

SENATO DELLA REPUBBLICA

————— XVIII LEGISLATURA —————

Doc. XV
n. 160

RELAZIONE DELLA CORTE DEI CONTI

AL PARLAMENTO

**sulla gestione finanziaria degli Enti sottoposti a controllo
in applicazione della legge 21 marzo 1958, n. 259**

**INVESTIMENTI IMMOBILIARI ITALIANI – SOCIETÀ DI
GESTIONE DEL RISPARMIO (INVIMIT SGR SPA)**

(Esercizio 2017)

—————
Comunicata alla Presidenza il 30 maggio 2019
—————

PAGINA BIANCA

INDICE

Determinazione della Corte dei conti n. 51/2019 del 14 maggio 2019	<i>Pag.</i>	V
Relazione sul 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 2017	»	VII

DOCUMENTI ALLEGATI*Esercizio 2017:*

Relazione del Collegio sindacale	»	37
Bilancio consuntivo	»	43
Relazione del Presidente	»	46

PAGINA BIANCA



CORTE DEI CONTI

SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

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

2017

Relatore: Cons. Massimo Lasalvia

PAGINA BIANCA

Determinazione n. 51/2019



CORTE DEI CONTI

SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

nell'adunanza del 14 maggio 2019;

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 2017 della Società suddetta nonché le annesse relazioni del Presidente e degli organi di revisione trasmessi alla Corte dei conti in adempimento dell'art. 4 della citata legge n. 259 del 1958;

esaminati gli atti;

udito il relatore Consigliere Massimo Lasalvia e, sulla sua proposta, discussa e deliberata la relazione con la quale la Corte dei conti, in base agli atti ed elementi acquisiti, riferisce alle Presidenze delle due Camere del Parlamento sul controllo eseguito per la gestione finanziaria della Società predetta per l'esercizio 2017;

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



CORTE DEI CONTI

P. Q. M.

Comunica alle Presidenze delle due Camere del Parlamento, insieme con il bilancio per l'esercizio 2017 - corredato delle relazioni degli organi amministrativi e di revisione - l'unita relazione con la quale la Corte riferisce il risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria della Investimenti Immobiliari Italiani Società di Gestione del Risparmio (InvImIt SGR S.p.a.).

ESTENSORE

Massimo Lasalva
Massimo

PRESIDENTE

Enrica Laterza
Enrica

Depositato in Segreteria 28 MAG. 2019

PER COPIA CONFORME

[Signature]

Il Dirigente
Dott. Gino Galli
[Signature]

INDICE

PREMESSA	1
1. QUADRO NORMATIVO E MODELLO ORGANIZZATIVO	2
1.1. Quadro normativo di riferimento	2
1.2 Gli organi	3
1.3 Compensi degli organi.....	6
2. LA STRUTTURA AMMINISTRATIVA ED IL PERSONALE	7
2.1 La struttura amministrativa	7
2.2 Il personale.....	8
2.3 Il costo del personale.....	9
2.4 Le consulenze	10
3. L' ATTIVITÀ: COSTITUZIONE E GESTIONE DEI FONDI	11
3.1 I Fondi.....	11
3.2 Fondo i3-Core.....	12
3.2.1 Fondo i3-Core Comparto Territorio.....	13
3.3 Fondi diretti	15
3.3.1 Fondo i3-Inail	15
3.3.2 Fondo i3-Inps.....	16
3.3.3 Fondo i3-Regione Lazio	17
3.3.4 Fondo i3-Università.....	17
3.3.5 Fondo i3-Patrimonio Italia.....	18
3.3.6 Fondo i3-Sviluppo Italia (già i3-Stato/Difesa)	19
3.3.7 Fondo i3-Valore Italia.....	20
4. FUNZIONI DI CONTROLLO.....	21
4.1. <i>Internal Audit</i>	21
4.2 Organismo di vigilanza.....	22
4.3 Prevenzione della corruzione	23
4.4 Trasparenza	23
4.5 <i>Risk Management</i>	24
4.6 <i>Compliance</i>	24
5. LA GESTIONE ECONOMICO-FINANZIARIA.....	26
5.1 Il bilancio.....	26
5.2 Lo stato patrimoniale	26

5.2.1 Il Patrimonio	29
5.2.2 Il Patrimonio di vigilanza	30
5.3 Il conto economico	31
6. CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE	35

INDICE DELLE TABELLE

Tabella 1 - Compensi unitari dei componenti degli organi	6
Tabella 2 - Spese sostenute per gli organi collegiali	6
Tabella 3 - Personale in servizio	9
Tabella 4 - Costo del personale	9
Tabella 5 - Compensi professionali e di lavoro autonomo	10
Tabella 6 - Fondi gestiti - Valore complessivo netto	12
Tabella 7 - Stato patrimoniale	27
Tabella 8 - Altre attività	28
Tabella 9 - Altre passività	28
Tabella 10 - Patrimonio: composizione	29
Tabella 11 - Patrimonio di vigilanza	30
Tabella 12 - Requisito Patrimonio totale	31
Tabella 13 - Conto economico - Prospetto sintetico	32
Tabella 14 - Altre spese amministrative	32
Tabella 15 - Rendiconto finanziario	34

INDICE DEI GRAFICI

Grafico 1 - Organigramma fino al 7 febbraio 2018	7
Grafico 2 - Organigramma dall'8 febbraio 2018	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'articolo 12 della stessa legge, sulla gestione finanziaria della Investimenti Immobiliari italiani Società di gestione del risparmio Spa, d'ora in avanti InvImIt, per l'esercizio 2017 e sui più rilevanti aspetti gestionali verificatisi successivamente.

La precedente relazione è stata approvata da questa Corte con determinazione del 19 giugno 2018, n. 63, pubblicata in Atti parlamentari, Leg. XVIII, Doc. XV, n. 43.

1. QUADRO NORMATIVO E MODELLO ORGANIZZATIVO

1.1. Quadro normativo di riferimento

La InvImIt Sgr Spa (di seguito SGR o Società), è stata costituita, ai sensi dell'art. 33, comma 1, del 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.

L'art. 33, comma 1, del citato decreto legge aveva demandato, infatti, ad apposito decreto del Ministro dell'economia e delle finanze la costituzione di una società di gestione del risparmio per l'istituzione di uno o più fondi d'investimento, al fine di partecipare in fondi d'investimento immobiliare chiusi o partecipati da regioni, province, comuni, anche in forma consorziata o associata ai sensi del d.lgs. 18 agosto 2000, n. 267, e da altri enti pubblici o da società interamente partecipate dai predetti enti, allo scopo di valorizzare o dismettere il proprio patrimonio immobiliare disponibile. Tali fondi investono, anche direttamente, al fine di acquisire immobili in locazione passiva per le pubbliche amministrazioni.

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

L'art. 33, commi 8-ter e 8-quater, stabilisce, 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 immobili 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, l'accatastamento e la regolarizzazione catastale mediante provvedimenti adottati d'ufficio dell'Agenzia del demanio.

La Società, operativa da maggio 2013, è stata autorizzata alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio, ai sensi dell'art. 34 del d.lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998, e 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 due tipologie di fondi, come previsto dal citato art. 33, cioè un Fondo di fondi e alcuni Fondi a gestione diretta.

Il capitale sociale della Sgr, detenuto interamente dal Ministero dell'economia e delle finanze, che esercita i diritti dell'azionista (salvo il caso di cui all'art. 33, comma 8-bis, del citato decreto legge n. 98 del 2011) e diviso in azioni ordinarie del valore nominale di un euro ciascuna, era stato inizialmente previsto in due milioni e aumentato a otto milioni nell'assemblea straordinaria del 21 novembre 2013. Esso è stato elevato a dieci milioni di euro nell'assemblea straordinaria del 10 aprile 2015, per far fronte alle perdite verificatesi nel corso degli esercizi 2013 (euro 741.206) e 2014 (2.258.463), superiori ad oltre un terzo del capitale sociale, che avevano dato luogo ad una situazione rilevante ai sensi dell'art. 2446 c.c. Nell'assemblea del 10 maggio 2016 è stata deliberata la riduzione del capitale sociale in proporzione alle perdite accertate nell'esercizio 2015, che è passato così da euro 10.000.000 ad euro 5.700.000, integralmente versato.

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

Nel corso del 2016 sono proseguite le attività necessarie al completamento di detto sistema procedurale, che constava al 31 dicembre 2016 di 33 procedure, ulteriormente implementato - fino a un numero di 36 procedure - nel corso del 2017.

La Società è soggetta alla disciplina introdotta dal d.lgs. n. 175 del 2016 recante "Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica", salve le deroghe ivi previste, in quanto InvImIt rientra nell'elenco di cui all'allegato A del predetto decreto; in relazione a ciò, nel mese di dicembre 2016 ha adeguato il proprio statuto alle relative disposizioni.

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, di cui un Presidente e 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 competente, 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 di 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, che restano in carica per tre esercizi e scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio della carica.

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

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

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

Da ultimo è mutata l'intera *governance*, in quanto nella seduta del 21 dicembre 2018, l'Assemblea degli Azionisti, mantenendo la composizione collegiale (di cinque membri), ha nominato per il triennio 2018 - 2020 cinque componenti del Consiglio d'amministrazione, tra i quali uno indicato come Amministratore delegato.

Ha altresì nominato il Presidente del Collegio sindacale, due membri effettivi e due supplenti. Si evidenzia che nel corso della citata riunione assembleare, in occasione del rinnovo degli organi sociali, l'Azionista ha deliberato che *"... il Consiglio di Amministrazione sia composto da cinque componenti; la motivazione di tale delibera è da rinvenirsi nella considerazione che la nomina di un Consiglio di Amministrazione composto da cinque membri si ritiene necessaria alla luce della normativa di vigilanza di carattere speciale applicabile e tenuto conto dell'ampiezza e della complessità dei compiti assegnati nonché del posizionamento strategico della Società, impegnata su tutto il territorio nazionale. La Società, infatti, ha progressivamente consolidato l'operatività aziendale attraverso la costituzione e l'avvio di diversi fondi di investimento per un patrimonio gestito complessivo di circa 1.2 miliardi di euro"*.

1.3 Compensi degli organi

La tabella n. 1 mostra i compensi unitari spettanti ai componenti degli organi, posti a confronto con quelli relativi al precedente esercizio.

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

Tabella 1 - Compensi unitari dei componenti degli organi

	2016			2017		
	Fisso	Variabile	Totale	Fisso	Variabile	Totale
Presidente	48.000	20.400	68.400	48.000	21.600	69.600
Amministratore delegato	172.000	54.400	226.400	172.000	68.000	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

La tabella seguente evidenzia la spesa complessiva sostenuta dalla Società per compensi, indennità e rimborsi spese ai titolari degli organi. La spesa di seguito dettagliata risulta comprensiva anche dell’IVA.

Tabella 2 - Spese sostenute per gli organi collegiali

	2016	2017
Presidente	72.714	69.600
Consiglio di amministrazione	353.617	372.653
Collegio sindacale	62.492	63.445
Totale	488.823	505.698

Nel 2017 la spesa totale per gli organi, pari ad euro 505.698, è aumentata del 3,45 per cento circa; tale aumento è riconducibile essenzialmente alla maturazione della parte variabile degli emolumenti spettanti ai consiglieri con delega.

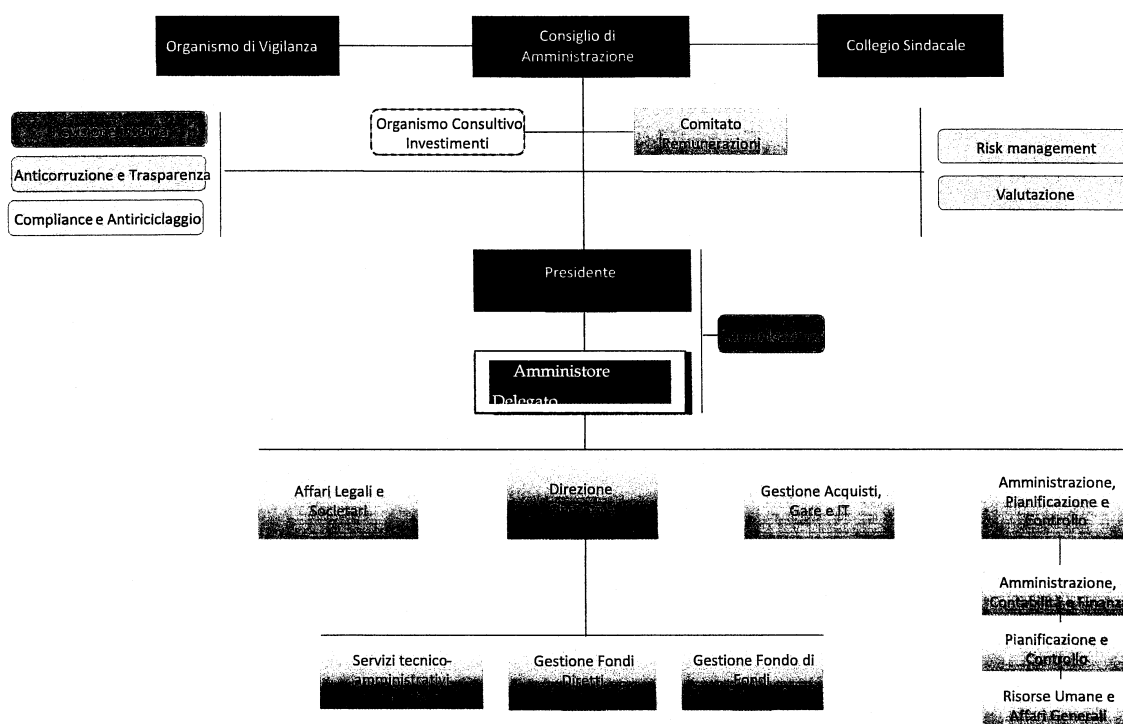
La Società ha adottato - ai sensi della normativa di settore e tenendo conto di quella che regola la remunerazione degli amministratori delle società partecipate dal Ministero dell’economia e delle finanze - una politica di remunerazione e incentivazione altresì in linea con le indicazioni dell’azionista in tema di contenimento dei costi.

2. LA STRUTTURA AMMINISTRATIVA ED IL PERSONALE

2.1 La struttura amministrativa

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

Grafico 1 - Organigramma fino al 7 febbraio 2018

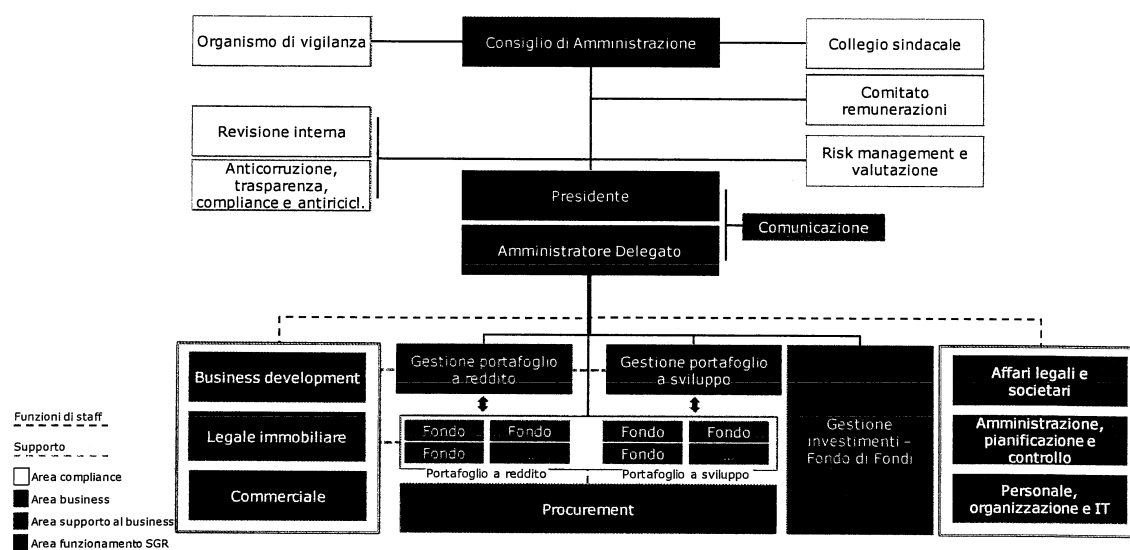


Nel corso del primo semestre del 2017, in esecuzione di una delibera del Consiglio di amministrazione, la Società ha avviato, avvalendosi di un consulente esterno, un'attività di *assessment* relativa alla organizzazione. Gli esiti sono stati sottoposti alla valutazione del Consiglio d'amministrazione, dapprima nella riunione del 21 settembre 2017 e

successivamente ed in via definitiva nella riunione dell'8 febbraio 2018, a seguito della quale è divenuto efficace il nuovo organigramma che prevede l'articolazione delle funzioni aziendali nelle seguenti quattro aree: supporto al *business*, *business*, funzionamento Sgr e *compliance* (funzioni di controllo). Conseguentemente, erano state avviate la revisione del mansionario aziendale nonché le attività connesse all'analisi di impatto del nuovo assetto sul sistema procedurale aziendale ed all'ulteriore revisione del modello organizzativo adottato ai sensi del d. lgs. n. 231 del 2001.

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

Grafico 2 - Organigramma dall'8 febbraio 2018



2.2 Il personale

Nel 2017 è proseguito il processo di selezione e assunzione di risorse per alcune posizioni.

Al 31 dicembre 2017 il personale in servizio risulta composto da 33 unità.

La tabella seguente espone i dati relativi al personale in servizio al 31 dicembre 2017, posti a confronto con il precedente esercizio, distinti per qualifica.

Tabella 3 - Personale in servizio

Qualifica	2016	2017
Direttore generale*	0	0
Dirigenti	3	3
Quadri	9	12
Impiegati	11	17
Distaccati	3	1
Totale	26	33

*affidamento "ad interim" delle funzioni ad un dirigente nel 2015.

2.3 Il costo del personale

La tabella n. 4 evidenzia il costo globale del personale, nonché il costo medio sostenuto dalla Società nel periodo in esame, secondo i dati tratti dal conto economico.

Tabella 4 - Costo del personale

	2016	2017
Stipendi, assegni fissi, straordinari e indennità	1.396.527	1.685.508
Oneri sociali	417.529	506.449
Tfr	113.133	126.429
Fondi previdenza complementare	39.725	40.136
Altri costi (*)	87.807	92.625
Rimborsi spesa per dipendenti distaccati presso altre società	297.421	152.173
Costo globale del personale	2.352.142	2.603.320
Unità di personale	26	33
Costo medio unitario	90.467	78.888

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

Va constatato un aumento della spesa per stipendi e del costo globale del personale, che è passato da euro 2.352.142 a euro 2.603.320 (+10,68 per cento) riconducibile all'aumento del numero del personale.

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 diminuito rispetto al precedente esercizio, ancorché rimanga elevato se raffrontato al costo medio delle società pubbliche.

2.4 Le consulenze

Le spese sostenute per compensi professionali e di lavoro autonomo, comprensive dell'IVA, secondo quanto comunicato dalla Società sono state pari, nel 2017, a 307.079 euro.

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

Tabella 5 - Compensi professionali e di lavoro autonomo

	2016	2017
Costi Informatici	131.604	139.723
Supporto alla funzione Comunicazione	50.063	48.544
Consulenze per servizi amministrativi/fiscali/ del lavoro	25.016	28.269
Spese per ricerca del personale	14.601	7.300
Supporto alle funzioni di controllo	14.274	4.758
Consulenze organizzative	11.886	45.119
Compensi Organismo di Vigilanza	11.209	16.335
Prestazioni notarili	10.373	690
Revisione legale	7.160	7.319
Supporto in materie di sicurezza sul lavoro	2.114	3.059
Consulenze legali	1.903	5.963
Totale	280.203	307.079

Tali spese sono aumentate rispetto al precedente esercizio del 9,59 per cento, principalmente a causa dell'aumento delle consulenze organizzative.

Comunque, essendo state molto elevate nei precedenti esercizi, hanno subito una drastica riduzione passando da euro 1.212.031 nel 2015 a euro 307.079 nel 2017.

3. L'ATTIVITÀ: COSTITUZIONE E GESTIONE DEI FONDI

3.1 I Fondi

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

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

- i3- INAIL: gestione a reddito di beni con varie destinazioni;
- i3-INPS: gestione a reddito e dismissione di patrimonio immobiliare residenziale. Il Fondo è stato dichiarato decaduto nel mese di dicembre 2016 in ragione del mancato avvio dell'operatività nei termini previsti ed istituito *ex novo* nel mese di maggio 2017, anche in considerazione di una modifica normativa relativa alla dismissione del portafoglio immobiliare INPS;
- i3-Regione Lazio: gestione a reddito e dismissione di beni residenziali e non;
- i3-Università: gestione a reddito e valorizzazione;
- i3- Sviluppo Italia (già i3-Stato/Difesa, costituito da due comparti: comparto 8-ter e comparto 8-quater): fondo di gestione e sviluppo, istituito a fine esercizio 2015, i cui comparti hanno avviato la propria operatività, rispettivamente, nei mesi di ottobre e di giugno 2016.

Avvalendosi delle possibilità offerte dal comma 8-bis del citato art. 33 la Società ha anche istituito nel settembre 2015 il fondo immobiliare i3-Patrimonio Italia per la gestione a reddito di immobili in locazione passiva allo Stato, di proprietà degli enti territoriali. Le risorse necessarie per tale operazione derivano da investitori istituzionali, in particolare dal comparto Stato del Fondo di fondi i3-core.

In conformità alla norma sopra citata, nel mese di aprile 2017 la Sgr ha, altresì, istituito il fondo i3-Valore Italia, per la gestione di beni immobili di proprietà di enti territoriali, destinati e/o da destinare a funzioni sociali non essenziali (es. parcheggi, impianti sportivi, biblioteche, etc.)

di cui sia completato il processo di valorizzazione edilizio-urbanistico, qualora inseriti in programmi di valorizzazione, recupero e sviluppo del territorio. Anche in questo caso, le risorse necessarie derivano da investitori istituzionali e, segnatamente, in questa prima fase, dal citato Comparto Stato del Fondo di fondi i3-Core.

La tabella che segue espone il valore complessivo netto nel 2017 di ogni fondo gestito, fra quelli operativi, posto a confronto con il precedente esercizio.

Tabella 6 - Fondi gestiti - Valore complessivo netto

	2016	2017
Gestioni proprie		
Fondi comuni		
Fondo i3 - Core Comparto Territorio	18.413.123	18.311.532
Fondo i3 - Core Comparto Stato	377.106.745	511.087.524
Fondo i3 - Inail	107.342.126	108.230.729
Fondo i3 - Regione Lazio	183.918.372	189.666.004
Fondo i3 - Università	63.280.176	75.851.377
Fondo i3 - Patrimonio Italia	300.207.486	412.736.461
Fondo i3 - Sviluppo Italia - Comparto 8-quater	78.950.758	78.964.395
Fondo i3 - Sviluppo Italia - Comparto 8-ter	50.898.883	63.559.970
Fondo i3 - Inps	0	225.328.792
Fondo i3-Valore Italia	0	174.038
Totale	1.180.117.669	1.683.910.822

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

3.2 Fondo i3-Core

Tale fondo, costituito nel corso del 2014 quale fondo comune di investimento chiuso immobiliare a comparti, è stato sottoscritto integralmente dall'Istituto nazionale per l'assicurazione contro gli infortuni sul lavoro (Inail).

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

percentuale delle sottoscrizioni destinate ai due Comparti di cui si compone il fondo “i3-Core”, fermo restando il prescritto limite del 40 per cento.

Erano attivi i due comparti rispettivamente denominati “Territorio” e “Stato”, i cui *business plan* sono stati aggiornati alla fine del 2015, all’inizio del 2016 e, da ultimo, nuovamente, nel primo semestre del 2017.

Da tali documenti risultano i seguenti ambiti prioritari di intervento:

- Comparto Territorio: interventi di valorizzazione che contemplino la rigenerazione urbana e non prevedano consumo di suolo;
- Comparto Stato: riduzione locazioni passive dello Stato; investimenti a supporto dei fondi diretti promossi e gestiti da InvImIt.

Al fine di consentire una più efficiente ripartizione delle risorse dedicate alla gestione del Fondo, anche sulla base della citata norma, come già descritto nel precedente referto, lo scorso 30 novembre è stata approvata l’operazione di fusione per incorporazione del Comparto Territorio nel Comparto Stato. La fusione ha avuto effetto il 1° marzo 2018 – con effetti contabili e fiscali retrodatati al 1° gennaio 2018 – con l’unificazione dei due distinti patrimoni e l’eliminazione della struttura multi-comparto.

Di seguito si forniscono i dettagli dei singoli comparti alla data del 31 dicembre 2017, fermo restando che l’oggetto di investimento distintamente evidenziato dal 1° gennaio 2018 è relativo ad un unico fondo.

3.2.1 Fondo i3-Core Comparto Territorio

L’obiettivo del Fondo i3-Core, Comparto Territorio è quello di effettuare investimenti, ai sensi dell’art. 33, co. 1, della legge 15 luglio 2011, n. 111, riguardanti:

- quote di fondi comuni di investimenti immobiliari chiusi promossi o partecipati da regioni, province, comuni anche in forma consorziata o associata ai sensi del d.lgs. n. 267/2000, e da altri enti pubblici ovvero da società interamente partecipate dai predetti enti, al fine di valorizzare o dismettere il proprio patrimonio immobiliare disponibile. Tali fondi *target* possono acquisire anche beni immobili in locazione passiva alle pubbliche amministrazioni;
- quote dei fondi titolari di diritti di concessione o d’uso su beni indisponibili e demaniali, che prevedono la possibilità di locare in tutto o in parte il bene oggetto della concessione.

Come già descritto nel precedente referto, nel corso del 2016 sono state riviste le strategie nonché il c.d. *Vademecum degli investimenti*, semplificando, anche nell'ottica di un più facile coinvolgimento degli enti territoriali, il connesso processo decisionale. Al riguardo, si fa presente che detto *Vademecum* è stato da ultimo revocato dal Consiglio di amministrazione, nella riunione del 28 febbraio 2019, in attesa che il Consiglio di amministrazione medesimo definisca nuove linee guida per l'investimento in quote di fondi gestiti da SGR terze.

In particolare, le attività previste per l'analisi delle proposte di investimento in quote di fondi *target*, conformi al "*Vademecum degli investimenti*", come modificato con delibera del CdA del mese di luglio 2016, sono articolate su due livelli progressivi, riguardanti l'analisi preliminare (si tratta dell'istruttoria per la prima delibera *plafond*) e l'analisi definitiva (si tratta dell'istruttoria per la definitiva delibera di investimento). Sebbene anche nel corso del 2016 siano stati analizzati molteplici progetti di fondi obiettivo promossi da enti territoriali, secondo la Società nessuno di questi ha raggiunto un livello di strutturazione tale da poter garantire le condizioni per la realizzazione di investimenti definitivi, anche per cause imputabili alla scarsa conoscenza dello strumento "fondo immobiliare" come opportunità da utilizzare per la immissione sul mercato immobiliare del patrimonio pubblico.

Il valore complessivo netto del Fondo è di euro 18,3 milioni alla data del 31 dicembre 2017 (euro 18,4 milioni alla data del 31 dicembre 2016).

Le provvigioni di gestione per la Sgr sono state di euro 73.725.

3.2.2 Fondo i3-Core Comparto Stato

Il Comparto Stato investe esclusivamente in quote dei fondi comuni di investimento chiusi immobiliari istituiti da InvImIt ai sensi dell'art. 33, commi 8-*bis*, 8-*ter* e 8-*quater* del d.l. n. 98/2011, in particolare:

- "Fondi 8-*bis*": investono in immobili ad uso ufficio di proprietà degli enti territoriali, utilizzati dagli stessi o da altre pubbliche amministrazioni nonché in altri immobili di proprietà dei medesimi enti di cui sia completato il processo di valorizzazione edilizio-urbanistico, qualora inseriti in programmi di valorizzazione, recupero e sviluppo del territorio.
- "Fondi 8-*ter*": investono in immobili di proprietà dello Stato non utilizzati per finalità istituzionali, nonché diritti reali immobiliari al fine di conseguire la riduzione del debito pubblico e, inoltre, in beni di proprietà delle regioni, province, comuni anche in forma

consorziate o associate ai sensi del decreto legislativo 18 agosto 2000, n. 267, ed altri enti pubblici ovvero di società interamente partecipate dai predetti enti, al fine di valorizzare o dismettere il proprio patrimonio immobiliare disponibile;

- “Fondi 8-*quater*”: investono in immobili di proprietà dello Stato non più utilizzati dal Ministero della difesa per finalità istituzionali e suscettibili di valorizzazione, nonché in diritti reali immobiliari al fine di conseguire la riduzione del debito pubblico.

Il patrimonio del Comparto Stato è investito nei fondi c.d. diretti per circa euro 484 milioni.

Il valore complessivo netto del fondo è di euro 511,09 milioni alla data del 31 dicembre 2017.

Le provvigioni di gestione per la Sgr sono state di euro 114.286 (euro 535.389 nel 2016).

3.3 Fondi diretti

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

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

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

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

3.3.1 Fondo i3-Inail

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

La politica di investimento del Fondo prevede la gestione a reddito, la valorizzazione e la parziale dismissione del patrimonio, mediante l’applicazione di strategie diversificate: i) gestione della locazione (per immobili interamente locati); ii) valorizzazione locativa (per beni da mettere a reddito); iii) valorizzazione edilizia (che prevede interventi di ristrutturazione);

iv) sviluppo (con estese opere di riqualificazione e cambio di destinazione d'uso); v) vendita (per gli immobili di appetibilità commerciale da dismettere nel breve - medio periodo).

Nel corso dell'esercizio 2017 sono proseguiti i contatti con l'INAIL per la condivisione di un nuovo perimetro di apporto e posto in essere le attività per la messa a reddito e per la dismissione di alcuni immobili.

Il valore complessivo netto del fondo è di euro 108,8 milioni alla data del 31 dicembre 2017. A tale data il portafoglio immobiliare è costituito da 34 immobili a prevalente destinazione uffici e residenziale, situati in 10 regioni.

Le provvigioni di gestione per la Sgr sono state pari ad euro 565.811.

3.3.2 Fondo i3-Inps

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

Successivamente, a seguito di un intervento normativo che ha dato altro impulso alle attività, la Sgr - all'esito di nuove interlocuzioni con l'Istituto - il 17 maggio 2017 ha istituito *ex novo* un fondo, comunque denominato i3-Inps, il cui principale sottoscrittore, mediante il conferimento di immobili, sarà l'Inps.

Il nuovo fondo prevede un ammontare minimo di 50 milioni di euro, con un ammontare *target* di euro 800 milioni.

L'oggetto dell'investimento del Fondo comprende oltre agli immobili di proprietà dello Stato non più utilizzati per finalità istituzionali, gli immobili non strumentali di proprietà dell'Inps. Nell'esercizio il Fondo ha perfezionato quattro operazioni di apporto con le quali sono stati trasferiti 54 immobili di proprietà dell'Inps per un valore di apporto complessivo di circa 197,5 milioni di euro, oltre ad una sottoscrizione in denaro di 7 milioni di euro. Nel corso dei primi mesi del 2018 si è perfezionato l'accatastamento di un ulteriore immobile, per 2,5 milioni di euro, e si è ancora in attesa del trasferimento per decreto di un immobile da parte dello Stato. Al 31 dicembre 2017, il Fondo, la cui operatività ha avuto avvio in data 2 agosto 2017, comprende 54 immobili di tipo direzionale e residenziale.

Il valore complessivo netto del fondo è di 226,6 milioni di euro.

Le provvigioni di gestione per la Sgr sono state pari ad euro 1.148.457.

3.3.3 Fondo i3-Regione Lazio

Il Fondo prevede un ammontare minimo pari a 40 milioni di euro, con un ammontare *target* di 400 milioni di euro ed ha come sottoscrittori la Regione Lazio, lo Stato e il fondo i3-Core, comparto Stato. Il Fondo i3 Regione Lazio investe in patrimoni immobiliari ubicati nel territorio regionale, a destinazione residenziale, commerciale, direzionale e turistico- ricettiva. La strategia di gestione del Fondo è prioritariamente incardinata sulla dismissione del patrimonio; sono comunque ammesse attività di sviluppo finalizzate alla trasformazione di immobili per consentirne una maggiore appetibilità sul mercato.

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

Alla data del 31 dicembre 2017 il Fondo ha 50 immobili in portafoglio; il valore complessivo netto del fondo è di euro 195,3 milioni.

Le provvigioni di gestione per la SGR nel 2017 sono state pari ad euro 912.603.

3.3.4 Fondo i3-Università

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

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

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

Nel corso dell'esercizio è stato trasferito al Fondo un compendio immobiliare dalla Regione Toscana per un valore di Euro 9,1 milioni. L'oggetto di investimento del Fondo comprende gli immobili destinati ad edilizia universitaria, anche per uso residenziale, ad istituti pubblici di ricerca, provenienti da Università, Enti Pubblici e dallo Stato.

Il valore complessivo netto del fondo è di euro 76,2 milioni alla data del 31 dicembre 2017.

Le provvigioni di gestione per la Sgr sono state pari ad euro 437.715.

3.3.5 Fondo i3-Patrimonio Italia

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

L'oggetto dell'investimento è rappresentato da immobili di proprietà delle Provincie e Città Metropolitane in locazione alle amministrazioni periferiche del Ministero dell'Interno (Prefetture, Questura, PS, CC, VVFF). Nel corso dell'esercizio sono stati acquisiti 16 immobili per un valore di Euro 95,5 milioni.

Come già descritto nel precedente referto, l'*iter* per l'acquisto da parte del Fondo è piuttosto complesso e si articola nei seguenti passaggi principali:

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

Il valore complessivo netto del fondo è di euro 414,1 milioni alla data del 31 dicembre 2017 e comprende n. 68 immobili (uffici pubblici).

Le provvigioni di gestione per la SGR sono state pari ad euro 1.849.718.

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 ammontare *target* di Euro 500 milioni ed ha come sottoscrittori lo Stato, il Comune di Firenze ed il fondo i3-Core.

L'oggetto dell'investimento del Comparto comprende oltre agli immobili di proprietà dello Stato e non più utilizzati per finalità istituzionali, anche gli immobili di proprietà di Enti Territoriali. Nel corso dell'esercizio sono stati trasferiti al Comparto 22 immobili da parte del Comune di Firenze, per un importo di circa 10,6 milioni di euro.

Il numero degli immobili a fine esercizio è di 25.

Il valore complessivo netto del Comparto è di euro 63,7 milioni alla data del 31 dicembre 2017

Le provvigioni di gestione per la SGR sono state pari ad euro 282.624.

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

In data 6 giugno 2016 è stata avviata l'operatività del Comparto con il trasferimento di 4 immobili da parte dello Stato, provenienti dalla dismissione di beni non più utilizzati dal Ministero della Difesa per finalità istituzionali.

Scopo del Comparto è l'investimento ed il reinvestimento del patrimonio dello stesso, in conformità con l'art. 33 comma 8-quater della Legge, in immobili di proprietà dello Stato non più utilizzati dal Ministero della Difesa per finalità istituzionali, nonché di diritti reali immobiliari. Nel quadro di cui sopra, il Comparto investe, all'interno di un processo di valorizzazione urbanistica, sociale ed economica del patrimonio pubblico, in misura

prevalente in *asset* immobiliari che, immediatamente o a seguito di completamento di procedure amministrative di valorizzazione e di regolarizzazione, possano essere indirizzati a dismissione o a reddito, senza escludere tuttavia la possibilità di investimenti in immobili che richiedano uno sviluppo edilizio.

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.

Il numero degli immobili a fine esercizio è di 5.

Il valore complessivo netto del Comparto è di euro 79,2 milioni alla data del 31 dicembre 2017. Le provvigioni di gestione per la SGR sono state pari ad euro 387.410.

3.3.7 Fondo i3-Valore Italia

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

Il fondo, che prevede un ammontare minimo pari ad euro 20 milioni, con un ammontare *target* di 600 milioni di euro e ha al momento come unico partecipante il fondo i3-Core-Comparto Stato, prevede di 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 nel corso del 2017 è stata focalizzata principalmente su attività di scouting di opportunità di investimento immobiliare, utilizzando a supporto i servizi di valutazione e di *due diligence* appositamente attivati, attività che hanno consentito l'approvazione di una proposta di investimento nel corso dei primi mesi del 2018 (Consiglio di Amministrazione del 22 febbraio 2018).

Il numero degli immobili a fine esercizio è di 0.

Il valore complessivo netto del Comparto è di euro 0,5 milioni alla data del 31 dicembre 2017. Le provvigioni di gestione per la SGR sono state pari ad euro 300.000.

4. FUNZIONI DI CONTROLLO

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

4.1. *Internal Audit*

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

A tal fine la Sgr si è dotata della funzione di *internal Audit* che svolge le seguenti funzioni:

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

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

Nel maggio 2014 è stato nominato il responsabile della funzione; questi è anche componente dell'Organismo di vigilanza, ai sensi del d.lgs. n. 231 del 2001 e, fino al 28 febbraio 2017, è stato responsabile della funzione di prevenzione della corruzione ai sensi della legge 6 novembre 2012, n. 190 e della funzione della trasparenza ai sensi del d.lgs. 14 marzo 2013, n. 33.

4.2 Organismo di vigilanza

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

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

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

Il 27 febbraio 2015 il Cda ha approvato il modello organizzativo e documenti collegati (nuova ed implementata versione del Codice etico, sistema disciplinare e statuto dell'Organismo di Vigilanza), successivamente esaminati anche dall'Organismo di Vigilanza di nuova istituzione, che ha segnalato, successivamente all'insediamento, l'esigenza di provvedere ad un aggiornamento del Modello organizzativo in conformità della legge 27 maggio 2015 n. 69, recante "Disposizioni in materia di delitti contro la pubblica amministrazione di associazioni di tipo mafioso e di falso in bilancio". Nel corso del 2017 è stata condotta - a cura di un consulente esterno appositamente incaricato e che ha operato con il supporto di un gruppo di lavoro interno alla Società - la revisione del Modello organizzativo; l'aggiornamento - approvato dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 18 gennaio 2018 - ha avuto ad oggetto, principalmente, l'allineamento delle fattispecie di reato rilevanti a quelle *medio tempore* intervenute, graduate con specifico riferimento alla realtà operativa della Società, l'aggiornamento dell'assetto organizzativo preso in considerazione, l'integrazione dei presidi con quelli rivenienti dal *corpus* procedurale interno nel frattempo completato. Il Modello così aggiornato necessiterà di essere ulteriormente aggiornato una volta completato il nuovo

assetto organizzativo conseguente all'approvazione del nuovo organigramma aziendale (adozione del nuovo mansionario e revisione delle procedure aziendali impattate).

4.3 Prevenzione della corruzione

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

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

La Società ha, inoltre, nominato il responsabile in materia di prevenzione della corruzione e di trasparenza il 30 ottobre 2014, a seguito della nota del Mef del 30 ottobre 2014 recante disposizioni di attuazione per le nomine; a decorrere dal 1° marzo 2017, detta responsabilità è stata affidata al nuovo Responsabile della funzione *compliance* e antiriciclaggio.

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

Il Piano è stato da ultimo aggiornato con delibera del Consiglio di amministrazione del 31 gennaio 2018.

4.4 Trasparenza

La Società ha nominato il Responsabile della trasparenza con l'incarico di porre in essere le iniziative più opportune volte ad adempiere agli obblighi di pubblicità e trasparenza ad essa riconducibili; in particolare, sulla *home page* del sito istituzionale è prevista una sezione

denominata “Società trasparente” in cui la società è tenuta a pubblicare le informazioni previste dal d.lgs. 14 marzo 2013, n. 33 e dalle connesse determinazioni Anac.

La Società non ha pubblicato la relazione della Corte dei conti nella sezione trasparenza.

4.5 Risk Management

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

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

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

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

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

La relazione annuale sull'attività svolta dalla funzione nell'esercizio 2016 è stata esaminata in data 22 marzo 2017 dal Consiglio, che ha altresì approvato il piano delle attività per il 2017.

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

4.6 Compliance

Nell'ambito del “sistema di controlli interni”, le Sgr sono tenute a dotarsi, altresì, della funzione di *compliance*, che ha lo scopo di presidiare il c.d. “rischio di non conformità alle norme”, intendendosi il “rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, perdite

finanziarie rilevanti o danni di reputazione in conseguenza di violazioni di norme imperative (di legge o di regolamenti) ovvero di autoregolamentazione (es. statuti, codici di condotta, codici di autodisciplina)”, che può manifestarsi ad ogni livello della struttura aziendale e, in particolare, nei settori maggiormente operativi.

La funzione - che, come si è detto, fino al 28 febbraio 2017 era in capo al soggetto responsabile altresì delle funzioni Valutazione e *Risk Management* - a decorrere dal 1° marzo 2017 è affidata ad altra risorsa, alla quale è attribuita anche la responsabilità delle funzioni anticiriclaggio, nonché la prevenzione della corruzione e trasparenza.

Dalla relazione annuale relativa alle attività poste in essere nel 2016 (esaminata in data 22 marzo 2017 dal Consiglio, che ha altresì approvato il piano delle attività per il 2017 predisposto dal nuovo Responsabile), risulta che le verifiche effettuate nel corso dell’esercizio hanno riguardato principalmente le attività di anticiriclaggio, la gestione dei conflitti di interessi, l’adeguatezza patrimoniale ed il calcolo del patrimonio di vigilanza.

5. LA GESTIONE ECONOMICO-FINANZIARIA

5.1 Il bilancio

Il bilancio al 31 dicembre 2017 della InvImIt è redatto secondo i principi contabili internazionali emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e le relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) ed omologati dalla Commissione Europea, come stabilito dal Regolamento comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002, nonché secondo il provvedimento Banca d'Italia del 9 dicembre 2016 "Il bilancio degli intermediari IFRS diversi dagli intermediari bancari", emanato in attuazione dell'art. 43 del d.lgs. n. 136 del 2015.

Il Provvedimento della Banca d'Italia appena citato ha recepito le novità in materia di principi contabili internazionali IAS/IFRS, come omologate dalla Commissione dell'Unione Europea. Il progetto di bilancio relativo all'esercizio 2017 è stato approvato dal Cda della Società il 28 marzo 2018, dal Collegio sindacale il 18 aprile 2018 ed è stato deliberato dall'Assemblea il 5 luglio 2018.

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

I prospetti contabili e la nota integrativa presentano, oltre gli importi relativi al periodo di riferimento, anche i corrispondenti dati al 31 dicembre 2016.

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

5.2 Lo stato patrimoniale

La tabella che segue, relativa alle attività patrimoniali, evidenzia crediti per gestione di patrimoni pari ad euro 1.727.245.

Gli altri crediti, pari ad euro 5.661.572, sono relativi al saldo attivo esigibile a vista del conto corrente ordinario aperto presso un Istituto di credito.

Il patrimonio netto è pari ad euro 7.334.632, in aumento rispetto al precedente esercizio soprattutto grazie all'incremento degli utili di esercizio del 24,23 per cento.

Tabella 7 - Stato patrimoniale

Voci dell'attivo	31.12.2016	31.12.2017	Var %
Cassa e disponibilità liquide	577	810	40,38
Crediti	4.500.612	7.388.817	64,17
a) per gestione di patrimoni	1.657.170	1.727.245	4,23
b) altri crediti	2.843.442	5.661.572	99,11
Attività materiali	174.558	176.746	1,25
Attività immateriali	76.250	45.750	-40,00
Attività fiscali	1.511.936	1.038.973	-31,28
a) correnti	22.381	22.473	-31,76
b) anticipate	1.489.555	1.016.500	-82,01
di cui alla L. n. 214/2011			
Altre attività	991.619	178.384	-82,01
Totale Attivo	7.255.552	8.829.480	21,69
Voci del passivo	31.12.2016	31.12.2017	Var %
Debiti	1.272	480	-62,26
Passività fiscali	81.873	89.572	9,40
Altre passività	1.073.206	1.108.183	3,26
Trattamento di fine rapporto del personale	195.360	296.613	51,83
Patrimonio netto	5.903.841	7.334.632	24,23
Capitale	5.700.000	5.700.000	
Riserve	-15.643	215.350	1476,65
Riserve di valutazione	-12.578	-23.878	89,84
Utile (Perdita) d'esercizio	232.062	1.443.160	521,89
Totale Passivo e Patrimonio Netto	7.255.552	8.829.480	21,69

La voce Attività materiali, pari ad euro 176.746, ha registrato nel corso dell'anno 2017 un incremento netto pari ad euro 2.188, rispetto al valore dell'esercizio precedente, pari ad euro 174.558. Tale incremento è da imputare agli investimenti effettuati nell'esercizio, pari ad euro 45.616, al netto degli ammortamenti rilevati, pari ad euro 43.428.

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

L'ammortamento, pari ad euro 30.500, è iniziato a partire dall'esercizio precedente e proseguirà per i prossimi due esercizi.

La tabella seguente espone nel dettaglio la composizione della voce Altre attività, pari nel 2017 ad euro 178.384 (euro 991.619 nel 2016), costituita principalmente dalla voce "depositi cauzionali" per euro 53.054 che si riferiscono alle somme corrisposte a titolo di deposito previste dal contratto di locazione degli uffici della Società, risconti attivi per euro 51.213,

riferiti principalmente ai servizi sostitutivi di mensa e premi assicurativi e Altri crediti per euro 37.947 riguardanti principalmente i crediti verso l'erario e verso i sottoscrittori per l'imposta di bollo virtuale versata in acconto dalla Società.

Tabella 8 – Altre attività

Altre attività	31.12.2016	31.12.2017
Crediti verso altri	865.237	18.300
Depositi cauzionali	53.719	53.054
Risconti attivi	45.043	51.213
Ratei attivi	0	14.367
Acconti a fornitori	4.685	2.083
Note di credito da ricevere	0	1.420
Altri crediti	22.935	37.947
Totale	991.619	178.384

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

Tabella 9 – Altre passività

Altre passività	31.12.2016	31.12.2017
Debiti verso fornitori	406.148	382.037
Debito verso dipendenti/altri	327.699	335.390
Debiti verso amministratori	127.273	122.000
Debiti verso erario per ritenute ed Iva	68.868	103.678
Debiti verso Inps	109.493	131.397
Debiti verso sindaci	12.688	8.490
Debiti verso altri enti previdenziali	18.869	22.438
Debiti verso Inail	419	862
Altri debiti	1.749	1.891
Totale	1.073.206	1.108.183

Il saldo nei confronti dei fornitori rappresenta sia il debito per acquisti di beni e servizi non ancora liquidati sia i debiti per fatture da ricevere riferiti a costi ed oneri di competenza dell'anno. I debiti verso dipendenti/altri riguardano i ratei di 14a, ferie e permessi maturati e non goduti, le retribuzioni variabili alla data del 31 dicembre 2017 del personale dipendente e i debiti maturati per il personale distaccato da riconoscere all'Agenzia del demanio. I debiti verso l'Inps e verso l'Erario - per ritenute ed Iva - comprendono sia i contributi relativi ai lavoratori dipendenti, sia verso i prestatori, nonché il saldo Iva derivante dalla liquidazione di fine anno.

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

Il fondo di Trattamento di fine rapporto del personale, iscritto in conformità ai principi contabili internazionali, corrisponde all'intera passività maturata nei confronti dei propri dipendenti, per un importo pari ad euro 195.360 a fronte di euro 130.641 dello scorso esercizio.

5.2.1 Il Patrimonio

Alla data del 31.12.2017 il capitale sociale risulta interamente sottoscritto e versato ed è composto da 5.700.000 di azioni ordinarie del valore nominale di euro 1,00 per azione, interamente detenuti dal Ministero dell'economia e delle finanze.

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

Tabella 10 - Patrimonio: composizione

Patrimonio	31.12.2016	31.12.2017
1. Capitale	5.700.000	5.700.000
- Azioni ordinarie	5.700.000	5.700.000
2. Sovrapprezzi di emissioni		
3. Riserve	-15.643	215.350
- di utili		
a) legale		11.603
b) statutaria		
c) azioni proprie		
d) altre	-15.643	203.747
- altre		
4. Azioni proprie		
5. Riserve da valutazione	-12.578	-23.878
- Attività materiali		
- Attività immateriali		
- utili/perdite attuariali relativi a piani previdenziali a benefit definiti	-12.578	-23.878
6. Strumenti di capitale		
7. Utile (perdita d'esercizio)	232.062	1.443.160
Totale	5.903.841	7.334.632

L'utile d'esercizio ammonta ad euro 1.443.160 che è stato destinato:

- per il 5 per cento, pari a euro 72.158, a Riserva Legale;
- per euro 969.000 a titolo di dividendo;
- per la restante parte, pari a euro 402.002, a utili a nuovo.

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 15 gennaio 2015 e successive modifiche, (Titolo II, Cap. V, Sez. V e dell'allegato II.5.1), dalla somma del patrimonio di base (composto da capitale sottoscritto, riserve ed utili esercizi precedenti e da elementi da dedurre quali altre attività immateriali) e del patrimonio supplementare (v. tabella seguente).

Non rientrano nella determinazione del patrimonio di vigilanza "gli altri elementi da dedurre" (passività subordinate, strumenti ibridi di patrimonializzazione), in quanto non detenuti dalla Sgr. Tale patrimonio non può, comunque, essere inferiore all'ammontare del capitale minimo richiesto per l'autorizzazione all'esercizio dell'attività (pari a 1 milione di euro).

Tabella 11 - Patrimonio di vigilanza

	31.12.2016	31.12.2017
A. Patrimonio di base prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	5.840.169	7.312.760
B. Filtri prudenziali del patrimonio di base	12.578	23.878
B.1 Filtri prudenziali Ias/Ifrs positivi		
B.2 Filtri prudenziali Ias/Ifrs negativi		
C. Totale patrimonio di base (Tier 1) (A+B)	5.852.747	7.336.638
D. Patrimonio Supplementare prima dell'applicazione dei filtri prudenziali		
E. Filtri prudenziali del patrimonio supplementare		
E.1 Filtri prudenziali Ias/Ifrs positivi		
E.2 Filtri prudenziali Ias/Ifrs negativi		
F. Totale patrimonio supplementare (Tier 2) (D+E)		
G. Elementi da dedurre dal totale del patrimonio di base e supplementare		
H. Patrimonio di Vigilanza (C+F+G)	5.852.747	7.336.638

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

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

Tabella 12 - Requisito Patrimonio totale

	31.12.2016	31.12.2017
Requisito relativo alla massa gestita	115.571	192.075
Requisito "altri rischi"	1.216.655	1.101.824
Requisito relativo alla gestione delle risorse di fondi pensione con garanzia di restituzione del capitale		
Requisito patrimoniale totale	1.332.226	1.293.899

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 2017, come già indicato, si è chiuso con un saldo economico positivo di euro 1.443.160 imputabile sia all'avvio dell'operatività di nuovi fondi diretti, sia all'entrata a regime dei fondi avviati nel corso del 2015 con commissioni di gestione pari ad euro 6.072.350 (+ 42,85% rispetto al 2016) e costi di struttura di euro 3.909.433 (+ 7,77% rispetto al 2016).

Gli interessi attivi e proventi assimilati, pari ad euro 14.775 a fronte di euro 2.253 del precedente esercizio, sono quelli maturati sulle somme detenute sul conto corrente bancario e sui depositi cauzionali.

Le spese amministrative come sopra indicate, pari euro 3.909.433, sono quelle per il personale (euro 3.109.018), comprensive dei compensi per gli amministratori e sindaci, con un'incidenza di circa il 79,5 per cento sui costi complessivi, e alle spese generali pari ad euro 800.415, comprensive dei costi di sede e delle spese per consulenze, con un'incidenza di circa il 20,5 per cento.

La voce rettifiche di valore nette su attività materiali, pari ad euro 43.428, è composta dagli ammortamenti rilevati nel corso dell'esercizio sulle immobilizzazioni materiali della Sgr.

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

Il risultato della gestione operativa risulta pari a euro 2.090.158.

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

Tabella 13 - Conto economico - Prospetto sintetico

	2016	2017
Commissioni attive	4.250.884	6.072.350
Commissioni nette	4.250.884	6.072.350
Interessi attivi e proventi assimilati	2.253	14.775
Margine di intermediazione	4.253.137	6.087.125
Spese amministrative:	-3.627.422	-3.909.433
a) Spese per il personale	-2.840.965	-3.109.018
b) Altre spese amministrative	-786.457	-800.415
Rettifiche di valore nette su attività materiali	-34.827	-43.428
Rettifiche di valore nette su attività immateriali	-15.250	-30.500
Altri proventi e oneri di gestione	52.117	-13.606
Risultato della gestione operativa	627.755	2.090.158
Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	627.755	2.090.158
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	-395.693	-646.998
Utile (Perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	232.062	1.443.160
Utile (Perdita) d'esercizio	232.062	1.443.160

La voce altre spese amministrative, pari a euro 800.415, è indicata nel dettaglio nella tabella seguente.

Tabella 14 - Altre spese amministrative

Voci	2016	2017
Affitti passivi e spese condominiali	232.961	233.811
Costi Informatici	143.883	139.723
Viaggi e trasferte	83.367	88.172
Supporto alla funzione Comunicazione	50.063	48.544
Consulenze organizzative	11.886	45.119
Canoni e licenze sistema gestionale	47.343	40.323
Consulenze per servizi amministrativi/fiscali/del lavoro	25.016	28.269
Spese di pulizia e piccola manutenzione	21.960	18.919
Tarsu, Tari ed altre imposte	16.772	16.476
Compensi Organismo di Vigilanza	11.209	16.335
Cancelleria e stampati	8.946	16.218
Spese telefoniche	28.822	13.407
Spese per partecipazione a convegni	12.505	12.923
Beni strumentali inf. 516,46		12.386
Quote associative	3.913	11.751
Energia elettrica	9.836	10.031
Spese di rappresentanza	6.109	8.232
Revisione legale	7.160	7.319
Spese per ricerca del personale	14.601	7.300
Altre spese amministrative	13.027	7.118
Consulenze legali	1.903	5.963
Supporto alle funzioni di controllo	14.274	4.758
Spese di manutenzione e riparazione	8.414	3.569
Supporto in materie di sicurezza sul lavoro	2.114	3.059
Prestazioni notarili	10.373	690
Totale	786.457	800.415

La Società ha compilato il Rendiconto finanziario di seguito riportato in tabella, dal quale si evidenzia l'aumento della liquidità, rispetto a quella disponibile a fine esercizio 2016 (2.844.019 euro), a euro 5.662.382.

L'importo differenziale positivo (2.818.363 euro) è conseguenza dell'attività operativa nel corso dell'esercizio in esame (2.876.348 euro) e, in misura meno rilevante, dell'attività di investimento (-792 euro) e della variazione delle riserve (-12.369 euro).

Tabella 15 - Rendiconto finanziario

Metodo indiretto	2016	2017
A. ATTIVITA' OPERATIVA		
1. Gestione	(919.071)	1.098.311
- risultato d'esercizio (+/-)	232.062	1.443.160
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione (+/-) e su attività/passività finanziarie valutate al fair value (+/-)		
- plus/minusvalenze su attività di copertura (+/-)		
- rettifiche di valore nette per deterioramento (+/-)		
- rettifiche di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	50.077	73.928
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	(1.596.141)	(899.439)
- imposte, tasse e crediti d'imposta non liquidati (+/-)	394.931	480.662
- rettifiche di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale (+/-)		
- altri aggiustamenti (+/-)		
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	1.189.466	2.535.876
- attività finanziarie detenute per la negoziazione		
- attività finanziarie valutate al fair value		
- attività finanziarie disponibili per la vendita		
- crediti verso banche		
- crediti verso enti finanziari		
- crediti verso clientela	864.060	1.655.641
- altre attività	325.406	880.236
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	(1.203.066)	(757.840)
- debiti verso banche		
- debiti verso enti finanziari		
- debiti verso clientela	(197.077)	(792)
- titoli in circolazione		
- passività finanziarie di negoziazione		
- passività finanziarie valutate al fair value		
- altre passività	(1.005.988)	(757.048)
(A) Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	(932.670)	2.876.348
B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da		
- vendite di partecipazioni		
- dividendi incassati su partecipazioni		
- vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
- vendite di attività materiali		
- vendite di attività immateriali		
- vendite di rami d'azienda		
2. Liquidità assorbita da	(166.387)	(45.615)
- acquisti di partecipazioni		
- acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
- acquisti di attività materiali	(74.887)	(45.615)
- acquisti di attività immateriali	(91.500)	0
- acquisti di rami d'azienda		
(B) Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	(166.387)	(45.615)
C. ATTIVITA' DI PROVVISITA		
- emissioni/acquisti di azioni proprie	0	0
- emissioni/acquisti di strumenti di capitale		
- distribuzione dividendi e altre finalità		
- variazione delle riserve	(5.683)	(12.369)
(C) Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	(5.683)	(12.369)
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO (D=A+B+C)	(1.104.740)	2.818.363
RICONCILIAZIONE		
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	3.948.759	2.844.019
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	(1.104.740)	2.818.363
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	2.844.019	5.662.382

6. CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

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

La Società ha la finalità di gestire, valorizzare e dismettere l’ampio patrimonio immobiliare pubblico, anche allo scopo della riduzione del debito pubblico, nonché del debito delle Regioni e degli enti locali con riguardo agli immobili di loro proprietà.

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 di enti locali ai sensi dell’art. 33 *bis* del d.l. n. 98 del 2011.

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

Sotto l’aspetto organizzativo, InvImIt, nei precedenti esercizi aveva adottato e implementato il Sistema delle procedure interne, in attuazione dell’art. 35-*decies* del d.lgs. n. 58 del 1998 nonché degli artt. 5 e 15 del “Regolamento adottato dalla Banca d’Italia e dalla Consob”, che prescrivono l’adozione e il mantenimento di procedure idonee ad assicurare il corretto esercizio dell’attività. Nel corso del 2017 ha proseguito le attività legate all’adozione di procedure, che al 31 dicembre 2017 aumentano a 36.

Nell’esercizio finanziario 2017 è stato approvato un nuovo organigramma aziendale ed il connesso mansionario in cui, tra l’altro, è eliminata la figura del Direttore generale ed è prevista quella del Direttore operativo, con il compito di sovrintendere all’intera area di gestione.

Per quanto riguarda le risorse umane la società ha registrato una lieve aumento del costo del personale, legato all’incremento del numero delle unità.

I costi per consulenze, molto elevati nei precedenti esercizi, hanno subito una drastica riduzione nel tempo, passando da euro 1.212.031 nel 2015 ad euro 307.079 nel 2017.

I risultati del bilancio 2017, deliberato nella seduta del Consiglio di amministrazione del 28 marzo 2018, evidenziano un'ulteriore crescita rispetto allo scorso anno dell'utile di esercizio passante da euro 232.062 a euro 1.443.160, grazie a un notevole incremento delle commissioni di gestione, pari a euro 6.072.350 (+ 42,85% rispetto al 2016) a fronte di un minore incremento dei costi di struttura pari ad euro 3.909.433 (+ 7,77% rispetto al 2016).

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

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

A fine 2017, il patrimonio netto della Società risulta pari a euro 7.334.632, in aumento del 24,23 per cento rispetto al precedente esercizio.



**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL BILANCIO DI ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE
2017 ai sensi dell'art. 2429 c.c**

Signor Azionista,

il bilancio chiuso al 31 dicembre 2017, costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Prospetto della Redditività Complessiva, dal Prospetto delle Variazioni di Patrimonio Netto, dal Rendiconto Finanziario e dalla Nota Integrativa e corredato dalla Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla Gestione è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 28 marzo 2018.

Nel corso dell'esercizio chiuso il 31/12/2017 la nostra attività è stata ispirata alle disposizioni di legge previste dagli artt. 2403 e segg. del Codice Civile e alle Norme di comportamento del Collegio Sindacale di società non quotate del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili emanate in materia.

Ricordiamo che a noi non è demandata la revisione legale dei conti e con specifico riferimento alla nostra attività si dà atto di quanto segue:

• **Attività di vigilanza ai sensi dell'art. 2403 c.c.**

- Abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dello Statuto e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione da parte della Società;
- nel corso dell'esercizio 2017, Il Collegio Sindacale si è riunito n. 11 volte, ha partecipato a n. 1 Adunanze della'Assemblea degli Azionisti ed a n. 20 riunioni del Consiglio di Amministrazione, tutte svoltesi nel rispetto delle norme statutarie, legislative e regolamentari che ne disciplinano il funzionamento e per le quali possiamo ragionevolmente attestare che le azioni deliberate sono state conformi alla legge e allo Statuto e non sono risultate manifestamente imprudenti, azzardate, in conflitto di interessi o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale e neppure operazioni atipiche o inusuali nei confronti di terzi e/o soggetti rilevanti;
- durante le riunioni svolte abbiamo ottenuto dagli Amministratori le informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione e sulle operazioni di maggiore rilievo effettuate dalla Società e dai fondi da essa gestiti e possiamo ragionevolmente assicurare che le azioni poste in essere sono risultate conformi alla legge, allo Statuto e non sono risultate manifestamente imprudenti, azzardate, in conflitto di interessi o in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea degli Azionisti o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale;
- abbiamo vigilato sulle operazioni in cui sono stati ravvisati potenziali conflitti di interesse che

sono state approvate dai competenti organi deliberanti della Società, previa adeguate valutazioni e rilascio dei prescritti pareri sia da parte degli Amministratori Indipendenti che da parte del Collegio Sindacale, in ottemperanza a quanto previsto dalla normativa vigente e dalle procedure aziendali in materia;

- abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, sull'adeguatezza del sistema di controllo interno, sull'adeguatezza e sull'affidabilità a rappresentare correttamente i fatti di gestione del sistema amministrativo-contabile, tramite osservazioni dirette, raccolta di informazioni dai Responsabili delle rispettive funzioni, esame di documenti aziendali e analisi dei risultati conseguiti dalla Società;
- abbiamo riscontrato periodicamente ed al termine dell'esercizio l'esistenza di un patrimonio di vigilanza in linea con la normativa vigente prevista in merito per le società di gestione del risparmio;
- abbiamo monitorato l'implementazione degli interventi necessari per effetto di cambiamenti normativi;
- nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi ulteriori fatti significativi tali da richiederne la segnalazione nella presente relazione;
- non si è dovuto intervenire per omissioni dell'organo di amministrazione ai sensi dell'art. 2406 c.c.;
- non sono state ricevute denunce ai sensi dell'art. 2408 c.c.;
- non sono state fatte denunce ai sensi dell'art. 2409, co. 7, c.c..

Nel corso dell'esercizio ci siamo relazionati in via continuativa con la PricewaterhouseCoopers Spa, società incaricata della revisione legale dei conti, al fine di scambiarsi reciprocamente informazioni sull'attività svolta, e con i Responsabili delle Funzioni di Revisione Interna, Compliance, Antiriciclaggio, Anticorruzione, Trasparenza e Risk Management al fine di acquisire notizie in merito ai controlli effettuati e all'avanzamento dei rispettivi piani di attività.

Si segnala che nell'ambito dei predetti rapporti non sono emersi aspetti tali da richiedere specifica menzione. Nonostante ciò, il Collegio Sindacale riferisce che dalle interlocuzioni con la società di revisione è emerso che permangono punti di attenzione già evidenziati lo scorso anno sui quali si suggerisce attività di miglioramento: monitoraggio dei crediti scaduti per la SGR e per i fondi e predisposizione di una policy per la gestione degli stessi, monitoraggio del credito e della fatturazione verso le pubbliche amministrazioni (incluse le casistiche di indennità di occupazione e fatturazione elettronica); affinamento del coordinamento dei flussi informativi con gli esperti indipendenti, miglioramento della qualità delle perizie con riferimento alle informazioni fornite

dagli esperti indipendenti nelle relazioni di stima, miglioramento delle tempistiche di ricezione delle perizie da parte degli esperti indipendenti e delle scadenze previste dalle procedure aziendali per il completamento dei controlli interni da parte delle funzioni societarie, rivisitazione delle tempistiche nella predisposizione dei fascicoli di bilancio e delle relazioni della gestione dei fondi e della trasmissione della documentazione ai fini dello svolgimento delle procedure della società di revisione, anche in considerazione del notevole incremento delle unità immobiliari da sottoporre a valutazione da parte degli esperti indipendenti che richiede maggiori tempi per completare il processo di controlli interno ed esterno.

Abbiamo anche incontrato l'Organismo di Vigilanza, che ci ha rassicurati sul fatto che non sono emersi fatti o informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione, ad eccezione della necessità, con loro più volte condivisa, di procedere all'aggiornamento del Modello Organizzativo ex DLgs 231/2001 alla luce dell'entrata in vigore delle modifiche normative intervenute dalla data di adozione dello stesso. Il Collegio Sindacale da atto che l'aggiornamento del suddetto Modello è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione il 18.01.2018, fermo restando la necessità di ulteriori eventuali interventi che si renderanno necessari al termine delle attività relative al completamento della nuova struttura organizzativa e procedure organizzative.

A tal proposito, il Collegio Sindacale rappresenta che nel corso dell'esercizio 2017 è stata posta in essere un'attività di revisione del modello organizzativo che risulta caratterizzato, rispetto al precedente, da una organizzazione a matrice e le cui funzioni aziendali risultano aggregate in quattro principali aree (Business, Supporto al business, Funzionamento SGR, Compliance).

Il Collegio rileva che l'attività di revisione del nuovo modello organizzativo è stata attuata con l'obiettivo di favorire da un lato la crescita manageriale delle risorse, conferendo maggiori responsabilità e suddividendo funzionalmente le competenze e le attività, e dall'altro di facilitare la Società nella gestione della propria crescita. Si evidenzia, altresì, che a seguito dell'intervento compiuto sulla struttura organizzativa, la Società ha avviato le attività di aggiornamento delle principali procedure organizzative a cura delle funzioni competenti.

Il Collegio prende atto che nel corso del 2017 la SGR non ha posto in essere rapporti con parti correlate e non ha posto in essere attività di ricerca.

Il Collegio evidenzia che il Ministero dell'Economia e delle Finanze, in qualità di azionista, nell'ambito degli adempimenti di cui all'art. 19 comma 5 del c.d. D.Lgs 19 agosto 2016, n. 175 e ss modifiche (c.d. Decreto Partecipate) ha fissato obiettivi gestionali minimi in termini di contenimento dei costi operativi per il triennio 2017-2019 per le società controllate.

Nello specifico, è stato stabilito che le società partecipate rilevino, a fronte di una variazione in aumento del valore della produzione rispetto al valore dell'esercizio precedente (come nel caso

della SGR nell'esercizio 2017), una riduzione dell'incidenza dei costi operativi sullo stesso, in funzione dell'aumento del valore della produzione, nell'ordine dell'1% e con un minimo dello 0,5% (cd. "Parametro obiettivo").

Il Collegio Sindacale rileva che, sulla base di dette indicazioni, la SGR ha determinato il Parametro obiettivo per il 2017, pari all'83%, non considerando – in linea con le indicazioni ricevute dall'azionista - le componenti straordinarie, le imposte e i contributi. Nell'esercizio 2017, anche grazie ai presidi già attivi da tempo per il contenimento dei costi, è stato rilevato un parametro effettivo pari al 63,9%, con un conseguente risparmio di costi rispetto al Parametro obiettivo di circa Euro 1.163 mila.

Inoltre, sempre in base al Decreto Partecipate, i compensi variabili degli amministratori delegati e dei dipendenti per i quali è prevista una componente variabile della retribuzione, a partire dall'esercizio 2017 devono essere collegati in misura non inferiore al 30 per cento ad obiettivi riguardanti l'incidenza dei costi operativi sul valore della produzione nei termini descritti dalla normativa stessa.

Il Collegio sindacale dà atto di aver verificato il raggiungimento del suddetto Parametro obiettivo e che l'erogazione della componente variabile della retribuzione di amministratori delegati e dipendenti sia stato correttamente parametrato a detto obiettivo.

• **Bilancio d'esercizio**

Relativamente al progetto di bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Prospetto della redditività complessiva, dal Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto, dal Rendiconto Finanziario e dalla Nota Integrativa e corredato dalla Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla Gestione, messo a nostra disposizione dagli Amministratori nei termini di cui all'art. 2429 del Codice Civile, che chiude con un utile netto di Euro 1.443.160, Vi riferiamo quanto segue:

- non essendo demandata al Collegio Sindacale la revisione legale del bilancio, Vi confermiamo che abbiamo vigilato sull'impostazione generale data allo stesso e sulla sua generale conformità alla legge per quel che concerne la sua formazione e struttura. A tale riguardo l'illustrazione fornita nella nota integrativa motiva esaurientemente le modalità di redazione del bilancio di esercizio e i criteri di valutazione utilizzati;
- il bilancio al 31 dicembre 2017 della INVIMT SGR Spa (di seguito INVIMIT SGR o Società) 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 Dlgs 136/2015;

- per quanto a nostra conoscenza, gli Amministratori nella redazione del bilancio non hanno derogato all'applicazione di alcuna delle disposizioni previste dalla legge e dai principi contabili internazionali;

- abbiamo verificato la rispondenza del bilancio ai fatti e alle informazioni di cui abbiamo avuto conoscenza a seguito dell'espletamento dei nostri doveri e non abbiamo osservazioni al riguardo;

- la società di revisione PricewaterhouseCoopers Spa ha rilasciato in data 13.04.2018 la relazione ai sensi dell'art. 14 e 19 bis del DLgs. n. 39/2010 senza rilievi né richiami di informativa. In particolare, la relazione attesta che il bilancio al 31 dicembre 2017 fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società, e del risultato economico e dei flussi di cassa per il medesimo esercizio, in conformità ai principi contabili internazionali IFRS, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 43 del Dlgs n. 136/2015.

In aggiunta, il Collegio sindacale prende atto che la società di revisione ha espresso il proprio giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio e sulla sua conformità alle norme di legge e non ha evidenziato alcun rilievo e/o errori significativi.

Diamo, altresì, atto che la società di revisione, negli incontri periodici avvenuti con il suo personale nel corso dell'esercizio non ci ha segnalato fatti censurabili o altre irregolarità da portare all'attenzione dell'Assemblea degli Azionisti.

• **Osservazioni e proposte in ordine all'approvazione del bilancio**

Sulla base di quanto sopra esposto e per quanto è stato portato a conoscenza del Collegio Sindacale ed è stato riscontrato dai controlli periodici svolti, e considerando anche le risultanze della società PricewaterhouseCoopers Spa, proponiamo, dunque, all'Assemblea degli Azionisti di approvare il bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 così come redatto dagli Amministratori stessi. A tale proposito precisiamo che il Consiglio di Amministrazione propone di destinare il risultato di esercizio, positivo per Euro 1.443.160, come segue:

a) per il 5%, pari a Euro 72.158, a Riserva legale;

b) per Euro 969.000 a dividendo;

c) per i restanti Euro 402.002 a utili a nuovo.

Roma, 18 Aprile 2018

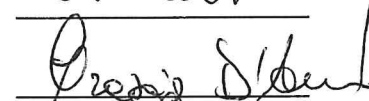
I Sindaci

I Sindaci

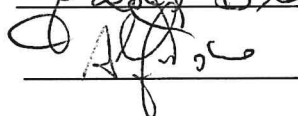
dott.ssa Susanna Masi - Presidente



dott.ssa Grazia D'Auria - Sindaco Effettivo



dott. Alfonso Tono - Sindaco Effettivo



**BILANCIO
AL 31 DICEMBRE 2017**

*Assemblea degli Azionisti
5 luglio 2018*



INVIMIT
Investimenti Immobiliari Italiani

PAGINA BIANCA

INDICE

RELAZIONE SULLA GESTIONE	3
BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2017	15
1. STATO PATRIMONIALE	15
2. CONTO ECONOMICO	16
3. PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA	16
4. PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO	17
5. RENDICONTO FINANZIARIO	18
NOTA INTEGRATIVA	19
PARTE A – POLITICHE CONTABILI	19
<u>A.1 - PARTE GENERALE</u>	19
Sezione 1 – Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali	19
Sezione 2 – Principi generali di redazione	19
Sezione 3 – Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio	24
Sezione 4 – Altri aspetti	24
<u>A.2 – PARTE RELATIVA ALLE PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO</u>	25
<u>A.3 – INFORMATIVA SUI TRASFERIMENTI TRA PORTAFOGLI DI ATTIVITA' FINANZIARIE</u>	29
<u>A.4 – INFORMATIVA SUL FAIR VALUE</u>	29
<u>A.5 – INFORMATIVA SUL C.D. "DAY ONE PROFIT/LOSS"</u>	30
PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE	31
ATTIVO	31
Sezione 1 - Cassa e disponibilità liquide – Voce 10	31
Sezione 6 – Crediti – Voce 60	31
Sezione 10 - Attività materiali – Voce 100	32
Sezione 11 – Attività immateriali – Voce 110	33
Sezione 12 – Attività fiscali e passività fiscali – Voci 120 e 70	34
Sezione 14 - Altre attività – Voce 140	36
PASSIVO	37
Sezione 1 - Debiti - Voce 10	37
Sezione 9 - Altre Passività - Voce 90	38
Sezione 10 - Trattamento di fine rapporto del personale - Voce 100	38
Sezione 12 – Patrimonio - Voci 120, 130, 140, 150, 160 e 170	39
PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO	40
Sezione 1 – Commissioni attive e passive - Voci 10 e 20	40
Sezione 3 – Interessi - Voci 40 e 50	40
Sezione 9 - Spese amministrative - Voce 110	41
Sezione 10 – Rettifiche di valore nette su attività materiali – Voce 120	43
Sezione 11 – Rettifiche di valore nette su attività immateriali – Voce 130	43
Sezione 14 – Altri proventi e oneri di gestione - Voce 160	43
Sezione 17 - Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente - Voce 190	44
PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI	45
Sezione 1 – Riferimenti specifici sulle attività svolte	45
Sezione 2 – Informazioni sulle entità strutturate	45
Sezione 3 – Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura	46
Sezione 4 – Informazioni sul patrimonio	47
Sezione 5 – Prospetto analitico della redditività complessiva	48
Sezione 6 – Operazioni con parti correlate	49
Sezione 7 – Altri dettagli informativi	49

RELAZIONE SULLA GESTIONE**Signori Azionisti,**

Sottoponiamo alla Vostra attenzione il Progetto di bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017 della Investimenti Immobiliari Italiani Società di Gestione del Risparmio Società per Azioni (la "SGR", "InvImit" o la "Società").

PREMESSA

La SGR negli ultimi tre anni di attività ha fornito risposte concrete alle istanze espresse dal contesto di riferimento, avendo come ambito della propria azione l'insieme degli immobili in proprietà e in uso allo Stato, agli Enti territoriali ed agli altri Enti pubblici.

Il sistema introdotto dal D.L. 98 del 2011, si è discostato significativamente dalle precedenti esperienze di valorizzazione e dismissione degli immobili di proprietà pubblica, dal momento che si è fatto leva sui principi di collaborazione e co-pianificazione istituzionale, nell'ottica di favorire la creazione di valore sociale ed economico per lo Stato e per i territori.

In tale contesto, la SGR ha operato, tramite i fondi immobiliari di cui all'articolo 33 del D.L. 98/2011, in ottica e con logiche di mercato cogliendo le opportunità derivanti dal generale processo di valorizzazione e dismissione del patrimonio immobiliare pubblico. Nello specifico, l'attività è stata e viene svolta mediante due tipologie di fondi, un Fondo di fondi e Fondi a gestione diretta.

Relativamente al **Fondo di fondi**, la SGR ha costituito nel corso del 2014 il fondo i3 – Core, con i comparti Stato e Territorio.

Al fine di consentire una più efficiente ripartizione delle risorse dedicate alla gestione del Fondo, lo scorso 30 novembre è stata approvata l'operazione di fusione per incorporazione del Comparto Territorio nel Comparto Stato. La fusione ha avuto effetto il 1° marzo 2018 – con effetti contabili e fiscali retrodatati al 1°

3

gennaio 2018 – con l'unificazione dei due distinti patrimoni e l'eliminazione della struttura multi-comparto. Un ulteriore elemento di efficienza per il Fondo è stato introdotto dalla cd. Legge di Bilancio 2017¹, che ha previsto, "al fine di favorire l'efficiente utilizzo delle risorse previste dal comma 3 dell'articolo 33 del decreto legge 6 luglio 2011, n. 98", la possibilità di rimodulare su proposta della SGR la percentuale delle sottoscrizioni del partecipante INAIL destinate agli investimenti degli originari comparti del fondo i3-Core, fermo restando il limite complessivo del 40 per cento, previsto dalla stessa normativa.

Di seguito si forniscono i dettagli dei singoli comparti alla data del 31 dicembre 2017, fermo restando che l'oggetto di investimento distintamente evidenziato dal 1° gennaio 2018 è relativo ad un unico fondo.



Il **Comparto Territorio** ha come obiettivo quello di porre in essere investimenti conformemente a quanto previsto dall'art. 33, comma 1, della legge 15 luglio 2011, n. 111 (la "Legge").

A tal fine è previsto che il Comparto possa investire in:

- quote di fondi comuni di investimento immobiliari chiusi 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 disponibile. Tali fondi immobiliari possono acquisire anche beni immobili in locazione passiva alle pubbliche amministrazioni;
- quote di fondi titolari di diritti di concessione o d'uso su beni indisponibili e demaniali, che prevedano la possibilità di locare in tutto o in parte il bene oggetto della concessione.

Sebbene dall'avvio dell'operatività del Comparto siano stati analizzati molteplici progetti di fondi obiettivo promossi da enti locali e da sgr private, nessuno di questi ha raggiunto un livello di strutturazione tale da poter garantire le condizioni per la realizzazione dell'investimento. In considerazione di ciò, nel corso dell'esercizio non sono stati effettuati investimenti.

¹ Legge 11 dicembre 2016, n. 232, comma 84.



Il **Comparto Stato** è investito esclusivamente in quote dei fondi comuni di investimento chiusi immobiliari costituiti da InvImIt, ai sensi dell'art. 33, comma 8 bis, 8 ter e 8 quater della Legge (cd. fondi diretti).

A tal fine è previsto che il Comparto possa investire in:

- “Fondi 8-ter”: investono in immobili di proprietà dello Stato non utilizzati per finalità istituzionali, nonché diritti reali immobiliari al fine di conseguire la riduzione del debito pubblico e, inoltre, 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; nonché
- “Fondi 8-quater”: investono in immobili di proprietà dello Stato non più utilizzati dal Ministero della difesa per finalità istituzionali e suscettibili di valorizzazione, nonché diritti reali immobiliari al fine di conseguire la riduzione del debito pubblico;
- “Fondi 8-bis”: investono in immobili ad uso ufficio di proprietà degli Enti Territoriali, utilizzati dagli stessi o da altre pubbliche amministrazioni nonché altri immobili di proprietà dei medesimi enti di cui sia completato il processo di valorizzazione edilizio-urbanistico, qualora inseriti in programmi di valorizzazione, recupero e sviluppo del territorio.

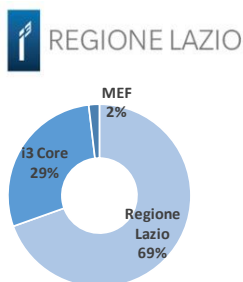
Il patrimonio del Comparto Stato, risulta investito nei fondi cd. diretti per circa Euro 484 milioni.

La banca depositaria del Fondo è State Street Bank GmbH - Succursale Italia. Trattandosi di un fondo di fondi non è stato conferito alcun incarico di esperto indipendente.

Relativamente ai **fondi a gestione diretta**, la SGR ha istituito, ai sensi dell'art.33 della Legge, i fondi denominati “i3-Regione Lazio”, “i3-INAIL”, “i3-Università”, un fondo multi-comparto denominato “i3-Sviluppo Italia”, ed infine il fondo denominato “i3-INPS”. Detti fondi sono stati promossi dal Ministro dell'economia e delle finanze *“allo scopo di conseguire la riduzione del debito pubblico”*² attraverso 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.

4

Di seguito si forniscono i dati di sintesi dei fondi a cd. gestione diretta:



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

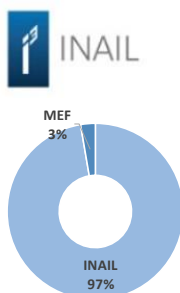
Al 31 dicembre 2017 il Fondo presenta i seguenti dati:

Norma di riferimento	Art. 33, comma 8 ter, D.L. 98/11
Data avvio operatività	28 maggio 2015
Durata residua	13 anni
Destinazione prevalente	Residenziale
Numero Immobili	50
AUM	€ 195,3 milioni

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

² Art. 33, comma 8 ter e 8 quater del Decreto Legge 6 luglio 2011, n. 98, convertito con modificazioni dalla Legge 15 luglio 2011, n. 111.

La banca depositaria del Fondo è Societe Generale Security Services S.p.A.. L'esperto indipendente del Fondo è la società Praxi S.p.A..



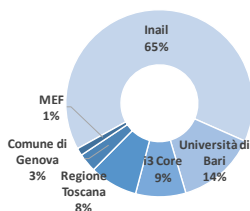
Il Fondo prevede un ammontare minimo pari a Euro 30 milioni, con un ammontare *target* di Euro 300 milioni ed ha come sottoscrittori l'INAIL, lo Stato ed il fondo i3-Core.

Al 31 dicembre 2017 il Fondo presenta i seguenti dati:

Norma di riferimento	Art. 33, comma 8 ter, D.L. 98/11
Data avvio operatività	9 aprile 2015
Durata residua	18 anni
Destinazione prevalente	Direzionale/Residenziale
Numero Immobili	34
AUM	€ 108,8 milioni

L'oggetto dell'investimento del Fondo comprende oltre agli immobili di proprietà dello Stato non più utilizzati per finalità istituzionali, gli immobili non strumentali di proprietà dell'INAIL. Nel corso dell'esercizio sono proseguiti i contatti con l'INAIL per la condivisione di un nuovo perimetro di apporto da effettuarsi nel corso del 2018 e posto in essere le attività per la messa a reddito e per la dismissione di alcuni immobili.

La banca depositaria del Fondo è Caceis Bank Luxembourg - Milan Branch. L'esperto indipendente del Fondo è la società AXIA RE S.p.A. (subentro per cessione del ramo d'azienda alla Patrigest S.p.A.).



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

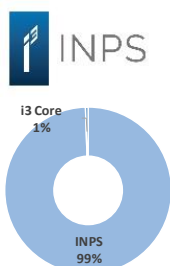
Al 31 dicembre 2017 il Fondo presenta i seguenti dati:

Norma di riferimento	Art. 33, comma 8 ter, D.L. 98/11
Data avvio operatività	29 dicembre 2015
Durata residua	28 anni
Destinazione prevalente	Direzionale/Residenziale
Numero Immobili	12
AUM	€ 76,2 milioni

Nel corso dell'esercizio è stato trasferito al Fondo un compendio immobiliare dalla Regione Toscana per un valore di Euro 9,1 milioni.

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

La banca depositaria del Fondo è Societe Generale Security Services S.p.A.. L'esperto indipendente del fondo è la società CBRE Valuation S.p.A.².



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

Al 31 dicembre 2017 il Fondo presenta i seguenti dati:

Norma di riferimento	Art. 33, comma 8 ter, D.L. 98/11
Data avvio operatività	2 agosto 2017
Durata residua	20 anni
Destinazione prevalente	Direzionale/Residenziale
Numero Immobili	54
AUM	€ 226,6 milioni

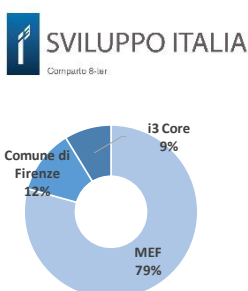
A seguito dell'entrata in vigore dell'art. 38 del d.l. n. 50 del 2017³, l'INPS ha manifestato l'intenzione di trasferire parte del proprio patrimonio ad un fondo gestito dalla SGR. Sulla base di quanto sopra, la SGR ha posto in essere le attività necessarie all'istituzione di un nuovo fondo, denominato "i3-INPS", avente struttura, scopo, politica di investimento e di distribuzione dei proventi, *governance* del tutto analoghi all'omonimo fondo istituito nel 2014 e decaduto a dicembre 2016.

L'oggetto dell'investimento del Fondo comprende oltre agli immobili di proprietà dello Stato non più utilizzati per finalità istituzionali, gli immobili non strumentali di proprietà dell'INPS.

Nell'esercizio il Fondo ha perfezionato quattro operazioni di apporto con le quali sono stati trasferiti 54 immobili di proprietà dell'INPS per un valore di apporto complessivo di circa 197,5 milioni di euro, oltre ad una sottoscrizione in denaro di 7 milioni di euro. Nel corso dei primi mesi del 2018 si è perfezionato l'intervento di un ulteriore immobile, per 2,5 milioni di euro, e si è ancora in attesa del trasferimento per decreto di un immobile da parte dello Stato.

La banca depositaria del Fondo è Caceis Bank Luxembourg - Milan Branch. L'esperto indipendente del Fondo è la società Praxi S.p.A.

6



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

Al 31 dicembre 2017 il Comparto presenta i seguenti dati:

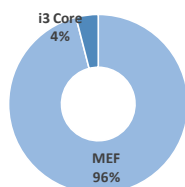
Norma di riferimento	Art. 33, comma 8 ter, D.L. 98/11
Data avvio operatività	12 ottobre 2016
Durata residua	19 anni
Destinazione prevalente	Altro
Numero Immobili	25
AUM	€ 63,7 milioni

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 sono stati trasferiti al Comparto 22 immobili da parte del Comune di Firenze, per un importo di circa 10,6 milioni di euro.

³ "Disposizioni urgenti in materia finanziaria, iniziative a favore degli enti territoriali, ulteriori interventi per le zone colpite da eventi sismici e misure per lo sviluppo", cd. manovrina.

SVILUPPO ITALIA

Comparto 8-quater



Il Comparto prevede un ammontare minimo pari a Euro 15 milioni, con un ammontare *target* di Euro 500 milioni ed ha come sottoscrittori Stato ed il fondo i3-Core.

Al 31 dicembre 2017 il Comparto presenta i seguenti dati:

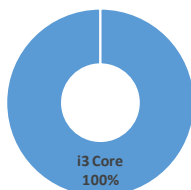
Norma di riferimento	Art. 33, comma 8 ter, D.L. 98/11
Data avvio operatività	6 giugno 2016
Durata residua	20 anni
Destinazione prevalente	Altro (ex caserme)
Numero Immobili	5
AUM	€ 79,2 milioni

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.

La banca depositaria del Fondo multicomparto i3-Sviluppo Italia è BPM Banco Popolare, Società Cooperativa. L'esperto indipendente del Fondo è la società Axia.RE S.p.A.²

Oltre ai fondi istituiti ai sensi dell'art. 33, comma 8 ter e 8 quater della Legge, avvalendosi della facoltà prevista dal comma 8 bis dello stesso articolo, la SGR ha istituito rispettivamente i fondi denominati "i3 Patrimonio Italia" e "i3 Valore Italia"

PATRIMONIO ITALIA



Il Fondo prevede un ammontare minimo pari a Euro 30 milioni, con un ammontare *target* di Euro 1,2 miliardi ed al momento ha come unico partecipante il fondo i3-Core.

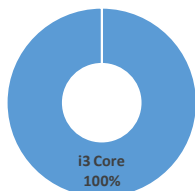
Al 31 dicembre 2017 il Fondo presenta i seguenti dati:

Norma di riferimento	Art. 33, comma 8 bis, D.L. 98/11
Data avvio operatività	27 ottobre 2015
Durata residua	23 anni
Destinazione prevalente	Uffici pubblici
Numero Immobili	68
AUM	€ 414,1 milioni

L'oggetto dell'investimento è rappresentato da immobili di proprietà delle Province e Città Metropolitane in locazione passiva dalle amministrazioni periferiche del Ministero dell'Interno (Prefetture, Questura, PS, CC, VVFF). Nel corso dell'esercizio sono stati acquistati 16 immobili per un valore di Euro 95,5 milioni.

La banca depositaria del Fondo è State Street Bank GmbH - Succursale Italia. L'esperto indipendente del Fondo, è la società Yard S.r.l.⁴

⁴ Nel corso del mese di giugno 2015 si è concluso il processo di selezione degli esperti indipendenti del fondo, in conformità alle procedure aziendali di cui la SGR si è dotata. In particolare, in base a tale procedura sono stati invitati almeno cinque operatori, tra i quali è stato selezionato il fornitore, sulla base del criterio del prezzo più basso.



Il Fondo prevede un ammontare minimo pari a Euro 20 milioni, con un ammontare *target* di Euro 600 milioni ed al momento ha come unico partecipante il fondo i3-Core.

Al 31 dicembre 2017 il Fondo presenta i seguenti dati:

Norma di riferimento	Art. 33, comma 8 bis, D.L. 98/11
Data avvio operatività	21 dicembre 2017
Durata residua	20 anni
Destinazione prevalente	Altro
Numero Immobili	0
AUM	€ 0,5 milioni

L'oggetto dell'investimento del Fondo è rappresentato da immobili di proprietà degli 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 nel corso del 2017 è stata focalizzata principalmente su attività di *scouting* di opportunità di investimento immobiliare, utilizzando a supporto i servizi di valutazione e di *due diligence* appositamente attivati, attività che hanno consentito l'approvazione di una proposta di investimento nel corso dei primi mesi del 2018.

La banca depositaria del Fondo è Caceis Bank – Italy Branch Italia. L'esperto indipendente del Fondo, è la società Duff & Phelps Reag .⁵

⁵ Nel corso del mese di giugno 2015 si è concluso il processo di selezione degli esperti indipendenti del fondo, in conformità alle procedure aziendali di cui la SGR si è dotata. In particolare, in base a tale procedura sono stati invitati almeno cinque operatori, tra i quali è stato selezionato il fornitore, sulla base del criterio del prezzo più basso.

LA SOCIETÀ

Il capitale sociale della SGR (a seguito della riduzione di capitale ex art. 2446 del codice civile da parte dell'Assemblea degli azionisti del 10 maggio 2016) è pari ad euro 5.700.000,00, integralmente versato dal Ministero dell'Economia e delle Finanze (di seguito, il "MEF") e rappresentato da n. 5.700.000 di azioni nominative, del valore nominale di Euro 1 ciascuna, come di seguito schematizzato.

Azionista unico	Quote detenute	Numero di azioni ⁶
Ministero dell'economia e delle finanze	100%	5.700.000

La durata della Società è stabilita fino al 31 dicembre 2100 e potrà essere prorogata con deliberazione dell'Assemblea dei Soci.

Il Ministero dell'Economia e delle Finanze non esercita su InvImt attività di direzione e coordinamento, secondo quanto previsto dall'art. 2497 cod. civ. (così come da interpretarsi ai sensi dell'art. 19, comma 6, del Decreto Legge 1 luglio 2009, n. 78), né si ritiene di appartenere a un gruppo.

In ragione del proprio azionariato, la Società è soggetta – salve le deroghe ivi previste – alla disciplina introdotta dal d.lgs. n. 175 del 2016 recante "Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica" (c.d. Decreto Partecipate) ed in ossequio a questo ha modificato, nel mese di dicembre 2016, il proprio Statuto.

Il Consiglio di Amministrazione è composto ad oggi, a seguito delle dimissioni presentate nel mese di aprile 2016 dal consigliere Elisabetta Colacchia e nel mese di marzo 2017 dal Consigliere Scalera (in ossequio alla previsione di cui al d.lgs. n. 175 del 2016, recante "Testo Unico in materia di società a partecipazione pubblica", da cinque membri, di cui due indipendenti:

9

- Massimo Ferrarese - Presidente
- Elisabetta Spitz - Amministratore Delegato
- Luca Andreoli⁷ - Consigliere
- Nella Ciuccarelli - Consigliere Indipendente
- Vincenzo Laudiero⁸ - Consigliere Indipendente

il Collegio Sindacale⁹ è composto ad oggi, a seguito delle dimissioni presentate nel mese di maggio 2016 dal sindaco Vincenzo Laudiero e della rinuncia dell'incarico di sindaco effettivo da parte di Giuseppe Marolda, dai seguenti tre membri effettivi e due supplenti:

- Susanna Masi - Presidente
- Grazia D'Auria - Sindaco Effettivo
- Alfonso Tono - Sindaco Effettivo
- Giuseppe Cosimo Tolone - Sindaco Supplente
- Angela Affinito - Sindaco Supplente

Le cariche sociali, in carica per gli esercizi 2015-2017, cesseranno con l'approvazione del bilancio 2017 da parte dell'Assemblea dei Soci.

⁶ Valore unitario Euro 1,00.

⁷ Il dott. Luca Andreoli è stato nominato dall'Assemblea degli Azionisti nel corso della riunione tenutasi in data 10 maggio 2017.

⁸ Il consigliere Vincenzo Laudiero è stato cooptato ai sensi dell'art. 2386 cc. in data 31 maggio 2016 e successivamente confermato dall'Assemblea degli Azionisti tenutasi in data 15 giugno 2016.

⁹ La composizione del collegio sindacale è stata integrata dall'Assemblea degli Azionisti in data 15 giugno 2016.

La società incaricata per la revisione legale dei conti della SGR, per il novennio 2013-2021, è PricewaterhouseCoopers S.p.A..

Con DPCM del 7 gennaio 2014, InvImIt è stata sottoposta al controllo della Corte dei conti¹⁰; con delibera del Consiglio di presidenza del 6 – 7 maggio 2014, la Corte dei conti ha conferito al Consigliere Manuela Arrigucci e al Consigliere Gianluca Albo, rispettivamente, le funzioni di Delegato e Sostituto del Delegato al controllo sulla gestione finanziaria della Società. Con comunicazione pervenuta il 7 febbraio 2017, la Corte dei conti ha informato la Società della delibera – efficace dal 25 gennaio – con cui si è disposta la cessazione dalle funzioni di Delegato del Cons. Arrigucci; con successiva nota, la medesima Corte ha comunicato il nominativo del nuovo Delegato, individuato – a far data dal 22 febbraio 2017 – nella persona del Consigliere Massimo Lasalvia.

ANDAMENTO PATRIMONIALE ED ECONOMICO

Lo stato patrimoniale presenta, nella voce Crediti, il saldo del conto corrente bancario, pari a circa Euro 5.661 mila (rispetto a Euro 2.843 mila di euro dello scorso esercizio), corrispondente a circa il 64% dell'attivo, nonché i crediti per i conguagli commissionali maturati per i fondi gestiti. Altra voce è rappresentata dai crediti per attività fiscali connessi alla rilevazione delle imposte anticipate. L'iscrizione di tale posta, è stata fatta in coerenza con quanto stabilito dai principi IAS/IFRS, sul presupposto che la SGR sia in grado di produrre utili in futuro coerentemente con quanto indicato nei documenti previsionali approvati dalla SGR.

Nel passivo dello stato patrimoniale sono presenti debiti per circa Euro 1.198 mila (rispetto a Euro 1.156 mila dello scorso esercizio) prevalentemente riferiti a debiti verso fornitori/consulenti e personale dipendente, al netto del fondo TFR. Il patrimonio netto alla data del 31 dicembre 2017, formato prevalentemente dal capitale sociale e dall'utile di esercizio, risulta pari ad Euro 7.334 mila (rispetto ad Euro 5.904 mila dello scorso esercizio).

Di seguito uno schema di sintesi dello stato patrimoniale:

10

Voci stato patrimoniale	Importi euro/000	
	31/12/2017	31/12/2016
Attività immateriali e materiali	222	251
Crediti	7.567	5.493
Crediti per attività fiscali	1.039	1.512
Totale attivo	8.829	7.256
Fondo TFR	297	195
Passività	1.198	1.156
Totale passivo	1.495	1.352
Patrimonio Netto	7.334	5.904

La Società ha rilevato ricavi per commissioni di gestione, pari a circa Euro 6.072 mila, con un incremento rispetto allo scorso esercizio di circa il 43%, strettamente correlato alla crescita della massa gestita.

I costi di struttura, pari a circa Euro 3.909 mila sono riferibili sostanzialmente:

- alle spese per il personale, pari a circa Euro 3.109 mila, comprensivi dei compensi per gli amministratori e sindaci, con un'incidenza di circa il 79,5% sui costi complessivi.
- alle spese generali, pari a circa Euro 800 mila, comprensivi dei costi di sede e dei sistemi informativi, con un'incidenza di circa il 20,5%.

¹⁰ Ai sensi dell'art. 12 della legge 21 marzo 1958, n. 259.

Il risultato della gestione operativa risulta pari a circa Euro 2.090 mila, con un'incidenza percentuale rispetto alle commissioni nette di circa il 34 %. L'utile di esercizio, al netto delle imposte di competenza pari a circa Euro 647 mila, risulta pari a Euro 1.443 mila.

Di seguito si riportano i principali aggregati economici riclassificati in ottica gestionale:

Voci conto economico	Importi euro/000	
	31/12/2017	31/12/2016
Commissioni Attive	6.072	4.251
Commissioni Passive	0	0
Commissioni Nette	6.072	4.251
Costi del Personale	(3.109)	(2.841)
Spese Generali	(800)	(786)
Saldo Costi di Struttura	(3.909)	(3.627)
Margine Netto	2.163	623
Altri Proventi/Oneri	(73)	4
Risultato della gestione operativa (R.O.)	2.090	628
Imposte	(647)	(396)
Utile/Perdita	1.443	232

Nell'ambito degli adempimenti di cui all'art. 19 comma 5 del c.d. Decreto Partecipate – il Mef, in qualità di azionista, ha fissato alcuni obiettivi gestionali minimi in termini di contenimento dei costi operativi per il triennio 2017-2019 per le società controllate, stabilendo che rilevino, a fronte di una variazione in aumento del valore della produzione, rispetto al valore dell'esercizio precedente, una riduzione dell'incidenza dei costi operativi sullo stesso, in funzione dell'aumento del valore della produzione, nell'ordine dell'1% e con un minimo dello 0,5% (cd., "Parametro obiettivo").

11

Sulla base di dette indicazioni, la SGR ha determinato il Parametro obiettivo per il 2017, pari all'83%, non considerando – in linea con le indicazioni ricevute dall'azionista - le componenti straordinarie le imposte e i contributi. Nell'esercizio 2017, anche grazie ai presidi già attivi da tempo per il contenimento dei costi, è stato rilevato un parametro effettivo pari al 63,9%, con un conseguente risparmio di costi rispetto al Parametro obiettivo di circa Euro 1.163 mila.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

La SGR presidia la filiera della valorizzazione immobiliare relativa al patrimonio pubblico che, in linea con le previsioni normative, è finalizzata a consentire ai partecipanti la riduzione progressiva del debito pubblico attraverso le risorse derivanti dalla cessione delle quote ovvero dal flusso di proventi o rimborsi derivanti dal processo di dismissione degli immobili trasferiti.

Come risulta dall'aggiornamento del documento denominato "Piano industriale 2016-2018"¹¹, la SGR intende proseguire nella valorizzazione, attraverso i fondi immobiliari, dei beni immobili pubblici che non hanno trovato interesse da parte del mercato sia per scarsa dinamicità del contesto territoriale sia per la obiettiva difficoltà di coinvolgere investitori privati su operazioni di sviluppo di medio – lungo periodo. La SGR punta sulla generazione di valore attraverso nuove funzionalità degli edifici pubblici, sulla trasformazione e gestione degli stessi attraverso regole di mercato nonché sulla valorizzazione e rigenerazione di immobili situati in mercati critici e sul supporto ai conduttori degli stessi.

Su diverso fronte la SGR sta proseguendo negli approfondimenti relativamente alla normativa applicabile alla società ed ai fondi da essa istituiti.

¹¹ Documento approvato dal CdA in data 4 aprile 2017.

Ad oggi, la SGR ha stabilito, su base volontaria, di adottare la disciplina pubblicistica sia nelle procedure per l'acquisto di beni e servizi sia per la dismissione dei patrimoni immobiliari, fino alla conclusione degli approfondimenti sopraccitati. Tale circostanza, chiaramente, condiziona l'efficacia complessiva dell'azione e dell'interazione con il mercato e le SGR terze.

La SGR, in base alle attuali previsioni di investimento, intende per l'esercizio successivo:

1. proseguire negli investimenti del fondo "i3 - Patrimonio Italia", per un valore di oltre 70 milioni di euro;
2. proseguire con gli apporti ai fondi "i3 - INPS" e "i3 - INAIL", per un valore di circa 55 milioni di euro;
3. effettuare gli investimenti del fondo "i3-Valore Italia" per un valore di oltre 10 milioni di euro;
4. avviare l'istituzione, ai sensi dell'art. 33, comma 8 ter della Legge, su indicazione del Ministero dell'economia e delle finanze e del Ministero delle infrastrutture, di un fondo "Water front" al servizio del conferimento o trasferimento di immobili di proprietà dello Stato e di Enti Territoriali, non più utilizzati per finalità istituzionali;
5. procedere all'istituzione, ai sensi dell'art. 33, comma 8 bis della Legge, del fondo "i3-Silver" nel quale saranno apportati immobili da parte di Inps per realizzare delle "senior house";
6. procedere all'istituzione del fondo "i3-Dife" destinato all'acquisizione e successiva valorizzazione e dismissione del patrimonio residenziale in dotazione al Ministero della Difesa; tale progetto trae origine dalla modifica apportata dalla legge 27 dicembre 2017, n. 205 (recante "*Bilancio di previsione dello Stato per l'anno finanziario 2018 e bilancio pluriennale per il triennio 2018-2020*") al comma 8 bis del D.L. n. 98/2011, che prevede le seguenti modifiche:
 - al primo periodo, dopo le parole: «*degli enti territoriali*» sono aggiunte le seguenti: «*e altri immobili appartenenti al demanio dello Stato*»;
 - dopo il primo periodo è inserito il seguente: «*Gli immobili di tipo residenziale in uso al Ministero della difesa acquisiti dai citati fondi ai sensi del presente comma contribuiscono al raggiungimento della quota minima di alloggi da alienare fissata dal comma 3 dell'articolo 306 del codice dell'ordinamento militare, di cui al decreto legislativo 15 marzo 2010, n. 66, e i relativi introiti sono destinati alla realizzazione del programma pluriennale di cui all'articolo 297 dello stesso codice*».

12

Per quanto riguarda il fondo i3 Core, così come risultante dalla fusione già commentata, proseguirà con gli investimenti nei cd. fondi diretti e nell'individuazione e selezione di opportunità di investimento in fondi obiettivo gestiti da SGR terze.

Questo programma consentirà di consolidare ulteriormente i risultati registrati nel corso dell'ultimo triennio, che ha portato la Società:

- ad avviare 9 fondi immobiliari, in parte destinati alla valorizzazione e in parte alla messa a reddito degli asset pubblici;
- gestire circa 250 immobili, per circa 1,5 milioni di mq di superficie e per un valore complessivo di 1,1 miliardi di euro;
- creare un plusvalore immobiliare di oltre il 16%.

La Società ha, inoltre, contribuito alla riduzione del debito pubblico erogando sul territorio (Province e Città metropolitane) circa 400 milioni di euro (a fronte degli acquisti degli immobili effettuati) oltre a riconoscere imposte ai Comuni su immobili che originariamente ne erano esenti e contribuire positivamente sulla spesa corrente degli stessi, in termini di risparmi per gli oneri di gestione degli immobili fuoriusciti dal perimetro "pubblico" per effetto del trasferimento degli stessi ai fondi.

L'attività di gestione della SGR si è, inoltre, concentrata sia sulla dismissione, con realizzi per oltre 40 milioni di euro, sia sulla messa a reddito degli immobili in portafoglio; da segnalare non ultimo, l'avvio di importanti progetti di valorizzazione immobiliare, su scala urbana, con positive ricadute sociali sul territorio.

STRUTTURA ORGANIZZATIVA DELLA SGR

Alla data del 31 dicembre 2017 l'organico risulta composto da 33 risorse:

Qualifica	Numero dipendenti al 31 dicembre 2017	Di cui distaccati Agenzia del Demanio
Dirigenti	4	1
Quadri	12	0
Impiegati	17	0
Totale	33	1

Per la funzione *Comunicazione esterna e relazioni istituzionali* è stata utilizzata una risorsa con contratto di collaborazione.

Nel corso dell'esercizio è stata svolta una importante attività di revisione del modello organizzativo, con il supporto di una primaria società di consulenza, che ha portato alla definitiva adozione nei primi mesi del 2018 del nuovo modello organizzativo aziendale.

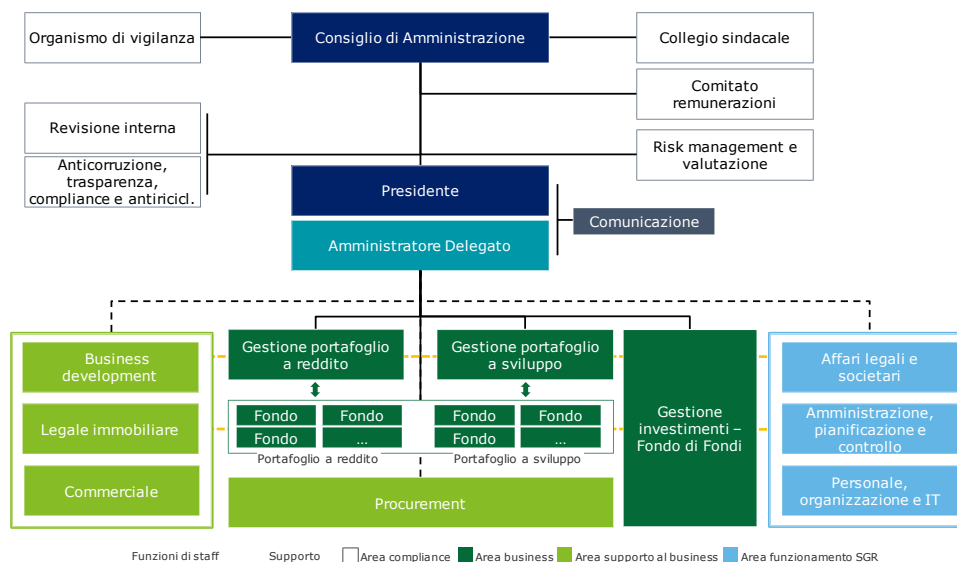
Il nuovo modello adottato risulta caratterizzato, rispetto al precedente, da una organizzazione a matrice, da una elevata integrazione e forti sinergie.

Le funzioni aziendali risultano aggregate in quattro principali aree:

- Business: che ricomprende le funzioni di Gestione investimenti, Gestione portafoglio a reddito, Gestione portafoglio a sviluppo e Gestione fondi;
- Supporto al business: che ricomprende le funzioni di Business development, Commerciale, Legale immobiliare e Procurement;
- Funzionamento SGR: che ricomprende le funzioni Affari legali e societari, Amministrazione Pianificazione e controllo, Personale organizzazione e IT
- Compliance: che ricomprende le funzioni di Revisione interna, Anticorruzione, trasparenza, compliance e antiriciclaggio e Risk management e valutazione.

13

come di seguito evidenziato:



Il nuovo modello organizzativo è stato disegnato con l'obiettivo di favorire da un lato la crescita manageriale delle risorse, conferendo maggiori responsabilità e suddividendo funzionalmente le competenze e le attività, e dall'altra di facilitare la Società nella gestione della propria crescita.

Nell'ambito del complessivo intervento compiuto sulla struttura organizzativa, sono state avviate le attività di aggiornamento delle principali procedure organizzativa a cura delle funzioni competenti.

RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

La SGR non ha posto in essere nell'esercizio rapporti con parti correlate.

ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO

La SGR non svolge attività di ricerca e sviluppo.

PROPOSTE ALL'ASSEMBLEA

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione – tenuto conto della situazione economico-finanziaria della società - propone di destinare l'utile d'esercizio, pari a Euro 1.443.160, come segue:

- per il 5%, pari a Euro 72.158, a Riserva Legale;
- per Euro 969.000 a titolo di dividendo;
- per la restante parte, pari a Euro 402.002 a utili a nuovo.

Roma, li 28 marzo 2018

Il Presidente del
Consiglio di Amministrazione
Massimo Ferrarese

14

BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2017**1. STATO PATRIMONIALE**

	Voci dell'attivo	31.12.2017	31.12.2016
10.	Cassa e disponibilità liquide	810	577
60.	Crediti:	7.388.817	4.500.612
	a) per gestione di patrimoni	1.727.245	1.657.170
	b) altri crediti	5.661.572	2.843.442
100.	Attività materiali	176.746	174.558
110.	Attività immateriali	45.750	76.250
120.	Attività fiscali:	1.038.973	1.511.936
	a) correnti	22.473	22.381
	b) anticipate	1.016.500	1.489.555
	- di cui alla L. 214/2011		
140.	Altre attività	178.384	991.619
	TOTALE ATTIVO	8.829.480	7.255.552

	Voci del passivo e del patrimonio netto	31.12.2017	31.12.2016
10.	Debiti	480	1.272
70.	Passività fiscali:	89.572	81.873
	a) correnti	89.572	81.873
	b) differite		
80.	Passività associate ad attività in via di dismissione		
90.	Altre passività	1.108.183	1.073.206
100.	Trattamento di fine rapporto del personale	296.613	195.360
120.	Capitale	5.700.000	5.700.000
160.	Riserve	215.350	(15.643)
170.	Riserve di valutazione	(23.878)	(12.578)
180.	Utile (Perdita) d'esercizio	1.443.160	232.062
	TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	8.829.480	7.255.552

2. CONTO ECONOMICO

	Voci	31.12.2017	31.12.2016
10.	Commissioni attive	6.072.350	4.250.884
20.	Commissioni passive		
	COMMISSIONI NETTE	6.072.350	4.250.884
40.	Interessi attivi e proventi assimilati	14.775	2.253
	MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	6.087.125	4.253.137
110.	Spese amministrative:	(3.909.433)	(3.627.422)
	a) spese per il personale	(3.109.018)	(2.840.965)
	b) altre spese amministrative	(800.415)	(786.457)
120.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(43.428)	(34.827)
130.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(30.500)	(15.250)
160.	Altri proventi e oneri di gestione	(13.606)	52.117
	RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA	2.090.158	627.755
	UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE	2.090.158	627.755
190.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(646.998)	(395.693)
	UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE	1.443.160	232.062
	UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	1.443.160	232.062

16

3. PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA

	Voci	31.12.2017	31.12.2016
10.	Utile (perdita) d'esercizio	1.443.160	232.062
40.	Piani a benefici definiti	(11.300)	(2.192)
130.	Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	(11.300)	(2.192)
140.	Redditività complessiva (Voce 10+130)	1.431.860	229.870

4. PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

17

	Esistente al 31.12.2015	Modifica saldi apertura	Esistente al 01.01.2016	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni del periodo					Reddittività complessiva esercizio 2016	Patrimonio netto al 31/12/2016	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Operazioni sul patrimonio netto							
						Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale			Altre variazioni
Capitale	10.000.000		10.000.000	(4.300.000)								5.700.000	
Sovraprezzo emissioni													
Riserve:													
a) di utili	(2.999.669)		(2.999.669)	2.993.866									(5.803)
b) altre	(6.350)		(6.350)					(3.490)					(9.840)
Riserve da valutazione	(10.386)		(10.386)										(12.578)
Strumenti di capitale													
Azioni proprie													
Utile (perdita) d'esercizio	(1.306.134)		(1.306.134)	1.306.134									232.062
Patrimonio netto	5.677.461		5.677.461	0				(3.490)				232.062	5.903.841

	Esistente al 31.12.2016	Modifica saldi apertura	Esistente al 01.01.2017	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni del periodo					Reddittività complessiva esercizio 2017	Patrimonio netto al 31/12/2017	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Operazioni sul patrimonio netto							
						Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale			Altre variazioni
Capitale	5.700.000		5.700.000	0								5.700.000	
Sovraprezzo emissioni													
Riserve:													
a) di utili	(5.803)		(5.803)	232.062									226.259
b) altre	(9.840)		(9.840)					(1.069)					(10.909)
Riserve da valutazione	(12.578)		(12.578)										(13.878)
Strumenti di capitale													
Azioni proprie													
Utile (perdita) d'esercizio	232.062		232.062	(232.062)									1.443.160
Patrimonio netto	5.903.841		5.903.841	0				(1.069)				1.431.860	7.334.632

5. RENDICONTO FINANZIARIO

Metodo indiretto	31.12.2017	31.12.2016
A. ATTIVITA' OPERATIVA		
1. Gestione	1.098.311	(919.071)
- risultato d'esercizio (+/-)	1.443.160	232.062
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione (+/-) e su attività/passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> (+/-)		
- plus/minusvalenze su attività di copertura (+/-)		
- rettifiche di valore nette per deterioramento (+/-)		
- rettifiche di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	73.928	50.077
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	(899.439)	(1.596.141)
- imposte, tasse e crediti d'imposta non liquidati (+/-)	480.662	394.931
- rettifiche di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale (+/-)		
- altri aggiustamenti (+/-)		
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	2.535.876	1.189.466
- attività finanziarie detenute per la negoziazione		
- attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>		
- attività finanziarie disponibili per la vendita		
- crediti verso banche		
- crediti verso enti finanziari		
- crediti verso clientela	1.655.641	864.060
- altre attività	880.236	325.406
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	(757.840)	(1.203.066)
- debiti verso banche		
- debiti verso enti finanziari		
- debiti verso clientela	(792)	(197.077)
- titoli in circolazione		
- passività finanziarie di negoziazione		
- passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>		
- altre passività	(757.048)	(1.005.988)
(A) Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	2.876.348	(932.670)
B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da		
- vendite di partecipazioni		
- dividendi incassati su partecipazioni		
- vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
- vendite di attività materiali		
- vendite di attività immateriali		
- vendite di rami d'azienda		
2. Liquidità assorbita da	(45.615)	(166.387)
- acquisti di partecipazioni		
- acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
- acquisti di attività materiali	(45.615)	(74.887)
- acquisti di attività immateriali	0	(91.500)
- acquisti di rami d'azienda		
(B) Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	(45.615)	(166.387)
C. ATTIVITA' DI PROVISTA		
- emissioni/acquisti di azioni proprie	0	0
- emissioni/acquisti di strumenti di capitale		
- distribuzione dividendi e altre finalità		
- variazione delle riserve	(12.369)	(5.683)
(C) Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	(12.369)	(5.683)
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO (D=A+B+C)	2.818.363	(1.104.740)
RICONCILIAZIONE		
	31.12.2017	31.12.2016
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	2.844.019	3.948.759
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	2.818.363	(1.104.740)
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio (1)	5.662.382	2.844.019

18

(1) La voce accoglie il saldo Cassa per Euro 810, il saldo delle disponibilità liquide disponibili nei conti correnti bancari per Euro 661.572 ed il saldo degli investimenti in *time deposit* per Euro 5.000.000

NOTA INTEGRATIVA**PARTE A – POLITICHE CONTABILI****A.1 - PARTE GENERALE****Sezione 1 – Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali**

Il bilancio al 31 dicembre 2017 della InvImIt è redatto secondo i principi contabili internazionali emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e le relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) ed omologati dalla Commissione Europea, come stabilito dal Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002, nonché secondo il provvedimento Banca d'Italia del 9 dicembre 2016 "Il bilancio degli intermediari IFRS diversi dagli intermediari bancari" emanato in attuazione dell'art. 43 del Dlgs 136/2015.

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, che sono entrate in vigore per i bilanci chiusi o in corso al 31 dicembre 2017.

Sezione 2 – Principi generali di redazione

Il bilancio è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla nota integrativa ed è corredato dalla relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione.

Il bilancio è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria e il risultato economico dell'esercizio e trova corrispondenza nella contabilità aziendale, che rispecchia integralmente le operazioni poste in essere nell'esercizio.

19

Il bilancio è stato redatto, tenuto conto delle previsioni di piano e del Budget 2018, nel presupposto del principio della continuità aziendale prendendo a riferimento un periodo futuro di almeno 12 mesi dalla data di chiusura del bilancio. In conformità a quanto disposto dal D.Lgs. 136/2015, il bilancio è redatto utilizzando l'euro come moneta di conto. Al fine di garantire la significatività dell'informativa, in deroga a quanto disposto dalle citate Istruzioni per la redazione del bilancio, la nota integrativa è redatta in unità di euro.

Il bilancio è redatto con l'applicazione dei principi generali previsti dallo IAS 1 e degli specifici principi contabili omologati dalla Commissione Europea. Non sono stati applicati l'IFRS 8 "Informativa di settore", e lo IAS 33 "Utile per azione", in quanto applicabili solo alle società quotate o emittenti di strumenti diffusi al pubblico; non sono state effettuate altre deroghe all'applicazione dei principi IAS/IFRS.

I Prospetti contabili e la Nota Integrativa, presentano oltre agli importi relativi al periodo di riferimento, anche i corrispondenti dati di raffronto al 31 dicembre 2017.

Nel presente documento di Nota Integrativa sono fornite le informazioni richieste dai principi contabili internazionali, dalle leggi, dalla Banca d'Italia, oltre ad altre informazioni non obbligatorie ma ritenute ugualmente necessarie per dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione della Società.

I criteri di valutazione sono omogenei con quelli utilizzati per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2016, fatti salvi i nuovi principi/interpretazioni adottati a partire dal 1° gennaio 2017, laddove applicabili per la Società.

Nuovi principi contabili e interpretazioni emessi dallo IASB***Principi contabili e interpretazioni applicati a partire dal 1° gennaio 2017***

Come richiesto dallo IAS 8 - Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori, vengono di seguito riportati i nuovi principi contabili internazionali, o le modifiche dei principi contabili già in vigore, la cui

applicazione è divenuta obbligatoria a partire dal 1° gennaio 2017:

- Regolamento (UE) 2017/1990 della Commissione, del 6 novembre 2017, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 291 del 9 novembre 2017, che modifica il regolamento (CE) n. 1126/2008 che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda il principio contabile internazionale IAS 7: le modifiche mirano a migliorare l’informativa rispetto alle passività derivanti dalle attività di finanziamento;
- Regolamento (UE) 2017/1989 della Commissione, del 6 novembre 2017, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 291 del 9 novembre 2017, che modifica il regolamento (CE) n. 1126/2008 che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda il principio contabile internazionale IAS 12: chiarisce la rilevazione contabile di imposte differite attive relative a strumenti di debito misurati al *fair value*.

Nuovi principi contabili e interpretazioni già emessi e omologati dalla Unione europea ma non ancora in vigore (data di entrata in vigore a partire dagli esercizi amministrativi che inizieranno dal 1° gennaio 2018)

Di seguito sono elencati i nuovi principi e le interpretazioni già emessi ed omologati, ma non ancora entrati in vigore e pertanto non applicabili per la redazione dei bilanci al 31 dicembre 2017 (a meno che, ove consentito, si scelga di adottarli anticipatamente):

- Regolamento (UE) 2016/2067 della Commissione europea del 22 novembre 2016, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 323 del 29 novembre 2016, che modifica il regolamento (CE) n. 1126/2008 che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio per quanto riguarda l'IFRS 9: l'obiettivo è quello di migliorare l’informativa finanziaria sugli strumenti finanziari affrontando problemi sorti in materia nel corso della crisi finanziaria. In particolare, l'IFRS 9 risponde alla necessità di garantire una transizione verso un modello più lungimirante di rilevazione delle perdite attese sulle attività finanziarie;
- Regolamento (UE) 2016/1905 della Commissione del 22 settembre 2016, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 295 del 29 ottobre 2016, che modifica il regolamento (CE) n. 1126/2008 che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda l'International Financial Reporting Standard 15: volto a migliorare la rendicontazione contabile dei ricavi e quindi nel complesso, la comparabilità dei ricavi nel bilancio;
- Regolamento (UE) 2017/1988 della Commissione, del 3 novembre 2017, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 291 del 9 novembre 2017, che modifica il regolamento (CE) n. 1126/2008 della Commissione che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda l'International Financial Reporting Standard 4: l'emendamento in questione mira a sanare le conseguenze contabili temporanee dovute allo sfasamento tra la data di entrata in vigore dell'IFRS 9 e la data di entrata in vigore del nuovo principio contabile IFRS 17 sui contratti assicurativi che sostituirà l'IFRS 4;
- Regolamento (UE) 2017/1987 della Commissione, del 31 ottobre 2017, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 291 del 9 novembre 2017, che modifica il regolamento (CE) n. 1126/2008 che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda l'International Financial Reporting Standard 15: le modifiche mirano a precisare alcuni requisiti del nuovo principio e a fornire ulteriori supporti alla transizione per le imprese che applicano il nuovo standard.

20

IFRS 9: Strumenti finanziari

Con l'omologazione del principio IFRS 9 da parte della Commissione Europea si completa, e termina, il processo volto alla sostituzione dello IAS 39. Tale processo si è articolato nelle tre fasi denominate: "classification and measurement", "impairment", "hedge accounting". Rimane da ultimare la revisione delle regole di contabilizzazione delle coperture generiche (c.d. "macro hedge accounting"), per le quali lo IASB ha deciso di avviare un progetto separato rispetto all'IFRS 9.

In estrema sintesi, le principali novità del nuovo principio riguardano:

- la classificazione e la misurazione degli strumenti di debito, basata sull'analisi contestuale del modello di gestione adottato (c.d. "business model") e delle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali generati dallo strumento, prevede tre categorie contabili: attività finanziarie valutate al costo ammortizzato, attività finanziarie valutate al *fair value* con le variazioni rilevate a conto economico (c.d. "FVTPL"), e attività finanziarie valutate al *fair value* con contropartita la riserva di patrimonio netto (c.d. "FVOCI"). Rispetto all'attuale IAS 39, vengono eliminati i portafogli delle attività finanziarie disponibili per la vendita e delle attività finanziarie detenute sino a scadenza, nonché la possibilità di effettuare lo scorporo dei derivati impliciti dai contratti ibridi per le sole attività finanziarie. Per le passività finanziarie restano invece confermate le attuali regole di classificazione e di misurazione definite dallo IAS 39;
- la classificazione degli strumenti di capitale nella categoria FVTPL, a meno che non venga esercitata l'opzione di classificazione nella categoria FVOCI per gli strumenti di capitale non detenuti per finalità di trading;
- la contabilizzazione del c.d. "own credit risk" (ossia la variazione di valore delle passività finanziarie designate al *fair value* option ascrivibile alla variazione del proprio merito creditizio) che viene effettuata in contropartita a riserva di patrimonio netto, anziché a conto economico come attualmente previsto dal principio IAS 39;
- la presenza di un unico modello di impairment, da applicare a tutte le attività finanziarie non valutate al *fair value* con contropartita il conto economico, basato sul concetto di perdita attesa (c.d. "Expected credit loss") rispetto al precedente concetto di perdita subita (c.d. "Incurred loss"). Obiettivo del nuovo approccio di svalutazione è quello di garantire un più immediato riconoscimento delle perdite rispetto all'attuale modello "Incurred loss" previsto dallo IAS 39, in base al quale le rettifiche devono essere rilevate qualora si riscontrino evidenze obiettive di perdita di valore successivamente all'iscrizione iniziale dell'attività. Nel dettaglio, il nuovo modello prevede che le attività finanziarie vengano allocate in tre distinti "stage" in ordine crescente di deterioramento del merito creditizio:
 - o stage 1: comprende le attività finanziarie performing per le quali non si è osservato un significativo deterioramento del merito creditizio rispetto alla data di rilevazione iniziale. Tali attività sono valutate sulla base di una perdita attesa a un anno;
 - o stage 2: comprende le attività finanziarie performing che hanno subito un significativo deterioramento del merito creditizio rispetto alla rilevazione iniziale. Tali attività sono invece valutate sulla base della perdita attesa su tutta la vita residua dell'attività finanziaria;
 - o stage 3: comprende le attività finanziarie deteriorate che, avendo anch'esse subito un significativo incremento del rischio di credito rispetto alla rilevazione iniziale, sono pertanto valutate sulla base della perdita attesa lungo tutta la vita residua dell'attività finanziaria;
- il riconoscimento e la rilevazione delle relazioni di copertura (c.d. "hedge accounting"), con l'obiettivo di garantire un maggiore allineamento tra le operazioni di coperture contabili e le relazioni di copertura di tipo gestionale (o economico) poste in essere dalla funzione di Risk Management,
- l'impossibilità di interrompere volontariamente una relazione di copertura contabile nel caso in cui permanga l'obiettivo della copertura da parte del Risk Management.

L'applicazione obbligatoria del principio è prevista a partire dal 1° gennaio 2018, con possibilità di applicazione anticipata di tutto il principio o delle sole modifiche correlate al trattamento contabile dell'"own credit risk" per le passività finanziarie designate al *fair value*.

IFRS 15: Ricavi generati dai contratti con la clientela

Il principio, pubblicato dallo IASB in data 28 maggio 2014, ha introdotto un unico modello per la rilevazione di tutti i ricavi derivanti dai contratti stipulati con la clientela e sostituisce i precedenti standard/interpretazioni sui ricavi (IAS 18, IAS 11, IFRIC 13, IFRIC 15, IFRIC 18, SIC 31). In base a tale modello, l'entità deve riconoscere i ricavi in base al compenso che ci si attende di ricevere a fronte dei bene e dei servizi forniti, determinato sulla base dei seguenti cinque passaggi:

- 1) identificazione del contratto, definito come un accordo avente sostanza commerciale tra due o più parti in grado di generare diritti ed obbligazioni;
- 2) individuazione delle singole obbligazioni (“performance obligations”) contenute nel contratto;
- 3) determinazione del prezzo della transazione, ossia il corrispettivo atteso per il trasferimento al cliente dei beni o dei servizi;
- 4) allocazione del prezzo delle transazioni a ciascuna “performance obligations”, sulla base dei prezzi di vendita della singola obbligazione (“stand-alone selling price”);
- 5) riconoscimento dei ricavi allocati alla singola obbligazione quando la stessa viene regolata, ossia quando il cliente ottiene il controllo dei beni e dei servizi. Detto riconoscimento tiene conto del fatto che alcuni servizi possono essere resi in uno specifico momento oppure nel corso di un periodo temporale.

Non si segnalano impatti contabili per i nuovi principi contabili in vigore dal 1° gennaio 2018.

Nuovi principi contabili e interpretazioni già emessi e omologati dalla Unione europea ma non ancora in vigore (data di entrata in vigore a partire dagli esercizi amministrativi che inizieranno dal 1° gennaio 2019)

Di seguito sono elencati i nuovi principi e le interpretazioni già emessi ed omologati, ma non ancora entrati in vigore e pertanto non applicabili per la redazione dei bilanci al 31 dicembre 2017 (a meno che, ove consentito, si scelga di adottarli anticipatamente):

- Regolamento (UE) 2017/1986 della commissione del 31 ottobre 2017, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 291 del 9 novembre 2017, che modifica il regolamento (CE) n. 1126/2008 che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda l'International Financial Reporting Standard 16.

IFRS 16: Leases

In data 13 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 16 (Leases) che è destinato a sostituire l'attuale principio contabile IAS 17, nonché le interpretazioni IFRIC 4 (Determining whether an Arrangement contains a Lease), SIC 15 (Operating Leases – Incentives) e SIC 27 (Evaluating the Substance of Transactions Involving the Legal Form of a Lease). Il nuovo principio fornisce una nuova definizione di lease ed introduce un criterio basato sul controllo (c.d. “right of use”) di un bene per distinguere i contratti di leasing dai contratti per servizi, individuando quali discriminanti: l'identificazione del bene, il diritto di sostituzione dello stesso, il diritto ad ottenere sostanzialmente tutti i benefici economici rivenienti dall'uso del bene e il diritto di dirigere l'uso del bene sottostante il contratto. L'obiettivo è quello di garantire una maggiore comparabilità tra i bilanci a causa della diversa contabilizzazione applicata tra leasing operativo e leasing finanziario. Il principio stabilisce un modello unico di riconoscimento e valutazione dei contratti di leasing per il locatario (lessee) che prevede l'iscrizione del bene oggetto di lease anche operativo nell'attivo con contropartita un debito finanziario, fornendo inoltre la possibilità di non riconoscere come leasing i contratti che hanno ad oggetto i “low-value assets” e i leasing con una durata del contratto pari o inferiore ai 12 mesi. Al contrario, il nuovo principio non prevede modifiche significative per i locatori.

22

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora omologati dall'Unione europea alla data di riferimento del bilancio al 31 dicembre 2017

Alla data di redazione del presente allegato, risultano emanati dallo IASB, ma non ancora omologati dall'Unione europea, taluni principi contabili, interpretazioni ed emendamenti, tra i quali si segnalano:

- IFRS 14: Regulatory deferral accounts (emesso il 30 gennaio 2014);
- IFRS 17: Insurance contracts (emesso il 18 maggio 2017);
- IFRIC 22: Foreign currency transactions and advance consideration (emesso l'8 dicembre 2016);
- IFRIC 23: Uncertainty over Income Tax Treatments (emesso il 7 giugno 2017);
- Amendments to IFRS 10 Consolidated financial statements and IAS 28, Investments in associates and joint ventures: Sale or contribution of assets between an Investor and its Associate or Joint Venture (emessi l'11 settembre 2014);

- Amendments to IFRS 2: Classification and measurement of share-based payment transactions (emessi il 20 giugno 2016);
- Amendments to IAS 40: Investment property' relating to transfers of investment property (emessi l'8 dicembre 2016);
- Annual improvements to IFRS 2014–2016 Cycle (emessi l'8 dicembre 2016);
- Amendments to IFRS 9: Prepayment Features with Negative Compensation (emessi il 12 ottobre 2017);
- Amendments to IAS 28: Long-term Interests in Associates and Joint Ventures (emessi il 12 ottobre 2017).

Gli eventuali riflessi che i principi contabili, gli emendamenti e le interpretazioni di prossima applicazione potranno avere sull'informativa finanziaria della SGR sono in corso di approfondimento e valutazione.

Altre fonti normative

Organismo Italiano di Contabilità (OIC)

L'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) costituisce lo standard setter nazionale in materia di principi contabili internazionali.

Il DLgs 139/15 che recepisce la Dir. 2013/34 introduce nel nostro ordinamento numerose novità relative alla predisposizione dei bilanci di esercizio e dei bilanci consolidati. La Dir. 2013/34 abroga le precedenti quarta e settima direttiva e le nuove disposizioni comunitarie sono state recepite in Italia attraverso la modifica a:

- alcuni articoli del codice civile relativi alla redazione dei bilanci di esercizio (art. dal 2423 al 2428, art. 2435-bis e art. 2435-ter, art. 2478-bis e art. 2357-ter c.c.);
- gli articoli del DLgs 127/91 relativi alla redazione del bilancio consolidato;
- gli articoli 2, 14, 16, e 23 del DLgs 173/97 in materia di bilanci delle imprese assicuratrici;
- l'art. 2 c. 1 del DLgs 38/2005 per la disciplina in materia di applicabilità degli IFRS a taluni intermediari bancari;
- l'art. 14 del DLgs 39/2010 per adeguare il giudizio di coerenza del revisore.

Per quanto riguarda la decorrenza, l'art. 12. del DLgs stabilisce che le disposizioni entrano in vigore dal 1° gennaio 2016 e si applicano ai bilanci relativi agli esercizi finanziari aventi inizio a partire da quella data.

Sezione 3 – Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

i3-Regione Lazio

Nel corso dei primi mesi del 2018, relativamente alle unità immobiliari nel patrimonio del Fondo, si segnala una vendita per Euro 10,4 milioni e la liberazione di n. 5 unità.

24

i3-INPS

Nel corso dei primi mesi del 2018 è stato notificato il decreto di intavolazione di un immobile, a completamento dell'atto di apporto di fine dicembre, per un valore di 2,5 milioni di euro.

i3-Core

Con efficacia giuridica 1° marzo 2018, si è perfezionata la fusione per incorporazione del Comparto Territorio nel Comparto Stato con la conseguente eliminazione della struttura multi-comparto del fondo i3-Core.

Sezione 4 – Altri aspetti

Non si rilevano ulteriori aspetti significativi oltre a quanto segnalato nella relazione sulla gestione.

il Consiglio di Amministrazione, subordinatamente all'approvazione del bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, propone di attuare le seguenti destinazioni sull'utile di esercizio 2017 pari ad Euro 1.443.160:

- destinare il 5% dell'utile dell'esercizio alla Riserva legale, pari ad Euro 72.158;
- distribuire circa il 70% dell'utile dell'esercizio, pari a Euro 969.000;
- riportare a nuovo l'utile residuo dell'esercizio, pari ad Euro 402.002.

A.2 – PARTE RELATIVA ALLE PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO**Criteri di valutazione**

Principio generale nei criteri di rilevazione delle attività e passività è la prevalenza della sostanza economica sulla forma giuridica.

Cassa e disponibilità liquide

La voce comprende le disponibilità di cassa, immediatamente esigibili, esposte al valore nominale.

Crediti e finanziamentiCriteri di iscrizione

La prima iscrizione di un credito avviene alla data di erogazione o, nel caso di un titolo di debito, a quella di regolamento, sulla base del *fair value* dello strumento finanziario, pari all'ammontare erogato, o prezzo di sottoscrizione, comprensivo dei costi/proventi direttamente riconducibili al singolo credito e determinabili sin dall'origine dell'operazione, ancorché liquidati in un momento successivo. Sono esclusi i costi che, pur avendo le caratteristiche suddette, sono oggetto di rimborso da parte della controparte debitrice o sono inquadrabili tra i normali costi interni di carattere amministrativo.

Per le operazioni creditizie eventualmente concluse a condizioni diverse da quelle di mercato, il *fair value* è determinato utilizzando apposite tecniche di valutazione; la differenza rispetto all'importo erogato od al prezzo di sottoscrizione è imputata direttamente a conto economico.

Criteri di classificazione

I crediti includono gli impieghi con clientela e con banche, sia erogati direttamente sia acquistati da terzi, che prevedono pagamenti fissi o comunque determinabili, che non sono quotati in un mercato attivo e che non sono stati classificati all'origine tra le attività finanziarie disponibili per la vendita. Nella voce crediti rientrano inoltre i crediti commerciali, le operazioni pronti contro termine ed i titoli acquistati in sottoscrizione o collocamento privato, con pagamenti determinati o determinabili, non quotati in mercati attivi.

25

Criteri di valutazione

Dopo la rilevazione iniziale, i crediti sono valutati al costo ammortizzato, pari al valore di prima iscrizione diminuito/aumentato dei rimborsi di capitale, delle rettifiche/riprese di valore e dell'ammortamento – calcolato col metodo del tasso di interesse effettivo – della differenza tra l'ammontare erogato e quello rimborsabile a scadenza, riconducibile tipicamente ai costi/proventi imputati direttamente al singolo credito. Il tasso di interesse effettivo è individuato calcolando il tasso che eguaglia il valore attuale dei flussi futuri del credito, per capitale ed interesse, all'ammontare erogato inclusivo dei costi/proventi ricondotti al credito. Tale modalità di contabilizzazione, utilizzando una logica finanziaria, consente di distribuire l'effetto economico dei costi/proventi lungo la vita residua attesa del credito.

Il metodo del costo ammortizzato non viene utilizzato per i crediti la cui breve durata fa ritenere trascurabile l'effetto dell'applicazione della logica di attualizzazione. Detti crediti vengono valorizzati al costo storico ed i costi/proventi agli stessi riferibili sono attribuiti a conto economico in modo lineare lungo la durata contrattuale del credito.

Analogo criterio di valorizzazione viene adottato per i crediti senza una scadenza definita o a revoca.

Ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale viene effettuata una ricognizione dei crediti volta ad individuare quelli che, a seguito del verificarsi di eventi occorsi dopo la loro iscrizione, mostrino oggettive evidenze di una possibile perdita di valore. La rettifica di valore è iscritta a conto economico. Il valore originario dei crediti viene ripristinato negli esercizi successivi nella misura in cui vengano meno i motivi che ne hanno determinato la rettifica purché tale valutazione sia oggettivamente collegabile ad un evento verificatosi successivamente alla rettifica stessa. La ripresa di valore è iscritta nel conto economico e non può in ogni caso superare il costo ammortizzato che il credito avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche.

Criteri di cancellazione

I crediti ceduti vengono cancellati dalle attività in bilancio solamente se la cessione ha comportato il sostanziale trasferimento di tutti i rischi e benefici connessi ai crediti stessi. Per contro, qualora siano stati mantenuti i rischi e benefici relativi ai crediti ceduti, questi continuano ad essere iscritti tra le attività del bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità del credito sia stata effettivamente trasferita.

Nel caso in cui non sia possibile accertare il sostanziale trasferimento dei rischi e benefici, i crediti vengono cancellati dal bilancio qualora non sia stato mantenuto alcun tipo di controllo sugli stessi. In caso contrario, la conservazione, anche in parte, di tale controllo comporta il mantenimento in bilancio dei crediti in misura pari al coinvolgimento residuo, misurato dall'esposizione ai cambiamenti di valore dei crediti ceduti ed alle variazioni dei flussi finanziari degli stessi.

Attività materiali**Criteri di iscrizione**

Le immobilizzazioni materiali sono inizialmente iscritte al costo che comprende, oltre al prezzo di acquisto, tutti gli eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto e alla messa in funzione del bene.

Criteri di classificazione

Le attività materiali comprendono i mobili e gli arredi, macchine elettroniche e impianti ed attrezzature.

Si tratta di attività materiali detenute per essere utilizzate nella produzione o nella fornitura di beni e servizi, o per scopi amministrativi e che si ritiene di utilizzare per più di un periodo.

Criteri di valutazione

Le immobilizzazioni materiali sono valutate al costo, al netto dell'eventuale ammortamento e delle svalutazioni, eventualmente effettuate, per perdite durevoli di valore.

Ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale, se esiste qualche indicazione che dimostri che un'attività possa aver subito una perdita di valore, si procede al confronto tra il valore di carico del cespite ed il suo valore di recupero, pari al minore tra il *fair value*, al netto degli eventuali costi di vendita, ed il relativo valore d'uso del bene, inteso come il valore attuale dei flussi futuri originati dal cespite. Le eventuali rettifiche vengono rilevate a conto economico.

Qualora vengano meno i motivi che hanno portato alla rilevazione della perdita, si dà luogo ad una ripresa di valore, che non può superare il valore che l'attività avrebbe avuto, al netto degli ammortamenti calcolati in assenza di precedenti perdite di valore.

Le immobilizzazioni sono sistematicamente ammortizzate lungo la loro vita utile, adottando come criterio di ammortamento il metodo a quote costanti.

Criteri di cancellazione

Un'immobilizzazione materiale è eliminata dallo stato patrimoniale al momento della dismissione o quando il bene è permanentemente ritirato dall'uso e dalla sua dismissione non sono attesi benefici economici futuri.

Attività immateriali

Le attività immateriali sono attività non monetarie, identificabili e prive di consistenza fisica, possedute per essere utilizzate in un periodo pluriennale.

Criteri di iscrizione

Le attività immateriali sono iscritte come tali se sono identificabili e trovano origine in diritti legali o contrattuali.

Criteri di iscrizione e valutazione

Le attività immateriali sono iscritte al costo, rettificato per eventuali oneri accessori solo se è probabile che i futuri benefici economici attribuibili all'attività si realizzino e se il costo dell'attività stessa può essere

determinato attendibilmente. In caso contrario il costo dell'attività immateriale è rilevato a conto economico nell'esercizio in cui è stato sostenuto.

Il costo delle immobilizzazioni immateriali è ammortizzato a quote costanti sulla base della relativa vita utile. Qualora la vita utile sia indefinita non si procede all'ammortamento, ma solamente alla periodica verifica dell'adeguatezza del valore di iscrizione delle immobilizzazioni. Ad ogni chiusura di bilancio, in presenza di evidenze di perdite di valore, si procede alla stima del valore di recupero dell'attività. L'ammontare della perdita, rilevato a conto economico, è pari alla differenza tra il valore contabile dell'attività ed il valore recuperabile.

Criteri di cancellazione

Un'immobilizzazione immateriale è eliminata dallo stato patrimoniale al momento della dismissione e qualora non siano attesi benefici economici futuri.

Fiscalità corrente e differita

Le attività e le passività iscritte per le imposte differite sono determinate applicando l'aliquota che si prevede sarà in vigore nell'esercizio nel quale sarà realizzata l'attività o si manifesterà la passività, in accordo con la normativa fiscale vigente.

Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico ad eccezione di quelle relative a voci addebitate o accreditate direttamente a patrimonio netto.

L'accantonamento per imposte sul reddito è determinato in base ad una prudenziale previsione delle partite fiscali correnti e di quelle differite attive (imposte anticipate) e passive. In particolare le imposte differite attive e passive sono determinate sulla base delle differenze temporanee – senza limiti temporali – tra il valore attribuito ad un'attività o ad una passività secondo i criteri civilistici ed i corrispondenti valori assunti ai fini fiscali.

Le imposte differite attive vengono iscritte in bilancio nella misura in cui esiste la probabilità del loro recupero, valutata sulla base della capacità della Società di generare con continuità redditi imponibili positivi. Le imposte differite attive relative a perdite fiscali sono iscritte nel presupposto che si generino redditi imponibili futuri sufficienti a consentire la realizzazione del relativo beneficio.

Le attività e le passività iscritte per imposte differite vengono sistematicamente valutate per tenere conto sia di eventuali modifiche intervenute nelle norme o nelle aliquote che di eventuali diverse situazioni soggettive della Società.

Altre attività

Le altre attività risultano iscritte in bilancio al valore nominale.

Debiti

Criteri di iscrizione

La prima iscrizione delle passività finanziarie, ove presenti, avviene all'atto della ricezione delle somme raccolte o dell'emissione dei titoli di debito. Essa è effettuata sulla base del *fair value* delle passività, normalmente pari all'ammontare incassato od al prezzo di emissione, diminuito degli eventuali costi/proventi aggiuntivi direttamente attribuibili alla singola operazione di provvista o di emissione e non rimborsati dalla controparte creditrice. Sono esclusi i costi interni di carattere amministrativo. Il *fair value* delle passività finanziarie eventualmente emesse a condizioni inferiori a quelle di mercato è oggetto di apposita stima e la differenza rispetto al valore di mercato è imputata direttamente a conto economico.

I debiti commerciali e gli altri debiti diversi da quelli finanziari sono contabilizzati inizialmente al *fair value*, pari al valore della transazione conclusa.

Criteri di classificazione

I debiti verso banche comprendono le varie forme di provvista della Società attraverso operazioni di credito bancario e/o finanziamenti erogati da altri enti finanziatori.

Gli altri debiti sono relativi a rapporti commerciali correnti.

Criteri di valutazione

Dopo la rilevazione iniziale, le passività finanziarie vengono valutate al costo ammortizzato col metodo del tasso di interesse effettivo.

Fanno eccezione le passività a breve termine, ove il fattore temporale risulti trascurabile, che rimangono iscritte per il valore incassato ed i cui costi eventualmente imputati sono attribuiti a conto economico in modo lineare lungo la durata contrattuale della passività.

I debiti commerciali e gli altri debiti diversi sono valutati con il metodo del costo ammortizzato, al netto degli accantonamenti per perdite di valore.

Trattandosi normalmente di passività a breve termine per le quali il fattore temporale risulta trascurabile, i debiti rimangono iscritti al valore nominale.

Criteri di cancellazione

Le passività finanziarie sono cancellate dal bilancio quando risultano scadute o estinte.

Altre passività

Le altre passività risultano iscritte in bilancio al valore nominale

Trattamento di fine rapporto del personale e premi di anzianità

Il trattamento di fine rapporto del personale è stato iscritto in bilancio in base al valore attuariale, in quanto qualificabile quale beneficio ai dipendenti dovuto in base ad un piano a prestazioni definite. La sua iscrizione ha richiesto la stima con tecniche attuariali effettuata da un perito esterno con il “metodo della proiezione unitaria”. Tale metodo considera ogni periodo di servizio prestato dai lavoratori presso l’azienda e tenendo conto anche dei futuri incrementi retributivi (inflazione, rinnovi contrattuali, aumenti per carriera, etc.) fino all’epoca di cessazione del rapporto di lavoro. Il costo maturato nell’anno è iscritto a conto economico nell’ambito delle spese per il personale.

Gli utili o le perdite attuariali, quale risultante dai conteggi attuariali, dal 1° gennaio 2014 sono rilevati in una riserva del patrimonio netto, anziché ad una specifica voce del conto economico tra le spese del personale.

28

Principali aggregati di conto economico

I ricavi per prestazioni di servizi devono essere rilevati qualora l’ammontare possa essere attendibilmente misurato, sia probabile che i benefici economici affluiscano al prestatore del servizio, lo stato di avanzamento possa essere determinato in modo attendibile, i costi sostenuti (da sostenere) connessi alla transazione possano essere attendibilmente misurati.

Gli altri proventi sono rilevati in bilancio in base al criterio della competenza economica. In particolare:

- gli interessi, inclusivi di proventi ed oneri assimilati, sono rilevati con un criterio temporale che considera il rendimento effettivo;
- i dividendi sono rilevati quando matura il diritto a ricevere il relativo pagamento e quindi nel momento in cui ne viene deliberata la distribuzione;
- in relazione all’operatività in strumenti finanziari, la differenza tra il *fair value* degli strumenti rispetto al corrispettivo pagato o incassato è iscritta in conto economico nelle sole ipotesi in cui il *fair value* può essere determinato in modo attendibile, in ipotesi di utilizzo di modelli valutativi che si basano su parametri di mercato, esistono prezzi osservabili di transazioni recenti nello stesso mercato in cui lo strumento è negoziato. In assenza di tali condizioni la differenza stimata viene rilevata a conto economico con una maturazione lineare nel periodo di durata delle operazioni.

I costi sono rilevati in conto economico nel momento in cui sono sostenuti secondo un principio di competenza e sono comprensivi dell’IVA indetraibile, considerato che la Società risulta soggetta in base alla normativa vigente ad un cd. pro-rata di indetraibilità pari al 100 per cento.

Utilizzo di stime contabili

L'applicazione dei principi contabili internazionali per la redazione del bilancio comporta che la SGR effettui su alcune poste patrimoniali delle stime contabili considerate ragionevoli e realistiche sulla base delle informazioni conosciute al momento della stima che influenzano il valore di iscrizione delle attività e delle passività e l'informativa su attività e passività potenziali alla data del bilancio, nonché l'ammontare dei ricavi e dei costi nel periodo di riferimento.

Le modifiche delle condizioni alla base di giudizi, assunzioni e stime adottati, inoltre, possono determinare un impatto sui risultati successivi.

Le principali fattispecie per le quali è maggiormente richiesto l'impiego di valutazioni soggettive da parte della direzione aziendale sono:

- la quantificazione delle eventuali perdite per riduzione del valore dei crediti e, in genere, delle altre attività finanziarie;
- la quantificazione del fondo TFR su base attuariale;
- le stime sulle imposte correnti e le assunzioni sulla recuperabilità della fiscalità differita.

La descrizione delle politiche contabili applicate sui principali aggregati di bilancio fornisce i dettagli informativi necessari all'individuazione delle principali assunzioni e valutazioni utilizzate nella redazione del bilancio.

A.3 – INFORMATIVA SUI TRASFERIMENTI TRA PORTAFOGLI DI ATTIVITA' FINANZIARIE

La Società non è interessata da tali operazioni.

A.4 – INFORMATIVA SUL FAIR VALUE**Informativa di natura qualitativa**

29

Il *fair value* è il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato (ossia non in una liquidazione forzata o in una vendita sottocosto) alla data di valutazione.

Così come previsto dai principi contabili internazionali di riferimento, la valutazione degli strumenti finanziari al *fair value* rappresenta il risultato di processi valutativi diversi che, a seconda del loro maggiore utilizzo di input osservabili o non osservabili, possono essere definiti secondo tre livelli di rappresentazione (Gerarchia del *fair value*).

La scelta della metodologia non è opzionale, dovendo le stesse essere applicate in ordine strettamente gerarchico come rappresentato nel paragrafo successivo "gerarchia del *fair value*".

A.4.1 Livelli di *fair value* 2 e 3: tecniche di valutazione e input utilizzati

La Società non detiene attività finanziarie valutate con un livello 2 e 3 di *fair value*.

A.4.4 Altre informazioni

La Società non si avvale dell'eccezione di cui all'IFRS 13, paragrafo 48 né risulta applicabile il paragrafo 93, lettera (i).

Informativa di natura quantitativa**A.4.5 Gerarchia del *fair value*****A.4.5.1 Attività e passività valutate al *fair value* su base ricorrente: ripartizione per livelli di *fair value***

La Società non detiene attività finanziarie valutate con un livello 2 e 3 di *fair value*.

A.4.5.4 Attività/Passività non valutate al *fair value* o valutate al *fair value* su base non ricorrente: ripartizione per livelli di *fair value*

La Società al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016 non detiene attività e passività non valutate al *fair value* o valutate al *fair value* su base non ricorrente.

In particolare, per i "Crediti", il valore di bilancio approssima il Livello 3 di *fair value*. Sono costituiti dal saldo del conto corrente di corrispondenza e dei depositi vincolati intrattenuti con primari istituti di credito, ai crediti commerciali a breve termine riconducibili all'attività caratteristica della Società, i quali rappresentano il presumibile valore di realizzo già comprensivo dell'effetto svalutazione e attualizzazione, laddove previsto;

Attività/Passività non misurate al <i>fair value</i> o misurate al <i>fair value</i> su base non ricorrente	(31/12/2017)				(31/12/2016)			
	VB	L1	L2	L3	VB	L1	L2	L3
1. Attività finanziarie detenute fino alla scadenza	-			-				
2. Crediti	7.388.817			7.388.817	4.500.612			4.500.612
3. Attività materiali detenute a scopo di investimento								
4. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione								
Totale	7.388.817			7.388.817	4.500.612			4.500.612
1. Debiti								
2. Titoli in circolazione								
3. Passività associate ad attività in via di dismissione								
Totale	-			-	-			-

Si segnala che le descritte tecniche di valutazione adottate per la determinazione del *fair value* alla data del presente bilancio non hanno subito cambiamenti rispetto alla metodologia adottata nel precedente esercizio.

A.5 – INFORMATIVA SUL C.D. "DAY ONE PROFIT/LOSS"

La Società non è interessata da tale fattispecie.

PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE**ATTIVO****Sezione 1 - Cassa e disponibilità liquide – Voce 10***1.1 Composizione della voce 10 "Cassa e disponibilità liquide"*

La cassa e le disponibilità liquide alla data del 31 dicembre 2017 ammontano ad Euro 810, a fronte di Euro 577 dello scorso esercizio.

(in unità di euro)

Saldo al 31.12.2017	Saldo al 31.12.2016
810	577

Sezione 6 – Crediti – Voce 60*6.1 Dettaglio della voce 60 "Crediti"*

I crediti alla data del 31 dicembre 2017 ammontano ad Euro 7.388.817, a fronte di Euro 4.500.612 dello scorso esercizio, e si riferiscono a:

- a) I Crediti per gestione di OICR, pari ad Euro 1.727.245, sono relativi prevalentemente alle commissioni spettanti alla SGR e relativi ai conguagli annuali determinati in conformità ai regolamenti di gestione;
- b) Gli Altri crediti, pari ad Euro 5.661.572, sono relativi alle disponibilità giacenti sui conti correnti e sui conto depositi accesi presso primari istituti di credito.

31

Dettaglio/Valori	TOTALE AL 31.12.2017				TOTALE AL 31.12.2016			
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		L1	L2	L3		L1	L2	L3
1. Crediti per servizi di gestione di patrimoni:	1.727.245			1.727.245	1.657.170			1.657.170
1.1 gestione di OICR	1.727.245			1.727.245	1.657.170			1.657.170
1.2 gestione individuale								
1.3 gestione di fondi pensione								
2. Crediti per altri servizi:								
2.1 Consulenze								
2.2 funzioni aziendali in outsourcing								
2.3 altri								
3. Altri crediti:	5.661.572			5.661.572	2.843.442			2.843.442
3.1 pronto contro termine di cui: su titoli di Stato di cui: su altri titoli di debito di cui: su titoli di capitale e quote								
3.2 depositi e conti correnti	5.661.572			5.661.572	2.843.442			2.843.442
3.3 altri								
4. Titoli di debito								
Totale	7.388.817			7.388.817	4.500.612			4.500.612

Dettaglio depositi e conti correnti	di cui investimento in time deposit	
	Saldi 2017	deposit
UniCredit S.p.A.	661.418	
Unipol Banca	2.500.088	2.500.000
Banco BPM S.p.A.	2.500.066	2.500.000
Totale	5.661.572	5.000.000

L'importo rappresenta un credito esigibile a vista e costituisce la migliore approssimazione del *fair value* della voce di bilancio.

6.2 Crediti: composizione per controparte

(in unità di euro)

Composizione/Controparte	Banche		Enti Finanziari		Clientela	
	di cui: del gruppo della SGR		di cui: del gruppo della SGR		di cui: del gruppo della SGR	
1.Crediti per servizi di gestione di patrimoni:					1.727.245	
1.1 gestione di OICR					1.727.245	
1.2 gestione individuale						
1.3 gestione di fondi pensione						
2.Crediti per altri servizi:						
2.1 consulenze						
2.2 funzioni aziendali in outsourcing						
2.3 altri						
3.Altri crediti:	5.661.572					
3.1 pronto contro termine						
di cui: su titoli di Stato						
di cui: su altri titoli di debito						
di cui: su titoli di capitale e quote						
3.2 depositi e conti correnti	5.661.572					
3.3 altri						
Totale al 31.12.2017	5.661.572				1.727.245	
Totale al 31.12.2016	2.843.442				1.657.170	

Sezione 10 - Attività materiali – Voce 100

10.1 Attività materiali ad uso funzionale: composizione delle attività valutate al costo

La voce, pari ad Euro 176.746, ha registrato nel corso dell'anno 2017 un incremento netto pari ad Euro 2.188, rispetto al valore dell'esercizio precedente, pari ad Euro 174.558. Tale incremento è da imputare agli investimenti effettuati nell'esercizio, pari ad Euro 45.616, al netto degli ammortamenti rilevati, pari ad Euro 43.428.

32

(in unità di euro)

Attività/Valori	Totale 31.12.2017	Totale 31.12.2016
1. Attività di proprietà	176.746	174.558
a) terreni		
b) fabbricati	31.776	22.166
c) mobili	65.862	72.974
d) impianti elettronici		
e) altre	79.108	79.418
2. Attività acquisite in leasing finanziario		
a) terreni		
b) fabbricati		
c) mobili		
d) impianti elettronici		
e) altre		
Totale	176.746	174.558

Le Attività di proprietà evidenziano nelle sottovoce "fabbricati" le migliorie apportate alla sede della Società, nella sottovoce "altre" l'acquisto dei personal computer, dell'infrastruttura CED e della centralina telefonica.

10.5 Attività materiali ad uso funzionale: variazioni annue

(in unità di euro)

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altri	Totale
A. Esistenze iniziali lorde		22.166	72.974		79.418	174.558
A.1 Riduzioni di valore totali nette						
A.2 Esistenze iniziali nette		22.166	72.974		79.418	174.558
B. Aumenti:						
B.1 Acquisti		19.276	5.852	-	20.488	45.616
B.2 Spese per migliorie capitalizzate						
B.3 Riprese di valore						
B.4 Variazioni positive di <i>fair value</i> imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
B.5 Differenze positive di cambio						
B.6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento						
B.7 Altre variazioni						
C. Diminuzioni:						
C.1 Vendite						
C.2 Ammortamenti		9.666	12.964		20.798	43.428
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.4 Variazioni negative di <i>fair value</i> imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Differenze negative di cambio						
C.6 Trasferimenti a:						
a) attività materiali detenute a scopo di investimento						
b) attività in via di dismissione						
C.7 Altre variazioni						
D. Rimanenze finali nette		31.776,00	65.862,00		79.108,00	176.746,00
D.1 Riduzioni di valore totali nette						
D. Rimanenze finali lorde		31.776	65.862		79.108	176.746
E. Valutazioni al costo		31.776	65.862		79.108	176.746

33

Le variazioni relative agli ammortamenti sono state valorizzate, tenuto conto di quanto indicato nella parte relativa ai principi contabili, in base alla durata del contratto di affitto per la voce fabbricati¹², in base all'aliquota del 12% per quanto riguarda i mobili e arredi e del 20% per le macchine ufficio elettroniche.

Sezione 11 – Attività immateriali – Voce 110

(in unità di euro)

Attività/Valori	Totale 31.12.2017		Totale 31.12.2016	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al <i>fair value</i>	Attività valutate al costo	Attività valutate al <i>fair value</i>
2. Altre attività immateriali	45.750		76.250	-
2.1 Generate internamente				
2.2 Altre	45.750		76.250	-
Totale	45.750		76.250	-

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

L'ammortamento è iniziato nell'esercizio precedente e prosegue per prossimi due esercizi.

¹² La voce accoglie le migliorie apportate alla sede della Società.

11.2 "Attività immateriali": variazioni annue

<i>(in unità di euro)</i>	
	Totale
A. Esistenze iniziali	76.250
B. Aumenti:	
B.1 Acquisti	-
B.2 Riprese di valore	
B.3 Variazioni positive di <i>fair value</i>	
- a patrimonio netto	
- a conto economico	
B.4 Altre variazioni	
C. Diminuzioni:	(30.500)
C.1 Vendite	
C.2 Ammortamenti	(30.500)
C.3 Rettifiche di valore	
- a patrimonio netto	
- a conto economico	
C.4 Variazioni negative di <i>fair value</i>	
- a patrimonio netto	
- a conto economico	
C.5 Altre variazioni	
D. Rimanenze finali	45.750

Sezione 12 – Attività fiscali e passività fiscali – Voci 120 e 70

Sulla base delle Istruzioni della Banca d'Italia e dei principi contabili internazionali (IAS 12), si è provveduto a rilevare le variazioni intervenute nell'anno delle imposte anticipate, le quali sono state iscritte fra le "Attività Fiscali", così come previsto dalle istruzioni impartite dalla Banca d'Italia, in relazione alla sussistenza di probabilità di recupero negli anni futuri a fronte di redditi imponibili attesi capienti.

Per il conteggio delle imposte anticipate si è tenuto conto delle aliquote IRES che, secondo le disposizioni fiscali in essere al momento del calcolo, saranno in vigore nei periodi in cui si verificheranno le inversioni delle differenze temporanee, così come previsto dalla normativa vigente.

34

12.1 Composizione della voce 120 "Attività fiscali: correnti e anticipate"

La voce "attività fiscali correnti" al 31 dicembre 2017 risulta pari ad Euro 22.473. Tale voce accoglie il credito per IRES, pari ad Euro 2.540 e l'importo delle ritenute di acconto applicate sugli interessi attivi riconosciuti alla Società, pari ad Euro 19.933.

Per quanto concerne la composizione delle attività fiscali anticipate, pari ad Euro 1.016.500, si rinvia alle tabelle 12.3 e 12.5 di seguito riportate.

Descrizione	<i>(in unità di euro)</i>	
	31.12.2017	31.12.2016
Attività fiscali - correnti	22.473	22.381
Credito per IRES	2.540	2.540
Erario c/ritenute su interessi attivi su conti correnti bancari	19.933	19.841
Attività fiscali - anticipate	1.016.500	1.489.555
Credito per imposte anticipate	1.016.500	1.489.555
Totale	1.038.973	1.511.936

12.2 Composizione della voce 70 - Passività fiscali: correnti e anticipate

Descrizione	(in unità di euro)	
	31.12.2017	31.12.2016
Passività fiscali - correnti	89.572	81.873
Debiti vs erario per ritenute	-	-
Debiti per imposte IRES e IRAP di competenza dell'esercizio	89.572	81.873
Passività fiscali - differite	-	-
Fondo imposte differite IAS TFR		
Totale	89.572	81.873

12.3 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

	(in unità di euro)	
	Totale 2017	Totale 2016
1. Esistenze iniziali	1.484.110	1.797.930
2. Aumenti	59.273	102.500
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) riprese di valore		
d) altre	59.273	102.500
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	534.825	416.320
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri	534.825	214.835
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
d) altre		
3.2 Riduzione di aliquote fiscali	-	201.485
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	1.008.558	1.484.110

35

Gli aumenti delle imposte anticipate, pari ad Euro 59.273, sono correlati ai costi che saranno dedotti ai fini delle imposte sui redditi nei successivi esercizi e si riferiscono principalmente ai compensi non ancora liquidati agli amministratori. Le diminuzioni delle imposte anticipate, pari ad Euro 534.825, sono correlate alla deduzione di costi precedentemente sospesi, e sono relative ai compensi pagati agli amministratori nel corso dell'esercizio e all'utilizzo delle perdite pregresse a fronte degli utili rilevati.

12.5 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)

	(in unità di euro)	
	Totale 2017	Totale 2016
1. Esistenze iniziali	5.444	5.242
2. Aumenti	3.568	1.237
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	3.568	1.237
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	1.070	1.035
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri	1.070	421
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
3.2 Riduzione di aliquote fiscali	0	614
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	7.942	5.444

Gli aumenti delle imposte anticipate, pari ad Euro 3.568, sono correlati agli utili e/o perdite attuariali del TFR rilevati in un'apposita riserva del patrimonio netto e alle spese sostenute per l'aumento del capitale sociale della SGR.

Sezione 14 - Altre attività – Voce 140

La voce iscritta per Euro 178.384 a fronte di Euro 991.619 dello scorso esercizio, risulta essere così composta:

	(in unità di euro)	
Dettaglio/Valori	31.12.2017	31.12.2016
Depositi cauzionali	53.054	53.719
Risconti attivi	51.213	45.043
Crediti vs altri	18.300	865.237
Ratei attivi	14.367	-
Acconti a fornitori	2.083	4.685
Note di credito da ricevere	1.420	-
Altri crediti	37.947	22.935
Totale	178.384	991.619

36

I Depositi cauzionali si riferiscono alle somme corrisposte a titolo di deposito previste dal contratto di locazione degli uffici della Società.

I Risconti attivi, relativi a costi contabilizzati nell'esercizio ma di competenza di periodi successivi, si riferiscono principalmente ai servizi sostitutivi di mensa, premi assicurativi.

I Crediti vs altri si riferiscono alla fattura emessa nei confronti di INPS per il recupero dell'ultima tranche di oneri anticipati dalla SGR per la strutturazione del Fondo i3-INPS a seguito del mancato avvio dell'operatività dello stesso; nel corso dell'esercizio sono stati incassati i crediti pari ad Euro 846.937, rilevati alla data del 31 dicembre 2016.

I Ratei attivi si riferiscono esclusivamente al rateo di interessi di competenza maturati sui *time deposit*.

Gli Altri crediti si riferiscono principalmente al credito verso l'erario e verso i sottoscrittori per l'imposta di bollo virtuale versata in acconto dalla Società.

PASSIVO**Sezione 1 - Debiti - Voce 10***1.1 Dettaglio della voce 10 "Debiti"*

(in unità di euro)		
Dettaglio/Valori	31.12.2017	31.12.2016
1. Debiti verso reti di vendita:		
1.1 per attività di collocamento OICR		
1.2 per attività di collocamento gestioni individuali		
1.3 per attività di collocamento fondi pensione		
2. Debiti per attività di gestione:		
2.1 per gestioni proprie	480	1.272
2.2 per gestioni ricevute in delega		
2.3 per altro		
3. Debiti per altri servizi:		
3.1 consulenze		
3.2 funzioni aziendali in outsourcing		
3.3 altri		
4. Altri debiti:		
4.1 pronti contro termine		
di cui su titoli di Stato		
di cui su altri titoli di debito		
di cui su titoli di capitale e quote		
4.2 altri		
Totale	480	1.272
Fair value - livello 1		
Fair value - livello 2		
Fair value - livello 3	480	1.272
Totale fair value	480	1.272

37

I debiti per attività di gestione proprie si riferiscono ai conguagli effettuati sulle commissioni.

1.2 "Debiti": composizione per controparte

Composizione/Controparte	Banche		Enti finanziari		Clientela	
	di cui: del gruppo della SGR	di cui: del gruppo della SGR	di cui: del gruppo della SGR	di cui: del gruppo della SGR	di cui: del gruppo della SGR	di cui: del gruppo della SGR
1. Debiti verso reti di vendita:						
1.1 per attività di collocamento OICR						
1.2 per attività di collocamento gestioni individuali						
1.3 per attività di collocamento fondi pensione						
2. Debiti per attività di gestione:						
2.1 per gestioni proprie			-		480	
2.2 per gestioni ricevute in delega						
2.3 per altro						
3. Debiti per altri servizi						
3.1 consulenze ricevute						
3.2 funzioni aziendali in outsourcing						
3.3 altri						
4. Altri debiti:						
4.1 pronti contro termine						
di cui su titoli di Stato						
di cui su altri titoli di debito						
di cui su titoli di capitale e quote						
4.2 altri						
Totale al 31.12.2017			-		480	
Totale al 31.12.2016			-		1.272	

Sezione 9 - Altre Passività - Voce 90*9.1 Composizione della voce 90 "Altre passività"*

La voce, iscritta per Euro 1.108.183 a fronte di Euro 1.073.206 dello scorso esercizio, risulta essere così composta:

<i>(in unità di euro)</i>		
Dettaglio/Valori	31.12.2017	31.12.2016
Debiti v/fornitori	382.037	406.148
Debiti per personale distaccato	180.962	171.611
Debiti verso dipendenti	154.428	156.088
Debiti v/INPS	131.397	109.493
Debiti vs amministratori	122.000	127.273
Debiti v/Erario	103.678	68.868
Debiti v/altri enti previdenziali	22.438	18.869
Debiti vs sindaci	8.490	12.688
Debiti v/INAIL	862	419
Altri debiti	1.891	1.749
Totale	1.108.183	1.073.206

I debiti per il personale distaccato si riferiscono prevalentemente ai compensi da riconoscere all'Agenzia del demanio per il secondo semestre 2017.

Il saldo nei confronti dei fornitori rappresenta sia il debito per acquisti di beni e servizi non ancora liquidati sia i debiti per fatture da ricevere riferiti a costi ed oneri di competenza dell'anno.

I debiti verso dipendenti/altri riguardano i ratei di 14^a, ferie e permessi maturati e non goduti, e le retribuzioni variabili alla data del 31 dicembre 2017 del personale dipendente.

I debiti verso l'INPS e verso l'Erario - per ritenute ed IVA - comprendono sia i contributi relativi ai lavoratori dipendenti sia verso i prestatori nonché il saldo IVA derivante dalla liquidazione di fine anno.

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

38

Sezione 10 - Trattamento di fine rapporto del personale - Voce 100

Il fondo di Trattamento di fine rapporto del personale, iscritto in conformità ai principi contabili internazionali, corrisponde all'intera passività maturata nei confronti dei propri dipendenti per un importo pari ad Euro 195.360 a fronte di Euro 130.641 dello scorso esercizio.

10.1 "Trattamento di fine rapporto del personale": variazioni annue

<i>(in unità di euro)</i>		
	31.12.2017	31.12.2016
A. Esistenze iniziali	195.360	130.641
B. Aumenti		
B1. Accantonamento dell'esercizio	129.471	113.133
B2. Altre variazioni in aumento (attualizzazione ias)	22.928	24.767
C. Diminuzioni		
C1. Liquidazioni effettuate	11.397	33.271
C2. Altre variazioni in diminuzione	39.749	39.910
D. Esistenze finali	296.613	195.360

Alla data del 31 dicembre 2017 la valorizzazione del Trattamento di fine rapporto del personale, è stata effettuata, in linea con quanto previsto dal principio IAS 19. Con riferimento al tasso di attualizzazione si è fatto riferimento alla struttura per scadenza dei tassi di interesse derivata con metodologia di tipo *bootstrap*

della curva dei tassi swap rilevata al 31 dicembre 2017 (Fonte: Il Sole 24 ore) e fissato rispetto ad impegni passivi con durata media residua pari a anni 23.

Sezione 12 – Patrimonio - Voci 120, 130, 140, 150, 160 e 170

12.1 Composizione della voce 120 "Capitale"

Alla data del 31 dicembre 2017 il capitale sociale risulta essere interamente sottoscritto e versato ed è composto da 5.700.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1,00, per azione, interamente detenuto dal Ministero dell'economia e delle finanze:

(in unità di euro)

	31.12.2017	31.12.2016
1. Capitale		
1.1 Azioni ordinarie	5.700.000	5.700.000
Totale	5.700.000	5.700.000

12.5 Altre informazioni

La voce Riserve, pari ad Euro 191.472, è stata movimentata nel corso dell'esercizio come di seguito rappresentato:

(in unità di euro)

	Riserva Legale	Utili (Perdite) a nuovo	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali		(5.803)	(22.418)	(28.221)
B. Aumenti	11.603	220.460	(12.370)	219.693
B.1 Attribuzioni di utili	11.603	220.460		232.063
B.2 Altre variazioni			(12.370)	(12.370)
C. Diminuzioni		-		-
C.1 Utilizzi		-		-
- copertura perdite		-		-
- distribuzione				
- trasferimento a capitale				
C.2 Altre variazioni				
D. Rimanenze finali	11.603	214.657	(34.788)	191.472

La variazione della voce Riserve è caratterizzata dai seguenti incrementi:

- Euro 220.460, relativo all'utile relativo al 31 dicembre 2016;
- Euro 11.299 relativo agli utili e/o perdite attuariali del TFR;
- Euro 1.071 relativo alle spese per aumento del capitale sociale sostenute nei precedenti esercizi.

PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO**Sezione 1 – Commissioni attive e passive - Voci 10 e 20****1.1 “Commissioni attive e passive”**

Le “Commissioni Attive” pari ad Euro 6.072.350 si riferiscono ai fondi gestiti dalla Società alla data del 31 dicembre 2017.

SERVIZI	Totale (31/12/2017)			Totale (31/12/2016)		
	Comm. attive	Comm. passive	Comm. nette	Comm. attive	Comm. passive	Comm. nette
A. GESTIONI DI PATRIMONI						
1. Gestioni proprie						
1.1 Fondi comuni						
- Comm. di gestione	6.072.350		6.072.350	4.250.884		4.250.884
- Comm. di incentivo						
- Comm. di sottoscrizione/ rimborso						
- Comm. di switch						
- Altre commissioni						
Totale commissioni da fondi comuni	6.072.350		6.072.350	4.250.884		4.250.884
1.2 Gestioni individuali						
- Comm. di gestione						
- Comm. di incentivo						
- Comm. di sottoscrizione /rimborso						
- Altre commissioni						
Totale commissioni da gestioni individuali						
1.3 Fondi pensione aperti						
- Comm. di gestione						
- Comm. di incentivo						
- Comm. di sottoscrizione/ rimborso						
- Altre commissioni						
Totale commissioni da fondi pensione aperti						
2. Gestioni ricevute in delega						
- Comm. di gestione						
- Comm. di incentivo						
- Altre commissioni						
Totale commissioni da gestioni ricevute in delega						
TOTALE COMMISSIONI PER GESTIONE (A)	6.072.350		6.072.350	4.250.884		4.250.884
B. ALTRI SERVIZI						
- Consulenza						
- Altri servizi						
TOTALE COMMISSIONI PER ALTRI SERVIZI (B)						
COMMISSIONI COMPLESSIVE (A+B)	6.072.350		6.072.350	4.250.884		4.250.884

40

L'importo complessivo è esposto al netto di Euro 18.668 relativo a commissioni attive rilevate al 31 dicembre 2016, successivamente rettificata a seguito della definizione dei conguagli.

Sezione 3 – Interessi - Voci 40 e 50**3.1 Composizione della voce 40 “Interessi attivi e proventi assimilati”**

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Pronti contro termine	Depositi e conti correnti	Altre operazioni	(in unità di euro)	
					Totale (31/12/2017)	Totale (31/12/2016)
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione						
2. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>						
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita						
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza						
5. Crediti			14.722		14.722	2.147
6. Altre attività				53	53	106
7. Derivati di copertura						
Totale			14.722	53	14.775	2.253

Gli “Interessi attivi e proventi assimilati”, pari ad Euro 14.722 a fronte di Euro 2.253 dello scorso esercizio, si riferiscono agli interessi maturati sulle somme detenute sul conto corrente bancario e sui depositi cauzionali. La variazione è da imputare prevalentemente all'incremento della liquidità disponibile e all'impiego della stessa in depositi vincolati.

Sezione 9 - Spese amministrative - Voce 110*9.1 Composizione della voce 110.a "Spese per il personale"*

La voce "Spese per il personale", pari ad Euro 3.109.018, costituisce l'onere di competenza comprensivo relativo ai compensi, sia fisso sia variabile, ai contributi e all'accantonamento al fondo di trattamento di fine rapporto di lavoro per i dipendenti della Società, al compenso del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale, nonché i rimborsi per il personale distaccato.

Voci/Settori	<i>(in unità di euro)</i>	
	Totale (31/12/2017)	Totale (31/12/2016)
1. Personale dipendente	2.441.446	2.054.721
a) salari e stipendi	1.685.508	1.396.527
b) oneri sociali	506.449	417.529
c) indennità di fine rapporto	-	-
d) spese previdenziali	-	-
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	126.429	113.133
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:	-	-
- a contribuzione definita	-	-
- a benefici definiti	-	-
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:	-	-
- a contribuzione definita	40.136	39.725
- b benefici definiti	-	-
h) altre spese	82.924	87.807
2. Altro personale in attività	9.701	-
3. Amministratori e Sindaci	505.698	488.823
4. Personale collocato a riposo	-	-
5. Recupero di spesa per dipendenti distaccati presso altre aziende	-	-
6. Rimborsi di spesa per dipendenti distaccati presso la società	152.173	297.421
Totale	3.109.018	2.840.965

41

La sottovoce "versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni", pari ad Euro 40.136, si riferisce ai versamenti obbligatori effettuati al Fondo di previdenza Mario Negri ed all'Associazione Antonio Pastore, previsti per i dirigenti dal contratto di categoria.

La sottovoce "altre spese", pari ad Euro 82.924, si riferisce prevalentemente ai premi assicurativi e ai buoni pasto relativi al personale della SGR.

La sottovoce "Altro personale in attività" si riferisce al costo relativo per un contratto di lavoro temporaneo di una risorsa.

La sottovoce "Amministratori e Sindaci" si riferisce ai compensi spettanti ai consiglieri e sindaci della SGR, i cui dettagli sono indicati nella Sezione 7 della presente nota.

I "Rimborsi di spesa per dipendenti distaccati presso la società" si riferiscono ad una risorsa distaccata dall'Agenzia del demanio.

9.2 Numero medio dei dipendenti ripartiti per categoria

Il numero medio dei dipendenti, calcolato come media aritmetica ponderata in forza al 31 dicembre 2017 ripartito per categoria, è il seguente:

	31.12.2017	31.12.2016	Numero Medio
a) Dirigenti	3	3	3,00
b) Quadri	12	9	11,84
c) Impiegati	17	11	12,15
d) Distaccati	1	3	1,00
Totale	33	26	27,99

9.3 Composizione della voce 110.b "Altre spese amministrative"

La voce di cui all'oggetto, iscritta a bilancio per un totale di Euro 800.415, comprensivo dell'IVA che si ricorda essere interamente indebitabile per la Società, è dettagliata come da schema sottostante:

(in unità di euro)		
Voci	Totale (31/12/2017)	Totale (31/12/2016)
- Affitti passivi e spese condominiali	233.811	232.961
- Costi Informatici	139.723	143.883
- Viaggi e trasferte	88.172	83.367
- Supporto alla funzione Comunicazione	48.544	50.063
- Consulenze organizzative	45.119	11.886
- Canoni e licenze sistema gestionale	40.323	47.343
- Consulenze per servizi amministrativi/fiscali/del lavoro	28.269	25.016
- Spese di pulizia e piccola manutenzione	18.919	21.960
- Tarsu, Tari ed altre imposte	16.476	16.772
- Compensi Organismo di Vigilanza	16.335	11.209
- Cancelleria e stampati	16.218	8.946
- Spese telefoniche	13.407	28.822
- Spese per partecipazione a convegni	12.923	12.505
- Beni strumentali inf. 516,46	12.386	
- Quote associative	11.751	3.913
- Energia elettrica	10.031	9.836
- Spese di rappresentanza	8.232	6.109
- Revisione legale	7.319	7.160
- Spese per ricerca del personale	7.300	14.601
- Altre spese amministrative	7.118	13.027
- Consulenze legali	5.963	1.903
- Supporto alle funzioni di controllo	4.758	14.274
- Spese di manutenzione e riparazione	3.569	8.414
- Supporto in materie di sicurezza sul lavoro	3.059	2.114
- Prestazioni notarili	690	10.373
Totale	800.415	786.457

42

Si riportano di seguito alcuni commenti alle principali sottovoci ricomprese nelle Altre spese amministrative.

La sottovoce "Costi informatici" è composta principalmente dal costo dell'assistenza informatica per Euro 62.888 e per Euro 44.628 per canoni di assistenza sul sistema gestionale "REF".

La sottovoce "Supporto alla funzione Comunicazione" si riferisce ad un incarico professionale, conferito per lo svolgimento dell'attività di comunicazione e relazioni istituzionale della SGR.

La sottovoce "Consulenze organizzative" si riferisce, per Euro 33.641, al supporto per l'*assessment* organizzativo e la definizione del nuovo modello, nonché per Euro 11.478 al supporto per l'aggiornamento del documento denominato "*Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del decreto legislativo n. 231/2001*".

La sottovoce "Spese per partecipazione a convegni" si riferisce principalmente ai costi sostenuti per la partecipazione al "Mipim".

La sottovoce “Quote associative” si riferisce principalmente all’abbonamento a Scenari Immobiliari.

La sottovoce “Spese per la ricerca del personale” si riferisce al costo per la ricerca della figura di Compliance”.

Sezione 10 – Rettifiche di valore nette su attività materiali – Voce 120

La voce, pari ad Euro 43.428, è composta dagli ammortamenti rilevati nel corso dell’esercizio sulle immobilizzazioni materiali della Società.

(in unità di euro)

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto
1. Di proprietà				
- ad uso funzionale	43.428			43.428
- per investimento				
2. Acquisite in leasing finanziario				
- ad uso funzionale				
- per investimento				
Totale	43.428			43.428

Sezione 11 – Rettifiche di valore nette su attività immateriali – Voce 130

La voce, pari ad Euro 30.500, è composta dagli ammortamenti rilevati nel corso dell’esercizio sulle immobilizzazioni immateriali della Società.

(in unità di euro)

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto
1. Di proprietà				
- ad uso funzionale	30.500			30.500
- per investimento				
2. Acquisite in leasing finanziario				
- ad uso funzionale				
- per investimento				
Totale	30.500			30.500

43

Sezione 14 – Altri proventi e oneri di gestione - Voce 160

14.1 Composizione della voce 160 “Altri proventi e oneri di gestione”

(in unità di euro)

Voci	Totale (31/12/2017)	Totale (31/12/2016)
Spese avvio nuovi fondi	(13.121)	(907.007)
Altri costi	(424)	(993)
Sanzioni ed interessi	(137)	(42)
Differenze di cambio	(17)	(20)
Recupero spese avvio nuovi fondi	-	960.069
Altri ricavi	100	100
Arrotondamenti attivi e passivi	(7)	10
Totale	(13.606)	52.117

La sottovoce “Spese avvio nuovi fondi” accoglie, in linea con quanto previsto dalla normativa di settore e dai regolamenti di gestione dei fondi, le spese per investimenti dei fondi immobiliari non andati a buon fine oltre agli oneri anticipati per conto dei fondi stessi. Gli importi rilevati alla data del 31 dicembre 2016, relativi a

detta fattispecie, si riferiscono ai costi recuperati nei confronti di INPS, già commentati nella voce “Altre attività” alla quale si rimanda.

Sezione 17 - Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente - Voce 190

17.1 Composizione della voce 190 “Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente”

		(in unità di euro)	
Voci	Totale (31/12/2017)	Totale (31/12/2016)	
1. Imposte correnti	(171.445)	(81.873)	
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi	-	-	
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio	-	-	
3. bis Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio per crediti d'imposta di cui alla Legge n. 214/2011	-	-	
4. Variazione delle imposte anticipate	(475.553)	(313.820)	
5. Variazione delle imposte differite	-	-	
Imposte di competenza dell'esercizio	(646.998)	(395.693)	

Le imposte correnti si riferiscono esclusivamente ad IRAP.

Le imposte anticipate si riferiscono esclusivamente ad IRES.

17.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio

La riconciliazione tra l'onere fiscale effettivo da bilancio e onere fiscale teorico (IRES/IRAP) è così dettagliata:

Descrizione	(in unità di euro)			
	IRES		IRAP	
	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta
Imposte correnti				
Utile/(Perdita) prima delle imposte	2.090.158			
Onere fiscale teorico		501.638		0
<i>Aliquota fiscale teorica</i>		24,00%		
Differenza tra valore e 90% costo della produzione			5.285.441	
Onere fiscale teorico				294.399
<i>Aliquota fiscale teorica</i>				5,57%
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	130.060		0	0
Differenze temporanee deducibili				
Differenze permanenti deducibili	(10.584)		0	0
Differenze permanenti tassabili non deducibili	23.262		18.873	
Differenze derivanti da applicazione IAS				
Differenze per reversal anni precedenti	(159.730)		0	0
Imponibile fiscale	2.073.165		5.304.314	
Deduzioni art. 11, comma 1, lett. a) del D.Lgs. n. 446			(677.222)	
Deduzioni per incremento occupazionale			(145.533)	
Deduzione del costo residuo per il personale dipendente			(1.403.556)	
Valore della produzione netta			3.078.004	
Utilizzo perdite fiscali pregresse	(2.073.165)			
Imposte correnti sul reddito dell'esercizio		497.559		
Storno imposte anticipate su perdite fiscali		(497.559)		
Imposte correnti a Conto Economico		0		171.445
<i>Aliquota effettiva</i>				3,24%
Imposte anticipate				
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	144.927	34.783	0	0
Differenze temporanee deducibili nell'esercizio	(162.658)	(39.038)	0	0
Riduzione di aliquote fiscali	0	0		
Perdite fiscali riportabili	(2.070.237)	(496.857)		0
ACE riportabile	116.905	28.057	0	0
Imposte anticipate complessive		(473.055)		0
di cui imputate a Patrimonio Netto	(10.409)	(2.498)	0	0
Imposte anticipate a Conto Economico		(475.553)		0
Totale imposte a Conto Economico		(475.553)		(171.445)

PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI**Sezione 1 – Riferimenti specifici sulle attività svolte***1.1 Informazioni relative agli impegni, garanzie e beni di terzi*

Non sono presenti impegni, garanzie e beni di terzi.

1.2 Informazioni relative ai patrimoni gestiti

(in unità di euro)		
OICR	Totale (31/12/2017)	Totale (31/12/2016)
1. Gestioni proprie		
Fondi comuni:		
Fondo i3 - Core Comparto Stato	511.087.524	377.106.745
Fondo i3 - Core Comparto Territorio	18.311.532	18.413.123
Fondo i3 - INAIL	108.230.729	107.342.126
Fondo i3 - Regione Lazio	189.666.004	183.918.372
Fondo i3 - Patrimonio Italia	412.736.461	300.207.486
Fondo i3 - Università	75.851.377	63.280.176
Fondo i3 - Sviluppo Italia - Comparto 8-quater	78.964.395	78.950.758
Fondo i3 - Sviluppo Italia - Comparto 8-Ter	63.559.970	50.898.883
Fondo i3 - INPS	225.328.792	
Fondo i3 - Valore Italia	174.038	
Totale gestioni proprie	1.683.910.822	1.180.117.669

45

Il Fondo i3 – Core Comparto Stato investe, quale fondo di fondi, in quote di fondi gestiti dalla SGR pari ad Euro 483.508.453.

Pertanto, l'ammontare del valore complessivo netto dei patrimoni gestiti, al netto dell'investimento del Fondo i3 - Core Comparto Stato, è pari ad Euro 1.200.402.369, al 31 dicembre 2016 era pari ad Euro 823.949.334

1.2 Impegni per sottoscrizioni da regolare

(in unità di euro)		
OICR	Totale (31/12/2017)	Totale (31/12/2016)
1. Gestioni proprie		
Fondi comuni:		
Fondo i3 - Core Comparto Stato	214.111.892	105.523.491
Fondo i3 - Core Comparto Territorio	200.000.000	200.000.000
Fondo i3 - INAIL	6.400.742	6.348.190
Fondo i3 - Regione Lazio	-	-
Fondo i3 - Patrimonio Italia	71.974.105	36.097.092
Fondo i3 - Università	7.303.689	11.999.783
Fondo i3 - Sviluppo Italia - Comparto 8-quater	6.999.974	9.000.000
Fondo i3 - Sviluppo Italia - Comparto 8-Ter	499.979	1.500.000
Fondo i3 - INPS	7.175.788	
Fondo i3 - Valore Italia	27.793.741	
Totale gestioni proprie	542.259.910	370.468.556

Sezione 2 – Informazioni sulle entità strutturate

La Società non detiene partecipazioni in controllate, accordi a controllo congiunto (ossia attività a controllo congiunto o joint venture), collegate ed entità strutturate non consolidate.

Sezione 3 – Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura

3.1 Rischi finanziari

Nello svolgimento della sua attività di gestione, la Società non è esposta a rischi di natura finanziaria. La SGR non detiene strumenti finanziari in portafoglio, mentre le disponibilità liquide sono depositate in un conto corrente presso un primario Istituto di Credito.

Rischio di cambio

La Società non è esposta a tale tipologia di rischio.

Rischio di tasso di interesse

Per quanto riguarda la liquidità della Società si segnala che la stessa è investita principalmente in depositi vincolati con primari istituti di credito. Per la liquidità rimanente, la Società intrattiene un rapporto di conto corrente con primario istituto di credito, a tasso variabile.

A parità di altre condizioni, un'ipotetica variazione in aumento di 0,50% nel livello dei tassi di interesse a cui la Società è esposta avrebbe comportato rispettivamente - in ragione d'anno - una rettifica positiva sul patrimonio netto della Società pari a Euro 17.350 (12.462 Euro al 31 dicembre 2016), di cui un impatto positivo di Euro sul risultato ante imposte 22.829 (16.397 Euro al 31 dicembre 2016). Una variazione in diminuzione di 0,50% nel livello dei tassi di interesse avrebbe invece comportato una rettifica negativa sul patrimonio netto della Società pari a Euro 17.350 (Euro 12.462 al 31 dicembre 2016), di cui un effetto negativo di Euro 22.829 sul risultato ante imposte (Euro 16.397 al 31 dicembre 2016).

Rischio di credito

La Società non risulta esposta a rischi di credito in quanto relativi ai fondi gestiti.

Il valore di iscrizione dei crediti commerciali in essere alla data del bilancio approssima il *fair value* degli stessi.

46

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità rappresenta il rischio che le risorse finanziarie disponibili non siano sufficienti per far fronte alle obbligazioni finanziarie e commerciali nei termini e nelle scadenze prestabilite. Alla data odierna la Società non risulta esposta a detto rischio.

3.2 Rischi operativi (informazioni qualitative/quantitative)

La Società ha istituito al proprio interno, in totale 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 Consiglio di Amministrazione.

La SGR ha adottato la procedura "*PO - 03 – Politica di gestione dei rischi*", la quale definisce il processo di gestione dei rischi prevedendo le seguenti fasi:

- definizione del profilo di rischio dei fondi;
- definizione, eventuale, dei limiti di rischio;
- definizione delle metodologie per la misurazione dei singoli fattori di rischio ritenuti rilevanti;
- calcolo dell'esposizione al rischio dei portafogli;
- valutazione della coerenza dell'esposizione al rischio del portafoglio con il profilo di rischio definito per il fondo;
- verifica del rispetto dei limiti d'investimento e degli eventuali limiti di rischio definiti per ogni fondo;
- *reporting*.

La funzione *Risk management* ha condotto un'attività di identificazione e di valutazione dei rischi insiti nello svolgimento delle attività tipiche della SGR (*Risk and Control Self Assessment*). L'analisi ha avuto ad oggetto le attività relative a tutti i processi, sia quelli tipici della gestione della SGR sia quelli relativi alla gestione dei fondi, ed è stata finalizzata a:

- migliorare la comprensione dei rischi che minacciano il raggiungimento degli obiettivi strategici prefissati;
- individuare i processi aziendali più rischiosi;
- predisporre una base comune di informazioni e dati a cura delle funzioni di controllo, per l'applicazione delle proprie metodologie e la conduzione delle attività di competenza;
- rendere il sistema dei controlli interno più efficace ed efficiente.

Sezione 4 – Informazioni sul patrimonio

4.1.1 Il Patrimonio dell'impresa

4.1.2 Informazioni di natura qualitativa

Il Patrimonio della Società, con riferimento all'esercizio 2017, è costituito dal capitale sottoscritto al netto delle perdite riportata a nuovo e di quella di esercizio.

4.1.2 Informazioni di natura quantitativa

4.1.2.1 Patrimonio dell'impresa: composizione

Voci/Valori	Totale (31/12/2017)	Totale (31/12/2016)
1. Capitale	5.700.000	5.700.000
2. Sovraprezzi di emissione		
3. Riserve	215.350	(15.643)
- di utili		
a) legale	11.603	
b) statutaria		
c) azioni proprie		
d) altre	203.747	(15.643)
- altre		
4. (Azioni proprie)		
5. Riserve da valutazione	(23.878)	(12.578)
- 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 dismissione		
- Leggi speciali di rivalutazione		
- utili/perdite attuariali relativi a piani previdenziali a benefici definiti	(23.878)	(12.578)
- Quota delle riserve da valutazione relative a partecipazioni valutate al patrimonio netto		
6. Strumenti di capitale		
7. Utile (perdita) d'esercizio	1.443.160	232.062
Totale	7.334.632	5.903.841

47

4.2. Il patrimonio e i coefficienti di vigilanza

4.2.1 Patrimonio di vigilanza

4.2.1.1 Informazioni di natura qualitativa

Il patrimonio di vigilanza della società è costituito, in base a quanto previsto dal Regolamento Banca d'Italia del 15 gennaio 2015 e successive modifiche, Titolo II – Cap. V – Sez. V e dell'Allegato II.5.1, dalla somma del patrimonio di base (composto da capitale sociale sottoscritto, riserve ed utili esercizi precedenti e da elementi da dedurre quali altre attività immateriali) e patrimonio supplementare. Non rientrano nella determinazione del patrimonio di vigilanza "gli altri elementi da dedurre" (passività subordinate, strumenti ibridi di patrimonializzazione) in quanto non detenuti dalla SGR. Il patrimonio di vigilanza della SGR non può comunque essere inferiore all'ammontare del capitale minimo richiesto per l'autorizzazione all'esercizio dell'attività (pari a 1 milione di Euro).

4.2.1.2 Informazioni di natura quantitativa

	Totale (31/12/2017)	Totale (31/12/2016)
A. Patrimonio di base prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	7.312.760	5.840.169
B. Filtri prudenziali del patrimonio di base	23.878	12.578
B.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi		
B.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi	23.878	12.578
C. Totale patrimonio di base (TIER 1) (A+B)	7.336.638	5.852.747
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)	7.336.638	5.852.747

4.2.2 Adeguatezza patrimoniale

4.2.2.1 Informazioni di natura qualitativa

Il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio di cui al Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche, in tema di adeguatezza patrimoniale, prevede che l'ammontare del Patrimonio di Vigilanza delle Società di Gestione del Risparmio 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 di Euro;
- 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.

48

4.2.2.2 Informazioni di natura quantitativa

Categorie/Valori	(in unità di euro)	
	Totale (31/12/2017)	Totale (31/12/2016)
Requisito relativo alla massa gestita	192.075	115.571
Requisito "altri rischi"	1.101.824	1.216.655
Requisito relativo alla gestione delle risorse di fondi pensione con garanzia di restituzione del capitale		
Requisito patrimoniale totale	1.293.899	1.332.226

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

Sezione 5 – Prospetto analitico della redditività complessiva

(in unità di euro)				
	Voci	Importo Lordo	Imposta sul Reddito	Importo Netto
10.	Utile (perdita) d'esercizio			1.443.160
40.	Piani a benefici definiti	(14.868)	3.568	(11.300)
130.	Totale altre componenti reddituali	(14.868)	3.568	(11.300)
140.	Redditività complessiva (Voce 10+130)	(14.868)	3.568	1.431.860

Sezione 6 – Operazioni con parti correlate

La SGR non ha posto in essere nell'esercizio rapporti con parti correlate.

Sezione 7 – Altri dettagli informativi

Nell'esercizio sono maturati compensi pari ad Euro 442.253 a favore dei consiglieri di amministrazione; detti compensi includono, per l'anno in commento, componenti variabili. Inoltre, sono maturati compensi per i componenti del Collegio Sindacale per Euro 63.445.

Nell'anno 2017 sono stati rilevati compensi alla società di revisione per Euro 7.319, si ricorda che *PricewaterhouseCoopers* S.p.A. effettua anche l'attività di revisione sulle relazioni dei fondi comuni di investimento gestiti dalla Società il cui costo è interamente di competenza dei suddetti fondi.

PAGINA BIANCA

SEDE LEGALE ED AMMINISTRATIVA IN ROMA,
VIA DI SANTA MARIA IN VIA, 12
CAPITALE SOCIALE EURO 5.700.000,00
INTERAMENTE VERSATO
C.F. — P.IVA E
REGISTRO DELLE IMPRESE DI ROMA —
12441721003



ISCRITTA AL N. 135 DELL'ALBO DEI GESTORI DI
FONDI ALTERNATIVI (GIÀ N. 305 DELL'ALBO
DELLE SOCIETÀ DI GESTIONE RISPARMIO)
DI CUI ALL'ART.35, COMMA 1, DEL D.LGS. 24
FEBBRAIO 1998 N.58 CON PROVVEDIMENTO
DELLA BANCA D'ITALIA DEL'8 OTTOBRE 2013

INVIMIT
Investimenti Immobiliari Italiani



Relazione della società di revisione indipendente
ai sensi degli articoli 14 e 19 bis del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39

Investimenti Immobiliari Italiani SGR SpA

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017



Relazione della società di revisione indipendente *ai sensi degli articoli 14 e 19 bis del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39*

Agli Azionisti della
Investimenti Immobiliari Italiani
Società di Gestione del Risparmio SpA

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Investimenti Immobiliari Italiani SGR SpA (la Società), costituito dallo Stato Patrimoniale al 31 dicembre 2017, dal Conto Economico, dal Prospetto della redditività complessiva, dal Prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal Rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note al bilancio che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2017, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 43 del DLgs n° 136/2015.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio d'esercizio

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 43 del

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelaudolfo 9 Tel. 0444393311

www.pwc.com/it



DLgs n° 136/2015 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o



circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/2010

Gli amministratori della Investimenti Immobiliari Italiani SGR SpA sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione della Investimenti Immobiliari Italiani SGR SpA al 31 dicembre 2017, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n° 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio della Investimenti Immobiliari Italiani SGR SpA al 31 dicembre 2017 e sulla conformità della stessa alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Investimenti Immobiliari Italiani SGR SpA al 31 dicembre 2017 ed è redatta in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/2010, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Roma, 13 aprile 2018

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Lorenzo Pini Prato', is written over a faint, larger version of the same signature.

Lorenzo Pini Prato
(Revisore legale)

PAGINA BIANCA



180150063800