ed è stato deliberato dall'Assemblea il 16 maggio 2023, corredato dalle relazioni del Collegio sindacale e della Società di revisione licenziate il 14 aprile 2023.

I prospetti contabili (stato patrimoniale, conto economico e rendiconto finanziario) e la nota integrativa presentano, oltre agli importi relativi al periodo di riferimento, anche i corrispondenti dati al 31 dicembre 2021.

Il bilancio, ai sensi dell'art. 19, terzo comma, del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39, è sottoposto a certificazione da parte della società di revisione.

5.2 Lo stato patrimoniale

Come si evince dalla tabella che segue, l'attivo patrimoniale passa da euro 18.727.317 ad euro 22.246.659, con un incremento del 18,8 per cento.

Tabella 7 - Stato patrimoniale

Voci dell'attivo	31.12.2021	31.12.2022	Var % 2022-2021
Cassa e disponibilità liquide	14.616.309	1.255.026	-91,41
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	2.065.075	17.512.535	748,03
Attività materiali	1.097.978	2.506.277	128,26
Attività immateriali	4.995	0	-100,00
Attività fiscali:	423.439	249.957	-40,97
<i>a) correnti</i>	352.195	187.273	-46,83
<i>b) anticipate</i>	71.244	62.684	-12,02
Altre attività	519.520	722.864	39,14
TOTALE ATTIVO	18.727.317	22.246.659	18,8
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	993.054	2.340.322	135,67
Passività fiscali:	0	0	0
<i>a) correnti</i>	0	0	0
<i>b) differite</i>	0	0	0
Altre passività	1.212.244	1.444.162	19,13
Trattamento di fine rapporto del personale	613.625	661.886	7,86
Fondi per rischi e oneri:	161.448	165.558	2,55
<i>a) impegni e garanzie rilasciate</i>	-	-	-
<i>b) quiescenza e obblighi simili</i>	-	-	-
<i>c) altri fondi per rischi e oneri</i>	161.448	165.558	2,55
Patrimonio Netto	15.746.946	17.634.731	11,99
Capitale	5.700.000	5.700.000	0
Riserve	7.513.418	10.125.187	34,76
Riserve di valutazione	-78.241	-59.402	24,08
Utile (Perdita) d'esercizio	2.611.769	1.868.946	-28,44
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	18.727.317	22.246.659	18,8

Fonte: Bilancio Ente

La cassa e le disponibilità liquide alla data del 31 dicembre 2022 ammontano ad euro 1.255.026, a fronte di euro 14.616.309 del precedente esercizio (-91,4 per cento). La variazione è determinata dall'impiego delle disponibilità liquide per la sottoscrizione di contratti di deposito vincolato a breve termine (*time deposit*), rilevati tra le attività finanziarie e valutate al costo ammortizzato.

I crediti (attività finanziarie valutate al costo ammortizzato) alla data del 31 dicembre 2022 ammontano ad euro 17.512.535, a fronte di euro 2.065.075 del precedente esercizio. Detti crediti, oltre ai *time deposit* del valore di euro 15,5 mln, sono costituiti dai 'Crediti per gestione di Oicr (Organismi di investimento collettivo del risparmio), relativi prevalentemente alle commissioni spettanti alla Sgr ed ai conguagli annuali determinati in conformità ai regolamenti di gestione.

Le 'Attività materiali', pari ad euro 2.506.277 al netto dei relativi ammortamenti, hanno registrato nel corso dell'anno 2022 un incremento netto pari ad euro 1.408.299, rispetto al valore dell'esercizio precedente, imputabile prevalentemente - per euro 1.827.785 - all'iscrizione del diritto d'uso per la nuova sede operativa di Milano, nonché all'adeguamento dell'importo del *leasing* finanziario della sede sociale secondo il principio contabile IFRS 16, agli ammortamenti, per euro 418.314, e agli investimenti netti effettuati nell'esercizio, per euro 170.183.

La tabella seguente espone nel dettaglio la composizione della voce 'Altre attività', pari nel 2022 ad euro 722.864, a fronte di euro 519.520 dell'esercizio 2021.

Tabella 8 - Altre attività

Altre attività	31.12.2021	31.12.2022
Depositi cauzionali	62.687	192.687
Risconti attivi	62.999	97.760
Crediti vs altri	5.862	28.969
Ratei attivi	0	45.798
Acconti a fornitori	147.992	104.938
Note di credito da ricevere	5.627	22.837
Altri crediti	175.867	135.143
Fatture da emettere	58.486	55.451
Credito per Iva	0	39.281
Totale	519.520	722.864

Fonte: Bilancio Ente

Tra le poste di maggior peso vengono in rilievo i 'Depositi cauzionali', i quali si riferiscono alle somme corrisposte a titolo di deposito previste dal contratto di locazione degli uffici della Società. La componente 'Altri crediti' si riferisce 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' riguardano gli interessi maturati sulle attività finanziarie costituite da depositi vincolati (*time deposit*). Gli 'Acconti ai fornitori' si riferiscono principalmente al pagamento del canone di locazione della sede relativo al primo trimestre 2023 ed al pagamento dei premi assicurativi per la copertura di rischi relativi al personale dipendente di competenza dell'anno 2023. Le 'Fatture da emettere', sono relative principalmente al recupero dei costi di pubblicazione delle gare nei confronti degli aggiudicatari.

Per quanto riguarda le voci ricomprese tra le "Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato", i debiti per *leasing* sono pari a euro 2.298.180, iscritti a seguito dell'adozione

del principio IFRS 16; essi si riferiscono ai contratti di locazione per le sedi della Società e ai debiti per attività di gestione proprie che, in particolare, fanno riferimento 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

Altre Passività	31.12.2021	31.12.2022
Debiti vs fornitori	439.235	537.346
Debiti vs dipendenti	296.222	355.822
Debiti vs Inps	196.401	195.894
Debiti vs amministratori	8.606	14.965
Debiti vs Erario	126.436	136.884
Debiti vs altri enti previdenziali	40.697	13.239
Debiti vs sindaci	63.798	-
Debiti vs Inail	1.655	1.410
Altri debiti	39.194	188.602
Totale	1.212.244	1.444.162

Fonte: Bilancio Ente

I debiti verso dipendenti riguardano i ratei di quattordicesima mensilità, nonché ferie e permessi maturati e non goduti alla data del 31 dicembre 2022 dal 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.

La tabella seguente espone in dettaglio il debito nei confronti dei fornitori, costituito sia dal debito per acquisti di beni e servizi non ancora liquidati, sia dai debiti per fatture da ricevere, riferiti a costi ed oneri di competenza dell'anno. Nell'anno in esame, tale voce presenta un incremento netto di euro 98.111 (+22,34 per cento), principalmente dovuto all'incremento delle fatture da ricevere (a fronte del decremento dei debiti vs fornitori).

Tabella 10 - Dettaglio debiti v/fornitori

Debiti verso fornitori	31.12.2021	31.12.2022	Var % 2022-2021
Debiti diversi	521	0	-100
Fatture da ricevere	242.594	431.551	77,89
Fornitori	196.120	105.795	-46,06
Totale	439.235	537.346	22,34

Fonte: Bilancio Ente

5.2.1 Il patrimonio netto

Il patrimonio netto è pari ad euro 17.634.731, in aumento del 12 per cento rispetto al precedente esercizio (euro 15.746.946).

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

Tabella 11 - Patrimonio netto: composizione

	31.12.2021	31.12.2022
1. Capitale	5.700.000	5.700.000
2. Sovrapprezzi di emissione		
3. Riserve	7.513.418	10.125.187
- di utili		
a) legale	424.977	555.565
b) statutaria		
c) azioni proprie		
d) altre	7.088.441	9.569.622
- altre		
4. (Azioni proprie)		
5. Riserve di valutazione	(78.241)	(59.402)
- 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	(78.241)	(59.402)
- Quota delle riserve da valutazione relative a partecipazioni valutate al patrimonio netto		
6. Strumenti di capitale		
7. Utile (perdita) d'esercizio	2.611.769	1.868.946
PATRIMONIO NETTO	15.746.946	17.634.731

Fonte: Bilancio Ente

Alla data del 31 dicembre 2022, il capitale sociale risulta interamente sottoscritto e versato ed è composto da 5.700.000 azioni ordinarie, ciascuna del valore nominale di euro 1,00, interamente detenute dal Ministero dell'economia e delle finanze.

L'utile dell'esercizio 2022, pari ad euro 1.868.946, è stato destinato:

- per il 5 per cento, pari a euro 93.447, a riserva legale;
- per euro 1.775.499 a utili a nuovo.

La decisione di riportare a nuovo gli utili è correlata all'obiettivo di patrimonializzare ulteriormente la Sgr, al fine di dotarla delle risorse necessarie ad affrontare le attività del prossimo triennio.

5.2.2 Il patrimonio di vigilanza

Le Sgr sono sottoposte alla vigilanza della Banca d'Italia, la quale, nell'esercizio del potere regolamentare di cui all'art. 6 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo unico della finanza), ha previsto, con regolamento del 19 gennaio 2015, particolari disposizioni in materia di adeguatezza patrimoniale e contenimento dei rischi tipici del servizio di gestione collettiva del risparmio.

Il regime prudenziale applicabile alle Sgr prevede l'applicazione di requisiti patrimoniali specifici. Oltre ad un capitale sociale minimo di 1 milione di euro, previsto ai fini dell'autorizzazione allo svolgimento dell'attività, le Sgr devono dotarsi di un patrimonio di vigilanza, calcolato come somma algebrica di una serie di elementi positivi e negativi la cui computabilità viene messa in relazione alla qualità patrimoniale riconosciuta a ciascuno di essi. Gli elementi positivi che costituiscono il patrimonio devono essere nella piena disponibilità della Sgr, in modo da poter essere utilizzati senza limitazioni per la copertura dei rischi e delle perdite aziendali.

In particolare, il patrimonio di vigilanza della Sgr è costituito dalla somma del patrimonio di base (composto da capitale sociale sottoscritto e versato, riserve ed utili degli esercizi precedenti e da elementi da dedurre quali altre attività immateriali) e del patrimonio supplementare, al netto di particolari elementi da dedurre (passività subordinate, strumenti ibridi di patrimonializzazione etc.).

L'ammontare del patrimonio di vigilanza non deve essere inferiore alla somma:

- 1) del maggiore importo tra:

A. la copertura patrimoniale richiesta per la massa gestita di Oicr²;

B. la copertura patrimoniale richiesta per il rispetto del coefficiente 'altri rischi'³;

2) della copertura patrimoniale a fronte del rischio derivante dalla responsabilità professionale, prevista per le Sgr che gestiscono FIA⁴.

In ogni caso, il patrimonio di vigilanza non può essere inferiore all'ammontare del capitale minimo richiesto per l'autorizzazione all'esercizio dell'attività di gestione collettiva del risparmio (pari a 1 milione di euro). Le Sgr verificano costantemente il rispetto dei requisiti minimi di patrimonio, tenendo presente che la Banca d'Italia può sempre prevedere, ove la situazione patrimoniale, economica o finanziaria di una SGR o il profilo di rischio della stessa lo richieda, l'applicazione di misure di adeguatezza patrimoniale più stringenti rispetto a quelle determinate in via generale.

Tabella 12 - Patrimonio di vigilanza

	31.12.2021	31.12.2022
A. Patrimonio di base prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	13.130.182	15.765.785
B. Filtri prudenziali del patrimonio di base		
B.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi		
B.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi		
C. Totale patrimonio di base (TIER 1) (A+B)	13.130.182	15.765.785
D. Patrimonio Supplementare prima dell'applicazione dei filtri prudenziali		
E. Filtri prudenziali del patrimonio supplementare		
E.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi		
E.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi		
F. Totale patrimonio supplementare (TIER 2) (D+E)		
G. Elementi da dedurre dal totale del patrimonio di base e supplementare		
H. Patrimonio di Vigilanza (C+F-G)	13.130.182	15.765.785

Fonte: Bilancio Ente

² Si fa riferimento alla somma delle attività degli OICR che eccede i 250 milioni; sull'importo così determinato si calcola un requisito patrimoniale pari allo 0,02 per cento, fino a un massimo di 10 milioni. Nella specie: attivo gestito pari a 1.717.088.029 - 250.000.000 = 1.467.088.029 x 0,02 % = 293.418

³ Sui costi operativi fissi risultanti dal bilancio dell'ultimo esercizio (rappresentati dalla somma della voce "Spese amministrative" e degli oneri ricompresi nella voce "Altri proventi e oneri di gestione" dello schema di conto economico) si applica una copertura patrimoniale nella misura del 25 per cento, salva la facoltà della Banca d'Italia di ridurre tale obbligo in caso di modifica sostanziale dell'attività rispetto all'esercizio precedente. Nella specie: Spese amministrative 6.190.022 + Altri oneri 37.785 = 6.227.807 x 25 % = 1.556.952. Il maggior valore da considerare per la copertura patrimoniale è, pertanto, pari a euro 1.556.952.

⁴ A fronte del rischio derivante dalla responsabilità professionale, la Società ha costituito un'apposita dotazione patrimoniale aggiuntiva, in conformità a quanto previsto dalla normativa vigente. Al valore da considerare per la copertura patrimoniale, pertanto, va aggiunto l'ulteriore requisito per la responsabilità professionale dei fondi gestiti, pari allo 0,01 per cento sull'attivo gestito (1.717.088.029 X 0,01 %), pari a 171.709.

Il predetto regolamento, 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, (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.⁵

Tabella 13 - Requisito Patrimonio totale

Categorie/Valori	31.12.2021	31.12.2022
Requisito relativo alla massa gestita (A)	276.867	293.418
Requisito 'altri rischi' (B)	1.316.939	1.556.952
Requisito relativo alla gestione delle risorse di fondi pensione con garanzia di restituzione del capitale (C)		
Requisito relativo al rischio derivante dalla responsabilità professionale per gestione di FIA (D)	163.433	171.709
Requisito patrimoniale totale (B+D)	1.480.372	1.728.661

Fonte: Bilancio Ente

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

5.3 Il conto economico

L'esercizio 2022 ha registrato un utile netto di euro 1.868.946, con ricavi da commissioni di gestione pari ad euro 9.241.903, corrispondenti ad un aumento del 1,13 per cento rispetto al 2021. Tale incremento è correlato prevalentemente ai flussi del nuovo comparto Invitalia, mitigati solo parzialmente dalle vendite *pro tempore* effettuate. Le commissioni non ricorrenti

⁵ Tra i requisiti previsti dal provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 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 per cento dell'ammontare che eccede i 250 milioni di euro, così calcolata: $ATTIVO\ GESTITO = 1.717.088.029 - 250.000.000 = 1.467.088.029 \times 0.02$ per cento = 293.418;
- **B) 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" dello schema di Conto Economico) risultanti dal Bilancio dell'ultimo esercizio, così calcolato: $Spese\ amministrative = 6.190.022 + Altri\ oneri = 37.785$ totale $6.227.807 \times 25$ per cento = 1.556.952.

Pertanto, il valore da considerare per la **copertura patrimoniale** è il maggiore B) pari a euro 1.556.952.

A questo va aggiunto l'ulteriore requisito per la **responsabilità professionale** dei fondi gestiti, pari allo 0,01 per cento sull'ATTIVO GESTITO = $1.717.088.029 \times 0.01$ per cento = 171.709.

La somma dei due parametri rappresenta il PdV "minimo" della Sgr, pari a euro 1.728.661.

comprendono *disposal/rental fee*, pari a euro 260 mila e *structuring fees* del neo-comparto Invitalia, pari a euro 80 mila. I costi di struttura, pari a euro 6.190.022, presentano un incremento del 18,1 per cento rispetto al 2021.

Gli interessi attivi e proventi assimilati, pari ad euro 56.936 (a fronte di euro 2.194 del precedente esercizio), sono maturati principalmente sui *time deposit* e sulle somme detenute sul conto corrente bancario.

Gli interessi passivi e oneri assimilati, pari ad euro 24.552, a fronte di euro 20.357 dello scorso esercizio, si riferiscono alle competenze rilevate sulle passività del *leasing* immobiliare in conformità alle previsioni del principio IFRS 16.

Le spese amministrative (costi della struttura) compendiano il costo del personale (euro 4.538.724), comprensive dei compensi per amministratori e sindaci, con un'incidenza di circa il 73,3 per cento sui costi complessivi, e le altre spese generali, pari ad euro 1.651.298, comprensive dei costi di sede e delle spese per consulenze, con un'incidenza di circa il 26,7 per cento sui costi complessivi.

Le voci Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali attengono agli ammortamenti rilevati nel corso dell'esercizio.

La componente netta "Altri proventi e oneri di gestione" concerne prevalentemente i costi sostenuti per la pubblicazione degli avvisi di gara, nonché per alcuni servizi di competenza dei fondi e i relativi recuperi di spesa.

Il risultato della gestione operativa è pari a euro 2.655.903, in flessione del 25,4 per cento rispetto al 2021.

La tabella che segue espone una sintesi del conto economico dell'esercizio 2022, posto a raffronto con i risultati dell'esercizio precedente.

Tabella 14 - Conto economico - Prospetto sintetico

Voci	31.12.2021	31.12.2022
Commissioni attive	9.138.729	9.241.903
Commissioni passive	0	0
COMMISSIONI NETTE	9.138.729	9.241.903
Interessi attivi e proventi assimilati	2.194	56.936
Interessi passivi e oneri assimilati	(20.357)	(24.552)
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	9.120.566	9.274.287
Spese amministrative:	(5.240.433)	(6.190.022)
<i>a) spese per il personale</i>	<i>(4.122.446)</i>	<i>(4.538.724)</i>
<i>b) altre spese amministrative</i>	<i>(1.117.987)</i>	<i>(1.651.298)</i>
Rettifiche di valore nette su attività materiali	(293.658)	(418.314)
Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(25.315)	(4.995)
Altri proventi e oneri di gestione	(1.360)	(5.053)
RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA	3.559.800	2.655.903
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(948.031)	(786.957)
UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	2.611.769	1.868.946

Fonte: Bilancio Ente

La tabella seguente indica in dettaglio le componenti della voce "Altre spese amministrative", pari a euro 1.651.298 nell'esercizio 2022.

Tabella 15 - Altre spese amministrative

Voci	2021	2022
Affitti passivi e spese condominiali	69.759	85.164
Costi Informatici	325.269	372.549
Viaggi e trasferte	123.747	217.414
Supporto alla Funzione comunicazione	66.699	66.369
Consulenze organizzative	144.918	170.239
Canoni e licenze sistema gestionale	4.788	4.217
Consulenze per servizi amministrativi/fiscali/del lavoro	36.837	35.209
Tarsu, Tari ed altre imposte	23.849	16.510
Compensi Organismo di Vigilanza	16.442	16.494
Cancelleria e stampati	5.412	12.079
Spese telefoniche	14.175	19.528
Spese per partecipazione a convegni	4.770	47.642
Beni strumentali inf. 516,46	841	0
Quote associative e abbonamenti	55.204	78.798
Spese di rappresentanza	1.036	10.559
Revisione legale	7.259	9.160
Spese per ricerca del personale	59.160	66.868
Altre spese amministrative	7.114	15.635
Consulenze legali	46.050	57.053
Supporto alle funzioni di controllo	86.647	197.212
Spese di manutenzione e riparazione	49	38.341
Supporto in materie di sicurezza sul lavoro	17.106	7.142
Prestazioni notarili	856	0
Consulenze strategiche	0	107.116
Totale	1.117.987	1.651.298

Fonte: Bilancio Ente

In relazione alla voce i" Viaggi e trasferte" (spese di trasferta), va segnalato che il Consiglio di amministrazione, in data 14 ottobre 2020, aveva ravvisato l'opportunità di acquisire un parere da parte di professionisti esterni in merito al tema dei rimborsi delle spese sostenute per i componenti degli organi societari non residenti in Roma. Il parere acquisito deponiva nel senso della rimborsabilità delle spese sostenute dagli amministratori residenti fuori sede, sul presupposto che tali spese non sono comprese nel concetto di onnicomprensività del compenso, né nel tetto retributivo.

Le Spese per la ricerca del personale - in aumento rispetto al precedente esercizio -, si riferiscono ai costi sostenuti per le selezioni disposte ed effettuate nel corso dell'esercizio in larga misura per la sostituzione del personale dimissionario.

5.4 Il rendiconto finanziario

La Società ha predisposto il rendiconto finanziario di seguito riportato in tabella, il quale evidenzia i flussi finanziari che hanno determinato la diminuzione della liquidità rispetto a quella disponibile a fine esercizio 2021, passata da euro 14.616.309 ad euro 1.255.027.

L'importo differenziale negativo (euro 13.361.282) è stato determinato dall'impiego delle disponibilità liquide in *time deposit*, reso possibile dalle mutate condizioni di mercato.

Tabella 16 - Rendiconto finanziario

Metodo indiretto	31.12.2021	31.12.2022
A. ATTIVITA' OPERATIVA		
1. Gestione	1.204.910	1.900.918
- risultato d'esercizio (+/-)	2.611.769	1.868.946
- rettifiche di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	286.786	424.481
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	(446.699)	(565.991)
- imposte, tasse e crediti d'imposta non liquidati (+/-)	(1.246.946)	173.482
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	2.734.473	(13.613.330)
- attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	2.645.436	(13.488.275)
- altre attività	89.037	(125.055)
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	(1.401.217)	(1.497.526)
- passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(171.432)	(310.333)
- altre passività	(1.229.785)	(1.187.193)
(A) Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	2.538.166	(13.209.938)
B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	4.500	0
- vendite di attività materiali	4.500	0
2. Liquidità assorbita da	(67.419)	(170.183)
- acquisti di attività materiali	(67.419)	(170.183)
(B) Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	(62.919)	(170.183)
C. ATTIVITA' DI PROVVISTA		
- distribuzione dividendi e altre finalità	7.748	18.839
(C) Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	7.748	18.839
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO (D=A+B+C)	2.482.995	(13.361.282)
RICONCILIAZIONE		
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	12.133.314	14.616.309
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	2.482.995	(13.361.282)
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi		
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	14.616.309	1.255.027

Fonte: Bilancio Ente

6. CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

Investimenti Immobiliari Italiani Società di gestione del Risparmio Società per Azioni 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.

L'oggetto sociale è costituito 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 decreto-legge n. 98 del 2011.

La Società, oltre a valorizzare o dismettere il patrimonio immobiliare disponibile, investe, anche direttamente, al fine di acquisire immobili in locazione passiva per le pubbliche amministrazioni.

Nel corso del 2020, la società è stata, 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. La Società ha impugnato il provvedimento davanti le Sezioni riunite della Corte dei conti in speciale composizione. Il relativo giudizio è tuttora pendente.

Il capitale sociale, pari ad euro 5.700.000, è detenuto interamente dal Ministero dell'economia e delle finanze, che esercita i diritti dell'azionista.

Nel 2022 la spesa per gli organi (Presidente, Consiglio d'amministrazione e Collegio sindacale) è stata pari ad euro 498.446, risultando sostanzialmente stabile rispetto al precedente esercizio (508.203 euro nel 2021).

Per quanto riguarda le risorse umane, si è registrato un incremento di cinque unità, che ha elevato a 47 il numero complessivo delle risorse in servizio, con conseguente incremento del costo globale di euro 426.036 (+11,8 per cento). Il costo medio unitario del personale - sostanzialmente in linea con quello dell'esercizio precedente - risulta, ad avviso della Società, mediamente inferiore rispetto a quello rilevato nelle società private che svolgono analoga attività e che costituiscono il *benchmark* di riferimento.

Le spese sostenute per compensi professionali e di lavoro autonomo, pari ad euro 1.105.411, segnano un sensibile aumento del 36,9 per cento rispetto al 2021, legato alle necessità di adeguamento delle strutture di supporto alle funzioni di controllo, alla implementazione del sistema contabile e a consulenze strategiche.

Il valore complessivo lordo (AUM) dei fondi gestiti dalla Società ammonta a 2.330 milioni di euro, ripartiti tra un fondo di gestione di altri fondi comuni di investimento immobiliare (fondo I3-Core, con un *asset* di circa euro 621,2 mln) e diversi fondi a gestione diretta. Tra questi ultimi, nel corso dell'esercizio 2022, è stato istituito un ulteriore comparto del fondo i3-Sviluppo Italia, denominato 'Invitalia', mediante l'apporto di 7 strutture alberghiere per un valore di 94 mln. A far tempo dal 1° gennaio 2023, la Società è subentrata nella gestione del fondo denominato Mefin (già Neopolis), con un patrimonio di circa 300 mln, locato in prevalenza alla pubblica amministrazione.

I risultati del bilancio 2022 evidenziano un patrimonio netto pari a euro 17.634.731, in aumento di quasi il 12 per cento rispetto al precedente esercizio. L'utile di esercizio ha subito una contrazione da euro 2.611.769 ad euro 1.868.946, con un incremento del margine di intermediazione - da euro 9.120.566 ad euro 9.274.022 - e dei costi di struttura - da euro 5.240.433 ad euro 6.190.022. L'utile d'esercizio è stato destinato per il 5 per cento a riserva legale e per euro 1.775.499 a utili a nuovo.

I ricavi da commissioni di gestione sono risultati pari ad euro 9.241.903, corrispondenti ad un aumento del 1,13 per cento rispetto al 2021. Tale incremento è correlato, prevalentemente, ai flussi del nuovo comparto Invitalia.

Il rendiconto finanziario evidenzia un decremento delle disponibilità liquide a fine esercizio da euro 14.616.309 ad euro 1.255.027, essenzialmente determinato dall'impiego delle disponibilità liquide in contratti di deposito vincolato a breve termine (*time deposit*), per un valore di 15,5 mln, reso possibile dalle mutate condizioni di mercato.

CORTE DEI CONTI - SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

