



DOC XV, n. 64

CORTE DEI CONTI

SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

IL PRESIDENTE

Onorevole Presidente,

in adempimento al disposto dell'art. 7 della legge 21 marzo 1958, n. 259, rassegno alla S.V. la determinazione e la relazione con cui la Corte dei conti riferisce il risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria di Investimenti Immobiliari Italiani Società di Gestione del Risparmio Società per Azioni - InvImIt SGR S.p.A. per l'esercizio 2021.

Alla determinazione sono allegati i documenti rimessi dall'Ente ai sensi dell'art. 4, primo comma, della legge stessa.

L'occasione è gradita per inviare distinti saluti.

Manuela Arrigucci



MANUELA
ARRIGUCCI
CORTE DEI
CONTI
22.03.2023
18:47:21
GMT+01:00

Illustre On.
Dott. Lorenzo FONTANA
Presidente della Camera dei Deputati
R O M A



CORTE DEI CONTI

Viale Giuseppe Mazzini 105 - 00195 Roma - Italia | Tel. 06 3876 2595 - 2226

e-mail: sezione.controllo.enti@cor-teconti.it | pec: sezione.controllo.enti@cor-teconticert.it

Camera dei Deputati ARRIVO 23 marzo 2023 Prot: 2023/0000471/TN - Doc. firmato digitalmente da: Cdc - Registro Informativo, MANUELA ARRIGUCCI



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)

2021

Determinazione del 28 febbraio 2023, n.19



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)

2021

Relatore: Presidente 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 28 febbraio 2023;

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 2021 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 2021;

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



CORTE DEI CONTI

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 2021- corredato delle relazioni degli organi amministrativo 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 (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	5
1.3 Compensi degli organi	7
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	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 diretti	15
3.3.1 Fondo i3-Inail	16
3.3.2 Fondo i3-Inps.....	16
3.3.3 Fondo i3-Regione Lazio	17
3.3.4 Fondo i3-Università	18
3.3.5 Fondo i3-Patrimonio Italia.....	18
3.3.6 Fondo i3-Sviluppo Italia (già i3-Stato/Difesa)	19
3.3.7 Fondo i3-Valore Italia.....	21
3.3.8 Fondo i3-Silver.....	21
3.3.9 Fondo i3-Dante - Comparto Convivio	22
4. FUNZIONI DI CONTROLLO.....	23
4.1 <i>Internal Audit</i>	23
4.2 Organismo di vigilanza.....	24
4.3 Prevenzione della corruzione	25
4.4 Trasparenza	26
4.5 <i>Risk Management</i>	26
4.6 <i>Compliance</i> e antiriciclaggio	27
5. LA GESTIONE ECONOMICO-FINANZIARIA.....	29
5.1 Il bilancio al 31 dicembre 2021	29
5.2 Lo stato patrimoniale	29
5.2.1 Il patrimonio netto	33
5.2.2 Il patrimonio di vigilanza	34
5.3 Il conto economico	36
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	10
Tabella 5 - Compensi professionali e di lavoro autonomo	11
Tabella 6 - Fondi gestiti - Valore complessivo netto.....	13
Tabella 7 - Stato patrimoniale.....	30
Tabella 8 - Altre attività.....	31
Tabella 9 - Altre passività.....	32
Tabella 10 - Dettaglio debiti v/fornitori	32
Tabella 11 - Patrimonio netto: composizione	33
Tabella 12 - Patrimonio di vigilanza	35
Tabella 13 - Requisito Patrimonio totale.....	35
Tabella 14 - Conto economico - Prospetto sintetico	37
Tabella 15 - Altre spese amministrative	38
Tabella 16 - Rendiconto finanziario.....	39

INDICE DEI GRAFICI

GRAFICO 1 - Organigramma dal 1° gennaio 2021	8
--	---

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'art. 12 della stessa legge, sulla gestione finanziaria della Investimenti Immobiliari italiani Società di gestione del risparmio s.p.a., per l'esercizio 2021 e sui più rilevanti aspetti gestionali verificatisi successivamente.

La precedente relazione è stata approvata da questa Corte con determinazione del 9 giugno 2022, n.67, pubblicata in Atti parlamentari, Leg. XVIII, Doc. XV, n. 581.

1. QUADRO NORMATIVO E MODELLO ORGANIZZATIVO

1.1 Quadro normativo di riferimento

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

La 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 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. 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 decreto legislativo 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 è detenuto interamente (salvo il caso di cui all'art. 33, comma 8-bis, del citato decreto-legge n. 98 del 2011) dal Ministero dell'economia e delle finanze (Mef), che esercita i diritti dell'azionista. Il capitale stesso è diviso in azioni ordinarie del valore nominale di un euro ciascuna; inizialmente era stato 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.

La Società aveva adottato, nel corso del 2014, ed implementato, nel corso del 2015, il "Sistema delle procedure interne", in attuazione di una serie di normative eurounitarie e nazionali, cioè:

- 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),
- della delibera n. 20307, adottata dalla Consob in data 15 febbraio 2018 di adozione del Regolamento recante norme di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 in materia di intermediari e del Regolamento Mifid2 del 5 dicembre 2019 (che abroga definitivamente il previgente c.d. Regolamento congiunto).

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. Nel 2020 la Società ha adottato una *policy* in materia di sostenibilità ambientale, sociale e di *governance*, nella quale sono stati declinati i principi e i criteri ESG (*Environmental Social e Governance*), nonché in ottemperanza all'art. 4 del Regolamento UE 2019/2088 ("SFDR") relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari, ha pubblicato sul proprio sito, entro i termini previsti dalla norma, le previste informative. Ad oggi il *corpus* procedurale consta di 36 procedure e 3 *policy*, oltre alla politica di remunerazione e incentivazione.

Nell'ambito degli adempimenti di cui all'art. 19, comma 5, del 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 dovrà diminuire, in funzione dell'aumento del valore della produzione, nell'ordine dell'1 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 dovranno ridursi in misura tale da lasciare almeno invariata l'incidenza degli stessi sul valore della produzione.

Ai fini della valorizzazione per costi operativi è computato il totale dei costi della produzione di cui alla lettera b) dell'art.2425 del codice civile, al netto dell'iva indetraibile (esclusi ammortamenti e svalutazioni, accantonamenti per rischi, 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). Inoltre, anche dal valore della produzione dovranno essere esclusi i proventi di entità o incidenza eccezionali.

Con riferimento a detto obiettivo, la SGR ha conseguito un risultato cumulato nel biennio 2020-2021 di circa euro 1,1 milioni (di cui euro 195 mila maturato nell'esercizio), a fronte di un parametro consuntivato del 55,5 per cento rispetto all'obiettivo prefissato del 57,7 per cento. Nel caso in cui l'obiettivo di efficientamento non fosse raggiunto nel corso del 2022, lo stesso potrà essere recuperato in sede di consuntivazione considerando il risultato cumulato negli anni precedenti.

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), pubblicato nella Gazzetta Ufficiale del 30 settembre 2020.

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 [...], dando mandato all'Amministratore delegato di procedere alle relative formalità e conferendo specifico incarico ad un primario studio legale, con specifica esperienza nella relativa materia".

A seguito del ricorso presentato contro l'Istat per l'accertamento dei presupposti per l'inclusione della Società nell'elenco delle amministrazioni pubbliche inserite nel conto economico dello Stato, in data 28 giugno 2021 è stato notificato alla SGR il dispositivo di ordinanza reso dalla Corte dei Conti - Sezioni Riunite, con il quale la Corte stessa *“accoglie l'istanza cautelare presentata dalla Società INVIMIT - SGR S.p.A., a tutti gli effetti, ivi compresi quelli sui saldi di finanza pubblica, e sospende il presente giudizio, nelle more della pubblicazione, nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea, della decisione della Corte di giustizia europea sulle questioni pregiudiziali euro-unitarie sollevate con ordinanze di queste Sezioni riunite 3 giugno 2021, n. 5 e 10 giugno 2021, n. 6. Spese al definitivo”*.

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 da ultimo mutata, seppure con un certo ritardo rispetto alla scadenza naturale dell'Organo Amministrativo (approvazione del bilancio es. 2020 intervenuta in data 15 luglio 2021), nella seduta del 30 dicembre 2021, nella quale l'Assemblea, mantenendo la composizione collegiale (di cinque membri), ha nominato per il triennio 2021 - 2023 cinque componenti del Consiglio d'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 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

	2020			2021		
	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'iva, laddove prevista ai sensi della normativa vigente.

Tabella 2 - Spese sostenute per gli organi collegiali

	2020	2021
Presidente	111.439	111.443
Consiglio di amministrazione	333.547	333.353
Collegio sindacale	63.440	63.407
Totale	508.426	508.203

Fonte: Rielaborazioni dati Ente

La tabella evidenzia un andamento della spesa totale invariato.

2. LA STRUTTURA AMMINISTRATIVA ED IL PERSONALE

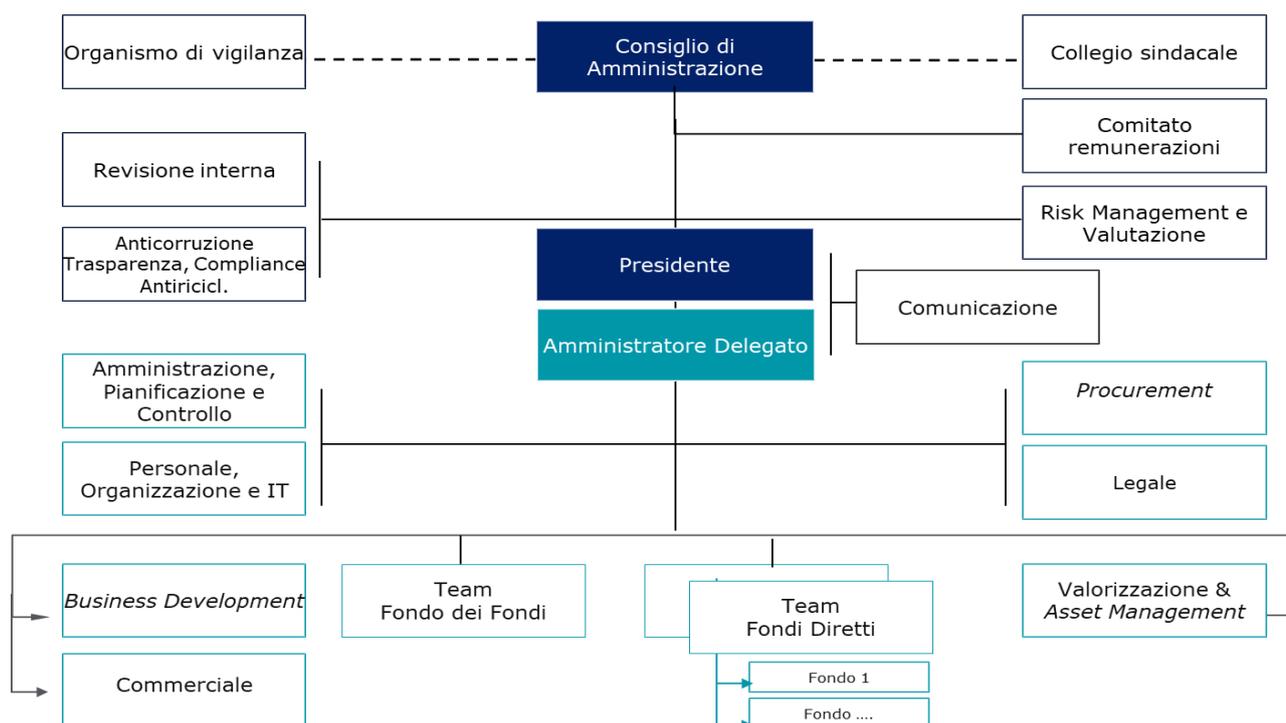
2.1 La struttura amministrativa

La struttura organizzativa è 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, in precedenza già ricompresa nella Funzione *Procurement*.

È stata pertanto definita la seguente struttura:

GRAFICO 1 – Organigramma dal 1° gennaio 2021



Alla data del 31 dicembre 2021 si rileva una diversa composizione per qualifica del personale in servizio, fermo restando il numero complessivo dei dipendenti, di cui 4 con contratto a tempo determinato, oltre a una risorsa distaccata presso il suddetto ente pubblico.

In relazione a quanto precede, questa Corte auspica che la Società – anche per non disattendere gli indirizzi forniti dall’Azionista in tema di contenimento della spesa – provveda a definire una struttura organizzativa adeguata ai compiti istituzionali ed ai carichi di lavoro, anche in termini di stabilità e durata nel tempo.

2.2 Il personale

Nel corso del 2021 è proseguito il processo di selezione e assunzione di risorse per alcune posizioni.

Le assunzioni effettuate nell’esercizio, prevalentemente in sostituzione di personale dimesso o cessato, comprendono 6 risorse con contratti a tempo indeterminato, di cui una relativo ad una precedente posizione in *stage*.

Al 31 dicembre 2021 il personale in servizio risultava composto da 42 unità, come per l’esercizio precedente.

La tabella seguente espone i dati a confronto relativi al personale in servizio al 31 dicembre 2020 e 2021, distinti per qualifica, con evidenza di 2 nuovi dirigenti nominati nel corso dell’esercizio.

Tabella 3 - Personale in servizio

Qualifica	2020	2021
Dirigenti	3	5
Quadri	14	12
Impiegati	24	25
Distaccati presso la Società	0	0
Somministrazione	0	0
Stage	1	0
Totale	42	42

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 nel periodo in esame, secondo i dati tratti dal conto economico, confrontato con il biennio precedente.

Tabella 4 - Costo del personale

	2020	2021
Stipendi, assegni fissi, straordinari e indennità	2.292.094	2.522.069
Oneri sociali	693.869	753.874
Tfr	162.082	174.946
Fondi previdenza complementare	39.185	63.573
Altri costi (*)	257.608	211.360
Rimborsi spesa per dipendenti distaccati presso altre società	(165.327)	(111.580)
Costo globale del personale	3.279.511	3.614.242
Unità di personale	42	42
Costo medio unitario	78.084	86.053

Fonte: Dati Ente

(*) Premi assicurativi e buoni pasto relativi al personale

Il costo globale del personale dal 2020 al 2021 è passato da euro 3.279.511 a euro 3.614.242 (+10,2 per cento), in conseguenza della nomina di 2 dirigenti e della dinamica della politica retributiva attuata dalla SGR.

Il costo medio del personale - ad avviso della Società mediamente inferiore rispetto a quello rilevato sulle società private che svolgono analoga attività e che costituiscono il *benchmark* di riferimento - ulteriormente in aumento nel 2021 (+10,21 per cento), rimane elevato 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 indetraibile, secondo quanto comunicato dalla Società sono state nel 2021 pari ad euro 807.243, in lieve flessione rispetto al 2020, esercizio nel quale si sono registrate spese per euro 1.214.548.

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

Tabella 5 - Compensi professionali e di lavoro autonomo

	2020	2021
Supporto strutturazione nuovi fondi	230.568	0
Costi Informatici	335.677	325.269
Supporto alla Funzione comunicazione	66.570	66.699
Consulenze per servizi amministrativi/fiscali/del lavoro	25.590	36.837
Spese per ricerca del personale	118.852	59.160
Supporto alle funzioni di controllo	84.980	86.647
Consulenze organizzative	224.972	144.918
Compensi Organismo di Vigilanza	16.494	16.442
Prestazioni notarili	2.529	856
Revisione legale	7.018	7.259
Supporto in materie di sicurezza sul lavoro	11.217	17.106
Consulenze legali	90.081	46.050
Supporto predisposizione gare/affidamenti (*)	0	0
Totale	1.214.548	807.243

Fonte: dati Ente.

(*) L'importo di euro 140.566 esposto con riferimento al 2019 è stato riclassificato nella sottovoce "Consulenze organizzative" per consentire il confronto con gli esercizi 2020 e 2021.

Le variazioni più significative sono relative alle voci "Supporto strutturazione nuovi fondi", "Consulenze organizzative" e "Consulenze legali". La riduzione dei costi è ascrivibile prevalentemente alle spese sostenute nell'anno 2020 a supporto dell'operazione "Dante" nonché ai presidi operativi attivati per la predisposizione di procedure di gara.

Pur evidenziando una diminuzione delle spese di consulenza (-33,53 per cento rispetto al 2020), la Corte, come già espresso nei precedenti referti, tenendo peraltro conto dell'ulteriore incremento del costo delle risorse interne registrato nel 2021, per effetto della nomina di altri 2 dirigenti, e quindi del relativo aumento del costo medio del personale, invita la Società a ridurre le spese per consulenze, ottimizzando l'utilizzo delle risorse interne, anche in ragione dell'inserimento (sebbene ancora *sub iudice*) nell'elenco delle "unità istituzionali appartenenti al settore delle amministrazioni pubbliche", redatto dall'Istat, ai sensi dell'art. 1, comma 3, della legge 31 dicembre 2009, n. 196, di cui si è riferito in altro paragrafo della relazione .

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 decreto-legge n. 98 del 2011:

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

La tabella che segue espone il valore complessivo netto (NAV), nel 2021, di ogni fondo gestito, fra quelli operativi, posto a confronto con il precedente esercizio. Riporta altresì il valore lordo (AUM) per l'esercizio in esame e riportato nella descrizione dei singoli fondi.

Tabella 6 - Fondi gestiti - Valore complessivo netto e lordo

	2020 NAV	2021 NAV	2021 AUM
Gestioni proprie			
Fondi comuni			
Fondo i3 - Core (*)	633.507.763	621.388.256	621.531.400
Fondo i3 - Core Comparto Territorio	0	0	
Fondo i3 - Inail	121.336.302	110.827.886	112.655.249
Fondo i3 - Regione Lazio - Comparto Regione	234.506.240	161.497.627	162.810.852
Fondo i3 - Regione Lazio - Comparto Ater	31.021.615	31.662.320	31.860.491
Fondo i3 - Patrimonio Italia	509.375.780	507.049.424	510.183.534
Fondo i3 - Università	67.461.466	63.026.961	63.539.826
Fondo i3 - Sviluppo Italia - Comparto 8-quater	78.123.322	79.883.858	80.305.016
Fondo i3 - Sviluppo Italia - Comparto 8-ter	69.957.845	60.722.786	60.877.320
Fondo i3 - INPS	516.393.554	293.898.428	297.878.256
Fondo i3 - Valore Italia	9.084.017	8.907.175	8.956.244
Fondo i3 - Silver	22.992.087	21.911.222	22.034.250
Fondo i3 - Dante - Comparto Convivio	258.520.584	259.830.263	262.675.507
Totale (**)	2.552.280.575	2.220.606.206	2.235.307.945

Fonte: dati Ente

(*) 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 1.619.632.209 al 31 dicembre 2021 ed euro 1.927.430.499 al 31 dicembre 2020.

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, 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 predetta. 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, 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, promossi o partecipati da 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 (art. 33, comma 1, del decreto-legge n. 98 del 2011);
- InvImIt Sgr, in quote dei seguenti fondi alternativi di investimento immobiliari chiusi (art. 33, commi 8-bis, 8-ter e 8-quater del decreto-legge cit.), ed in particolare in quote di:
 - 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. 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;
 - ii. "Fondi 8-bis": investono in immobili ad uso ufficio di proprietà degli Enti territoriali e altri immobili appartenenti al demanio dello Stato, 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 2021 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 621,5 milioni.

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 diretti

Il Cda di InvImIt ha approvato l'istituzione, in data 23 dicembre 2014, dei primi 3 fondi diretti denominati rispettivamente:

- i3-Inail, i3-Inps;
- i3-Regione Lazio (trasformato nel corso del 2019 in un fondo multicomparto);
- 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 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.

Avvalendosi della facoltà di cui al comma 8 *bis* dell'art. 33 della legge istitutiva, la Sgr 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 altresì stato 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 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 milioni che è stato riconosciuto ai partecipanti pubblici dei fondi apportanti nel corso del 2021, e ha consentito ai partecipanti di attribuire le somme ricevute alla riduzione del debito pubblico.

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, che ha avviato la propria operatività in data 9 aprile 2015, prevede un ammontare minimo pari a euro 30 milioni, con un *target* di 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 il Mef.

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

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

Nel corso dell'esercizio sono state effettuate dismissioni per circa 2 milioni.

Il valore complessivo del Fondo è di 112,7 milioni al 31 dicembre 2021.

A tale data il portafoglio immobiliare è costituito da 41 immobili, a prevalente destinazione uffici e residenziale.

Le commissioni di gestione per la Sgr sono state pari ad euro 607.571.

3.3.2 Fondo i3-Inps

Il Fondo, istituito con la 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, 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 18,3 milioni.

Al 31 dicembre 2021, il Fondo comprende 79 immobili di tipo direzionale e residenziale, per un valore complessivo netto di 297,9 milioni.

Le commissioni di gestione per la Sgr sono state pari ad euro 1.737.453.

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, completando così l'*iter* avviato nel corso del 2019 da parte del Consiglio di amministrazione della Sgr. L'oggetto dell'investimento del Fondo comprende, oltre agli immobili di proprietà dello Stato e non più utilizzati per finalità istituzionali, anche gli immobili non strumentali di proprietà della regione Lazio e di altri enti pubblici del territorio regionale.

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

Il Comparto Regione prevede un ammontare minimo pari a 40 milioni, con un *target* di 400 mln ed ha come sottoscrittori 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 29,5 milioni.

Alla data del 31 dicembre 2021, il Fondo ha 41 immobili in portafoglio; il valore complessivo è di 162,8 milioni di euro.

Le commissioni di gestione per la Sgr sono state pari ad euro 1.041.519.

Il Comparto ATER, che ha avviato la propria operatività in data 27 febbraio 2020, prevede un ammontare minimo pari a 20 milioni, con un ammontare *target* di 200 milioni ed ha, ad oggi, come sottoscrittori ATER Roma ed il fondo i3-Core.

Alla data del 31 dicembre 2021, il Comparto ha 25 immobili in portafoglio e un valore complessivo è di 31,9 milioni.

Il Comparto è di recente costituzione e la strategia prevede la messa a reddito delle porzioni sfitte, oltre alla gestione delle porzioni locate. Non sono al momento previste dismissioni.

Le commissioni di gestione per la Sgr sono state pari ad euro 212.131.

3.3.4 Fondo i3-Università

Il Fondo prevede un ammontare minimo pari a 30 milioni, con un *target* di 500 milioni ed ha come sottoscrittori l'Università degli studi di Bari, l'Inail, il fondo i3-Core, Regione Toscana e Comune di Genova.

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.

Il valore complessivo del fondo è di 63,5 milioni di euro alla data del 31 dicembre 2021.

Le commissioni di gestione per la Sgr sono state pari ad euro 382.070.

3.3.5 Fondo i3-Patrimonio Italia

Il fondo i3-Patrimonio Italia, che ha avviato la sua operatività in data 27 ottobre 2015, prevede un ammontare minimo pari ad euro 30 milioni, con un *target* di euro 1,2 miliardi 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.).

Nel corso dell'esercizio è stato effettuato un investimento di circa 5,2 milioni di euro per un immobile sito a Milano.

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 patrimonio del Fondo è costituito da n. 86 immobili cielo-terra.

Il valore complessivo del Fondo stesso, alla data del 31 dicembre 2021, è di 510,2 milioni.

Le provvigioni di gestione per la Sgr sono state pari ad euro 2.232.118.

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 il Mef, 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 delle attività volte alla valorizzazione urbanistica delle aree a sviluppo presenti in portafoglio, al fine di pianificarne la cessione al mercato a medio termine. Le vendite realizzate nell'esercizio ammontano a circa euro 640 mila

Il patrimonio del Fondo è costituito da n. 15 immobili cielo-terra.

Il valore complessivo del comparto è di 60,9 milioni alla data del 31 dicembre 2021.

Le commissioni di gestione per la Sgr sono state pari ad euro 288.690.

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

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

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

Nel corso dell'esercizio, l'attività di gestione è consistita essenzialmente nel proseguimento delle attività volte alla valorizzazione urbanistica delle aree a sviluppo presenti in portafoglio, così da avviarne la commercializzazione nel breve periodo.

Il patrimonio del Comparto è costituito da n. 5 immobili cielo-terra.

Il valore complessivo del comparto è di 80,3 milioni di euro alla data del 31 dicembre 2021.

Le commissioni di gestione per la Sgr sono state pari ad euro 393.504.

Nel corso del 2022 la SGR ha istituito un nuovo comparto del fondo *i3-Sviluppo Italia*, denominato *Invitalia*. Il Comparto ha avviato l'operatività in data 7 luglio 2022, mediante l'apporto da parte di *Italia Turismo* - controllata al 100% da *Invitalia* - di 6 villaggi turistici per un valore di euro 94 milioni.

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 a 20 milioni, con un *target* di 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 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. A fine esercizio 2021 è pervenuta alla SGR una manifestazione di interesse da parte di una fondazione per valutare l’acquisto di un’area di proprietà di un ente pubblico ed il successivo sviluppo di una struttura sanitaria da parte del Fondo, il tutto condizionato alla stipula di un accordo preliminare di locazione con la fondazione stessa. La SGR sta valutando la fattibilità di tale operazione con il supporto di un primario studio legale. Il patrimonio del Fondo è costituito da n. 1 immobile.

Il valore complessivo del Comparto è di 9 milioni di euro alla data del 31 dicembre 2021.

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 del 2021 è proseguito, con il supporto di consulenti di elevato livello, il processo di costruzione di un nuovo modello di gestione *senior housing* che contempla la presenza come

parte attiva di Compagnie assicurative, a fianco della componente immobiliare. Il patrimonio del Fondo è costituito da n. 6 immobili.

Il valore complessivo del Fondo è di 22 milioni alla data del 31 dicembre 2021.

Le commissioni 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 precedente 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.

L'oggetto di investimento del Comparto è rappresentato da immobili a destinazione uffici, 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, nonché è stato aggiudicato un immobile sito a Roma ad un valore complessivo di euro 2,29 milioni.

Il patrimonio del Fondo è costituito da n. 22 immobili.

Il valore complessivo del Fondo è di 262,7 milioni alla data del 31 dicembre 2021.

Le commissioni di gestione per la Sgr sono state pari ad euro 1.672.919.

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 regolamento di attuazione degli articoli 4-*undecies* e 6, comma 1, lettere b) e c-bis) del TUF, adottato dalla Banca d'Italia in data 5 dicembre 2019 (il c.d. "Regolamento Banca d'Italia 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 *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.

Dalle relazioni annuali sulle attività svolte dalla Funzione e, da ultimo quella relativa all'esercizio 2021 esaminata dal Consiglio di Amministrazione nel maggio 2022 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.

Nel mese di maggio 2021 il Consiglio ha esaminato la prima relazione annuale sul corretto funzionamento dei sistemi interni di segnalazione, predisposta dal responsabile della Funzione revisione interna in qualità di responsabile dei sistemi interni di segnalazione (vedi infra-paragrafo “Prevenzione della corruzione”).

Da tale relazione, nonché da quella predisposta per l’anno 2021, emerge che non sono state ricevute segnalazioni e che, dal *test* effettuato, non sono sorte criticità in merito al funzionamento della piattaforma informatica adottata per la gestione delle segnalazioni.

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 8 giugno 2001, n. 231.

Il Modello 231, aggiornato da ultimo con delibera consiliare del 14 maggio 2020, prevede la costituzione di un Organismo di vigilanza e l’adozione di un regolamento di disciplina dello stesso a cura del Cda.

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 ed il suo aggiornamento - approvato da ultimo dal Consiglio di amministrazione nella riunione in data 14 maggio 2020 (e prima alla fine del 2019 e nel 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. All’esito dell’aggiornamento - ferma restando la struttura del documento che comprende una parte generale e parti speciali, alle quali è stata aggiunta una parte speciale dedicata ai reati tributari - il Codice di comportamento è confluito nel Codice etico. In merito ai contenuti, rispetto alla previgente versione, è stato identificato, per ciascuna area a rischio, il soggetto/Funzione aziendale di riferimento, come Funzione/Srea riconosciuta dal sistema organizzativo aziendale e sono stati aggiornati i presidi di controllo (suddivisi in comportamentali, procedurali, contrattuali ed altri presidi specifici inseriti direttamente nel Modello 231).

Il 12 novembre 2019 il Consiglio, attesa la necessaria presenza del responsabile della Funzione revisione interna, 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.

L'Organismo, nella sua attuale composizione, è stato confermato per il triennio 2023-2025 con delibera del Cda n. 44/2022 e giungerà a scadenza nel novembre 2025.

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 *ad interim* l'incarico al Responsabile della Funzione *compliance* e antiriciclaggio.

In coerenza con quanto previsto dall'art. 1, comma 8, della legge n. 190 del 2012, il Consiglio di amministrazione, con delibere del 28 dicembre 2020 e del 10 marzo 2021 ha adottato il Piano triennale di prevenzione della corruzione per il 2021-2023 contenente l'analisi e la valutazione dei rischi specifici di corruzione, nonché le misure organizzative volte a prevenirli.

Si aggiunge che, a seguito della pubblicazione nella GU del 20 dicembre 2019 del citato "Regolamento di attuazione degli articoli 4-*undecies* e 6, comma 1, lettere b) e c-bis) del TUF", - che definisce, tra gli altri, aspetti di natura procedurale e organizzativa per la predisposizione dei sistemi interni che il personale può impiegare per segnalare possibili violazioni delle norme sull'attività svolta dalla Sgr - la Società ha aggiornato le "Linee guida in materia di tutela del dipendente che segnala illeciti", pubblicate nella sezione "Società trasparente" del sito istituzionale, ed ha nominato il responsabile della Funzione revisione interna quale responsabile dei sistemi interni di segnalazione; questi, in conformità alla normativa, assicura il corretto svolgimento del procedimento di gestione della segnalazione e redige una relazione annuale sul funzionamento dei sistemi interni di segnalazione.

In data 15 gennaio 2021, con la cessazione del rapporto di lavoro del responsabile della Funzione anticorruzione, trasparenza, *compliance* e antiriciclaggio, le responsabilità per le attività relative all'anticorruzione e trasparenza sono state affidate *ad interim* al responsabile della Funzione revisione interna.

Dal mese di gennaio 2022, con l'assunzione del nuovo Responsabile anticorruzione, trasparenza, *compliance* e antiriciclaggio, si è concluso l'affidamento *ad interim* della responsabilità.

4.4 Trasparenza

Nel contesto del Piano triennale di prevenzione della corruzione per il 2021-2023 sono 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 prevista la sezione "Società trasparente" in cui la Società stessa è tenuta a pubblicare, tra l'altro, le informazioni previste dal decreto legislativo n. 33 del 2013 e dalle connesse determinazioni Anac.

La Società, in effetti, ha provveduto a pubblicare nella medesima sezione le relazioni della Corte dei conti, ivi compresa, da ultima, la determinazione del 9 giugno 2022, n. 67, relativa all'esercizio 2020, pubblicata il 4 luglio 2022.

Come detto, sino al 31 dicembre 2021, la responsabilità relative alle attività inerenti alle tematiche della trasparenza è stata affidata *ad interim* al responsabile della Funzione revisione interna.

Dal mese di gennaio del 2022, la Società ha proceduto all'assunzione del nuovo Responsabile anticorruzione, trasparenza, *compliance* e antiriciclaggio; si è, in tal modo, concluso l'affidamento *ad interim* della predetta Funzione.

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. La Sgr, con delibera del Cda del 17 gennaio 2014, aveva adottato una procedura volta a disciplinare tale attività.

In data 28 aprile 2016 la predetta 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 2021 è stata esaminata in data 24 maggio 2022 dal Consiglio, che ha altresì approvato il piano delle attività per l’esercizio 2022. La citata relazione ha provveduto 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 medesima seduta, il Cda ha esaminato anche la relazione semestrale sui rischi finanziari dei Fondi, con la quale sono state illustrate - con riferimento al secondo semestre 2021 - 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 e antiriciclaggio

Come già rilevato nel paragrafo riguardante la trasparenza, in data 15 gennaio 2021, con la cessazione del rapporto di lavoro del responsabile della Funzione anticorruzione, trasparenza, *compliance* e antiriciclaggio, la responsabilità per le attività relative alla *Compliance* sono state affidate *ad interim* al responsabile della Funzione legale.

La nuova responsabile della predetta Funzione, nominata con delibera del Consiglio di amministrazione del 10 novembre 2021, è stata immessa in organico dal 1° gennaio 2022, facendo così cessare l’affidamento *ad interim*.

La relazione annuale sulle attività poste in essere nel 2021 - esaminata in data 24 maggio 2022 dal Consiglio di amministrazione - illustra, per il periodo compreso tra gennaio e dicembre 2021, l’attività svolta ai fini dell’aggiornamento del *corpus* procedurale e al supporto consultivo agli organi di vertice aziendale e alle funzioni operative, nonché le verifiche *ex post* effettuate ed i risultati emersi; in particolare le verifiche *ex-post* effettuate hanno avuto ad oggetto i seguenti profili:

- vigilanza regolamentare: le verifiche hanno avuto ad oggetto l'adeguatezza e l'efficacia delle disposizioni interne e dei presidi adottati dalla SGR, con riferimento al calcolo del patrimonio di vigilanza e requisiti patrimoniali della SGR stessa e correlati adempimenti informativi ed agli obblighi di vigilanza informativa relativi alla istituzione di nuovi Fondi e/o alla modifica dei regolamenti di gestione;
- commercializzazione delle quote: la verifica ha avuto ad oggetto l'adeguatezza e l'efficacia delle disposizioni interne e dei presidi adottati dalla SGR, conformemente alla disciplina in materia di commercializzazione di fondi di investimento alternativi (FIA) immobiliari riservati, al fine di mitigare il rischio di non conformità alle norme di settore;
- locazione immobili: la verifica ha avuto ad oggetto la corretta osservanza della procedura interna in materia di trattamento dei dati personali, relativamente allo specifico comparto;
- Gestione dei conflitti di interesse: la verifica ha avuto ad oggetto il rispetto della normativa di riferimento e della relativa procedura in materia.

Con riferimento all'esercizio 2021 e ai fini dell'adempimento degli obblighi di tenuta dell'Archivio unico informativo, è stata svolta una verifica inerente agli obblighi di corretta conservazione dei dati e delle informazioni acquisite.

La relazione annuale era corredata dall'esercizio di autovalutazione; nel corso dell'esame della relazione stessa, il Consiglio ha approvato il piano delle verifiche previste per il 2022, predisposto dal responsabile della Funzione, anche in materia di antiriciclaggio.

5. LA GESTIONE ECONOMICO-FINANZIARIA

5.1 Il bilancio al 31 dicembre 2021

Il bilancio al 31 dicembre 2021 della InvImIt è stato 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 decreto legislativo 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 2021 è stato approvato dal Cda della Società il 24 maggio 2022, ed è stato deliberato dall'Assemblea il 19 luglio 2022, previo parere favorevole del Collegio sindacale del 9 giugno 2022.

I prospetti contabili e la nota integrativa presentano, oltre agli importi relativi al periodo di riferimento, anche i corrispondenti dati al 31 dicembre 2020.

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

5.2 Lo stato patrimoniale

Come si evince dalla tabella che segue, l'attivo patrimoniale passa da 17 mln a 18,73 mln, con un incremento del 10,1 per cento.

I crediti (attività finanziarie valutate al costo ammortizzato) alla data del 31 dicembre 2021 ammontano ad euro 2.065.075, a fronte di euro 2.956.686 del precedente esercizio.

La diversa qualificazione di bilancio da attribuirsi dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2021 ai crediti "a vista", ha imposto una riclassificazione retrospettiva nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2020 dei conti correnti e depositi a vista, dalla voce attività finanziarie valutate al costo ammortizzato alla voce cassa e disponibilità liquide.

Debiti crediti sono costituiti dai “Crediti per gestione di Oicr (Organismi di investimento collettivo del risparmio)”, relativi prevalentemente alle commissioni spettanti alla Sgr e ai congruagli annuali determinati in conformità ai regolamenti di gestione.

Tabella 7 - Stato patrimoniale

Voci dell'attivo	31.12.2020	31.12.2021	Var %
Cassa e disponibilità liquide	12.133.314	14.616.309	20,46
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	2.956.686	2.065.075	-30,16
Attività materiali	1.296.529	1.097.978	-15,31
Attività immateriali	30.310	4.995	-83,52
Attività fiscali:	48.435	423.439	774,24
<i>a) correnti</i>	-	352.195	100
<i>b) anticipate</i>	48.435	71.244	
Altre attività	544.446	519.520	-4,58
TOTALE ATTIVO	17.009.720	18.727.317	10,10
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	1.164.486	993.054	-14,72
Passività fiscali:	871.942	0	-100,00
<i>a) correnti</i>	871.942	0	
<i>b) differite</i>	0	0	
Altre passività	1.328.816	1.212.244	-8,77
Treatmento di fine rapporto del personale	517.046	613.625	18,68
Fondi per rischi e oneri:	-	161.448	
<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	
Patrimonio Netto	13.127.430	15.746.946	19,95
<i>Capitale</i>	5.700.000	5.700.000	
<i>Riserve</i>	4.400.938	7.513.418	70,72
<i>Riserve di valutazione</i>	- 85.988	-78.241	-9,01
<i>Utile (Perdita) d'esercizio</i>	3.112.480	2.611.769	-16,09
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	17.009.720	18.727.317	10,10

Fonte: Bilancio Ente

Le “Attività materiali”, pari ad euro 1.097.978 al netto dei relativi ammortamenti, hanno registrato nel corso dell'anno 2021 un decremento netto pari ad euro 198.551, rispetto al valore dell'esercizio precedente, imputabile prevalentemente agli ammortamenti per euro 293.658, agli investimenti netti effettuati nell'esercizio, per euro 63.166 e all'adeguamento dell'importo del *leasing* finanziario della sede sociale secondo il principio contabile IFRS 16, per un ammontare pari ad euro 31.941.

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, pari nel 2021 ad euro 519.521, a fronte di euro 544.446 dell’esercizio 2020.

Tra le poste di maggior peso, i “Depositi cauzionali” 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. Gli “Acconti ai fornitori” si riferiscono principalmente al pagamento del canone di locazione della sede relativo al 1° trimestre 2022 ed al pagamento dell’anticipo corrisposto al fornitore per le attività di implementazione del nuovo sistema contabile.

Le “Fatture da emettere”, sono relative principalmente al recupero dei costi di pubblicazione delle gare nei confronti degli aggiudicatari.

Tabella 8 - Altre attività

Altre attività	31.12.2020	31.12.2021
Depositi cauzionali	115.798	62.687
Risconti attivi	92.598	62.999
Crediti vs altri	17.581	5.862
Ratei attivi	641	0
Acconti a fornitori	58.195	147.992
Note di credito da ricevere	9.455	5.627
Altri crediti	157.010	175.867
Fatture da emettere	80.822	58.486
Credito per Iva	12.346	0
Totale	544.446	519.520

Fonte: Bilancio Ente

Per quanto riguarda le voci ricomprese tra le “Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato” i debiti per *leasing* sono pari a euro 936.994, iscritti a seguito dell’adozione del principio IFRS 16; essi si riferiscono al contratto di locazione della sede legale 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	31.12.2020	31.12.2021
Debiti v/fornitori	537.024	439.235
Debiti per personale distaccato	0	0
Debiti verso dipendenti	320.617	296.222
Debiti v/Inps	191.679	196.401
Debiti vs amministratori	61.464	8.606
Debiti v/Erario	104.812	126.436
Debiti v/altri enti previdenziali	30.165	40.697
Debiti vs sindaci	64.204	63.798
Debiti v/Inail	1.053	1.655
Altri debiti	17.798	39.194
Totale	1.328.816	1.212.244

Fonte: Bilancio Ente

I debiti verso dipendenti riguardano i ratei di 14[^], ferie e permessi maturati e non goduti alla data del 31 dicembre 2021 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 del 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 una diminuzione di euro 97.789 (-18,21 per cento), principalmente dovuta al decremento delle fatture da ricevere.

Tabella 10 - Dettaglio debiti v/fornitori

Debiti verso fornitori	31.12.2020	31.12.2021	Var %
Debiti diversi	461	521	13,02
Fatture da ricevere	456.460	242.594	-46,85
Fornitori	80.103	196.120	144,83
Totale	537.024	439.235	-18,21

Fonte: Bilancio Ente

5.2.1 Il patrimonio netto

Il patrimonio netto è pari ad euro 15.746.946, in aumento del 19,95 per cento rispetto al precedente esercizio (euro 13.127.430).

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

Tabella 11 - Patrimonio netto: composizione

	31.12.2020	31.12.2021
1. Capitale	5.700.000	5.700.000
2. Sovrapprezzi di emissione		
3. Riserve	4.400.938	7.513.418
- di utili		
a) legale	269.353	424.977
b) statutaria		
c) azioni proprie		
d) altre	4.131.585	7.088.441
- altre		
4. (Azioni proprie)		
5. Riserve da valutazione	(85.988)	(78.241)
- 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	(85.988)	(78.241)
- Quota delle riserve da valutazione relative a partecipazioni valutate al patrimonio netto		
6. Strumenti di capitale		
7. Utile (perdita) d'esercizio	3.112.480	2.611.769
PATRIMONIO NETTO	13.127.430	15.746.946

Fonte: Bilancio Ente

Alla data del 31 dicembre 2021, 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 d'esercizio che ammonta ad euro 2.611.769 è stato destinato:

- per il 5 per cento, pari a euro 130.589, a riserva legale;
- per euro 2.481.180 a utili a nuovo.

L'obiettivo di riportare a nuovo gli utili è quello di patrimonializzare ulteriormente la Sgr al fine di dotarla delle risorse necessarie ad affrontare le sfide in termini di crescita che caratterizzeranno la Società nel prossimo triennio.

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 seguenti). 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 vigilanza¹ della Sgr non può comunque essere inferiore all'ammontare del capitale minimo (euro 1.000.000) richiesto per l'autorizzazione all'esercizio dell'attività. Nella specie il patrimonio di vigilanza è ben oltre il valore del requisito minimo.

¹ 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 per cento dell'ammontare che eccede i 250 milioni di euro, così calcolata: $\text{ATTIVO GESTITO} = 1.634.333.950 - 250.000.000 = 1.384.333.950 \times 0,02 \text{ per cento} = 276.867$;
- **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: $\text{Spese amministrative} = 5.240.433 + \text{Altri oneri} = 27.323$ totale $5.267.756 \times 25 \text{ per cento} = 1.316.939$.

Pertanto, il valore da considerare per la **copertura patrimoniale** è il maggiore B) pari a euro 1.316.939.

A questo va aggiunto l'ulteriore requisito per la **responsabilità professionale** dei fondi gestiti, pari allo 0,01 per cento sull'ATTIVO GESTITO à $1.634.333.950 \times 0,01 \text{ per cento} = 163.433$.

La somma dei due parametri rappresenta il PdV "minimo" della Sgr, pari a euro 1.480.372.

Tabella 12 - Patrimonio di vigilanza

	31.12.2020	31.12.2021
A. Patrimonio di base prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	9.984.640	13.130.182
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)	9.984.640	13.130.182
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)	9.984.640	13.130.182

Fonte: Bilancio Ente

Il 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, (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 13 - Requisito Patrimonio totale

Categorie/Valori	31.12.2020	31.12.2021
Requisito relativo alla massa gestita (A)	340.817	276.867
Requisito "altri rischi" (B)	1.372.636	1.316.939
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)	195.409	163.433
Requisito patrimoniale totale² (B+D)	1.568.045	1.480.372

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 2021, come già indicato, si è chiuso con un saldo economico positivo di euro 2.611.769, con commissioni di gestione pari ad euro 9.138.729 (corrispondente a una riduzione del 9,84 per cento rispetto al 2020, correlata prevalentemente alle cd. *disposal fee*, maturate nel corso del precedente esercizio per il collocamento delle quote del Comparto Convivio) e costi di struttura di euro 5.240.433 (con una riduzione del 1,27 per cento rispetto al 2020).

Gli "Interessi attivi e proventi assimilati", pari ad euro 2.194 (a fronte di euro 4.098 del precedente esercizio), sono quelli maturati sulle somme detenute sul conto corrente bancario e sui depositi cauzionali.

Gli "Interessi passivi e oneri assimilati", pari ad euro 20.357, a fronte di euro 29.134 dello scorso esercizio, si riferiscono alle competenze rilevate sulle passività del *leasing* immobiliare in conformità alle previsioni del principio IFRS 16.

Le "Spese amministrative" come sopra indicate, pari a euro 5.240.433, sono quelle per il personale (euro 4.122.446), comprensive dei compensi per amministratori e sindaci, con un'incidenza di circa il 78,7 per cento sui costi complessivi, e per le spese generali pari ad euro 1.117.987, comprensive dei costi di sede e delle spese per consulenze, con un'incidenza di circa il 21,3 per cento sui costi complessivi.

La voce "Rettifiche di valore nette su attività materiali", pari ad euro 293.658, 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 25.315, è composta dagli ammortamenti rilevati nel corso dell'esercizio sulle immobilizzazioni immateriali della Sgr.

Il risultato della gestione operativa risulta pari a euro 3.559.800.

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

Tabella 14 - Conto economico - Prospetto sintetico

Voci	31.12.2020	31.12.2021
Commissioni attive	10.136.367	9.138.729
Commissioni passive	0	0
COMMISSIONI NETTE	10.136.367	9.138.729
Interessi attivi e proventi assimilati	4.098	2.194
Interessi passivi e oneri assimilati	(29.134)	(20.357)
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	10.111.331	9.120.566
Spese amministrative:	(5.308.020)	(5.240.433)
a) spese per il personale	(3.788.027)	(4.122.446)
b) altre spese amministrative	(1.519.993)	(1.117.987)
Rettifiche di valore nette su attività materiali	(301.175)	(293.658)
Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(25.315)	(25.315)
Altri proventi e oneri di gestione	(30.548)	(1.360)
RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA	4.446.273	3.559.800
UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE	4.446.273	3.559.800
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(1.333.793)	(948.031)
UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE	3.112.480	2.611.769
UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	3.112.480	2.611.769

Fonte: Bilancio Ente

La voce "Altre spese amministrative", pari a euro 1.117.987, è indicata nel dettaglio nella tabella seguente.

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 non residenti in Roma - ha ravvisato l'opportunità di acquisire in merito un parere da parte di professionisti esterni. L'esito del parere predetto è stato nel senso della rimborsabilità delle spese sostenute dagli amministratori residenti fuori sede, ritenendo tali spese non comprese nel concetto di omnicomprensività del compenso, né nel tetto retributivo.

In proposito, la Corte raccomanda al Ministero azionista di pronunciarsi sulla problematica, dando chiare indicazioni in merito.

Infine, la voce netta "Altri proventi e oneri di gestione" accoglie 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.

Le "Spese per la ricerca del personale", in diminuzione rispetto al precedente esercizio, si riferiscono ai costi sostenuti per le selezioni effettuate nel corso dell'esercizio.

Tabella 15 - Altre spese amministrative

Voci	2020	2021
Supporto strutturazione nuovi fondi	230.568	0
Affitti passivi e spese condominiali	90.577	69.759
Costi Informatici	335.677	325.269
Viaggi e trasferte	89.556	123.747
Supporto alla Funzione comunicazione	66.570	66.699
Consulenze organizzative	224.972	144.918
Canoni e licenze sistema gestionale	9.342	4.788
Consulenze per servizi amministrativi/fiscali/del lavoro	25.590	36.837
Tarsu, Tari ed altre imposte	19.374	23.849
Compensi Organismo di Vigilanza	16.494	16.442
Cancelleria e stampati	6.027	5.412
Spese telefoniche	15.143	14.175
Spese per partecipazione a convegni	2.416	4.770
Beni strumentali inf. 516,46	9.858	841
Quote associative e abbonamenti	50.980	55.204
Spese di rappresentanza	2.490	1.036
Revisione legale	7.018	7.259
Spese per ricerca del personale	118.852	59.160
Altre spese amministrative	7.959	7.114
Consulenze legali	90.081	46.050
Supporto alle funzioni di controllo	84.980	86.647
Spese di manutenzione e riparazione	1.723	49
Supporto in materie di sicurezza sul lavoro	11.217	17.106
Prestazioni notarili	2.529	856
Totale	1.519.993	1.117.987

Fonte: Bilancio Ente

5.4 Il rendiconto finanziario

La Società ha predisposto il rendiconto finanziario di seguito riportato in tabella, dal quale si evidenzia un aumento della liquidità cresciuta, rispetto a quella disponibile a fine esercizio 2020 (euro 12.133.314), a euro 14.616.309.

L'importo differenziale positivo (euro 2.482.995) è conseguenza dell'attività operativa nel corso dell'esercizio in esame e della mancanza di distribuzione degli utili.

Tabella 16 - Rendiconto finanziario

Metodo indiretto	31.12.2021	31.12.2020
A. ATTIVITA' OPERATIVA		
1. Gestione	1.204.910	2.304.398
- risultato d'esercizio (+/-)	2.611.769	3.112.480
- plus/ minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e sulle altre attività/passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> 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 (+/-)	286.786	333.904
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	(446.699)	(1.808.482)
- imposte, tasse e crediti d'imposta non liquidati (+/-)	(1.246.946)	666.496
- rettifiche di valore nette delle attività operative cessate al netto dell'effetto fiscale (+/-)		
- altri aggiustamenti (+/-)		
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	2.734.473	831.424
- attività finanziarie detenute per la negoziazione		
- attività finanziarie designate al <i>fair value</i>		
- altre attività obbligatoriamente valutate al <i>fair value</i>		
- attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva		
- attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	2.645.436	874.009
- altre attività	89.037	(42.585)
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	(1.401.217)	(1.400.130)
- passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(171.432)	(267.336)
- passività finanziarie di negoziazione		
- passività finanziarie designate al <i>fair value</i>		
- altre passività	(1.229.785)	(1.132.794)
(A) Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	2.538.166	1.735.692
B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	4.500	
- vendite di partecipazioni		
- dividendi incassati su partecipazioni		
- vendite di attività materiali	4.500	
- vendite di attività immateriali		
- vendite di rami d'azienda		
2. Liquidità assorbita da	(67.419)	(76.967)
- acquisti di partecipazioni		
- acquisti di attività materiali	(67.419)	(76.967)
- acquisti di attività immateriali		0
- acquisti di rami d'azienda		
(B) Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	(62.919)	(76.967)
C. ATTIVITA' DI PROVVISTA		
- emissioni/acquisti di azioni proprie		0
- emissioni/acquisti di strumenti di capitale		
- distribuzione dividendi e altre finalità	7.748	(40.542)
(C) Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	7.748	(40.542)
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ ASSORBITA NELL'ESERCIZIO (D=A+B+C)	2.482.995	1.618.183
RICONCILIAZIONE		
	31.12.2021	31.12.2020
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	12.133.314	10.515.131
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	2.482.995	1.618.183
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi		
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio (1)	14.616.309	12.133.314

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 decreto-legge 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 e conferendo specifico mandato ad un primario studio legale con specifica esperienza nella relativa materia”.

A seguito del ricorso presentato dalla Società, le Sezioni Riunite della Corte dei conti in speciale composizione hanno accolto l'istanza cautelare di InvImIt Sgr con ordinanza n. 274 del 28 giugno 2021, sospendendo il giudizio, nelle more della decisione della Corte di giustizia europea sulle questioni pregiudiziali euro-unitarie sollevate davanti a quest'ultima dalle medesime Sezioni Riunite.

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 decreto legislativo 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 2020 la Società ha adottato, come già sottolineato nel precedente referto, una *policy* in materia di sostenibilità ambientale, sociale e di *governance*, nella quale sono stati declinati i principi e i criteri ESG (*Environmental Social e Governance*). Ad oggi il corpus procedurale consta di 36 procedure e 2 *policy*, oltre alla politica di remunerazione e incentivazione.

La Società è soggetta alla disciplina introdotta dal decreto legislativo n. 175 del 2016 recante "Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica" (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.

Nel 2021 la spesa totale per gli organi (Presidente, Cda e Collegio sindacale), pari ad euro 508.203, risulta stabile rispetto al precedente esercizio (508.426 euro nel 2020).

Per quanto riguarda le risorse umane, nel 2021 sono rimaste invariate con 42 unità, ma si è rilevata una variazione nella composizione interna per qualifiche, in conseguenza della nomina di due nuovi dirigenti. Il costo complessivo per stipendi, assegni ed altre indennità ha registrato un conseguente incremento rispetto all'esercizio 2020 (3,6 mln, contro 3,3 mln del 2020). 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 quindi in aumento rispetto al precedente esercizio (+10,21 per cento), e rimane complessivamente 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 di contenimento delle spese 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 registrate in diminuzione rispetto al precedente esercizio (-33,53 per cento), in quanto completata l'operazione "Fondo Dante" nel 2020.

Pur comprendendo l'esigenza di avvalersi di professionalità esterne per operazioni finanziarie di particolare complessità, la Corte, come già espresso nei precedenti referti, tenendo peraltro conto dell'incremento del costo delle risorse interne registrato nel 2021, per effetto della nomina di altri 2 dirigenti, e quindi del relativo aumento del costo medio del personale, invita la Società a ridurre le spese per consulenze, ottimizzando l'utilizzo delle risorse interne (anche in ragione del recente inserimento - sebbene ancora *sub iudice*- 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 2021, deliberato nella seduta del Consiglio di amministrazione del 24 maggio 2022, approvato dall'assemblea il 19 luglio 2022, evidenziano un patrimonio netto della Società pari a euro 15.746.946, in aumento del 19,95 per cento rispetto al precedente esercizio. L'utile di esercizio passa da euro 3.112.480 a euro 2.611.769 con una diminuzione delle commissioni di gestione, pari a euro 9.138.729 (-9,84 per cento rispetto al 2020), e dei costi di

struttura pari ad euro 5.240.433 (-1,27 per cento rispetto al 2020). Detto utile è stato destinato per il 5 per cento, pari ad euro 130.589, a riserva legale e per euro 2.481.180 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 3 miliardi.

Il rendiconto finanziario evidenzia un incremento delle disponibilità liquide a fine esercizio da 12,1 mln a 14,6 mln dovuto principalmente all'attività operativa e alla mancanza di distribuzione degli utili.

CORTE DEI CONTI - SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

