

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 2014)

—————
Comunicata alla Presidenza il 28 luglio 2016
—————

INDICE

DETERMINAZIONE della CORTE dei CONTI n. 80/2016
del 12 luglio 2016

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 2014

DOCUMENTI ALLEGATI

ESERCIZIO 2014

- Relazione del Presidente
- Relazione del Collegio sindacale
- Bilancio consuntivo



Corte dei Conti

SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

**Determinazione e relazione sul risultato del controllo
eseguito sulla gestione finanziaria della
INVESTIMENTI IMMOBILIARI ITALIANI SOCIETA'
DI GESTIONE DEL RISPARMIO S.p.A.**

(InvImIt Sgr S.p.A)

per l'esercizio 2014

Relatore: Cons. Manuela Arrigucci

Ha collaborato

per l'istruttoria e l'elaborazione dei dati

la dott.ssa Arianna Liberati



La

Corte dei Conti

in

Sezione del controllo sugli enti

nell'adunanza del 12 luglio 2016;

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

vista la legge 21 marzo 1958, n. 259;

visto il decreto del Presidente del consiglio dei ministri del 7 gennaio 2014 (G.U. 8.04.2014, n. 82), con il quale la Investimenti Immobiliari Italiani Società di Gestione del Risparmio Società per Azioni (InvImIt SGR S.p.a.) è stata sottoposta al controllo della Corte dei conti;

visto il bilancio d'esercizio 2014 della Società suddetta nonché le annesse relazioni del Presidente e degli organi di revisione in adempimento dell'art. 4 della citata legge n. 259/1958;

udito il relatore Consigliere Manuela Arrigucci 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 2014;

ritenuto che dall'esame della gestione e della documentazione emerge quanto segue:

- 1) la società, costituita con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze in data 19 marzo 2013, ai sensi dell'art. 33 del decreto legge 6 luglio 2011, n. 98, convertito, con modificazioni, dalla legge 15 luglio 2011 n. 111, e successive modifiche e integrazioni, con un capitale sociale iniziale di 8 milioni di euro, è interamente partecipata dal Ministero dell'economia e delle finanze ed 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;
- 2) l'oggetto sociale è rappresentato dalla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio attraverso la promozione e gestione di fondi comuni di investimento immobiliare



Corte dei Conti

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 citato decreto legge n. 98/2011;

- 3) nel corso dell'esercizio è stato costituito il primo fondo immobiliare chiuso denominato fondo "i3-Core", suddiviso in due comparti, ciascuno destinato all'investimento in quote di fondi comuni di investimento promossi o partecipati da enti territoriali (comparto Territorio) o da amministrazioni statali (comparto Stato), ai quali saranno apportati patrimoni immobiliari pubblici (fondi target);
- 4) sono stati anche costituiti i seguenti fondi diretti: "i3 INAIL", "i3 Regione Lazio", "i3INPS", "i3Università";
- 5) l'esercizio 2014 chiude con un disavanzo economico di euro 2.258.468;
- 6) il patrimonio netto è diminuito, passando da 7.256.283 euro a 4.997.381 euro;
- 7) per effetto delle perdite evidenziate, il capitale sociale alla data del 31 dicembre 2014 risultava ridotto di oltre un terzo, facendo così rientrare la Sgr nell'ipotesi prevista dall'art. 2446 c.c.;
- 8) con delibera assunta nell'assemblea straordinaria del 10 aprile 2015 l'azionista ha disposto un aumento del capitale sociale della Sgr, da 8 a 10 milioni di euro, integralmente sottoscritto nel mese di maggio 2015;

ritenuto che, assolto così ogni prescritto incombente, possa, a norma dell'art. 7 della citata legge n. 259/1958, darsi corso alla comunicazione alle dette Presidenze, oltre che del bilancio d'esercizio – corredato della relazione sulla gestione e dell'organo di revisione – della relazione come innanzi deliberata, che alla presente si unisce perché ne faccia parte integrante;



Corte dei Conti

P . Q . M .

comunica, con le considerazioni di cui in parte motiva, alle Presidenze delle due Camere del Parlamento, insieme con il bilancio 2014 – 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 InvImiI SGR S.p.a.

ESTENSORE

Manuela Arrigucci

PRESIDENTE

Enrica Laterza

Depositata in segreteria il 25 luglio 2016

SOMMARIO

PREMESSA	9
1. Quadro normativo.....	10
2. Modello organizzativo	12
2.1. Gli organi	13
3. La struttura amministrativa ed il personale.....	17
3.1. La struttura amministrativa	17
3.2. Il personale	19
3.3. Il costo del personale	19
3.4. Le consulenze	20
4. L'attività della Sgr: la costituzione e la gestione dei fondi.....	22
4.1. Fondo i3-Core.....	22
4.1.1. Obiettivi del Fondo i3-Core Comparto territorio	22
4.1.2. Obiettivi del Fondo i3-Core Comparto Stato	23
4.2. Fondi diretti.....	24
4.2.1. Obiettivi del Fondo i3-Inail	24
4.2.2. Obiettivi del Fondo i3-Inps.....	25
4.2.3. Obiettivi del Fondo i3-Regione Lazio.....	25
4.2.4. Obiettivi del Fondo i3-Università	26
5. Funzioni di controllo	27
5.1. Attività svolta dalla funzione di controllo interno (Internal Audit)	27
5.2. Organismo interno di vigilanza.....	28
5.3. Prevenzione della corruzione	28
5.4. Trasparenza	29
5.5. Risk Management	30
5.6 Compliance	30
6. La gestione economico-finanziaria	31
6.1 Lo stato patrimoniale.....	32
6.1.1. Il Patrimonio	36
6.1.2. Il Patrimonio di vigilanza	37

6.2. Il conto economico	38
6.3. Cenni ai principali risultati operativi conseguiti nel 2015	41
7. Conclusioni	42

Indice delle tabelle

Tabella n. 1 – Compensi unitari dei componenti degli organi	15
Tabella 2 – Spese sostenute per gli organi collegiali	15
Tabella 3 - Personale in servizio	19
Tabella 4- Costo del personale	20
Tabella 5 - Compensi professionali e di lavoro autonomo.....	20
Tabella 6 - Stato patrimoniale.....	33
Tabella 7 - Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico).....	34
Tabella 8 - Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)	34
Tabella 9 - Altre Attività	35
Tabella 10 - Altre Passività.....	35
Tabella 11 - Patrimonio: composizione.....	36
Tabella 12 - Patrimonio di vigilanza	37
Tabella 13 - Requisito Patrimonio totale	38
Tabella 14 - Redditività complessiva lorda e netta	38
Tabella 15 – Conto economico – Prospetto sintetico	39
Tabella 16 - Prospetto della redditività complessiva	40
Tabella 17 - Altre spese amministrative	40

Indice dei grafici

Grafico 1 – Organigramma aziendale 2014	18
---	----

PREMESSA

Con la presente relazione la Corte dei conti riferisce il risultato del controllo eseguito, ai sensi dell'art. 7 e con le modalità di cui all'articolo 12 della legge 21 marzo 1958, n. 259, sulla gestione finanziaria della Investimenti Immobiliari italiani Società di gestione del risparmio Spa (Invimit SGR) per l'esercizio 2014 e sui più rilevanti aspetti gestionali verificatisi successivamente.

La predetta società è stata sottoposta al controllo della Corte dei conti con decreto del Presidente del consiglio dei Ministri in data 7 gennaio 2014.

1. Quadro normativo

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. 164 (in G.U. 16 luglio 2011, n. 164), con decreto del Ministro dell’economia e delle finanze in data 19 marzo 2013.

L’art. 33, comma 1, del citato decreto legge ha disposto, infatti, che con decreto del Ministro dell’economia e delle finanze fosse costituita 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.

La società ha anche il compito di costituire fondi comuni di investimento immobiliari a cui trasferire o conferire immobili di proprietà dello Stato non utilizzati per finalità istituzionali (art. 33, comma 8-ter) nonché fondi a cui conferire immobili statali non più utilizzati dal Ministero della difesa e suscettibili di valorizzazione (art. 33, comma 8-quater).

L’art. 33 del d. l. n. 98/2011 delinea, quindi, l’ambito di operatività della Sgr, con l’utilizzo delle risorse finanziarie reperite presso gli investitori istituzionali ed in particolare attraverso il 20 per cento del piano di impiego dei fondi disponibili per gli enti pubblici di natura previdenziale per gli anni 2012, 2013, 2014, prevedendo due tipologie di fondi e precisamente:

- Fondi di fondi: volti all’acquisizione di risorse finanziarie necessarie a supportare le iniziative promosse dagli enti territoriali attraverso la costituzione di fondi “target” gestiti da singole Sgr, per le finalità di valorizzazione e dismissione del patrimonio immobiliare pubblico locale, con l’obiettivo finale di contribuire al processo di rigenerazione urbana, anche attraverso investimenti diretti alla riqualificazione degli immobili, a sostegno del tessuto economico dei territori interessati;
- Fondi a gestione diretta: destinati alla riduzione dello stock del debito pubblico mediante l’apporto od il trasferimento di immobili da parte dello Stato (inclusi gli immobili non più utilizzati dal Ministero della difesa), degli Enti territoriali e di altri Enti pubblici. Tale riduzione, in caso di apporto, può avvenire mediante l’acquisto delle quote assegnate agli enti apportanti da parte di investitori istituzionali, o, in caso di trasferimento, attraverso l’acquisto diretto degli immobili ceduti dagli enti apportanti.

Il decreto istitutivo ha attribuito alla Società la facoltà di gestire i fondi immobiliari costituiti ai sensi dell'art. 33 bis del citato decreto legge n. 98/2011, ai fini della valorizzazione, trasformazione, gestione e alienazione del patrimonio di proprietà delle Regioni e degli enti locali.

In sostanza, la funzione istituzionale della Società è quella di cogliere, operando secondo logiche di mercato, le opportunità derivanti dal generale processo di valorizzazione e dismissione del patrimonio immobiliare pubblico, anche ai fini della riduzione del debito pubblico nonché del debito delle Regioni o degli enti locali con riguardo agli immobili di loro proprietà.

Secondo il decreto costitutivo la società ha quindi il seguente oggetto sociale: a) la prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio realizzata attraverso la promozione, istituzione, organizzazione e gestione di fondi comuni d'investimento immobiliare chiusi e l'amministrazione dei rapporti con i partecipanti; b) la gestione del patrimonio di fondi comuni d'investimento di propria o altrui istituzione e di altri organismi di investimento collettivo, italiani o esteri, comprese le funzioni di natura amministrativa; c) lo svolgimento di ogni attività consentita alle SGR che gestiscono fondi di investimento immobiliare strettamente necessaria e strumentale alla realizzazione dell'oggetto sociale, fra cui attività di studio, ricerca e analisi economica e finanziaria, di amministrazione di immobili ad uso funzionale, di consulenza in materia immobiliare.

InvImIt è stata autorizzata alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio, ai sensi dell'art. 34 del d.lgs. n. 58/1998, e iscritta all'Albo delle società di gestione del risparmio di cui all'art. 35, comma 1, del citato decreto, con provvedimento della Banca d'Italia in data 8 ottobre 2013.

Il capitale sociale, 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. 98/2011) e diviso in azioni ordinarie del valore nominale di un euro ciascuna, inizialmente previsto in due milioni, è stato aumentato a otto milioni nell'assemblea straordinaria del 21 novembre 2013 mediante l'emissione, senza sovrapprezzo, di n. 6.000.000 di nuove azioni.

2. Modello organizzativo

La Sgr è soggetta alle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, dettate dal d. lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, che prevedono l'autorizzazione della Banca d'Italia, che, sentita la Consob, verifica la sussistenza delle condizioni formali e sostanziali dettate dall'art. 34 del citato decreto, per assicurare la sana e prudente gestione.

In particolare, per lo svolgimento dell'attività di gestione collettiva del risparmio, è necessario che venga adottata la forma di società per azioni, che il capitale sociale versato sia di ammontare non inferiore a quello determinato dalla Banca d'Italia, che i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo siano idonei ai sensi del precedente art. 13, che la struttura societaria non sia tale da pregiudicare l'effettivo esercizio della vigilanza, e che venga presentato, unitamente allo statuto e all'atto costitutivo, un programma concernente l'attività iniziale e una relazione sulla struttura organizzativa.

L'art. 35 del citato d.lgs. n. 58/1998 prevede, inoltre, che le SGR siano iscritte in un apposito Albo tenuto dalla Banca d'Italia, che comunica alla Consob la relativa iscrizione.

La Banca d'Italia esercita la vigilanza sulla permanenza delle condizioni che hanno consentito l'autorizzazione, in particolare in materia di *governance*, sistema dei controlli interni e dotazione patrimoniale.

In merito al primo aspetto, lo statuto prevede espressamente la nomina di un consigliere indipendente; quanto al sistema dei controlli interni, la società ha provveduto a definire i regolamenti delle funzioni di controllo e di gestione dei conflitti d'interesse (Cda del 17 e 30 gennaio 2014, e successive modifiche); in ordine al patrimonio, come già anticipato, è stato perfezionato un aumento di capitale ad euro otto milioni (assemblea del 21 novembre 2013).

Pertanto, il CdA ha adottato, con efficacia dal 29 maggio 2014, il Sistema delle procedure interne, in attuazione dell'art. 35-decies del citato d.lgs. 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" (adottato dalla Banca d'Italia e dalla Consob, con provvedimento del 29 ottobre 2007 e, da ultimo, modificato in data 19 gennaio 2015), che prescrivono l'adozione e il mantenimento di procedure idonee ad assicurare il corretto esercizio dell'attività.

Nel corso del 2014 sono state quindi adottate le seguenti ulteriori procedure, per assicurare la piena e corretta operatività della SGR:

- Procedure relative, rispettivamente, alla *Compliance*, al *Risk management*, all'*Internal audit*, tutte adottate nella seduta del Cda del 17 gennaio 2014;
- Procedura relativa alla protocollazione approvata dal Cda il 30 gennaio 2014;
- Mansionario delle funzioni aziendali, approvato dal Cda con efficacia dal 27 marzo 2014;
- Procedure relative, rispettivamente, alle riunioni del Cda, all'Antiriciclaggio, alla gestione dei reclami dei sottoscrittori, approvate dal Cda con efficacia dal 29 maggio 2014;
- Procedure relative, rispettivamente, agli acquisti di beni e servizi per la società, agli acquisti di beni e servizi per i fondi, al ciclo passivo della SGR, al ciclo passivo dei fondi, approvate dal Cda con efficacia dal 24 luglio 2014;
- Procedure relative, rispettivamente, all'esercizio del diritto di voto negli organi dei fondi e delle società target, all'affidamento di incarichi in *outsourcing*, ai criteri di valutazione dei beni dei fondi gestiti dalla SGR e dei criteri di selezione, nomina e revoca di esperti indipendenti, approvate dal Cda con efficacia dal 25 settembre 2014;
- Procedure relative, rispettivamente, alla contabilità, bilancio di esercizio, situazioni infrannuali e *reporting* trimestrali della SGR, alla contabilità, rendiconto della gestione e relazione trimestrale dei fondi, approvate dal Cda con efficacia dall'11 dicembre 2014.

2.1. Gli organi

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

Gli organi durano in carica tre anni.

Con lo stesso decreto del Ministero dell'economia e delle finanze in data 19 marzo 2013, costitutivo della società, sono stati nominati i componenti degli organi e sono stati determinati i relativi compensi.

Il Presidente (art. 9 dello Statuto) è il rappresentante legale, presiede l'Assemblea, convoca e presiede il Consiglio di amministrazione, verifica l'attuazione delle delibere del Consiglio di amministrazione. Viene eletto dall'Assemblea, ovvero, in mancanza, dal Consiglio di amministrazione nella prima adunanza successiva all'Assemblea che ha proceduto alla nomina del Consiglio.

Il Consiglio d'amministrazione (art. 13 dello Statuto) è composto da tre o cinque componenti, di cui un Presidente e un Amministratore indipendente. Gli amministratori, rieleggibili, durano in carica per il periodo stabilito alla loro nomina e comunque 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 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 interne.

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

- istituire fondi comuni di investimento o modificare quelli esistenti;
- determinare gli obiettivi e le strategie di indirizzo generale della gestione nonché le politiche di investimento, le priorità settoriali e l'*asset allocation* strategica di ciascun fondo istituito o gestito dalla Società;
- determinare il *business plan* ed il budget annuale di spesa;
- approvare, per ciascun fondo istituito o gestito dalla Società, le proposte di investimento o disinvestimento in quote o comparti di fondi gestiti da terzi;
- approvare operazioni di investimento o disinvestimento dei beni in cui è investito il patrimonio di ciascun fondo gestito dalla Società;
- approvare i piani di investimento dei fondi gestiti e verificarne periodicamente l'adeguatezza;
- determinare l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società;
- approvare e modificare i regolamenti e le condizioni generali riguardanti l'inquadramento e i rapporti di lavoro con la Società;
- nominare e revocare i dirigenti della Società;
- approvare, per ciascun fondo istituito o gestito dalla Società, le scritture contabili richieste ai sensi delle disposizioni di legge;
- redigere il bilancio d'esercizio.

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 e del Collegio sindacale che rimarranno in carica sino alla data di approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2017.

La tabella n. 1 mostra i compensi unitari spettanti ai componenti degli organi, costituiti da una quota fissa, stabilita nel decreto Mef del 19 marzo 2013, e da una quota variabile.

Tali compensi sono al netto dell’IVA, Cpa (4 per cento) e dei rimborsi spese per missioni dell’amministratore delegato.

Tabella n. 1 – Compensi unitari dei componenti degli organi

	2013 (26.04.2013-31.12.2013)			2014		
	Fisso	Variabile	Totale	Fisso	Variabile	Totale
Presidente	40.961	30.000	70.961	52.000	26.000	78.000
Amministratore delegato	146.319	85.000	231.319	186.333	73.667	260.000
Consigliere di amministrazione	13.611	-	13.611	20.000	-	20.000
Presidente Collegio sindacale	13.611	-	13.611	20.000	-	20.000
Componente collegio sindacale	10.208	-	10.208	15.000	-	15.000

La tabella seguente evidenzia la spesa complessiva sostenuta dalla Società per compensi, indennità e rimborsi spese ai titolari degli organi.

Tabella 2 – Spese sostenute per gli organi collegiali

	2013	2014
	(26.04.2013-31.12.2013)	
Presidente	90.035	98.966
Consiglio di amministrazione	334.332	389.888
Collegio sindacale	34.028	50.000
Totale	458.395	538.854

Nel 2013 l’ammontare complessivo delle spese sostenute per i componenti degli organi collegiali è stato pari a 458.395 euro e si riferisce al periodo dal 26 aprile 2013 al 31 dicembre 2013, mentre nel 2014 è stato pari a 538.854 euro e si riferisce all’intero esercizio.

Non è organo della società il Direttore generale, cui spetta presiedere all’organizzazione degli uffici e alla direzione del personale, nonché dare esecuzione alle deliberazioni del Consiglio d’amministrazione.

Nella seduta del Cda del 16 gennaio 2015 è stato nominato *ad interim* un Direttore generale con decorrenza dal 17 gennaio 2015 al 30 settembre 2015; nella seduta del c.d.a. dell'1 ottobre 2015 l'incarico è stato prorogato fino al 31 dicembre 2015.

La retribuzione è stata fissata in euro 168.000 oltre una quota variabile pari ad euro 42.000 legata a specifici obiettivi.

3. La struttura amministrativa ed il personale.

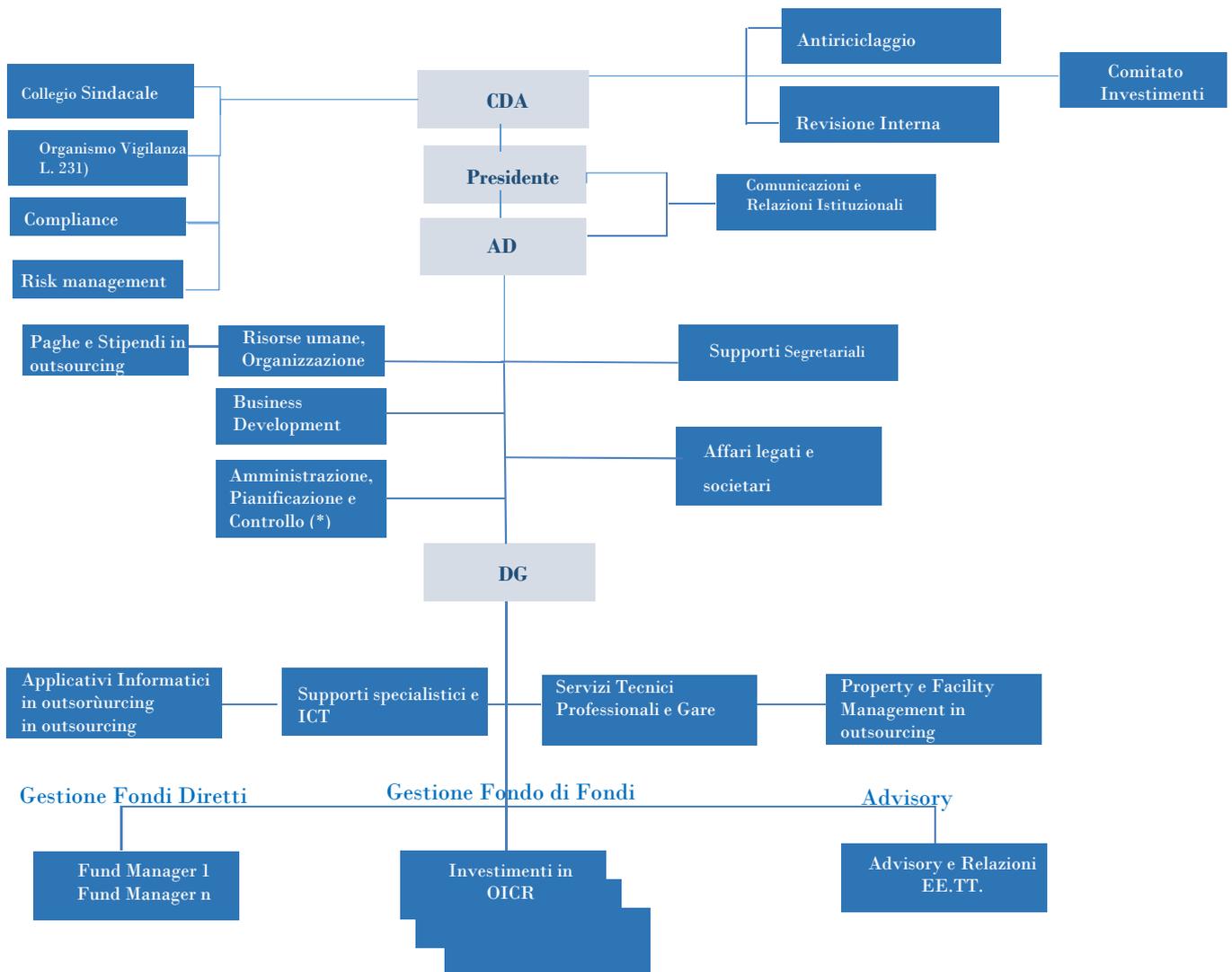
3.1. La struttura amministrativa

La definizione della struttura amministrativa, avviata nell'esercizio in esame e proseguita negli esercizi successivi, ha dato luogo a numerosi approfondimenti nel corso di vari Cda, anche in considerazione del fatto 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.

La struttura e la distribuzione delle funzioni e delle attività nell'ambito della società è stata definita dal Cda con l'approvazione dell'organigramma e del mansionario delle funzioni aziendali con efficacia dal 27 marzo 2014.

Di seguito l'organigramma aziendale in vigore nell'esercizio 2014.

Grafico 1 – Organigramma aziendale 2014



(*) include Affari generali e economato

Il 16 gennaio 2015 il Cda della SGR ha approvato un nuovo organigramma aziendale, un nuovo mansionario e un nuovo schema dei poteri delegati all'Amministratore delegato.

3.2. Il personale

Nel 2014 è proseguito il processo, già avviato a fine 2013, di selezione e assunzione di risorse per alcune posizioni, affidato a società di selezione.

Al 31 dicembre 2014 il personale in servizio presso la Società risulta composto da 15 unità, aumentate nel corso del 2015 a 24 unità.

La tabella n. 3 espone i dati relativi al personale in servizio al 31 dicembre 2014, posti a confronto con il precedente esercizio, distinti per qualifica.

Tabella 3 - Personale in servizio

Qualifica	2013	2014
Direttore generale	-	1
Dirigente	2	3
Quadro	-	4
Impiegati	1	2
Distaccati	2	4
Altro	-	1
Totale	5	15

La struttura amministrativa è molto snella sotto il profilo delle risorse umane impiegate; tuttavia, l'essenzialità della struttura ha imposto il ricorso, per molte funzioni di supporto, a risorse esterne, come emerge dal paragrafo relativo alle consulenze.

3.3. 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.

Vengono anche riportati in tabella, a scopo informativo, i dati relativi al costo del personale nel 2013, con l'avvertenza che si tratta di dati non confrontabili in quanto, come sopra precisato, il processo di selezione e assunzione del personale è stato avviato ad esercizio già iniziato.

Tabella 4- Costo del personale

	2013	2014
Stipendi, assegni fissi, straordinari e indennità	47.565	965.728
Oneri sociali	16.219	286.068
Tfr	1.907	58.059
Fondi previdenza complementare	2.706	48.036
Altri costi (*)	873	92.672
Rimborsi spesa per dipendenti distaccati presso altre società	17.420	98.846
Costo globale del personale	86.690	1.549.409
Unità di personale	5	15
Costo medio unitario	17.338	103.294

(*) Corsi di perfezionamento e interventi assistenziali a favore del personale.

3.4. Le consulenze

I compensi professionali e di lavoro autonomo si riferiscono alle spese sostenute dalla SGR per prestazioni effettuate da professionisti nei vari settori di attività.

La tabella che segue espone le spese sostenute a tale titolo, distinte per tipologia di prestazioni.

Tabella 5 - Compensi professionali e di lavoro autonomo

	2013	2014
Consulenze legali	109.180	462.715
Spese professionali	159.397	394.200
Costi informatici	952	205.437
Spese per comunicazione esterna e relazioni istituzionali	-	163.102
Consulenze organizzative	-	112.728
Consulenze per servizi amministrativi/fiscali/del lavoro	17.591	72.783
Spese per ricerca del personale	-	42.030
Consulenze notarili	21.421	17.652
TOTALE	308.541	1.470.647

Il totale delle spese per compensi professionali e di lavoro autonomo, comprensivi dell'IVA al 22 per cento, secondo quanto comunicato dalla società, è stato nel 2014 pari a 1.470.647 euro.

La rilevante entità delle consulenze appare correlata, da un lato, alla fase di avvio della società che ha comportato, anche sulla base di quanto prescritto dalla Banca d'Italia, la predisposizione delle

principali procedure amministrative e di controllo, dall'altra dalla necessità di ricorrere a numerosi servizi esterni per mancanza di risorse interne, in presenza di una struttura amministrativa essenziale quanto a risorse umane.

In particolare, la voce “Consulenze legali”, pari ad euro 462.715, si riferisce, secondo quanto precisato dalla società, alla assistenza legale resa nella fase di avvio della stessa, per l'istituzione ed avvio dei fondi immobiliari, la predisposizione dei regolamenti di gestione dei fondi e delle procedure aziendali nonché di supporto nella preparazione delle gare per l'affidamento degli incarichi di *due-diligence* e di esperto indipendente per i quattro fondi da istituire.

La voce “Spese per comunicazione esterna e relazioni istituzionali”, pari ad euro 163.102, riguarda soprattutto, come specificato, anche a tal riguardo, dalla società, le attività di predisposizione degli strumenti di comunicazione con gli investitori, pubblici e privati, istituzionali, nonché di creazione, strutturazione e implementazione del sito web e di definizione di tutta la linea grafica della Società e dei fondi da istituire.

Al riguardo, va rilevata la notevole incidenza sui costi delle consulenze e delle spese professionali, seppure correlati, come già osservato, alla fase di *start-up* della società e alla complessità e molteplicità di procedure prescritte per dare avvio ad un soggetto, quale una SGR, che svolge funzioni di intermediazione finanziaria.

4. L'attività della Sgr: la costituzione e la gestione dei fondi

L'Invimit ha iniziato ad operare secondo le previsioni della legge istitutiva e del programma delle attività predisposto per l'esercizio in esame.

Va osservato preliminarmente che il 2014 è stato il primo anno di concreta operatività della società, in quanto l'ultimo trimestre del 2013 è stato impiegato prevalentemente nelle attività organizzative di primo avvio della medesima.

Nel corso dell'esercizio sono state predisposte e approvate le principali procedure volte a consentire alla società di operare, di cui si è già detto, ed è stata avviata la costituzione dei fondi.

Di seguito vengono esposte nel dettaglio le principali attività svolte.

4.1. Fondo i3-Core

Il Consiglio di amministrazione ha istituito il 27 febbraio 2014 il fondo "i3-Core", fondo comune di investimento chiuso immobiliare a comparti, sottoscritto integralmente dall'Istituto nazionale per l'assicurazione contro gli infortuni sul lavoro (Inail).

Nel mese di luglio sono state approvate dal Cda le linee strategiche e il piano di attività 2014-2015 della Sgr, nell'ambito del quale sono stati individuati alcuni ambiti prioritari di intervento per il fondo i3-Core, in particolare per i due comparti attivi al 31.12.2014:

- Comparto Territorio: rigenerazione del patrimonio edilizio a uso scolastico; efficientamento energetico e razionalizzazione utilizzi; rigenerazione urbana.
- Comparto Stato: riduzione locazioni passive dello Stato; investimenti a supporto dei fondi diretti promossi e gestiti da Invimit.

4.1.1. Obiettivi del 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, 8-ter ed 8-quater 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.

Il 1° agosto 2014 l'Inail ha sottoscritto le quote del Comparto per un controvalore di 220 milioni di euro. Successivamente alla sottoscrizione, il 31.10.2014, la società ha proceduto al primo richiamo degli impegni per un importo pari a 20 milioni di euro.

Relativamente al Comparto territorio, la Società ha predisposto un *Vademecum* per gli investimenti al fine di fornire agli enti locali le informazioni necessarie per costituire correttamente i loro fondi immobiliari (“Fondi Obiettivo”).

Dopo la pubblicazione del *Vademecum*, Invimit ha avviato un'attività di presentazione, presso i vari soggetti interessati (Sgr private e Comuni), dello strumento “fondo di fondi” che consente alla Sgr di partecipare ai fondi promossi dagli enti locali e finalizzati alla valorizzazione del patrimonio immobiliare pubblico.

La Sgr ha sottoscritto, inoltre, nel corso del 2014 una serie di protocolli di intesa con l'Anci (Associazione nazionale comuni italiani), sul tema della valorizzazione del patrimonio immobiliare degli Enti territoriali tramite fondi immobiliari, con il Ministero della università e della ricerca per fornire supporto per realizzare progetti di edilizia scolastica tramite avvio di fondi immobiliari, con il Ministero dell'ambiente per offrire supporto in tema di *audit* e di efficientamento energetico, anche alla fine di sperimentare le migliori pratiche per l'istituzione di fondi immobiliari.

Lo *scouting* territoriale svolto da Invimit, direttamente o per il tramite di Anci/Ifel (Istituto per la finanza e l'economia locale) per individuare iniziative di livello locale coerenti con le strategie di investimento del Comparto Territorio, ha condotto ad individuare nel tempo circa 10-15 potenziali proposte.

4.1.2. Obiettivi del Fondo i3-Core Comparto Stato

L'obiettivo di tale Fondo è quello di porre in essere investimenti in immobili di proprietà dello Stato:

- non utilizzati per finalità istituzionali, nonché diritti reali immobiliari al fine di conseguire la riduzione del debito pubblico (art. 33, co. 8ter, primo periodo, del d.l. n. 98 del 2011) ed, inoltre, beni di proprietà di regioni, province, comuni anche in forma consorziata o associata ai sensi del d.lgs. n. 267/2000, ed altri enti pubblici ovvero da società interamente partecipate

dai predetti enti, al fine di valorizzare o dismettere il proprio patrimonio immobiliare disponibile (art. 33, co. 8-ter, penultimo periodo, della legge);

- 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 (art. 33, co. 8-quater, primo periodo, della legge n. 111/2011).

In data 1° agosto 2014 è stata effettuata la prima sottoscrizione da parte Inail delle quote del Comparto per un controvalore di 220 milioni di euro. Successivamente alla sottoscrizione, il 31 ottobre 2015 la società ha proceduto al primo richiamo degli impegni per un importo pari a 65 milioni di euro.

4.2. Fondi diretti

Il 23 dicembre 2014, a seguito del completamento, da parte della Sgr, delle attività propedeutiche poste a carico degli Enti apportanti, sono stati istituiti i fondi cd. diretti, promossi e gestiti dalla Sgr, destinati a investitori qualificati, e sono stati approvati i relativi business plan¹.

L'obiettivo di questi fondi è quello di creare valore sugli immobili apportati o trasferiti dallo Stato o dagli enti pubblici, territoriali e non, ai sensi della legge n. 111/2011, attraverso l'ottimizzazione della redditività dei beni in portafoglio, la dismissione degli *asset* non valorizzabili e pronti alla vendita, la valorizzazione e/o l'eventuale riconversione, attraverso interventi di manutenzione ordinaria e straordinaria, risanamento e restauro.

I primi 4 fondi a gestione diretta sono: i3-Inail, i3-Inps, i3-Regione Lazio, i3-Università. L'ammontare complessivo dei portafogli immobiliari da apportare ai 4 fondi istituiti è stato stimato in circa 1.000 milioni di euro, da conseguire attraverso apporti da realizzarsi progressivamente nel tempo.

4.2.1. Obiettivi del Fondo i3-Inail

Il Fondo prevede un ammontare minimo pari a 30 milioni di euro, con un ammontare *target* di 300 milioni di euro ed avrà come principale sottoscrittore Inail che apporterà gradualmente immobili per circa 165 milioni di euro ed effettuerà sottoscrizioni in denaro per circa 14 milioni al fine di garantire

¹ Non essendo disponibili le valutazioni degli esperti indipendenti, i valori immobiliari riportati nei business plan dei vari fondi sono stati stimati prendendo a riferimento il valore minimo della forbice "OMI" fornito dall'Agenzia delle Entrate.

la sostenibilità iniziale. La società prevede che il perimetro immobiliare sia costituito da 33 immobili per complessivi 95.000 mq circa, da apportare in due fasi nel corso del 2015.

Nel corso dell'esercizio 2014 è stata individuata la banca depositaria del Fondo e nominato l'esperto indipendente.

4.2.2. Obiettivi del Fondo i3-Inps

Il Fondo prevede un ammontare minimo pari a 50 milioni di euro, con un ammontare *target* di 800 milioni ed avrà come principale sottoscrittore Inps che apporterà gradualmente immobili per circa 577 milioni di euro. Secondo le previsioni della Sgr il perimetro immobiliare avrebbe dovuto essere costituito da 107 immobili, incluso un cespite dello Stato, per una superficie ponderata totale di 226.000 mq, da apportare in quattro fasi nel corso del 2015.

Nel corso dell'esercizio 2014 era stata anche individuata la banca depositaria e nominato l'esperto indipendente.

Il Fondo, tuttavia, non è divenuto operativo, per problematiche connesse alle modalità di apporto degli immobili INPS e su cui è stato costituito un tavolo di lavoro con il Governo.

InvImIt ha, nel frattempo, quantificato gli oneri sostenuti, che dovranno essere rimborsati dall'INPS.

4.2.3. Obiettivi del 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 avrà come principale sottoscrittore Regione Lazio che apporterà gradualmente immobili per circa 143 milioni di euro. La società prevede che il perimetro immobiliare sia costituito da 55 immobili per complessivi 47.000 mq circa da apportare in due fasi nel corso del 2015.

Nel corso dell'esercizio in esame è stata individuata la banca depositaria e l'esperto indipendente del Fondo.

4.2.4. Obiettivi del 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 avrà come principali sottoscrittori l'Università di Bari, l'Università di Bologna, l'Inail, e l'Amministrazione statale che apporteranno gradualmente immobili per circa 186 milioni di euro. Si prevede che il perimetro immobiliare sia costituito da 30 immobili per complessivi 149.000 mq circa, da apportare in quattro fasi nel corso del 2015.

Nel corso dell'esercizio è stata individuata la banca depositaria e l'esperto indipendente del Fondo. Per consentire il perfezionamento delle operazioni di apporto, nel corso dell'esercizio sono stati conferiti incarichi tramite confronti competitivi per l'attività di *due-diligence* e valutazione immobiliare a operatori del settore, al fine di acquisire informazioni sulla consistenza degli immobili, il loro status giuridico e predisporre, ove richiesto, le attività di regolarizzazione catastale/amministrativa. Sono state, inoltre, seguite, data la natura pubblica degli immobili, le procedure propedeutiche al perfezionamento dell'atto di apporto o di trasferimento.

Infine, nel corso dell'esercizio 2014, la Sgr ha posto in essere le attività propedeutiche all'avvio di un ulteriore Fondo diretto, denominato Stato/Difesa.

5. Funzioni di controllo

La Società ha predisposto, per ogni processo codificato in una procedura operativa, 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.

5.1. Attività svolta dalla funzione di controllo interno (Internal Audit)

Il 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, ai sensi dell'art. 14:

- adotta, applica e mantiene un piano di audit per l'esame e la valutazione dell'adeguatezza e dell'efficacia dei sistemi, dei processi, delle procedure e dei meccanismi di controllo 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, è operativa dal 17.01.2014.

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

5.2. Organismo interno di vigilanza

Lo Statuto di Invimit del maggio 2013 prevede all'art. 19 l'adozione di un modello organizzativo ai sensi del d.lgs. n. 231/2001.

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 di tale Organismo a cura dello stesso Cda.

In data 27 marzo 2014 è stato costituito l'Organismo di Vigilanza ed è stato approvato il relativo regolamento.

Il 27 febbraio 2016 è stato approvato dal Cda il modello organizzativo e documenti collegati (nuova, implementata versione del Codice etico, sistema disciplinare e statuto dell'Organismo di Vigilanza), approvati dallo stesso Organismo in data 16.4.2016, segnalando 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 maggio 2014 è stato nominato quale componente dell'Organismo di vigilanza il Responsabile della funzione di Revisione interna che è stato, altresì, nominato, nella seduta del Cda del 30.10.2014, Responsabile della corruzione e della trasparenza.

L'Organismo di vigilanza si è riunito complessivamente sei volte nel corso del 2014, facendo riferimento alle disposizioni contenute nel Codice etico nella versione dell'anno 2014, come previsto dall'art. 16 dello stesso, nelle more dell'adozione del modello organizzativo.

5.3. Prevenzione della corruzione

La legge n. 190 del 6 novembre 2012, concernente "Disposizioni per la prevenzione e la repressione della corruzione e dell'illegalità nella pubblica amministrazione", in vigore dal 28 novembre 2012, ha introdotto una serie di misure preventive che le singole amministrazioni, centrali e locali, devono adottare, tra cui un Piano triennale di prevenzione della corruzione in linea con quanto previsto dal Piano nazionale anticorruzione (Pna) emanato dall'Autorità nazionale anticorruzione.

Il 17 settembre 2013 l'Autorità nazionale anticorruzione ha approvato il Pna. Il 20 gennaio 2015 la Sgr ha ricevuto il "Documento condiviso dal Ministero dell'economia e delle finanze e dall'Autorità nazionale anticorruzione per il rafforzamento dei meccanismi di prevenzione della corruzione e di

trasparenza nelle società partecipate e/o controllate dal Ministero dell'economia e delle finanze" ("Documento condiviso Mef-Anac").

Il Documento, emesso con lo scopo di definire l'ambito applicativo della normativa anticorruzione e di quella in tema di trasparenza, ha chiarito che alle società controllate dalle pubbliche amministrazioni si applica la normativa sulla trasparenza limitatamente alle attività qualificabili di pubblico interesse, nonché all'organizzazione, con i necessari adattamenti discendenti dalla natura privatistica delle società stesse.

In base a quanto previsto in tale documento, la Sgr ha deciso di predisporre un modello di organizzazione, gestione e controllo integrato con il piano anticorruzione.

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 (Dt. n. 82521 del 30.10.2014) recante disposizioni di attuazione per le nomine.

5.4. 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 "Amministrazione trasparente" in cui la società è tenuta a pubblicare le informazioni previste dal d.lgs. 14 marzo 2013, n. 33.

In merito alla pubblicazione di dati e informazioni nella sezione Società Trasparente, si sono verificati alcuni ritardi, giustificati dalla Società con la necessità, tenuto conto della determinazione ANAC n. 8 del 17 giugno 2015 che ha definito le linee guida per l'attuazione della normativa in materia di trasparenza da parte delle società di diritto privato in controllo pubblico, di procedere preliminarmente all'individuazione delle attività di pubblico interesse distinguendole da quelle commerciali.

A tal proposito è stato sottoposto al Consiglio di Amministrazione tempestivamente il Programma triennale per la trasparenza e l'integrità; nelle more della sua adozione la pubblicazione dei dati mancanti è stata completata solo alla fine del 2015.

5.5. 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 i patrimoni gestiti, sia dei rischi operativi e reputazionali. Il responsabile della funzione riporta direttamente al Cda.

La Sgr ha adottato una procedura in tal senso con delibera del Cda del 17.01.2014, che disciplina l'attività svolta dal *risk management*.

La relazione sull'attività svolta dalla funzione a partire da aprile 2014 è stata approvata il 27.03.2015; essa illustra le attività di controllo dei rischi svolte dalla funzione, con particolare riguardo alle operazioni di apporto di immobili e di verifica delle relazioni di stima degli esperti indipendenti dei fondi. La relazione, inoltre, riporta una sintesi del piano di attività previste per l'esercizio 2015, distinguendo le "attività ordinarie" dagli interventi volti alla organizzazione e strutturazione della funzione.

5.6 Compliance

Nell'ambito del "sistema di controlli interni", le Sgr sono tenute a dotarsi 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.

Le verifiche effettuate hanno riguardato principalmente l'attività di commercializzazione di fondi propri e le attività di antiriciclaggio con specifico riferimento all'adeguata verifica della clientela e all'invio delle segnalazioni aggregate.

6. La gestione economico-finanziaria

Il bilancio è stato predisposto sulla base delle “Istruzioni per la redazione dei bilanci e dei rendiconti degli Intermediari finanziari ex art. 107 del Tub (Testo Unico Bancario), degli istituti di pagamento, degli istituti di moneta elettronica (Imel), delle Società di gestione del risparmio (Sgr) e delle Società di intermediazione mobiliare (Sim)” emanate dalla Banca d’Italia in data 22 dicembre 2014.

Con le indicate “Istruzioni” vengono recepite le novità in materia di principi contabili internazionali Ias/Ifrs, come omologate dalla Commissione Europea, che entrano in vigore a decorrere dai bilanci chiusi o in corso al 31 dicembre 2014, riepilogate nell’ambito della sezione “Principi contabili e interpretazioni applicati a partire dal 1° gennaio 2014”.

Il bilancio al 31 dicembre 2014, ai sensi del d.lgs. 28 febbraio 2005, n. 38, è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali Ias/Ifrs emanati dall’International Accounting Standards Board (Iasb) e alle relative interpretazioni dell’International Financial Reporting Interpretations Committee (Ifric) ed omologati dalla Commissione Europea, secondo la procedura di cui all’art. 6 del Regolamento comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002.

Il Consiglio di Gestione dell’Oic (Organismo Italiano di Contabilità) non ha approvato, durante il periodo di riferimento, nessun documento a supporto della normativa Ias/Ifrs utile e/o applicabile all’informativa finanziaria 2014.

Con l’entrata in vigore, in data 3 aprile 2015, del decreto del Ministro dell’economia 5 marzo 2015 n. 30 (che abroga il precedente decreto 24 maggio 1999, n. 228), in attuazione della Direttiva 61/2011/UE (c.d. Aifm²), recante il Regolamento attuativo dell’art. 39 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la determinazione dei criteri generali cui devono uniformarsi gli Organismi di investimento collettivo del risparmio (Oicr) italiani, la Sgr dovrà porre in essere le attività volte all’adeguamento delle procedure organizzative, nonché dei contratti in essere, in conformità della citata normativa.

Il Cda della Società ha approvato il progetto di bilancio relativo all’esercizio 2014 il 27 marzo 2015, deliberato dall’Assemblea il 12 giugno 2015.

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 delle gestione,

² Alternative investment fund managers directive.

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 2013, che, tuttavia, non sono confrontabili in quanto la Società ha ottenuto l'autorizzazione alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio, ai sensi dell'art. 34 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, solo in data 8 ottobre 2013.

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.

6.1 Lo stato patrimoniale

La tabella n. 6, relativa alle attività patrimoniali, evidenzia crediti per gestione di patrimoni pari ad euro 183.229, che si riferiscono ai costi anticipati dalla Sgr a favore dei fondi gestiti.

Al 31 dicembre 2013 non si rilevano importi, considerato l'avvio dell'operatività dei Comparti nel corso del secondo semestre 2014.

Gli altri crediti si riferiscono al saldo attivo esigibile a vista del conto corrente ordinario aperto presso una banca per euro 4.231.019.

Il patrimonio netto è pari ad euro 4.997.381 (-31,13 per cento rispetto al 2013).

Tabella 6 - Stato patrimoniale

Voci dell'attivo	31.12.2014	31.12.2013
Cassa e disponibilità liquide	341	153
Crediti	4.414.248	7.401.243
a) per gestione di patrimoni	183.229	-
b) altri crediti	4.231.019	7.401.243
Attività materiali	82.247	45.663
Attività fiscali	1.234.258	296.345
a) correnti	15.303	2.540
b) anticipate	1.218.955	293.805
di cui alla L. n. 214/2011		-
Altre attività	216.337	58.455
Totale Attivo	5.947.431	7.801.859
Voci del passivo	31.12.2014	31.12.2013
Altre passività	889.662	543.850
Trattamento di fine rapporto del personale	60.388	1.726
Capitale	8.000.000	8.000.000
Riserve	-743.717	-2.511
Riserve di valutazione	-439	-
Utile (Perdita) d'esercizio	-2.258.463	-741.206
Totale Passivo e Patrimonio Netto	5.947.431	7.801.859

Le attività materiali ad uso funzionale sono incrementate di euro 36.584 rispetto al 2013, per acquisti di mobili e arredi per euro 39.650 e di altri acquisti per euro 6.017, al lordo dei fondi di ammortamento rispettivamente pari ad euro 8.861 ed euro 222. Gli ammortamenti sono calcolati ad un'aliquota del 12 per cento per quanto riguarda i mobili e arredi e del 20 per cento per le macchine da ufficio elettroniche.

Per quanto riguarda le attività fiscali, sulla base delle istruzioni della Banca d'Italia e dei principi contabili internazionali (Ias 12), la società ha provveduto a rilevare le variazioni intervenute nell'anno delle imposte anticipate, in relazione alla sussistenza di probabilità di recupero negli anni futuri a fronte di redditi imponibili attesi capienti.

Le attività fiscali correnti al 31.12.2014 risultano pari ad euro 15.303 suddivisi in euro 2.540 per credito Ires ed euro 12.763 per il credito maturato sulle ritenute d'acconto applicate sugli interessi attivi riconosciuti alla Società.

La composizione delle attività fiscali anticipate e le relative variazioni sono evidenziate nella seguente tabella n. 7.

Tabella 7 - Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

	31.12.2014	31.12.2013
1. Esistenze iniziali	292.852	
2. Aumenti	981.422	292.852
Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	981.422	
3. Diminuzioni	56.438	
Imposte anticipate annullate nell'esercizio: rigiri	56.438	
4. Importo finale	1.217.836	292.852

Gli aumenti di imposte, per euro 981.422, sono relative principalmente alle perdite fiscali realizzate, ai compensi ad amministratori corrisposti nell'esercizio successivo. Le diminuzioni di imposte, pari ad euro 56.438, sono relative prevalentemente agli utilizzi delle imposte correlate al pagamento dei compensi agli amministratori effettuati nel corso dell'esercizio.

La tabella n. 8 rappresenta le variazioni delle imposte anticipate in contropartita del patrimonio netto.

Tabella 8 - Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)

	31.12.2014	31.12.2013
1. Esistenze iniziali	953	
2. Aumenti	166	953
Imposte anticipate rilevate nell'esercizio dovute al mutamento di criteri contabili	166	
3. Diminuzioni	0	
4. Importo finale	1.119	953

La tabella n. 9 espone nel dettaglio la composizione della voce Altre attività, pari nel 2014 ad euro 216.337 (euro 58.455 nel 2013), costituita principalmente dagli acconti a fornitori per euro 119.559. Si tratta di anticipi relativi ad attività non ancora concluse svolte nell'interesse dei fondi istituiti.

Le altre voci sono costituite dai risconti attivi per euro 49.198, che si riferiscono principalmente ai servizi sostitutivi di mensa e alle prestazioni di trasporto, dai depositi cauzionali per euro 45.236, che

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

Tabella 9 - Altre Attività

Altre attività	31.12.2014	31.12.2013
Acconti a fornitori	119.559	1.065
Risconti attivi	49.198	10.030
Depositi cauzionali	45.236	44.226
Altri crediti	2.344	3.134
Totale	216.337	58.455

Per quanto riguarda le voci del Passivo, la tabella n. 10 indica in dettaglio la composizione della voce Altre passività.

Tabella 10 - Altre Passività

Altre passività	31.12.2014	31.12.2013
Debiti verso fornitori	404.128	225.993
Debito verso dipendenti/altri	155.296	36.912
Debiti verso amministratori	121.626	209.478
Debiti verso erario per ritenute ed Iva	86.516	18.285
Debiti verso Inps	65.292	14.921
Debiti verso sindaci	35.000	34.028
Debiti verso altri enti previdenziali	19.004	4.153
Debiti verso Inail	2.223	80
Altri debiti	577	-
Totale	889.662	543.850

I debiti verso i fornitori riguardano, sia i debiti 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 quattordicesima, ferie e permessi maturati e non goduti alla data del 31 dicembre 2014 del personale dipendente e il costo per il personale distaccato per la parte non ancora liquidata a favore dell'Ente di competenza.

I debiti verso l'Erario e verso l'Inps, per ritenute effettuate, si riferiscono sia ai lavoratori dipendenti che ai collaboratori.

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

Il Fondo Tfr, iscritto in conformità ai principi contabili internazionali, corrisponde all'intera passività maturata nei confronti dei dipendenti per un importo di euro 60.388.

6.1.1. Il Patrimonio

Il Patrimonio della Società è costituito dal capitale sottoscritto al netto delle perdite portate a nuovo e di quella di esercizio. Alla data del 31.12.2014 il capitale sociale risulta interamente sottoscritto e versato ed è composto da 8.000.000 di azioni ordinarie del valore nominale di euro 1,00 per azione, interamente detenuto dal Ministero dell'economia e delle finanze.

La tabella n. 10 evidenzia nel dettaglio la composizione del patrimonio.

Tabella 11 - Patrimonio: composizione

Patrimonio	31.12.2014	31.12.2013
1. Capitale	8.000.000	8.000.000
- Azioni ordinarie	8.000.000	8.000.000
2. Sovrapprezzi di emissioni		
3. Riserve	-744.156	-2.511
- di utili		
a) legale		
b) statutaria		
c) azioni proprie		
d) altre	-743.717	
- altre		-2.511
4. Azioni proprie		
5. Riserve da valutazione		
- Attività materiali		
- Attività immateriali		
- utili/perdite attuariali relativi a piani previdenziali a benefit definiti	-439	
6. Strumenti di capitale		
7. Utile (perdita d'esercizio)	-2.258.463	-741.206
Totale	4.997.381	7.256.283

La voce Riserve, pari a -744.156 euro, è composta da euro 741.206, registrata al 31.12.2013 e riportata a nuovo, come da delibera dell'Assemblea del 24 aprile 2014, e alla riserva relativa agli utili e/o perdite attuariali del Tfr, pari ad euro 439.

La perdita di esercizio ammonta ad euro 2.258.463 ed è imputabile alle cause di seguito evidenziate. Per effetto delle perdite, il capitale sociale alla data del 31 dicembre 2014 risultava ridotto di oltre un terzo, facendo così rientrare la Sgr nell'ipotesi prevista dall'art. 2446 c.c.

Il Presidente, preso atto che nelle more dell'esame, da parte dell'Assemblea, del bilancio al 31 dicembre 2014 si era verificata tale fattispecie, ne ha dato tempestiva comunicazione all'azionista.

Con delibera assunta nell'assemblea straordinaria del 10 aprile 2015, il MEF ha posto in essere un aumento del capitale sociale della Sgr, da 8 a 10 milioni di euro, aumento che è stato integralmente sottoscritto nel mese di maggio 2015.

6.1.2. Il Patrimonio di vigilanza

Il Patrimonio di vigilanza della società è costituito, in base a quanto previsto dal Regolamento Banca d'Italia dell'8 maggio 2012, titolo II, Cap. V, Sez. V, e successive modifiche e integrazioni, e dalla Circolare della Banca d'Italia n. 263 del 27.12.2006, 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 (tabella n. 12).

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 12 - Patrimonio di vigilanza

	31.12.2014	31.12.2013
A. Patrimonio di base prima dell'applicazione dei filtri prudenziale	4.997.381	7.997.489
B. Filtri prudenziali del patrimonio di base		
B.1 Filtri prudenziali Ias/Ifrs positivi		
B.2 Filtri prudenziali Ias/Ifrs negativi		
C. Totale patrimonio di base (Tier 1) (A+B)	4.997.381	7.997.489
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)	4.997.381	7.997.489

Il citato Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e l'indicata circolare n. 263 del 27.12.2006 prevedono, in tema di adeguatezza patrimoniale, che l'ammontare del Patrimonio di Vigilanza delle Sgr non debba essere inferiore al maggiore tra i seguenti due importi:

- copertura patrimoniale commisurata alla massa gestita di Oicr (esclusa quella relativa ai fondi *retail*) pari allo 0,02 per cento dell'ammontare che eccede i 250 milioni 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 (tabella n. 13).

Tabella 13 - Requisito Patrimonio totale

	31.12.2014	31.12.2013
Requisito relativo alla massa gestita		
Requisito "altri rischi"	991.432	
Requisito relativo alla gestione delle risorse di fondi pensione con garanzia di restituzione del capitale		
Requisito patrimoniale totale	991.432	

La tabella n. 14 evidenzia la redditività complessiva.

Tabella 14 - Redditività complessiva lorda e netta

	Importo Lordo	Imposta sul Reddito	Importo Netto
Utile (Perdita) d'esercizio			-2.258.463
Altre componenti reddituali senza rigiro a conto economico:			
Piani a benefici definiti	-606	167	-439
Totale altre componenti reddituali	-606	167	-439
Redditività complessiva	-606	167	-2.258.902

6.2. Il conto economico

L'esercizio 2014 si è chiuso con un saldo economico negativo di circa 2,3 milioni di euro per cui il capitale sociale della Sgr risulta diminuito di oltre un terzo per effetto delle perdite registrate nel corso del 2013 e del 2014.

La perdita di esercizio rilevata al 31.12.2014 risulta in linea con quella già indicata nel *forecast* presentato e approvato dal Consiglio di amministrazione del 30.10.2014, pari a circa 2,25 milioni di euro.

La Sgr già nel mese di settembre 2014 aveva informato l'azionista unico che, sulla base dei dati previsionali 2014 e del risultato d'esercizio 2013, sarebbero potuti ricorrere i presupposti per l'applicabilità dell'art. 2446 del codice civile e aveva richiesto, sia per far fronte alle perdite cumulate, sia per disporre di ulteriori risorse finanziarie per il proseguimento dell'attività di sviluppo in corso, un aumento del capitale sociale, tenuto conto anche dei risultati stimati per il 2015.

L'esercizio si è chiuso con una perdita di 2.258.463 euro (a fronte di una perdita di 741.206 euro nel 2013), imputabile da un lato alle spese amministrative sostenute dalla Società, comprensive dei costi del personale e delle altre spese per consulenze e costi di sede (v. tab. n. 15) dall'altro a commissioni attive, pari ad euro 735.107, notevolmente inferiori alle previsioni, riferite ai fondi gestiti al 31 dicembre 2014 e maturate a seguito dell'avvio dell'operatività degli stessi a fine esercizio.

Gli interessi attivi e proventi assimilati, pari ad euro 56.243 a fronte di euro 12.972 del precedente esercizio, si riferiscono agli interessi maturati sulle somme detenute sul conto corrente bancario e sui depositi cauzionali.

Il prospetto che segue espone il conto economico dell'esercizio.

Tabella 15 – Conto economico – Prospetto sintetico

	2014	2013
Commissioni attive	735.107	0
Commissioni nette	735.107	0
Interessi attivi e proventi assimilati	56.243	12.972
Margine di intermediazione	791.350	12.972
Spese amministrative:	-3.965.699	-1.045.340
a) Spese per il personale	-2.088.263	-545.085
b) Altre spese amministrative	-1.877.436	-500.255
Rettifiche di valore nette su attività materiali	-9.083	-1.375
Altri proventi e oneri di gestione	-15	-315
Risultato della gestione operativa	-3.183.447	-1.034.058
Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	-3.183.447	-1.034.058
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	924.984	292.852
Utile (Perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	-2.258.463	-741.206
Utile (Perdita) d'esercizio	-2.258.463	-741.206

Tabella 16 - Prospetto della redditività complessiva

	2014	2013
Utile (Perdita) d'esercizio	-2.258.463	-741.206
Piani a benefici definiti	-439	
Totale altre componenti reddituali	-439	
Redditività complessiva	-2.258.902	-741.206

La voce altre spese amministrative pari ad euro 1.877.436 è indicata nel dettaglio nella tabella seguente.

Tabella 17 - Altre spese amministrative

	2014	2013
Consulenze legali	462.715	109.180
Spese professionali	394.200	159.397
Costi informatici e canoni assistenza	205.437	952
Costi di sede ed utenze	174.661	55.421
Spese comunicazione esterna e relazioni istituzionali	163.102	
Consulenze organizzative	112.728	
Consulenze servizi amministrativi/fiscali/del lavoro	72.783	17.591
Canoni noleggio	53.464	5.556
Altre spese amministrative	53.357	6.942
Spese per ricerca personale	42.030	
Spese manutenzione e riparazione	39.570	115.063
Cancelleria e stampati	27.309	3.301
Viaggi e trasferte	25.395	5.431
Quote associative	21.627	
Consulenze notarili	17.652	21.421
Licenze	9.168	
Corsi di formazione e convegni	2.238	
Totale	1.877.436	500.255

La voce relativa alle rettifiche di valore nette su attività materiali è pari ad euro 9.083, è composta dagli ammortamenti rilevati nel corso dell'esercizio sulle immobilizzazioni materiali di proprietà della Società.

6.3. Cenni ai principali risultati operativi conseguiti nel 2015

Nel *forecast* al 31.12.2015, approvato dal Cda il 30.10.2014, la società prevedeva un sostanziale pareggio di bilancio.

La Sgr aveva prodotto un bilancio intermedio abbreviato al 30.06.2015 nel quale si evidenziava che l'aumento del capitale sociale aveva determinato l'innalzamento della soglia di rilevanza, prevista dall'art. 2446 c.c., ad euro 3.333 mila (pari ad un terzo del capitale sociale), con un margine di euro 333 mila rispetto alla precedente situazione, ritenuto congruo sulla base delle previsioni di avvio dei nuovi fondi immobiliari e dei relativi flussi commissionali, tali da consentire un riassorbimento, sia pure parziale, delle perdite pregresse, pari a circa 3 milioni di euro.

Tuttavia, a causa del mancato e/o tardivo avvio operativo di alcuni fondi e della conseguente mancanza di commissioni di gestione attive, già al 30.06.2015 la perdita rilevata era pari ad euro 1.130.000, superiore al margine di 333 mila euro, dando luogo così, anche per il 2015, ad una situazione rilevante ai sensi dell'art. 2446 c.c.

L'esercizio 2015, peraltro, si è chiuso con una perdita di euro 1.306.000 (2.258.000 nel 2014), a seguito dell'avvio della operatività di alcuni fondi e di un'azione di forte contenimento dei costi nel secondo semestre dell'esercizio.

La società ha registrato ricavi per commissioni di gestione pari a euro 2.688.000 e costi di struttura pari a euro 4.582.000, riferibili sostanzialmente per il 63,1 per cento a spese per il personale (euro 2.894.000) e per il 36,9 per cento a spese amministrative, comprensive di spese per consulenze, nonché a spese per avvio di nuovi fondi (euro 1.689.000).

Di conseguenza il patrimonio netto a fine esercizio 2015, formato dal capitale sociale, dalle perdite riportate a nuovo e dalla perdita di periodo, risulta pari a euro 5.677.000, con una variazione positiva rispetto al precedente esercizio, pari a euro 780.000, derivante dall'effetto netto tra l'aumento di capitale, pari a euro 2.000 mila, e la perdita di esercizio, pari a euro 1.306.000.

In relazione a ciò nell'Assemblea del 10 maggio 2016 è stata disposta dal socio unico, contestualmente all'approvazione del bilancio per l'esercizio 2015, la riduzione del capitale sociale in proporzione delle perdite accertate ai sensi dell'art. 2446, secondo comma, c.c., per cui il capitale è passato da euro 10.000.000 ad euro 5.700.000, con conseguente annullamento di azioni per euro 4.300.000.

7. Conclusioni

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. 164 (in G.U. 16 luglio 2011, n. 164), 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 decreto legge n. 98/2011.

InvImIt è stata autorizzata alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio, ai sensi dell’art. 34 del d.lgs. n. 58/1998, e iscritta all’Albo delle società di gestione del risparmio di cui all’art. 35, comma 1, del citato decreto, con provvedimento della Banca d’Italia in data 8 ottobre 2013.

Il capitale sociale, detenuto interamente dal Ministero dell’economia e delle finanze che esercita i diritti dell’azionista, inizialmente previsto in due milioni, è stato aumentato a otto milioni nell’assemblea straordinaria del 21 novembre 2013 mediante l’emissione, senza sovrapprezzo, di n. 6.000.000 nuove azioni.

Nel corso dell’esercizio 2014, il primo di effettiva operatività, dell’ente, sono state approvate le principali procedure previste dal Regolamento Banca d’Italia – Consob, fra cui i regolamenti delle funzioni di controllo e di gestione dei conflitti d’interesse (Cda del 17 e 30 gennaio 2014), e successive modifiche, nonché il sistema delle procedure interne.

E’ stato costituito il primo fondo immobiliare chiuso denominato fondo “i3-Core”, suddiviso in due comparti, ciascuno destinato all’investimento in quote di fondi comuni di investimento promossi o partecipati da enti territoriali (comparto Territorio) o da amministrazioni statali (comparto Stato), ai quali saranno apportati patrimoni immobiliari pubblici (fondi target).

Sono stati anche costituiti i seguenti fondi diretti: “i3 INAIL”, “i3Regione Lazio”, “i3INPS”, “i3Università”.

L’esercizio 2014 chiude con un disavanzo economico di euro 2.258.468.

Per effetto delle perdite evidenziate, il capitale sociale alla data del 31.12.2014 risultava ridotto ad euro 4.997.381, quindi di oltre un terzo, facendo così rientrare la Sgr nell’ipotesi prevista dall’art. 2446 c.c.

La società, preso atto che, nelle more dell’esame del bilancio al 31.12.2014, si era verificata tale fattispecie, ne ha dato comunicazione all’azionista.

Con delibera assunta nell’assemblea straordinaria del 10 aprile 2015 il MEF ha disposto un aumento del capitale sociale della Sgr, da 8 a 10 milioni di euro, aumento che è stato integralmente sottoscritto nel mese di maggio 2015.

Il bilancio 2014 è stato redatto sulla base del principio della continuità aziendale, tenuto conto sia del previsto aumento del capitale sociale sia dell’ultimo *forecast* relativo all’esercizio 2015, (approvato dal Consiglio di amministrazione il 30 ottobre 2014), che prevedeva, come segnalato nella Relazione sulla gestione, un’inversione di tendenza già a partire dal 2015, con il conseguimento da parte della Sgr dei primi utili di esercizio. Tali utili, a causa del differimento delle tempistiche pianificate nel suddetto documento, non sono risultati sufficienti a coprire i costi di struttura.

L’esercizio 2015, pertanto, ha registrato una perdita di euro 1.306.000, nonostante i ricavi per commissioni di gestione siano saliti ad euro 2.688.000.

Di conseguenza, essendosi verificata anche nel 2015 una situazione rilevante ex art. 2446 c.c., nell’assemblea del 10 maggio 2016 l’azionista ha deliberato, ai sensi del secondo comma dell’art. 2446 c.p.c. una riduzione del capitale in proporzione delle perdite accertate, che è passato così da euro 10.000.000 ad euro 5.700.000.

**BILANCIO
AL 31 DICEMBRE 2014**



INVIMIT
Investimenti Immobiliari Italiani

INDICE

RELAZIONE SULLA GESTIONE	3
BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2014	18
1. STATO PATRIMONIALE	18
2. CONTO ECONOMICO	19
3. PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA	19
4. PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO	20
5. RENDICONTO FINANZIARIO	21
NOTA INTEGRATIVA	22
PARTE A – POLITICHE CONTABILI	22
A.1 - PARTE GENERALE	22
Sezione 1 – Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali	22
Sezione 2 – Principi generali di redazione	22
Sezione 3 – Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio	27
Sezione 4 – Altri aspetti	28
A.2 – PARTE RELATIVA AI PRINCIPALI AGGREGATI DI BILANCIO	29
A.3 – INFORMATIVA SUI TRASFERIMENTI TRA PORTAFOGLI DI ATTIVITA' FINANZIARIE	33
A.4 – INFORMATIVA SUL FAIR VALUE	33
A.5 – INFORMATIVA SUL C.D. "DAY ONE PROFIT/LOSS"	34
PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE	35
ATTIVO	35
Sezione 1 - Cassa e disponibilità liquide – Voce 10	35
Sezione 6 – Crediti – Voce 60	35
Sezione 10 - Attività materiali – Voce 100	36
Sezione 12 – Attività fiscali e passività fiscali – Voci 120 e 70	37
Sezione 14 - Altre attività – Voce 140	39
PASSIVO	40
Sezione 9 - Altre Passività - Voce 90	40
Sezione 10 - Trattamento di fine rapporto del personale - Voce 100	40
Sezione 12 – Patrimonio - Voci 120, 130, 140, 150, 160 e 170	41
PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO	42
Sezione 1 – Commissioni attive e passive - Voci 10 e 20	42
Sezione 3 – Interessi - Voci 40 e 50	42
Sezione 9 - Spese amministrative - Voce 110	43
Sezione 10 – Rettifiche di valore nette su attività materiali – Voce 120	44
Sezione 14 – Altri proventi e oneri di gestione - Voce 160	45
Sezione 17 - Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente - Voce 190	45
PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI	47
Sezione 1 – Riferimenti specifici sulle attività svolte	47
Sezione 2 – Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura	47
Sezione 3 – Informazioni sul patrimonio	49
Sezione 4 – Prospetto analitico della redditività complessiva	51
Sezione 5 – Operazioni con parti correlate	51
Sezione 6 – Altri dettagli informativi	51

RELAZIONE SULLA GESTIONE

Signori Azionisti,

Sottoponiamo alla Vostra attenzione il Progetto di bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014 della Investimenti Immobiliari Italiani Società di Gestione del Risparmio Società per Azioni (la "SGR", "InvImIt" o la "Società").

PREMESSA

L'obiettivo di avviare un programma di dismissione, razionalizzazione e valorizzazione dei patrimoni pubblici dell'intero comparto della P.A., a seguito anche del federalismo demaniale l'articolo 33, comma 1, del decreto legge 6 luglio 2011, n. 98, convertito, con modifiche e integrazioni, dalla legge 15 luglio 2011, n. 111, successivamente integrato *inter alia* dal decreto legge 6 luglio 2012, n. 95, dalla legge 24 dicembre 2012, n. 228, dal decreto legge 21 giugno 2013, n. 69 ("Decreto Legge 98") ha previsto la costituzione, da parte del Ministero dell'economia e delle finanze ("Mef"), di una società di gestione del risparmio per istituire e gestire uno o più fondi comuni di investimento immobiliari operanti in regime di libera concorrenza¹.

L'art 33 del Decreto Legge 98 individua gli ambiti della operatività della SGR che riguardano sostanzialmente due distinte linee di azione riferite al perimetro immobiliare di proprietà pubblica:

- **Fondi di fondi previsti dall'articolo 33, comma 1, del DL 98/2011 ("Fondi di fondi")**

Attraverso le risorse finanziarie reperite presso gli investitori istituzionali (*l'investimento nei fondi di cui ai commi 1, 8-ter e 8 quater, è compatibile con le vigenti disposizioni in materia di attività di copertura delle riserve tecniche delle compagnie di assicurazione...*) ed in particolare attraverso il venti per cento del piano di impiego dei fondi disponibili per gli enti pubblici di natura previdenziale, per gli anni 2012, 2013, 2014 che viene destinato alla sottoscrizione delle quote dei fondi di cui al comma 1, vengono reperite le risorse necessarie a supportare le iniziative promosse dagli Enti Territoriali, attraverso la costituzione di fondi "target" gestiti da singole SGR, per le finalità di valorizzazione e dismissione del patrimonio immobiliare pubblico locale.

- **Fondi previsti dall'articolo 33, comma 8-ter e 8-quater, del DL 98/2011 ("Fondi a gestione diretta")**

Attraverso le risorse finanziarie reperite presso gli investitori istituzionali (*l'investimento nei fondi di cui ai commi 1, 8-ter e 8 quater, è compatibile con le vigenti disposizioni in materia di attività di copertura delle riserve tecniche delle compagnie di assicurazione...*) ed in particolare attraverso il venti per cento del piano di impiego dei fondi disponibili per gli enti pubblici di natura previdenziale, per gli anni 2012, 2013, 2014 che viene destinato alla sottoscrizione delle quote dei fondi di cui al comma 8-ter e 8-quater, vengono reperite le risorse necessarie a supportare l'istituzione di Fondi a gestione diretta. Tali fondi sono destinati alla riduzione dello *stock* del debito pubblico mediante l'apporto od il trasferimento di immobili da parte dello Stato (inclusi gli immobili non più utilizzati dal Ministero della Difesa), Enti Territoriali ed altri Enti pubblici.

La Società è stata costituita, con decreto del Mef del 19 marzo 2013, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale del 30 maggio 2013, n. 125 e nei mesi compresi fra giugno e agosto 2013, è stata predisposta la documentazione necessaria alla autorizzazione all'esercizio del servizio di gestione collettiva del risparmio, trasmessa in Banca d'Italia il 6 agosto 2013.

¹ Come chiarito dalla Legge n. 5 del 2014, comma 2 bis dell'articolo 3, con l'inserimento dell'art. 33 ter.

La sopraccitata documentazione trasmessa alla Banca d'Italia redatta ai sensi del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio adottato dalla Banca d'Italia con provvedimento dell'8 maggio 2012 e successivamente modificato in data 8 maggio 2013 è consistita in un dettagliato Programma di Attività, accompagnato da una Relazione sulla Struttura Organizzativa.

In data 8 ottobre 2013, con provvedimento di Banca d'Italia, la Società, dopo 4 mesi dalla sua istituzione, è stata autorizzata alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio ai sensi dell'art. 34 del decreto legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58.

Nei mesi di ottobre-dicembre 2013 è stata strutturata la Società tramite il reclutamento delle figure professionali indispensabili, la individuazione e la organizzazione della sede sociale in Roma, via di Santa Maria in Via, 12, la definizione dei principali processi aziendali indispensabili al funzionamento della SGR, l'approvazione del piano delle attività della Società.

Già nei primi mesi del 2014, pur continuando la implementazione organizzativa della Società, sono state avviate le attività *core* della SGR. In particolare, nel mese di febbraio è stato istituito il Fondo di fondi ai sensi dell'art 33 del Decreto Legge 98, comma 1. Il Fondo di fondi totalmente investito dall'INAIL per 1.400 milioni circa è stato suddiviso in due comparti: Stato e Territorio, per rendere più efficace e trasparente l'investimento dei due Comparti, in relazione alla distinta provenienza e destinazione della provvista finanziaria. Il rendimento obiettivo del fondo di fondi è stato indicato nel 2,5% più inflazione.

Sempre nel mese di febbraio il Mef ha emanato i due "decreti-operazione" relativi all'avvio del procedimento di costituzione dei fondi immobiliari cui conferire o trasferire immobili di proprietà dello Stato, non utilizzati per finalità istituzionali, nonché conferire o trasferire anche l'intero patrimonio immobiliare da reddito dell'INPS e beni del patrimonio immobiliare non strumentale dell'INAIL.

A seguito di tali decreti, è stata avviata da parte della Società una proficua collaborazione con i due Enti previdenziali che ha reso possibile individuare, per entrambi gli Enti, un primo portafoglio immobiliare da reddito da sottoporre a *due-diligence*.

Nel primo semestre del 2014 è stata avviata anche una interlocuzione tecnica con l'Agenzia del demanio e con la Direzione VIII del Mef, finalizzata ad individuare un portafoglio di immobili non strumentali dello Stato e dell'Amministrazione della Difesa per i quali avviare le procedure di valorizzazione presso gli Enti territoriali in cui ricadono. Il tavolo tecnico istituito presso la Direzione VIII ha lavorato alcuni mesi partendo da un elenco iniziale di oltre 300 immobili, per giungere, a valle delle verifiche di fattibilità, ad un primo portafoglio di 25 compendi immobiliari, valorizzati o con concrete potenzialità di valorizzazione. Il portafoglio selezionato è stato poi sottoposto a *due-diligence* urbanistica e successivamente a *due-diligence* immobiliare.

Nel corso del secondo semestre del 2014, anche sulla base del lavoro condotto nei mesi precedenti, 9 immobili selezionati, in particolare gli immobili con valorizzazione già perfezionata, sono stati destinati dall'Agenzia del demanio alla procedura di dismissione in favore di Cassa DD.PP. che si è conclusa a dicembre 2014. Il portafoglio residuo non ha consentito l'immediata istituzione del fondo Stato-Difesa, mancando del tutto immobili già valorizzati, per i quali non si dovesse procedere alla sospensione dell'apporto, in attesa del completamento della valorizzazione.

A partire dal marzo 2014, come previsto anche dal piano delle attività, è stata anche avviata una collaborazione con le competenti strutture della Regione Lazio, finalizzata ad individuare un

portafoglio immobiliare di proprietà della Regione stessa che fosse utile alla istituzione di un fondo immobiliare destinato alla più rapida monetizzazione dei cespiti, al fine di contribuire alla riduzione del debito pubblico della stessa Regione.

Il lavoro congiunto ha consentito di individuare un primo portafoglio residenziale da destinare alla messa a reddito e alienazione agli stessi conduttori, in conformità al Regolamento della stessa Regione.

Su sollecitazione del Ministero dell'Istruzione dell'Università e della Ricerca ("MIUR"), la Società ha avviato nel corso del 2014, una duplice attività. Da un lato è stato fornito supporto alla Direzione competente del MIUR al fine di supportare i Comuni beneficiari di un finanziamento destinato alla rigenerazione del patrimonio scolastico, tramite fondi immobiliari, a pervenire ad un protocollo d'intesa con gli enti territoriali, il Mef-Ragioneria e lo stesso MIUR per finalizzare le procedure necessarie al finanziamento. Dall'altro, è stata avviata una pre *due-diligence* sui patrimoni immobiliari di alcune Università, al fine di consentire l'attivazione di una razionalizzazione e valorizzazione dei portafogli immobiliari delle stesse Università e consentire nuove operazioni di sviluppo del patrimonio destinato alla didattica.

A seguito del lavoro svolto nei primi 6 mesi di effettiva operatività, il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato il documento "Linee strategiche e piano delle attività" della Società, con il quale è stato dato avvio alla istituzione dei primi 5 fondi a gestione diretta.

A seguito della istituzione del Fondo di fondi, nei mesi a seguire, è stato predisposto dalla Società il cd. *Vademecum*, consistente nelle linee guida per gli investimenti del Comparto Territorio nei fondi immobiliari *target*, istituiti o promossi dagli Enti territoriali.

Nel mese di Settembre il *Vademecum*, insieme al bando di gara tipo e al regolamento tipo, sono stati presentati sia a tutte le SGR private che operano in Italia, sia a tutti i rappresentanti degli Enti locali in collaborazione con ANCI e IFEL che, sulla base di un accordo sottoscritto, operano come *advisor* della Società sul territorio italiano.

A partire dal mese di Ottobre sono state svolte, contemporaneamente, 5 sollecitazioni di offerta finalizzate ad individuare i prestatori dei servizi di *due-diligence*, 5 sollecitazioni di offerta finalizzate ad individuare le Banche Depositarie dei 5 istituendi fondi. Infine, nel mese di dicembre sono state avviate 5 sollecitazioni di offerta per individuare gli Esperti indipendenti dei 5 fondi.

Il 23 dicembre 2014 il Consiglio di Amministrazione di InvImIt ha istituito i primi 4 fondi a gestione diretta: i3-INPS, i3-INAIL, i3-Regione Lazio, i3-Università, approvandone i relativi *business plan*.

L'ammontare complessivo dei portafogli immobiliari da apportare ai 4 fondi istituiti è stato stimato in circa 1.000 milioni di Euro, da conseguire attraverso apporti da realizzarsi progressivamente nel tempo.

LA SOCIETÀ

Alla data del 31 dicembre 2014 l'assetto proprietario della SGR è il seguente:

Azionista unico	Quote detenute	Numero di azioni ²
Ministero dell'economia e delle finanze	100%	8.000.000

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

Le cariche sociali per gli esercizi 2013-2014 risultano:

Consiglio di Amministrazione

- Prof. Vincenzo Fortunato
- Arch. Elisabetta Spitz
- Dott. Antimo Prospero
- Dott. Federico Merola
- Dott.ssa Olga Cuccurullo

Incarico

- Presidente
- Amministratore delegato
- Consigliere
- Consigliere indipendente
- Consigliere

Collegio Sindacale

- Dott. Biagio Mazzotta
- Dott.ssa Flora De Filippis
- Dott. Giovanni Ciuffarella
- Dott. Francesco Marolda
- Dott.ssa Angela Affinito

Incarico

- Presidente
- Sindaco effettivo
- Sindaco effettivo
- Sindaco supplente
- Sindaco supplente

 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 Conti³; 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.

RUOLO E MISSIONE DI INVIMIT

La SGR opera in ottica e con logiche di mercato cogliendo le opportunità derivanti dal generale processo di valorizzazione e dismissione del patrimonio immobiliare pubblico, attraverso la promozione, l'istituzione, l'organizzazione e la gestione di fondi di investimento immobiliare previsti dagli articoli 33 e 33-bis del Decreto Legge 98 del 2011⁴.

La Società persegue le sue finalità istituzionali attraverso la costituzione di due tipologie di fondi coerentemente con le previsioni normative dell'art. 33 e più precisamente:

- **Fondi di fondi**

² Valore unitario Euro 1,00.

³ Ai sensi dell'art. 12 della legge 21 marzo 1958, n. 259.

⁴ L'azione di InvImIt si inserisce, dunque, all'interno del più ampio processo di razionalizzazione e valorizzazione del patrimonio posseduto dallo Stato, dagli Enti Pubblici Territoriali e non, avviato sin dal 2001 con la Legge 410 del 23 Novembre 2001, e che trova la sua cornice normativa nel citato DL 98/2011.

Con l'attività di promozione svolta presso investitori istituzionali, InvImIt si propone di acquisire le risorse finanziarie necessarie a supportare le iniziative promosse dagli Enti Territoriali, attraverso la costituzione di fondi "target" gestiti da singole SGR, per le finalità di valorizzazione e dismissione del patrimonio immobiliare pubblico locale.

La Società, nel valutare le proposte di sottoscrizione dei singoli Fondi target, ha deliberato quali criteri prioritari la sostenibilità ed efficacia delle iniziative sotto il profilo sociale, economico e ambientale.

L'obiettivo finale di tali fondi è quello di contribuire al processo di rigenerazione urbana, anche attraverso investimenti diretti alla riqualificazione degli immobili che possono a loro volta sostenere il tessuto economico dei territori interessati.

- **Fondi a gestione diretta**

Con l'istituzione di tali Fondi, InvImIt si pone come traguardo la riduzione dello *stock* del debito pubblico mediante l'apporto od il trasferimento di immobili da parte dello Stato (inclusi gli immobili non più utilizzati dal Ministero della Difesa), Enti Territoriali ed altri Enti pubblici ai fondi promossi ed istituiti dalla stessa SGR. Tale riduzione potrà avvenire nel caso di apporto, mediante l'acquisto delle quote assegnate agli Enti Apportanti da parte di Investitori Istituzionali, oppure nel caso di trasferimento, attraverso l'acquisto diretto dagli immobili ceduti dagli Enti Apportanti.

I patrimoni immobiliari dello Stato e dell'amministrazione della Difesa, trasferiti o conferiti ai fondi gestiti dalla SGR, saranno oggetto di un processo di valorizzazione finalizzato alla privatizzazione ovvero alla individuazione di nuove funzioni pubbliche condivise e integrate in un rapporto virtuoso fra centro ed enti locali, attraverso modalità di riqualificazione e rigenerazione che non innalzino il livello di consumo del suolo ("*brownfield*").

Per tale tipologia di fondi è possibile prevedere una gestione a reddito ovvero una progressiva dismissione coerentemente con le dinamiche del mercato.

Data la natura complessa di questo processo e proprio per assicurare il maggior grado di coerenza e sinergia, il Mef ha istituito un tavolo di coordinamento, di cui fanno parte gli attori coinvolti con diversi ruoli nel processo di valorizzazione del patrimonio pubblico, al quale fa parte la SGR.

La SGR, a sua volta, sta operando in coordinamento con la Cassa Depositi e Prestiti, nonché con l'Agenzia del Demanio, in relazione alle sue competenze di *property management* del patrimonio dello Stato.

In conformità con la previsione del legislatore, InvImIt ha assunto un ruolo di "cerniera" tra i diversi soggetti pubblici che, a vario titolo, sono protagonisti dei programmi di valorizzazione e dismissione del patrimonio immobiliare pubblico, e gli operatori immobiliari di mercato.

Eventi rilevanti dell'esercizio

La SGR, a seguito dell'autorizzazione Banca d'Italia⁵ ha iniziato ad operare secondo le previsioni della legge istitutiva e del programma delle attività presentato alle Autorità competenti.

L'anno 2014 è stato il primo anno di operatività effettiva della SGR, in quanto l'ultimo trimestre del 2013 è occorso alla attivazione e prima strutturazione della società.

Già nel febbraio 2014 il Consiglio di Amministrazione di InvImIt ha istituito il fondo "i3-Core, fondo comune di investimento chiuso immobiliare a comparti", sottoscritto integralmente dall'Istituto Nazionale per l'Assicurazione contro gli Infortuni sul Lavoro (INAIL).

Nel corso del mese di luglio, sono state approvate dal Consiglio di Amministrazione le linee strategiche e il piano di attività 2014 – 2015 della SGR, nell'ambito del quale sono stati individuati

⁵ InvImIt è stata autorizzata in data 8 ottobre 2013.

alcuni ambiti prioritari di intervento per il fondo i3-Core, in particolare per i due comparti attivi al 31 dicembre 2014:

Comparto Territorio	Comparto Stato
- rigenerazione del patrimonio edilizio a uso scolastico; - efficientamento energetico e razionalizzazione utilizzi; - rigenerazione urbana	- riduzione locazioni passive dello Stato; - investimenti a supporto dei fondi diretti promossi e gestiti da Invimit.

Fondo "i3 – Core Comparto Territorio"

Obiettivo del **Comparto Territorio** è quello di porre in essere investimenti conformemente a quanto previsto dall'art. 33, commi 1, 8-ter ed 8-quater 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 (art. 33, comma 1, primo periodo, della Legge). Tali fondi *target* possono acquisire anche beni immobili in locazione passiva alle pubbliche amministrazioni (art. 33, comma 1, penultimo periodo, della Legge);
- 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 (art. 33, comma 1, ultimo periodo, della Legge).

In data 1 agosto 2014 è stata effettuata la prima sottoscrizione da parte INAIL delle quote del Comparto per un controvalore di Euro 220 milioni.

Successivamente alla sottoscrizione, il 31 ottobre 2014 si è proceduto al primo richiamo degli impegni per un importo pari a Euro 20 milioni. Relativamente al Comparto Territorio, la Società ha predisposto un *Vademecum* per gli investimenti al fine di fornire agli enti locali le informazioni necessarie per costituire correttamente i loro fondi immobiliari ("Fondi Obiettivo").

In sintesi, nel documento sono state:

- approfondite le questioni relative alla possibilità che i Fondi Obiettivo siano "promossi o partecipati" da uno o più soggetti pubblici, anche consorziati;
- analizzate le disposizioni amministrative e procedurali applicabili alla selezione della SGR;
- affrontate le tematiche relative ai processi di valorizzazione degli immobili pubblici;
- forniti alcuni suggerimenti e spunti in termini di strutturazione e caratteristiche dei Fondi Obiettivo;

- tracciate le linee guida della procedura di valutazione e selezione delle opportunità di investimento da parte di InvImIt.

Dopo la pubblicazione del *Vademecum*, InvImIt ha avviato un ciclo di presentazioni presso i vari soggetti interessati (SGR private e Comuni) con l'obiettivo di promuovere la conoscenza dello strumento "fondo di fondi" che consentirà alla SGR di poter partecipare ai fondi promossi dagli enti locali e finalizzati alla valorizzazione del patrimonio immobiliare pubblico.

Al fine di coinvolgere con maggiore efficacia gli Enti Locali in detto progetto, la SGR ha sottoscritto nel corso del 2014 una serie di protocolli di intesa:

- Associazione Nazionale Comuni Italiani (ANCI) - direttamente e attraverso la sua fondazione Patrimonio Comune – sul tema della valorizzazione del patrimonio immobiliare degli Enti Territoriali tramite fondi immobiliari;
- Ministero della Università e della Ricerca per fornire agli Enti Territoriali interessati supporto per realizzare progetti di edilizia scolastica tramite l'avvio di fondi immobiliari;
- Ministero dell'Ambiente per offrire agli Enti Territoriali interessati supporto in tema di audit e di efficientamento energetico, anche al fine di sperimentare le migliori pratiche per l'istituzione di fondi immobiliari.

Lo *scouting* territoriale svolto da InvImIt, direttamente o per il tramite di ANCI/IFEL, per individuare iniziative di livello locale coerenti con le strategie di investimento del Comparto Territorio ha condotto ad individuare nel tempo una *pipeline* di circa 10-15 potenziali proposte, di cui alcune già ricomprese nel documento "Analisi del fabbisogno finanziario del Fondo i3-Core" presentato al Consiglio di Amministrazione il 30 ottobre 2014.

Tra le potenziali operazioni di investimento individuate, sono da segnalare la proposta presentata da Prelios SGR per il Fondo Eridano, partecipato interamente dalla Provincia di Cremona, che ha superato positivamente la fase di cosiddetta Pre-Analisi nel 2014, e quelle di Bologna e Torino (Comune di Grugliasco), entrambe nell'ambito relativo alla rigenerazione del patrimonio edilizio scolastico, che nell'arco del primo semestre del 2015 potranno avviare la procedura di istruttoria del Fondo i3-Core.

Resta inteso che l'approfondimento delle operazioni ha determinato delle variazioni temporali ed impiego rispetto a quanto previsto nel suddetto documento di analisi e che eventuali fasi successive ne richiederanno un aggiornamento nel suo complesso.

Fondo "i3 – Core Comparto Stato"

Obiettivo del **Comparto Stato** è quello di porre in essere investimenti in immobili di proprietà dello Stato:

- non utilizzati per finalità istituzionali, nonché diritti reali immobiliari al fine di conseguire la riduzione del debito pubblico (art. 33, comma 8ter, primo periodo, della Legge) ed, 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 (art. 33, comma 8-ter, penultimo periodo, della Legge);

- 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 (art. 33, comma 8-quater, primo periodo, della Legge);

In data 1 agosto 2014 è stata effettuata la prima sottoscrizione da parte da parte INAIL delle quote del Comparto per un controvalore di Euro 220 milioni.

Successivamente alla sottoscrizione, il 31 ottobre 2014 si è proceduto al primo richiamo degli impegni per un importo pari a Euro 65 milioni.

In data 23 dicembre 2014, a seguito del completamento a cura della SGR, delle attività propedeutiche poste a carico degli Enti apportanti, sono stati istituiti i seguenti fondi cd. diretti, promossi e gestiti dalla SGR destinati a investitori qualificati, ed approvati i relativi *business plan*⁶.

L'obiettivo comune a questi fondi è quello di creare valore sugli immobili apportati o trasferiti dallo Stato o dagli enti pubblici territoriali e non, ai sensi della Legge, attraverso l'ottimizzazione della redditività dei beni in portafoglio, la dismissione degli *asset* non valorizzabili e pronti alla vendita, la valorizzazione e/o l'eventuale riconversione attraverso interventi di manutenzione ordinaria e straordinaria, risanamento e restauro.

Fondo "i3 – Inail"

Il Fondo prevede un ammontare minimo pari a Euro 30 milioni, con un ammontare *target* di Euro 300 milioni ed avrà come principale sottoscrittore INAIL che apporterà gradualmente immobili per circa 165 milioni di Euro ed effettuerà sottoscrizioni in denaro per circa 14 milioni al fine di garantire la sostenibilità finanziaria iniziale. Si prevede che il perimetro immobiliare sia costituito di 33 immobili per complessivi 95.000 mq circa da apportare in due fasi nel corso del 2015. Nel corso dell'esercizio è stata individuata in Caceis Bank Luxembourg - Milan Branch, tramite un processo di selezione di tipo competitivo, la banca depositaria del fondo.

L'esperto indipendente del fondo, nominato a fine esercizio, è la società Patrigest S.p.A..⁷

⁶ Non essendo disponibili le valutazioni degli esperti indipendenti, i valori immobiliari riportati nei *business plan* dei vari fondi sono stati stimati prendendo a riferimento il valore minimo della forbice "OMI" fornito dall'Agenzia delle Entrate.

⁷ Nel corso del mese di novembre si è concluso il processo di selezione degli esperti indipendenti dei fondi cd. diretti, 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.

Fondo "i3 – Inps"

Il Fondo prevede un ammontare minimo pari a Euro 50 milioni, con un ammontare target di Euro 800 milioni ed avrà come principale sottoscrittore INPS che apporterà gradualmente immobili per circa 577 milioni di Euro. Si prevede che il perimetro immobiliare sia costituito di 107 immobili, incluso un cespite dello Stato, per una superficie ponderata totale di 226.000 mq, da apportare in quattro fasi nel corso del 2015. Nel corso dell'esercizio è stata individuata in Caceis Bank Luxembourg - Milan Branch, tramite un processo di selezione di tipo competitivo, la banca depositaria del fondo. L'esperto indipendente, nominato a fine esercizio, del fondo è la società Praxi S.p.A..⁷

Fondo "i3 – Regione Lazio"

Il Fondo prevede un ammontare minimo pari a Euro 40 milioni, con un ammontare target di Euro 400 milioni ed avrà come principale sottoscrittore Regione Lazio che apporterà gradualmente immobili per circa 143 milioni di Euro. Si prevede che il perimetro immobiliare sia costituito di 55 immobili per complessivi 47.000 mq circa da apportare in due fasi nel corso del 2015. Nel corso dell'esercizio è stata individuata in Societe Generale Security Services S.p.A., tramite un processo di selezione di tipo competitivo, la banca depositaria del fondo. L'esperto indipendente, nominato a fine esercizio, del fondo è la società Praxi S.p.A..⁷

Fondo "i3 – Università"

Il Fondo prevede un ammontare minimo pari a Euro 30 milioni, con un ammontare target di Euro 500 milioni ed avrà come principali sottoscrittori l'Università di Bari, Università di Bologna, INAIL, e Stato che apporteranno gradualmente immobili per circa 186 milioni di Euro. Si prevede che il perimetro immobiliare sia costituito di 30 immobili per complessivi 149.000 mq circa da apportare in quattro fasi nel corso del 2015. Nel corso dell'esercizio è stata individuata in Societe Generale Security Services S.p.A., tramite un processo di selezione di tipo competitivo, la banca depositaria del fondo. L'esperto indipendente del fondo, nominato a fine esercizio, è la società CBRE Valuation S.p.A..⁷

Per consentire il perfezionamento delle operazioni di apporto, nel corso dell'esercizio sono stati conferiti, a seguito di selezione di tipo competitivo, degli incarichi per l'attività di *due diligence* immobiliare a primari operatori, al fine di acquisire informazioni sulla consistenza degli immobili, il loro *status* giuridico e predisporre, ove richiesto, le necessarie attività di regolarizzazione catastale/amministrativa.

Data la natura pubblica degli immobili (Stato, Enti territoriali e non) oggetto di investimento da parte dei fondi diretti, ad incremento della complessità operativa legata all'avvio dei suddetti fondi immobiliari, vanno ricordate le procedure propedeutiche al perfezionamento dell'atto di apporto o di trasferimento. Nello specifico, i) tutti i beni di proprietà dello Stato/Enti previdenziali oggetto di conferimento/trasferimento ai fondi sono stati oggetto di apposito decreto di individuazione a cura dell'Agenzia del demanio, con effetto dichiarativo della proprietà e sostitutivo dell'iscrizione in

catasto⁸; ii) per gli immobili cd. ultrasettantennali dichiarati di interesse storico culturale, inoltre è stato necessario ai fini del trasferimento del bene, la presentazione da parte dello Stato o degli Enti proprietari di una istanza alla competente Soprintendenza regionale.⁹

Si segnala che la SGR nel corso del 2014, oltre a quanto rappresentato, ha svolto le attività propedeutiche all'avvio di un ulteriore fondo diretto denominato Stato/Difesa.

In particolare, l'attività ha riguardato la selezione di immobili appartenenti al patrimonio disponibile dello Stato, esclusi dalle procedure di trasferimento previste dall'attuazione del federalismo demaniale, e, ancora, dell'amministrazione militare, non più utili per le finalità strumentali. Per tali portafogli immobiliari è stata attivata una *due diligence* preliminare finalizzata alla "canalizzazione" degli stessi immobili nei fondi immobiliari previsti dal DL 98/11. A supporto di tale attività, l'Agenzia del Demanio ha svolto l'istruttoria preliminare, predisposto la *data-room* ed infine sottoscritto Accordi (o Protocolli) di valorizzazione con gli Enti locali a cui è delegata la competenza urbanistica per la trasformazione di tali immobili.

Attualmente, per tutti gli immobili sono in corso le procedure di valorizzazione ed in taluni casi si è giunti alla fase conclusiva del procedimento. La collaborazione fattiva che si è realizzata fra InvImIt, Agenzia del Demanio ed Enti locali potrà consentire la prossima istituzione del Fondo e la successiva commercializzazione delle quote.

STRUTTURA ORGANIZZATIVA DELLA SGR

Nell'ambito del processo di definizione della struttura organizzativa, così come approvata da Banca d'Italia, nel corso dell'esercizio è proseguito il processo, avviato a fine 2013, di selezione e assunzione di risorse per alcune posizioni, mediante incarico a primarie società di selezione.

Alla data del 31 dicembre 2014 l'organico risulta composto da 15 risorse, ulteriormente incrementato nel corso del primo trimestre 2015 grazie all'attività di *recruiting* svolta prevalentemente nel corso dello scorso esercizio:



Qualifica	Numero dipendenti al 31 dicembre 2014	Numero dipendenti alla data della relazione
Dirigenti	4	5
Quadri	4	8
Impiegati	2	4
Distaccati	4	4
Altro	1	1
Totale	15	22

Nel corso dell'anno sono state utilizzate alcune professionalità ritenute necessarie al supporto di specifiche attività in corso con contratti a progetto.

In data 16 gennaio 2015 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato un nuovo organigramma aziendale, un nuovo mansionario nonché un nuovo schema dei poteri delegati, provvedendo altresì direttamente al conferimento di nuovi poteri all'Amministratore Delegato.

⁸ Tale decreto è disposto in ottemperanza alla legge 25 settembre 2001 n. 351 "Disposizioni urgenti in materia di privatizzazione e valorizzazione del patrimonio immobiliare pubblico e di sviluppo dei fondi comuni d'investimento immobiliare" e ss.mm.ii.

⁹ Ai sensi dell'art 55 del D.Lgs 42/2004 e ss.mm.ii.,

Quanto all'organigramma, esso prevede l'articolazione verticale fra tre livelli gerarchico – funzionali differenti: l'Amministratore Delegato, il Direttore Generale ed il Responsabile della Gestione Fondi. Quanto all'implementazione dell'organico, all'esito della fase di *scouting*, si è provveduto all'individuazione e all'inserimento delle seguenti figure:

- il responsabile della funzione Gestione dei Fondi;
- ulteriori *fund manager*;
- una risorsa da inserire nella Funzione Gestione Gare e Outsourcing;
- una risorsa cui è stata attribuita la responsabilità della Funzione Pianificazione e Controllo.

È stato, altresì, individuato ed inserito in organico un nuovo responsabile della funzione Amministrazione, Pianificazione e Controllo, a seguito delle dimissioni volontarie presentate dal responsabile in carica. Hanno fatto concreto ingresso in organico – rispettivamente negli scorsi mesi di aprile e maggio – i responsabili delle Funzioni di *Risk Management*, *Compliance* e Antiriciclaggio e di Revisione Interna.

Si precisa che la SGR ricorrerà a risorse esterne per quanto concerne la propria Struttura Organizzativa esclusivamente nella copertura delle funzioni di *Comunicazione esterna e relazioni istituzionali* fino al completo consolidamento della società.

In un'ottica di sinergia con il più ampio sistema della Pubblica Amministrazione, nel corso del 2013 e nei primi mesi del 2014, sono stati sottoscritti Protocolli di Intesa per l'impiego di personale in distacco nell'ambito della Pubblica Amministrazione in coerenza con le previsioni dell'articolo 33, comma 8-bis del DL 98/11, ed in particolare con il MEF, con le Agenzie del Demanio e delle Dogane per consentire alla SGR di avvalersi di personale da distaccarsi dai predetti Enti.

Infine, nel mese di Febbraio 2014, è stato sottoscritto un protocollo d'intesa a carattere generale con il Ministero della Funzione Pubblica, per consentire alla SGR di dotarsi, in relazione alle specifiche esigenze che emergeranno, di risorse umane in distacco dalle Amministrazioni Centrali e locali.

Andamento patrimoniale ed economico

Lo stato patrimoniale presenta, nella voce Crediti, il saldo del conto corrente bancario, pari a circa euro 4.231 mila, corrispondente a circa il 71% dell'attivo; la voce ha registrato rispetto allo scorso esercizio delle variazioni negative imputabili prevalentemente agli oneri connessi al funzionamento della Società. L'avvio dell'operatività del fondo i3-Core a fine dicembre ha parzialmente attenuato detta variazione.

Altra voce rilevante 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 nel Programma di Attività presentato a Banca d'Italia per l'Autorizzazione.

Nel passivo dello stato patrimoniale sono presenti debiti per circa Euro 890 mila prevalentemente riferiti a debiti verso fornitori/consulenti e personale dipendente.

Il patrimonio netto, formato dal capitale sociale, dalla perdita riportata a nuovo e dalla perdita di esercizio, risulta pari a circa Euro 4.997 mila.

Alla data del 31 dicembre 2014, si rileva che il Capitale Sociale della SGR risulta diminuito di oltre un terzo per effetto delle perdite registrate nel corso del 2013 e 2014.

La SGR, già dal mese di settembre, ha informato l'Azionista unico che, sulla base dei dati previsionali 2014 e del risultato dell'esercizio 2013, sarebbero potuti ricorrere i presupposti per l'applicabilità dell'art. 2446 del codice civile e richiesto, sia per far fronte alle perdite cumulate sia per disporre di

ulteriori risorse finanziarie per il proseguimento dell'attività di sviluppo in corso, un aumento del Capitale Sociale, tenuto conto anche dei risultati stimati per il 2015.

Nel *forecast* al 31 dicembre 2015 approvato dal Consiglio di Amministrazione il 30 ottobre 2014, viene evidenziato un sostanziale pareggio di bilancio, a condizione che vengano rispettate le stime relative alle tempistiche di avvio dei nuovi fondi. Eventuali differimenti nelle tempistiche stimate, derivanti anche dal contesto normativo di riferimento, potrebbero posticipare al primo semestre 2016 il conseguimento da parte di Invimit dei primi risultati positivi.

A seguito di dette attività svolte dalla SGR, con Decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, il Dipartimento del Tesoro è stato autorizzato a sottoscrivere l'aumento di capitale della SGR fino ad un massimo di Euro 2 milioni. Sono in corso a cura della SGR le attività per la convocazione dell'Assemblea degli Azionisti per le formalità richieste dall'art. 2446 del codice civile e la modifica dello statuto della SGR legata all'aumento del Capitale Sociale.

Di seguito uno schema di sintesi dello stato patrimoniale:

Voci stato patrimoniale	Importi euro/000	
	31/12/2014	31/12/2013
Attività immateriali e materiali	82	46
Crediti	4.631	7.460
Crediti per attività fiscali	1.234	296
Totale attivo	5.947	7.802
Fondo TFR	60	2
Passività	890	544
Totale passivo	950	546
Patrimonio Netto	4.997	7.256

Con l'avvio dell'operatività del fondo i3 Core nel corso dell'ultima parte dell'esercizio, la Società ha rilevato *pro-rata temporis* i primi ricavi di gestione, pari a circa Euro 735 mila.

I costi di struttura, pari a circa Euro 3.966 mila sono riferibili sostanzialmente alle spese per il personale, comprensivi dei compensi per gli amministratori e sindaci, ed incidono per circa il 54% sui costi complessivi.

Le spese generali, pari a circa Euro 1.877 mila sono riferibili prevalentemente ai costi di consulenza professionale e legale propedeutici all'avvio dell'operatività dei fondi immobiliari, ai costi di sede comprensivi dei canoni di locazione e dei sistemi informativi.

La perdita di esercizio è stata in parte attenuata per effetto dell'iscrizione di imposte anticipate, sulla perdita rilevata nel risultato della gestione ordinaria.

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

Voci conto economico	Importi euro/000	
	31/12/2014	31/12/2013
Commissioni Attive	735	0
Commissioni Passive	0	0
Commissioni Nette	735	0
Costi del Personale	(2.088)	(545)
Spese Generali	(1.877)	(500)
Saldo Costi di Struttura	(3.966)	(1.045)
Margine Netto	(3.231)	(1.045)
Altri Proventi/Oneri	47	11
Risultato della gestione operativa (R.O.)	(3.183)	(1.034)
Imposte	925	293
Utile/Perdita	(2.258)	(741)

La perdita di esercizio rilevata il 31 dicembre 2014, pari a circa Euro 2.258 mila, risulta sostanzialmente in linea a quella indicata nel *forecast* presentato e approvato dal Consiglio di Amministrazione del 30 ottobre 2014, pari a circa Euro 2.250 mila.

RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

La SGR ha attivato un protocollo di collaborazione con Studiare Sviluppo una società controllata al 100% dal MEF, avente per oggetto aspetti relativi all'ingegnerizzazione societaria, all'applicazione della disciplina di settore e alla normativa di cui alla legge 190/2012. In tale contesto in data 18 dicembre 2013 è stato sottoscritto un protocollo attuativo di collaborazione avente per oggetto attività di supporto nella implementazione del sistema di procedure della Società, nella fase di avvio dell'operatività aziendale.

ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO

La SGR non svolge attività di ricerca e sviluppo.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

La Società ha sostanzialmente realizzato nel corso del 2014 le attività propedeutiche all'avvio della operatività dei fondi diretti inseriti nel documento "Linee strategiche e piano delle attività" approvato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 24 luglio 2014.

Il cronoprogramma approvato risulta sostanzialmente rispettato per i fondi i3-Regione Lazio ed i3-Università, un marginale ritardo di due mesi è rilevato sul fondo i3- INAIL, mentre il fondo INPS ha subito un ritardo di 4 mesi in quanto la *governance* dell'Ente è stata vacante a partire dal mese di dicembre 2014 fino a metà marzo 2015. Alla luce di tali ritardi risulterà purtroppo postposto il conseguimento di importanti ricavi per la SGR.

Come già rappresentato in premessa la Società ha dovuto rinviare l'istituzione del fondo Stato Difesa, pur avendo svolto tutte le attività propedeutiche nell'ultimo trimestre del 2014.

Le cause della mancata istituzione hanno riguardato esigenze di finanza pubblica, a fine 2014.

La vendita degli *asset* valorizzati da conferire al fondo ad altro soggetto ha reso necessario il completamento della valorizzazione, nei primi mesi del 2015, di altri 3 immobili, al fine di consentire il raggiungimento del valore minimo del fondo necessario all'avvio dell'operatività.

Essendo stata deliberata dal Comune di Padova, nel mese di marzo, la valorizzazione di Palazzo Rinaldi, è stato realizzato l'ammontare minimo necessario al fondo e quindi si ritiene di poter procedere alla istituzione del fondo entro il primo semestre 2015.

Analogamente è prevedibile la istituzione del fondo locazioni passive, destinato alla riduzione del debito delle Province, entro luglio 2015, in linea con quanto previsto nel documento "linee strategiche e piano delle attività".

Premesso quanto già commentato in merito ai risultati della SGR nell'ambito della sezione dedicata all'andamento economico patrimoniale del presente documento, le attese per il 2015 riguardano principalmente le tre linee di azione avviate nel corso del 2014:

1. l'apporto dei portafogli immobiliari selezionati ai 4 fondi diretti istituiti nel dicembre 2014 per un ammontare complessivo di circa 1 miliardo di Euro;
2. l'istituzione del fondo immobiliare i3-Stato, rinviato a dicembre 2014, e la conseguente valorizzazione del portafoglio immobiliare apportato, in stretta sinergia con l'Agenzia del Demanio;
3. l'investimento delle prime risorse sottoscritte del Fondo di fondi – Comparto Territorio e Comparto Stato- in fondi a gestione diretta e in fondi *target*;

Inoltre, un nuovo progetto che vedrà impegnata la SGR nel 2015 riguarda la promozione e l'istituzione di un fondo immobiliare destinato alle locazioni passive delle amministrazioni centrali.

In tale ottica InvImIt ha in corso una duplice attività:

- da un lato sta procedendo alla due-diligence di un portafoglio immobiliare di proprietà di EUR S.p.A., al fine di valutare la possibilità di acquisire gli immobili in locazione alle pubbliche amministrazioni;
- dall'altro ha avviato una attività di ricognizione degli immobili di proprietà delle Province italiane in locazione all'Amministrazione degli Interni al fine di acquisire e conferire tali cespiti a un fondo immobiliare destinato alla gestione e razionalizzazione delle sedi in uso allo Stato.

 Nel breve periodo, risulta dunque di fondamentale importanza procedere ancora alla progressiva messa a regime della struttura che, con l'avvio della operatività riferita sia ai Fondi diretti che al Fondo di Fondi, richiede ancora un ulteriore sforzo organizzativo. Conseguentemente alla istituzione dei fondi diretti, si valuterà l'opportunità di una iniziale gestione interna ovvero i tempi e i modi di un confronto competitivo finalizzato alla individuazione di uno o più soggetti a cui affidare i servizi di *property e facility management*.

Da ultimo, si procederà anche ad avviare incontri mirati con gli investitori istituzionali italiani e stranieri al fine di reperire le risorse finanziarie necessarie ai fondi di prossima istituzione.

Per quanto concerne il Fondo di Fondi, che ha visto inizialmente INAIL come unico sottoscrittore, a valle della firma del protocollo di collaborazione con ANCI, si procederà, in stretto raccordo con quest'ultima e con il supporto operativo di IFEL e della Fondazione ANCI-Patrimonio Comune, alla individuazione e selezione di opportunità di investimento e alla relativa istruttoria in linea con quanto definito nel *Vademecum*.

Sarà, inoltre, fornito supporto agli Enti territoriali per l'impostazione delle procedure di evidenza pubblica per la selezione delle SGR che dovranno avviare e gestire i Fondi *target* al fine di potere operare le prime sottoscrizioni di quote per la metà del 2015.

Anche nel 2015 la Società intende completare le attività finalizzate alla strutturazione della SGR, ponendo particolare attenzione ai processi gestionali dei portafogli immobiliari, a reddito, a

sviluppo, a valorizzazione, che saranno oggetto di trasferimento nel corso del 2015. Tale attività risulta essere prioritaria in considerazione della pianificata materiale consegna dei portafogli immobiliari che comporterà la effettiva gestione fisica ed amministrativa degli immobili a decorrere dal 2016.

In tal senso la Società ha già provveduto ad strutturare la necessaria documentazione per procedere ad una selezione competitiva di primari operatori per l'affidamento di detti servizi.

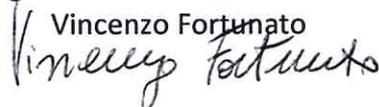
PROPOSTE ALL'ASSEMBLEA

Signori Azionisti,
il Consiglio di Amministrazione, subordinatamente all'approvazione del bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 che mostra una perdita di Euro 2.258.463, Vi propone di riportare a nuovo detta perdita. Si precisa che per effetto di detto risultato negativo, l'ammontare delle perdite complessive ammontano ad Euro 2.999.669 pari ad oltre ad un terzo del Capitale Sociale ricadendo nella previsione dell'art. 2446 del codice civile.

Roma, lì 27 marzo 2015

Il Presidente del
Consiglio di Amministrazione

Vincenzo Fortunato



BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2014**1. STATO PATRIMONIALE**

	Voci dell'attivo	31.12.2014	31.12.2013
10.	Cassa e disponibilità liquide	341	153
60.	Crediti:	4.414.248	7.401.243
	a) per gestione di patrimoni	183.229	-
	b) altri crediti	4.231.019	7.401.243
100.	Attività materiali	82.247	45.663
120.	Attività fiscali:	1.234.258	296.345
	a) correnti	15.303	2.540
	b) anticipate	1.218.955	293.805
	di cui alla L.214/2011		-
140.	Altre attività	216.337	58.455
	TOTALE ATTIVO	5.947.431	7.801.859

	Voci del passivo e del patrimonio netto	31.12.2014	31.12.2013
90.	Altre passività	889.662	543.850
100.	Trattamento di fine rapporto del personale	60.388	1.726
120.	Capitale	8.000.000	8.000.000
160.	Riserve	(743.717)	(2.511)
170.	Riserve di valutazione	(439)	-
180.	Utile (Perdita) d'esercizio	(2.258.463)	(741.206)
	TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	5.947.431	7.801.859

2. CONTO ECONOMICO

	Voci	31.12.2014	31.12.2013
10.	Commissioni attive	735.107	0
	COMMISSIONI NETTE	735.107	0
40.	Interessi attivi e proventi assimilati	56.243	12.972
	MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	791.350	12.972
110.	Spese amministrative:	(3.965.699)	(1.045.340)
	a) spese per il personale	(2.088.263)	(545.085)
	b) altre spese amministrative	(1.877.436)	(500.255)
120.	Rettifiche di valore nette su attività materiali	(9.083)	(1.375)
160.	Altri proventi e oneri di gestione	(15)	(315)
	RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA	(3.183.447)	(1.034.058)
	UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE	(3.183.447)	(1.034.058)
190.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	924.984	292.852
	UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE	(2.258.463)	(741.206)
	UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	(2.258.463)	(741.206)

3. PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA

	Voci	31.12.2014	31.12.2013
10.	Utile (perdita) d'esercizio	(2.258.463)	(741.206)
40.	Piani a benefici definiti	(439)	
130.	Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	(439)	
140.	Redditività complessiva (Voce 10+130)	(2.258.902)	(741.206)

4. PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

	Esistenze al 30/05/2013 (*)	Modifica saldi apertura	Esistenze al 30/05/2013	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio					Redditività complessiva esercizio 2013	Patrimonio netto al 31/12/2013			
						Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto						
									Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie			Distribuzioni e straordinari a dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni
Capitale	2.000.000		2.000.000				6.000.000						8.000.000		
Sovraprezzo emissioni															
Riserve:															
a) di utili															
b) altre							(2.511)						(2.511)		
Riserve da valutazione															
Strumenti di capitale															
Azioni proprie															
Utile (perdita) d'esercizio												(741.206)	(741.206)		
Patrimonio netto	2.000.000		2.000.000				5.997.489					(741.206)	7.256.283		

(*) Versamento capitale iniziale di Euro 2.000.000 effettuato in data 8 agosto 2013.

	Esistenze al 31.12.2013	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01.01.2014	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio					Redditività complessiva esercizio 2014	Patrimonio netto al 31/12/2014			
						Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto						
									Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie			Distribuzioni e straordinari a dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni
Capitale	8.000.000		8.000.000										8.000.000		
Sovraprezzo emissioni															
Riserve:															
a) di utili													(741.206)		
b) altre	(2.511)		(2.511)		(741.206)								(2.511)		
Riserve da valutazione												(439)	(439)		
Strumenti di capitale															
Azioni proprie															
Utile (perdita) d'esercizio	(741.206)		(741.206)	741.206								(2.258.463)	(2.258.463)		
Patrimonio netto	7.256.283		7.256.283									(2.258.902)	4.997.381		

5. RENDICONTO FINANZIARIO

Metodo indiretto	2014	2013
A. ATTIVITA' OPERATIVA		
1. Gestione	(3.187.293)	(1.036.176)
- risultato d'esercizio (+/-)	(2.258.463)	(741.206)
- 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 (+/-)	9.083	1.375
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)		
- imposte e tasse non liquidate (+/-)	(937.913)	(296.345)
- 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	(341.110)	(58.455)
- 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	(183.229)	-
- altre attività	(157.881)	(58.455)
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	404.034	545.576
- debiti verso banche		
- debiti verso enti finanziari		
- debiti verso clientela		
- titoli in circolazione		
- passività finanziarie di negoziazione		
- passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>		
- altre passività	404.034	545.576
(A) Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	(3.124.369)	(549.055)
B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da		
- vendite di partecipazioni		
- dividendi incassati su partecipazioni		
- vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
- vendita di attività finanziarie disponibili per la vendita		
- vendite di attività materiali		
- vendite di attività immateriali		
- vendite di rami d'azienda		
2. Liquidità assorbita da	(45.667)	(47.038)
- acquisti di partecipazioni		
- acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
- acquisti di attività finanziarie disponibili per la vendita		
- acquisti di attività materiali	(45.667)	(47.038)
- acquisti di attività immateriali		
- acquisti di rami d'azienda		
(B) Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	(45.667)	(47.038)
C. ATTIVITA' DI PROVVISTA		
- emissioni/acquisti di azioni proprie		8.000.000
- emissioni/acquisti di strumenti di capitale		
- distribuzione dividendi e altre finalità		
- variazione delle riserve		(2.511)
(C) Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista		7.997.489
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO (D=A+B+C)	(3.170.036)	7.401.396

RICONCILIAZIONE

	2014	2013
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	7.401.396	
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	(3.170.036)	7.401.396
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio (1)	4.231.360	7.401.396

⁽¹⁾ La voce accoglie il saldo Cassa per Euro 341, il saldo carta di credito prepagata per Euro 269 e il saldo delle disponibilità liquide disponibili nel conto corrente bancario per Euro 4.230.750.

NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – POLITICHE CONTABILI

A.1 - PARTE GENERALE

Sezione 1 – Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il bilancio al 31 dicembre 2014 della Investimenti Immobiliari Italiani SGR S.p.A., in applicazione del D.Lgs. 28 febbraio 2005 n.38, è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) e alle relative ispettive interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC) ed omologati dalla Commissione Europea, secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002.

Il bilancio al 31 dicembre 2014 è stato predisposto sulla base delle "Istruzioni per la redazione dei bilanci e dei rendiconti degli Intermediari finanziari ex art. 107 del TUB, degli Istituti di pagamento, degli Istituti di moneta elettronica (IMEL), delle Società di gestione del risparmio (SGR) e delle Società di intermediazione mobiliare (SIM)" emanate dalla Banca d'Italia in data 22 dicembre 2014.

Sezione 2 – Principi generali di redazione

Il bilancio al 31 dicembre 2014 è stato predisposto sulla base delle Istruzioni della Banca d'Italia del 22 dicembre 2014 per la redazione dei bilanci delle società di gestione del risparmio, che stabiliscono gli schemi di bilancio e le relative modalità di compilazione della Nota Integrativa.

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 inoltre corredato da una Relazione del Consiglio di Amministrazione sull'andamento della Gestione, avente ad oggetto i risultati economici conseguiti e la situazione patrimoniale e finanziaria.

Gli importi dei Prospetti contabili e della Nota Integrativa, così come quelli indicati nella Relazione sulla Gestione, sono espressi, in conformità a quanto disposto dall'art. 5, comma 2 del D. Lgs. n. 38/2005 qualora non diversamente indicato, 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 2013.

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 2013, fatti salvi i nuovi principi/interpretazioni adottati a partire dal 1° gennaio 2014, laddove applicabili per la Società.

Il bilancio è stato redatto nel presupposto del principio della continuità aziendale sulla base sia del previsto l'aumento del Capitale Sociale già commentato nella prima parte del presente documento sia dell'ultimo *forecast* relativo all'esercizio 2015, approvato dal Consiglio di Amministrazione il 30 ottobre 2014, che prevede, come già segnalato nella Relazione sulla gestione, già a partire dall'esercizio 2015 un'inversione di tendenza con il conseguimento da parte della SGR dei primi utili di esercizio, nel rispetto delle tempistiche pianificate in detto documento; il Capitale Sociale della SGR, pur ridotto per oltre un terzo del suo ammontare per effetto delle perdite rilevate nel 2013 e 2014, risulta comunque superiore all'ammontare minimo iniziale ed in ogni caso eccedente rispetto ai limiti previsti per il patrimonio di vigilanza dal provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche.

Nuovi principi contabili e interpretazioni emessi dallo IASB

Principi contabili e interpretazioni applicati a partire dal 1° gennaio 2014

Gli emendamenti, le interpretazioni e le modifiche di seguito elencati sono applicate a partire dal 1° gennaio 2014:

- **IAS 27** - "Bilancio separato" modificato con Regolamento (UE) n. 1254/2012. Le modifiche introdotte consistono nell'aver estrapolato e ricondotto a un nuovo principio contabile dedicato (IFRS 10 - "Bilancio consolidato") la disciplina relativa alla redazione del bilancio consolidato. In tal modo al nuovo IAS 27 è demandato il compito di definire e regolamentare i principi per la redazione del solo bilancio separato, rimanendo sotto questo aspetto sostanzialmente immutato rispetto alla precedente versione.
- **IAS 28** - "Partecipazioni in società collegate e joint venture" modificato con Regolamento (UE) n. 1254/2012. Il principio contabile è stato integrato con i requisiti per l'applicazione del metodo del Patrimonio netto delle partecipazioni in joint venture.
- **IFRS 10** - "Bilancio consolidato" adottato con Regolamento (UE) n. 1254/2012. Il nuovo principio stabilisce le regole per la preparazione e la presentazione del bilancio consolidato, integrando la disciplina sul tema precedentemente contenuta nello IAS 27 - Bilancio consolidato e separato e nella SIC 12 - Società a destinazione specifica (società veicolo). All'interno del nuovo principio viene introdotta una nuova definizione di controllo come base unica per il consolidamento di tutti i tipi di entità, elimina alcune incoerenze o dubbi interpretativi tra IAS 27 e SIC 12 ed, infine, definisce norme maggiormente chiare e univoche per l'individuazione del "controllo di fatto".
- **IFRS 11** - "Accordi a controllo congiunto" adottato con Regolamento (UE) n. 1254/2012. Il nuovo principio stabilisce le regole di rendicontazione contabile per le entità che sono parte di un accordo di controllo congiunto e sostituisce lo IAS 31 - Partecipazioni in joint venture e la SIC 13 - Entità a controllo congiunto - Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo. L'IFRS 11 fornisce altresì dei criteri per l'individuazione degli accordi di compartecipazione basati sugli effettivi diritti e sugli obblighi che ne scaturiscono piuttosto che sulla forma legale degli stessi e non consente, a differenza di quanto previsto in precedenza dallo IAS 31, l'utilizzo del metodo del consolidamento proporzionale come metodo di contabilizzazione delle partecipazioni in joint venture.
- **IFRS 12** - "Informativa sulle partecipazioni in altre entità" adottato con Regolamento (UE) n. 1254/2012. L'IFRS 12 combina, rafforza e sostituisce gli obblighi di informativa per le controllate, gli accordi a controllo congiunto, le società collegate e le entità strutturate non consolidate. All'interno di tale principio sono riassunte tutte le informazioni che un'entità è tenuta a fornire al fine di consentire agli utilizzatori del bilancio di valutare la natura e i rischi derivanti dalle sue

partecipazioni in altre entità, nonché gli effetti di tali partecipazioni sulla situazione patrimoniale-finanziaria, sul risultato economico e sui flussi finanziari.

- **IAS 32** - “Strumenti finanziari: Esposizione in bilancio - Compensazione di attività e passività finanziarie” modificato con Regolamento (UE) n. 1256/2012. A seguito della modifica all’IFRS 7, lo IAS 32 revised fornisce orientamenti aggiuntivi per ridurre incongruenze nell’applicazione pratica del principio stesso.
- **Modifiche agli IFRS 10, 12 e allo IAS 27** adottate con Regolamento (UE) n. 1174/2013. Al fine di fornire una disciplina sulle Entità di investimento, sono stati modificati i seguenti standards:
- **IFRS 10**, per prescrivere alle entità di investimento di valutare le controllate al fair value rilevato a Conto economico anziché consolidarle, onde riflettere meglio il loro modello di business;
- **IFRS 12**, per imporre la presentazione di informazioni specifiche in merito alle controllate delle entità di investimento;
- **IAS 27**, con la finalità di eliminare la possibilità per le entità di investimento di optare per la valutazione al costo degli investimenti in controllate, richiedendo obbligatoriamente la valutazione al *fair value* nei loro bilanci separati.
- **IAS 36** - Riduzione di valore delle attività modificato con Regolamento (UE) n. 1374/2013. Le modifiche mirano a chiarire che le informazioni da fornire circa il valore recuperabile delle attività, quando tale valore si basa sul fair value al netto dei costi di dismissione, riguardano soltanto le attività il cui valore ha subito una riduzione.
- **IAS 39** - Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione modificato con Regolamento (UE) n. 1375/2013. Le modifiche disciplinano le situazioni in cui un derivato designato come strumento di copertura è oggetto di novazione da una controparte a un’altra controparte centrale, in conseguenza di normative o regolamenti. In particolare è stabilito che, in tali casi, la contabilizzazione di copertura può continuare a prescindere dalla novazione.

Non si rilevano particolari impatti dei nuovi principi contabili ed interpretazioni sul bilancio della SGR al 31 dicembre 2014.

Principi contabili e interpretazioni di prossima applicazione

I seguenti principi contabili, interpretazioni ed emendamenti sono applicabili a partire dal 1° gennaio 2015:

- **IFRIC 21** - Tributi, adottato con Regolamento (UE) n. 634/2014. L’interpretazione tratta la contabilizzazione di una passività relativa al pagamento di un tributo nel caso in cui tale passività rientri nell’ambito di applicazione dello IAS 37.
- **Ciclo Annuale di Miglioramenti agli IFRS 2011 - 2013** adottato con Regolamento (UE) n. 1361/2014 nell’ambito del progetto annuale di miglioramento e rivisitazione generale dei principi contabili internazionali.

I seguenti principi contabili, interpretazioni ed emendamenti sono invece applicabili a partire dal 1° gennaio 2016:

- **Ciclo Annuale di Miglioramenti agli IFRS 2010 – 2012** adottato con Regolamento (UE) n. 28/2015 nell’ambito del progetto annuale di miglioramento e rivisitazione generale dei principi contabili internazionali.
- **IAS 19 - Benefici per i dipendenti - Piani a benefici definiti: contributi dei dipendenti** Adottato con Regolamento (UE) n. 29/2015. L’emendamento chiarisce l’applicazione dello IAS 19 ai piani a benefici definiti che richiedono il contributo da parte del dipendente o terze parti che non siano

contributi volontari. Tali contributi riducono il costo dell'entità nel fornire benefici. L'emendamento permette che i contributi legati al servizio, ma non legati agli anni di servizio, possano essere dedotti dal costo dei benefici ottenuti nel periodo in cui il servizio è fornito, piuttosto che ripartirli lungo la vita lavorativa del dipendente.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora omologati alla data di riferimento del presente bilancio e alcuni Exposure Draft in fase di consultazione

Alla data di approvazione del presente Bilancio, risultano emanati dallo IASB, ma non ancora omologati dall'UE, taluni principi contabili, interpretazioni ed emendamenti, e alcuni Exposure Draft risultano in fase di consultazione, tra i quali si segnalano:

- IFRS 9 - Strumenti finanziari;
- IFRS 14 - Regulatory deferral account;
- IFRS 15 - Ricavi da contratti con i clienti;
- Modifiche agli IFRS 10, IFRS 12 e IAS 28 - Entità di investimento - applicazione dell'eccezione al consolidamento;
- Modifiche allo IAS 1 - Informativa;
- Miglioramenti annuali agli IFRS - Ciclo 2012 – 2014;
- Modifiche agli IFRS 10 e IAS 8 - Vendita o contribuzione di attività tra un investitore e la sua collegata o joint venture;
- Modifiche allo IAS 27 - Metodo del patrimonio netto nel bilancio separato;
- Modifiche allo IAS 16 e IAS 38 - Chiarimenti sui metodi di ammortamento;
- Modifiche all'IFRS 11 - Contabilizzazione di acquisizioni di interessenze in joint operations;
- Exposure Draft "IFRS 2 - Pagamenti basati su azioni" in tema di classificazione e misurazione delle operazioni di pagamento effettuate in azioni;
- Exposure Draft "IFRS 10, IFRS 12, IAS 27, IAS 28 e IAS 36" in tema di valutazione al fair value di investimenti quotati in società controllate, joint venture e collegate;
- Exposure Draft "IAS 12 - Imposte sul reddito" in materia di rilevazione di imposte differite attive per perdite non realizzate;
- Discussion Paper "Conceptual Framework for Financial Reporting" nell'ambito del progetto di rivisitazione dell'attuale Framework;
- Exposure Draft "Contratti assicurativi" nell'ambito del progetto di rivisitazione dell'attuale standard;
- Exposure Draft "Leases" nell'ambito del progetto di rivisitazione dell'attuale standard;
- Exposure Draft "IAS 1 - Classificazione di passività" che chiarisce come un'entità deve classificare i debiti, in particolar modo in caso di rinnovi.

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

Banca d'Italia

In data 22 dicembre 2014 l'Organo di Vigilanza ha emanato il 3° aggiornamento delle "Istruzioni per la redazione dei bilanci e dei rendiconti degli Intermediari finanziari ex art. 107 del TUB, degli Istituti di pagamento, degli IMEL, delle SGR e delle SIM". Con il predetto aggiornamento vengono recepite le novità in materia di principi contabili internazionali IAS/IFRS, come omologate dalla Commissione

Europea, che entrano in vigore dai bilanci chiusi o in corso al 31 dicembre 2014, riepilogate nell'ambito della sezione *"Principi contabili e interpretazioni applicati a partire dal 1° gennaio 2014"* sopra esposta.

Organismo Italiano di Contabilità (OIC)

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

Il Consiglio di Gestione dell'OIC non ha approvato, durante il periodo di riferimento, nessun documento a supporto della normativa IAS\IFRS utile e/o applicabile all'informativa finanziaria 2014.

Regolamento attuativo dell'articolo 9 del TUF concernente la determinazione di criteri generali cui devono uniformarsi gli OICR italiani (Decreto 5 marzo 2015, n. 30)

Si segnala che nella Gazzetta Ufficiale del 19 marzo 2015 è stato pubblicato il Decreto del Ministero dell'Economia e delle finanze 5 marzo 2015, n. 30, recante il Regolamento attuativo dell'articolo 39 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 concernente la determinazione dei criteri generali cui devono uniformarsi gli Organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) italiani.

Con l'entrata in vigore, in data 3 aprile 2015, del decreto in parola – che abroga il precedente decreto 24 maggio 1999, n. 228 – si completa l'attuazione della Direttiva 61/2011/UE (c.d. "AIFM"). La SGR porrà in essere le attività volte all'adeguamento delle procedure organizzative, nonché dei contratti in essere, impattati dalla citata normativa.

Sezione 3 – Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

Trasparenza

Si segnala che il 20 gennaio 2015 la Società ha ricevuto il "Documento condiviso dal Ministero dell'Economia e delle Finanze e dall'Autorità Nazionale Anticorruzione per il rafforzamento dei meccanismi di prevenzione della corruzione e di trasparenza nelle società partecipate e/o controllate dal Ministero dell'Economia e delle Finanze" ("Documento condiviso MEF-ANAC"), emesso con lo scopo di definire l'ambito applicativo della normativa anticorruzione e di quella in tema di trasparenza¹⁰.

Tale documento ha chiarito che alle società controllate dalle pubbliche amministrazioni si applica la normativa sulla trasparenza limitatamente alle attività qualificabili di pubblico interesse nonché all'organizzazione, con i necessari adattamenti discendenti dalla natura privatistica delle società stesse.

La Società, per il tramite del Responsabile sulla trasparenza, ha posto in essere le iniziative più opportune volte ad adempiere agli obblighi di pubblicità e trasparenza ad essa riconducibili realizzando sulla *home page* del proprio sito istituzionale una sezione denominata "Amministrazione Trasparente" in cui sono attualmente pubblicate una serie di informazioni rilevanti ai fini della normativa.

Fondo i3 Core

Con riferimento al fondo i3-Core, si segnalano i seguenti eventi:

- in data 3 febbraio 2015, a fronte del versamento dei richiami da parte del partecipante INAIL, la SGR ha proceduto all'emissione delle seguenti quote:

Comparto	Versamento	Quote
Territorio	Euro 19 milioni	nr. 38
Stato	Euro 64 milioni	nr. 128

- in data 3 febbraio 2015 è stato eletto il presidente del comitato consultivo del Comparto Territorio e del Comparto Stato;
- in data 27 febbraio 2015, il Consiglio di Amministrazione ha approvato i rendiconti di gestione del Comparto Territorio e del Comparto Stato;

i3-INAIL

In data 27 febbraio 2015 è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione, con il parere favorevole del Comitato Investimento, un'operazione di apporto immobiliare riguardante nr. 8 immobili di proprietà dell'INAIL e nr. 1 immobile di proprietà del MEF. L'operazione, articolata in due fasi distinte, una volta perfezionata consentirà l'avvio dell'operatività del fondo i3-INAIL.

MEF – AUMENTO CAPITALE SOCIALE

Alla data del 31 dicembre 2014, come rappresentato nella Relazione degli Amministratori, il Capitale Sociale della SGR si è ridotto per effetto delle perdite di oltre un terzo, facendo così rientrare la Società nell'ipotesi prevista dal 2446 del codice civile.

¹⁰ Decreto legislativo n. 33 del 14 marzo 2013 recante "Riordino della disciplina riguardante gli obblighi di pubblicità, trasparenza e diffusione di informazioni da parte delle pubbliche amministrazioni".

Detta variazione è da imputare, prevalentemente, al conseguimento delle prime commissioni di gestione solo a partire dall'ultima parte dell'esercizio 2014, considerata la recente istituzione della Società.

Si precisa che, a seguito delle attività svolte a supporto da parte della SGR descritte nella Relazione degli Amministratori, il Consiglio di Amministrazione, fissato per il 27 marzo p.v., convocherà l'Assemblea degli Azionisti per le formalità richieste dall'art. 2446 del codice civile e la modifica dello statuto della SGR connesso all'aumento del Capitale Sociale.

Nella stessa seduta convocherà una successiva Assemblea degli Azionisti per l'approvazione del progetto di bilancio.

Sezione 4 – Altri aspetti

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

A.2 – PARTE RELATIVA AI PRINCIPALI AGGREGATI 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 finanziamenti

Criteri 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.

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.

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.

Criteria 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.

Criteria 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.

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.

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

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 2014 e al 31 dicembre 2013 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 intrattenuto con banca Unicredit, 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	(31/12/2014)				(31/12/2013)			
	VB	L1	L2	L3	VB	L1	L2	L3
1. Attività finanziarie detenute fino alla scadenza	-			-				
2. Crediti	4.414.248			4.414.248	7.401.243			7.401.243
3. Attività materiali detenute a scopo di investimento								
4. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione								
Totale	4.414.248			4.414.248	7.401.243			7.401.243
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 2014 ammontano ad Euro 341, a fronte di Euro 153 dello scorso esercizio, e risultano rappresentate:

Saldo al 31.12.2014	Saldo al 31.12.2013
341	153

Sezione 6 – Crediti – Voce 60

6.1 Dettaglio della voce 60 "Crediti"

I crediti alla data del 31 dicembre 2014 ammontano ad Euro 4.414.248, a fronte di Euro 7.401.243 dello scorso esercizio, e si riferiscono a:

- a) Crediti per gestione di patrimoni pari ad Euro 183.229 si riferiscono prevalentemente ai costi anticipati dalla SGR a favore dei fondi gestiti. Al 31 dicembre 2013 non si rilevano importi considerato l'avvio dell'operatività dei Comparti nel corso del secondo semestre 2014.
- b) Altri crediti pari ad Euro 4.231.019 sono relativi al saldo attivo esigibile a vista del conto corrente ordinario aperto presso la banca Unicredit S.p.A.

Dettaglio/Valori	TOTALE AL 31.12.2014			TOTALE AL 31.12.2013				
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		L1	L2	L3		L1	L2	L3
1. Crediti per servizi di gestione di patrimoni:	183.229			183.229				
1.1 gestione di OICR	183.229			183.229				
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:	4.231.019			4.231.019	7.401.243		7.401.243	
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	4.231.019			4.231.019	7.401.243		7.401.243	
3.3altri								
4. Titoli di debito								
Totale	4.414.248			4.414.248	7.401.243		7.401.243	

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

Composizione/Controparte	Banche		Eni 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:					183.229	
1.1 gestione di OICR					183.229	
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:	4.231.019					
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	4.231.019					
3.3 altri						
Totale al 31.12.2014	4.231.019				183.229	
Totale al 31.12.2013	7.401.243					

Sezione 10 - Attività materiali – Voce 100

Saldo al 31.12.2014	Saldo al 31.12.2013
82.247	45.663

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

La voce, pari ad Euro 82.247, ha registrato nel corso dell'anno 2014 un incremento netto pari ad Euro 36.584, rispetto al dato dell'esercizio precedente, pari ad Euro 45.663. Tale incremento è risultante dall'effetto combinato di investimenti pari ad Euro 45.667 ed ammortamenti pari ad Euro 9.083.

Attività/Valori	Totale 31.12.2014	Totale 31.12.2013
1. Attività di proprietà	82.247	45.663
a) terreni		
b) fabbricati		
c) mobili e arredi	76.452	45.663
d) impianti elettronici		
e) altre	5.795	
2. Attività acquisite in leasing finanziario		
a) terreni		
b) fabbricati		
c) mobili e arredi		
d) impianti elettronici		
e) altre		
Totale	82.247	45.663

Nella voce altre sono ricomprese le macchine d'ufficio elettroniche.

10.5 Attività materiali ad uso funzionale: variazioni annue

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altri	Totale
A. Esistenze iniziali lorde			45.663			45.663
A.1 Riduzioni di valore totali nette						
A.2 Esistenze iniziali nette			45.663			45.663
B. Aumenti:						
B.1 Acquisti			39.650		6.017	45.667
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			8.861		222	9.083
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			76.452		5.795	82.247
D.1 Riduzioni di valore totali nette						
D. Rimanenze finali lorde			76.452		5.795	82.247
E. Valutazioni al costo			76.452		5.795	82.247

Le variazioni annue registrate sui beni materiali sono relative in particolare all'ammortamento, effettuato in base a quanto indicato nella parte relativa ai principi contabili, con un'aliquota del 12% per quanto riguarda i mobili e arredi e del 20% per le macchine ufficio elettroniche.

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.

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

La voce "attività fiscali correnti" al 31 dicembre 2014 risulta pari ad Euro 15.303. Tale voce accoglie il credito per IRES, pari ad Euro 2.540 e l'importo del credito maturato sulle ritenute di acconto, applicate sugli interessi attivi riconosciuti alla Società, pari ad Euro 12.763.

Descrizione	31.12.2014	31.12.2013
Attività fiscali - correnti	15.303	2.540
Credito per IRES ed IRAP	2.540	-
Erario c/ritenute su interessi attivi su conti correnti bancari	12.763	2.540
Attività fiscali - anticipate	1.218.955	293.805
Credito per imposte anticipate	1.218.955	293.805
Totale	1.234.258	296.345

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

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

	Totale 2014	Totale 2013
1. Esistenze iniziali	292.852	-
2. Aumenti	981.422	292.852
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	981.422	292.852
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	56.438	-
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri	56.438	-
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecoverabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
3.2 Riduzione di aliquote fiscali	-	
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	1.217.836	292.852

Gli aumenti di imposte, pari ad Euro 981.422, sono relative principalmente alle perdite fiscali realizzate, ai compensi ad amministratori corrisposti nell'esercizio successivo. Le diminuzioni di imposte, pari ad Euro 56.438, sono relative prevalentemente agli utilizzi delle imposte correlate al pagamento dei compensi agli amministratori effettuati nel corso dell'esercizio.

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

	Totale 2014	Totale 2013
1. Esistenze iniziali	953	
2. Aumenti	166	953
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	166	953
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	0	0
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri		
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
3.2 Riduzione di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	1.119	953

Gli aumenti delle di imposte anticipate, pari ad Euro 166, sono correlate agli utili e/o perdite attuariali del TFR rilevati in un' apposita riserva del patrimonio netto.

Sezione 14 - Altre attività – Voce 140

La voce iscritta per Euro 216.337 a fronte di Euro 58.455 dello scorso esercizio, risulta essere così composta:

Dettaglio/Valori	31.12.2014	31.12.2013
Acconti a fornitori	119.559	1.065
Risconti attivi	49.198	10.030
Depositi cauzionali	45.236	44.226
Altri crediti	2.344	3.134
Totale	216.337	58.455

Gli acconti a fornitori si riferiscono principalmente agli anticipi relativamente ad attività non ancora concluse svolte nell'interesse dei fondi istituiti.

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

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

PASSIVO

Sezione 9 - Altre Passività - Voce 90

9.1 Composizione della voce 90 "Altre passività"

La voce, iscritta per Euro 889.662 a fronte di Euro 543.850 dello scorso esercizio, risulta essere così composta:

Dettaglio/Valori	31.12.2014	31.12.2013
Debiti v/fornitori	404.128	225.993
Debiti verso dipendenti/altri	155.296	36.912
Debiti vs amministratori	121.626	209.478
Debiti v/erario per ritenute ed iva	86.516	18.285
Debiti v/inps	65.292	14.921
Debiti vs sindaci	35.000	34.028
Debiti v/altri enti previdenziali	19.004	4.153
Debiti v/inail	2.223	80
Altri debiti	577	-
Totale	889.662	543.850

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°, ferie e permessi maturati e non goduti alla data del 31 dicembre 2014 del personale dipendente e il costo del personale distaccato per la parte non ancora liquidata a favore dell'Ente di competenza.

I debiti verso l'Erario e verso l'INPS, per ritenute effettuate, comprendono sia i lavoratori dipendenti che i collaboratori.

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

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

Il Fondo iscritto in conformità ai principi contabili internazionali corrisponde all'intera passività maturata nei confronti dei propri dipendenti per un importo pari ad Euro 60.388 a fronte di Euro 1.726 dello scorso esercizio.

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

	31.12.2014	31.12.2013
A. Esistenze iniziali	1.726	
B. Aumenti		
B1. Accantonamento dell'esercizio	55.979	1.726
B2. Altre variazioni in aumento (attualizzazione ias)	2.683	
C. Diminuzioni		
C1. Liquidazioni effettuate		
C2. Altre variazioni in diminuzione		
D. Esistenze finali	60.388	1.726

Alla data del 31 dicembre 2014 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 31.12.2014 (Fonte: Il Sole 24 ore) e fissato rispetto ad impegni passivi con durata media residua pari a anni 19.

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

12.1 Composizione della voce 120 "Capitale"

Alla data del 31 dicembre 2014 il capitale sociale risulta essere interamente sottoscritto e versato ed è composto da 8.000.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1,00, per azione, interamente detenuto dal Ministero dell'economia e delle finanze:

	31.12.2014	31.12.2013
1. Capitale		
1.1 Azioni ordinarie	8.000.000	8.000.000
Totale	8.000.000	8.000.000

12.5 Altre informazioni

La voce Riserve, pari ad Euro 744.156, è stata movimentata nel corso dell'esercizio come di seguito rappresentato:

	Riserva Legale	Perdita portata a nuovo	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali			(2.511)	(2.511)
B. Aumenti		(741.206)	(439)	(741.645)
B.1 Attribuzioni di utili		(741.206)		(741.206)
B.2 Altre variazioni			(439)	(439)
C. Diminuzioni				
C.1 Utilizzi				
- copertura perdite				
- distribuzione				
- trasferimento a capitale				
C.2 Altre variazioni				
D. Rimanenze finali		(741.206)	(2.950)	(744.156)

L'aumento rilevato si riferisce alla perdita, pari ad Euro 741.206, registrata al 31 dicembre 2013 riportata a nuovo, così come deliberato dall'Assemblea dei Soci il 24 aprile 2014 e alla riserva relativa agli utili e/o perdite attuariali del TFR, pari a Euro 439.

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 735.107 si riferiscono ai fondi gestiti dalla Società alla data del 31 dicembre 2014, maturate a seguito dell’avvio dell’operatività degli stessi a fine esercizio.

SERVIZI	Totale (31/12/2014)			Totale (31/12/2013)		
	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	735.107		735.107	-		
- Comm. di incentivo						
- Comm. di sottoscrizione/ rimborso						
- Comm. di switch						
- Altre commissioni						
Totale commissioni da fondi comuni	735.107		735.107	-		-
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)	735.107		735.107	-		-
B. ALTRI SERVIZI						
- Delega gestione Fondo Aristotele						-
- Collocatori						-
TOTALE COMMISSIONI PER ALTRI SERVIZI (B)						
COMMISSIONI COMPLESSIVE (A+B)	735.107		735.107	-		-

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	Totale (31/12/2014)	Totale (31/12/2013)
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			55.803		55.803	12.702
6. Altre attività				440	440	270
7. Derivati di copertura						
Totale			55.803	440	56.243	12.972

Gli "Interessi attivi e proventi assimilati", pari ad Euro 56.243 a fronte di Euro 12.972 dello scorso esercizio, si riferiscono agli interessi maturati sulle somme detenute sul conto corrente bancario e sui depositi cauzionali.

Sezione 9 - Spese amministrative - Voce 110

9.1 Composizione della voce 110.a "Spese per il personale"

La voce si compone di:

- Spese per il personale per Euro 2.088.263: costituisce l'onere di competenza inerente alla retribuzione fissa e variabile, ai contributi e all'accantonamento al fondo di trattamento di fine rapporto di lavoro per i dipendenti della Società, il compenso del consiglio di amministrazione, il compenso del collegio sindacale, nonché i compensi del personale distaccato;
- Altre spese amministrative per Euro 1.792.036: rappresentano le spese generali sostenute dalla Società.

Voci/Settori	Totale (31/12/2014)	Totale (31/12/2013)
1. Personale dipendente	1.450.563	69.270
a) salari e stipendi	965.728	47.565
b) oneri sociali	286.068	16.219
c) indennità di fine rapporto	-	-
d) spese previdenziali	-	-
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	58.059	1.907
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	48.036	2.706
- b benefici definiti	-	-
h) altre spese	92.672	873
2. Altro personale in attività	-	-
3. Amministratori e Sindaci	538.854	458.395
4. Personale collocato a riposo	-	-
5. Recuperi di spesa per dipendenti distaccati presso altre aziende	-	-
6. Rimborsi di spesa per dipendenti distaccati presso la società	98.846	17.420
Totale	2.088.263	545.085

I "Rimborsi di spesa per dipendenti distaccati presso la società", pari ad Euro 98.846, si riferiscono a due risorse distaccate dal Ministero dell'economia e delle finanze (di cui una fino al 21 dicembre 2014), una risorsa distaccata dall'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli e due risorse distaccate dal Comune di Piacenza.

9.2 Numero medio dei dipendenti ripartiti per categoria

Il numero medio dei dipendenti, calcolato come media aritmetica ponderata in forza al 31 dicembre 2014 ripartito per categoria, è il seguente:

	31/12/2014	31/12/2013	Numero Medio
a) Dirigenti	4	2	3,67
b) Quadri	4	0	2,92
c) Impiegati	2	1	2,00
e) Distaccati	4	2	2,92
f) Altri	1	0	1,42
Totale	15	5	12,93

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

La voce di cui all'oggetto, iscritta a bilancio per un totale di Euro 1.877.436 è dettagliata come da schema sottostante:

Voci	Totale (31/12/2014)	Totale (31/12/2013)
- Consulenze legali	462.715	109.180
- Spese Professionali	394.200	159.397
- Costi Informatici e canoni di assistenza	205.437	952
- Costi di sede ed utenze	174.661	55.421
- Spese per comunicazione esterna e relazioni istituzionali	163.102	
- Consulenze organizzative	112.728	-
- Consulenze per servizi amministrativi/fiscali/del lavoro	72.783	17.591
- Canoni di noleggio	53.464	5.556
- Altre spese amministrative	53.357	6.942
- Spese per ricerca del personale	42.030	-
- Spese di manutenzione e riparazione	39.570	115.063
- Cancelleria e stampati	27.309	3.301
- Viaggi e trasferte	25.395	5.431
- Quote associative	21.627	-
- Consulenze notarili	17.652	21.421
- Licenze	9.168	-
- Corsi di formazione e convegni	2.238	-
Totale	1.877.436	500.255

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

La voce, pari ad Euro 9.083, è composta dagli ammortamenti rilevati nel corso dell'esercizio sulle immobilizzazioni materiali di proprietà della Società.

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto
1. Di proprietà - ad uso funzionale - per investimento	9.083			9.083
2. Acquisite in leasing finanziario - ad uso funzionale - per investimento				
Totale	9.083			9.083

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

14.1 Composizione della voce 160 "Altri proventi e oneri di gestione"

La voce presenta un saldo complessivo negativo pari ad Euro 15 e comprende arrotondamenti attivi e passivi.

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"

Voci	Totale (31/12/2014)	Totale (31/12/2013)
1. Imposte correnti	-	-
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	(924.984)	(292.852)
5. Variazione delle imposte differite	-	-
Imposte di competenza dell'esercizio	(924.984)	(292.852)

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	IRES	
	Imponibile	Imposta
Imposte correnti		
Utile/(Perdita) prima delle imposte	(3.183.447)	
<i>Aliquota fiscale teorica</i>		27,50%
Onere fiscale teorico		0
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	161.312	44.361
Differenze permanenti deducibili	16.729	4.600
Differenze permanenti tassabili	0	0
Differenze per reversal anni precedenti	(204.210)	(56.158)
Imponibile fiscale	(3.209.616)	
Imposte correnti a Conto Economico		0
<i>Aliquota effettiva</i>		0%
Imposte anticipate		
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	161.312	44.361
Differenze temporanee deducibili nell'esercizio	(205.229)	(56.438)
Perdite fiscali riportabili	3.209.616	882.644
ACE riportabile	197.878	54.417
Imposte anticipate complessive		924.984
di cui imputate a Patrimonio Netto		0
Imposte anticipate a Conto Economico		924.984
Totale imposte a Conto Economico		924.984

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

Alla data del 31 dicembre 2014 non sono presenti patrimoni gestiti.

Sezione 2 – Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura

2.1 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

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 - un rettifica positiva sul patrimonio netto della Società pari a Euro 17.573 (10.732 Euro al 31 dicembre 2013), di cui un impatto positivo di Euro sul risultato ante imposte 27.458 (14.802 Euro al 31 dicembre 2013). 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 17.573 (10.732 Euro al 31 dicembre 2013), di cui un effetto negativo di Euro 27.458 sul risultato ante imposte (14.802 Euro al 31 dicembre 2013).

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.

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.

2.2 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 i 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 – Risk Management", con delibera del Consiglio di Amministrazione del 17 gennaio 2014, ai sensi della quale l'attività svolta dal *Risk Manager* si articola, in sintesi, nelle seguenti fasi:

- *risk assessment* dei rischi aziendali, mediante identificazione e quantificazione degli stessi;
- implementazione (nonché successivo aggiornamento) delle metodologie di misurazione/valutazione dei rischi, che tengano conto dei potenziali cambiamenti delle condizioni di mercato, delle politiche e delle strategie di *business* della Società;
- monitoraggio dell'esposizione al rischio della SGR e dei Fondi;
- reportistica verso i vertici aziendali.

Nel corso del 2014 la funzione *Risk management* ha condotto una prima 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 3 – Informazioni sul patrimonio

3.1.1 Il Patrimonio dell'impresa

3.1.2 Informazioni di natura qualitativa

Il Patrimonio della Società, con riferimento all'esercizio 2014, è costituito dal capitale sottoscritto al netto delle perdite riportata a nuovo e di quella di esercizio.

3.1.2 Informazioni di natura quantitativa

3.1.2.1 Patrimonio dell'impresa: composizione

Voci/Valori	31.12.2014	31.12.2013
1. Capitale	8.000.000	8.000.000
2. Sovrapprezzi di emissione		
3. Riserve	(744.156)	(2.511)
- di utili		
a) legale		
b) statutaria		
c) azioni proprie		
d) altre	(743.717)	
- altre		(2.511)
4. (Azioni proprie)		
5. Riserve da valutazione		
- 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	(439)	
- Quota delle riserve da valutazione relative a partecipazioni valutate al patrimonio netto		
6. Strumenti di capitale		
7. Utile (perdita) d'esercizio	(2.258.463)	(741.206)
Totale	4.997.381	7.256.283

3.2. Il patrimonio e i coefficienti di vigilanza

3.2.1 Patrimonio di vigilanza

3.2.1.1 Informazioni di natura qualitativa

Il patrimonio di vigilanza della società è costituito, in base a quanto previsto dal Regolamento Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 Titolo II – Cap. V – Sez. V, e successive modifiche e integrazioni, e dalla Circolare Banca d'Italia n. 263 del 27 dicembre 2006, 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).

3.2.1.2 Informazioni di natura quantitativa

	Totale (31/12/2014)	Totale (31/12/2013)
A. Patrimonio di base prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	4.997.381	7.997.489
B. Filtri prudenziali del patrimonio di base		
B.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi		
B.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi		
C. Totale patrimonio di base (TIER 1) (A+B)	4.997.381	7.997.489
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)	4.997.381	7.997.489

3.2.2 Adeguatezza patrimoniale

3.2.2.1 Informazioni di natura qualitativa

Il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio di cui al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 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.

3.2.2.2 Informazioni di natura quantitativa

Categorie/Valori	Totale (31/12/2014)	Totale (31/12/2013)
Requisito relativo alla massa gestita		
Requisito "altri rischi"	991.432	
Requisito relativo alla gestione delle risorse di fondi pensione con garanzia di restituzione del capitale		
Requisito patrimoniale totale	991.432	

Sezione 4 – Prospetto analitico della redditività complessiva

	Voci	Importo Lordo	Imposta sul Reddito	Importo Netto
10.	Utile (perdita) d'esercizio			(2.258.463)
	Altre componenti reddituali senza rigiro a conto economico:			
40.	Piani a benefici definiti	(606)	167	(439)
130.	Totale altre componenti reddituali	(606)	167	(439)
140.	Redditività complessiva (Voce 10+130)	(606)	167	(2.258.902)

Sezione 5 – Operazioni con parti correlate

Per quanto riguarda le operazioni con parti correlate, indicate nell'apposita sezione della Relazione sulla gestione, l'importo corrisposto alla società Studiare Svilippo S.r.l. nell'esercizio 2014 è pari ad Euro 112.728.

Tale importo è riportato in "Consulenze Organizzative" nella voce 110.b Altre spese amministrative.

Sezione 6 – Altri dettagli informativi

Nell'anno 2014 sono stati rilevati compensi agli amministratori per Euro 488.854, ai sindaci per Euro 50.000.

Nell'anno 2014 sono stati rilevati compensi alla società di revisione per Euro 7.191, si ricorda che PWC effettua anche l'attività di revisione sui rendiconti di gestione dei fondi comuni di investimento gestiti dalla Società il cui costo è interamente di competenza dei suddetti fondi.



Al Comitato per il controllo interno e la revisione contabile

Investimenti Immobiliari Italiani
Società di Gestione del Risparmio SpA
Via Santa Maria in Via, 12
00187 Roma

Roma, 13 aprile 2015

In qualità di società di revisione incaricata per la revisione legale del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 della Investimenti Immobiliari Italiani Società di Gestione del Risparmio SpA (di seguito, anche la "Società") trasmettiamo in allegato la relazione (la "Relazione") prevista dall'articolo 19, comma 3, del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39 (il "Decreto").

I temi trattati nella suddetta Relazione sono stati già presentati e illustrati al Collegio Sindacale, organo in cui, per la Vostra Società, si identifica il Comitato per il controllo interno e la revisione contabile di cui all'art.19, del Decreto, nel corso degli incontri periodici tenutisi nel corso dell'esercizio presso la sede sociale della Società.

Precisiamo che ai fini della identificazione delle "questioni fondamentali" e delle "carenze significative nel sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria" abbiamo fatto riferimento al principio di revisione n° 260 "Comunicazioni di fatti e circostanze attinenti la revisione ai responsabili delle attività di governance", nonché all'ISA n° 260 "Communication with those charged with governance" e all'ISA n°265 "Communicating deficiencies in internal control to those charged with governance and management".

L'identificazione delle "questioni fondamentali" e delle "carenze significative" è il risultato di un processo che impone l'utilizzo del giudizio professionale del revisore sulla base di specifici elementi ed indicatori rilevati nel corso del procedimento revisionale.

Lo scopo della revisione è l'espressione di un giudizio sul bilancio; in tale ambito la revisione ha tenuto in considerazione il controllo interno pertinente alla predisposizione del bilancio, al fine di definire le procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa.

Le questioni fondamentali e le carenze significative oggetto della Relazione, pertanto, comprendono soltanto quelle che sono venute alla nostra attenzione nel corso e nel contesto del normale svolgimento delle attività di revisione del bilancio. Di conseguenza, la presente Relazione non può in alcun modo fornire garanzia che siano stati rilevati tutti i fatti e le circostanze d'interesse per lo svolgimento dei

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 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001



doveri attribuiti al Comitato per il controllo interno e la revisione contabile dall'articolo 19 del DLgs 39/2010.

La Relazione in allegato è stata redatta per l'uso esclusivo da parte del Comitato per le finalità di cui all'articolo 19, comma 3, del DLgs 39/2010 e, pertanto, non può essere distribuita a terzi, né utilizzata per finalità diverse. Conseguentemente, resta sin d'ora inteso che la nostra società di revisione non assume alcuna responsabilità nei confronti di terzi che ritengano di aver fatto affidamento sul contenuto della Relazione, né nei confronti del Comitato che vi faccia affidamento per finalità diverse da quelle per cui è stata predisposta.

Restiamo a disposizione per eventuali chiarimenti e approfondimenti.

Distinti saluti.

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Lorenzo Pini Prato".

Lorenzo Pini Prato
(Revisore legale)

Allegato: "Relazione al Comitato per il controllo interno e la revisione contabile ai sensi dell'articolo 19, comma 3, del D.Lgs. del 27 gennaio 2010, n°39 per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014"

INVIMIT SGR SPA

VIA DI SANTA MARIA IN VIA, 12
00187 ROMA

R.E.A. DI ROMA N. 1374494 - COD. FISC. E P.IVA 12441721003
CAPITALE SOCIALE € 8.000.000,00 I.V.

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL BILANCIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2014

Signor Azionista,

il bilancio chiuso al 31 dicembre 2014, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla nota integrativa congiuntamente alla relazione sulla gestione della Investimenti Immobiliari Italiani Società di Gestione del Risparmio S.p.A., informa esaurientemente sulla situazione della Società e sull'andamento nel corso dell'esercizio.

Il bilancio al 31 dicembre 2014 è stato predisposto sulla base delle "Istruzioni per la redazione dei bilanci e dei rendiconti degli Intermediari finanziari ex art. 107 del TUB, degli Istituti di pagamento, degli IMEL, delle SGR e delle SIM" emanate dalla Banca d'Italia, nell'esercizio dei poteri stabiliti dall'art. 9 del decreto legislativo n. 38/2005, in data 22 dicembre 2014 (di seguito le "Istruzioni di Banca d'Italia"). Le Istruzioni di Banca d'Italia stabiliscono in modo vincolante gli schemi di bilancio e le relative modalità di compilazione, nonché il contenuto della Nota integrativa.

Il bilancio al 31 dicembre 2014 chiude con una perdita di Euro 2.258.463. Detta perdita, che trova riscontro nelle scritture contabili, è stata determinata sulla base dei principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Al riguardo, tenuto conto dell'attuale fase di avvio della Società, precisiamo che abbiamo esercitato l'attività di vigilanza prevista dalla legge, tenendo anche conto dei principi di comportamento del Collegio Sindacale raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

Ai sensi dell'art. 149 del decreto legislativo n. 58/1998, informiamo sul nostro operato svolto nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014:

- abbiamo vigilato sull'osservanza delle norme di legge e dello Statuto, nonché sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e non sono stati rilevati comportamenti o fatti censurabili;
- abbiamo partecipato, nel corso dell'esercizio, alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, svoltesi nel rispetto delle norme civilistiche e statutarie che ne disciplinano il funzionamento, vigilando sulle operazioni da esso deliberate e poste in essere;



- possiamo ragionevolmente assicurare che le azioni deliberate e poste in essere dal Consiglio di Amministrazione nell'esercizio considerato sono conformi alle norme di legge e alle disposizioni dello Statuto e che non sono state manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o tali da compromettere, comunque, l'integrità del patrimonio sociale;
- abbiamo ottenuto dagli Amministratori informazioni sull'andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate, potendo così assicurare che, oltre ad essere conformi alle norme di legge e allo Statuto, rientrano nel complesso dell'attività caratteristica della Società;
- abbiamo incontrato periodicamente i funzionari responsabili della società PricewaterhouseCoopers S.p.A. incaricata della revisione legale dei conti, acquisendo dagli stessi informazioni in merito alle risultanze dei controlli di loro competenza e non sono emersi dati e informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione, fatto salvo quanto previsto, con riferimento alla Società, la situazione rilevante ex art. 2446 del codice civile;
- abbiamo incontrato l'Organismo di Vigilanza e non sono emerse criticità che debbano essere evidenziate nella presente relazione;
- abbiamo effettuato specifici atti di ispezioni e controllo riguardanti, in particolare, le giacenze bancarie e l'adempimento degli obblighi fiscali di versamento dei tributi e, in base alle informazioni acquisite, non sono emerse violazioni di legge, dello statuto o dei principi di corretta amministrazione, o irregolarità o fatti censurabili;
- abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento dell'assetto organizzativo della Società, con particolare riguardo al sistema amministrativo contabile e alla sua affidabilità a rappresentare correttamente i fatti di gestione. Ciò è avvenuto anche mediante l'ottenimento di informazioni e documentazione direttamente dai responsabili delle diverse funzioni aziendali, oltreché dalla società incaricata della revisione legale dei conti. Dalle predette attività di vigilanza non sono emerse carenze o irregolarità. Per quanto riguarda la struttura organizzativa, nel corso dell'esercizio 2014 è continuato il processo di selezione e assunzione di personale da parte della Società. In data 16 gennaio 2015 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il nuovo organigramma aziendale;
- non sono pervenute denunce ex art. 2408 del codice civile;
- nel corso dell'attività di vigilanza, infine, non sono emersi fatti di rilievo che debbano essere evidenziati nella presente relazione.

La Società ha una struttura di Corporate Governance volta ad assicurare la massima visibilità, trasparenza e minimizzare i rischi connessi alla gestione, nel contesto dell'attuale fase di sviluppo.

La Società ha attivato gli strumenti necessari per una trasparente e completa gestione dei rischi, procedendo alla loro mappatura, sempre in relazione alla fase



di avvio.

La Società ha provveduto ad adeguarsi alla normativa in materia di prevenzione della corruzione e di trasparenza, nominando il relativo responsabile ad ottobre 2014.

Passando all'analisi del Bilancio al 31 dicembre 2014, informiamo che è stato redatto adottando i principi contabili e i criteri di valutazione nella prospettiva della continuità aziendale.

Dalle nostre analisi, anche sulla base di quanto emerso negli incontri avuti con i funzionari responsabili della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., possiamo affermare, per quanto di nostra competenza, che tale Bilancio è stato formulato nel rispetto della disciplina di legge.

Il Bilancio sottoposto all'approvazione può essere sintetizzato nelle seguenti classi di valori:

<u>Stato Patrimoniale</u>	
Totale Attività	5.947.431
Passività	950.050
Capitale Sociale	8.000.000
Riserve	(744.156)
Utile (Perdita) dell'Esercizio	(2.258.463)
Patrimonio Netto	4.997.381
Totale Passività e Patrimonio Netto	5.947.431
<u>Conto economico</u>	
Margine di intermediazione	791.350
Spese amministrative	(3.965.699)
Ammortamenti ed altri oneri	(9.098)
Risultato prima delle imposte	(3.183.447)
(Imposte differite) ed anticipate nette	924.984
Utile (Perdita) dell'Esercizio	(2.258.463)

Il Collegio Sindacale, in merito al margine di intermediazione, rileva come lo stesso sia stato fisiologicamente contenuto, stante che solo nel corso dell'ultima parte dell'esercizio la Società ha rilevato *pro-rata temporis* i primi ricavi di gestione.

Il Collegio Sindacale, altresì, evidenzia che:

- nel corso dell'esercizio non si sono verificati "casi eccezionali" per i quali si sarebbe reso necessario il ricorso alle deroghe di cui all'art. 2423, quarto comma, del codice civile;
- nel corso dell'esercizio non sono state effettuate capitalizzazioni di costi e spese di cui al primo comma, punto 5), dell'art. 2426 del codice civile;
- si è verificata, con riferimento alla data del 31 dicembre 2014, una situazione rilevante ai sensi dell'art. 2446 del codice civile.

Sul piano valutativo e contabile, per quanto di competenza del Collegio Sindacale, facciamo rilevare che i criteri di valutazione utilizzati nella redazione del Bilancio




risultano conformi alle disposizioni contenute nel codice civile, nelle Istruzioni di Banca d'Italia e nei Principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Nella Relazione sulla gestione, gli Amministratori, come prescritto dall'art. 2428 del codice civile, hanno illustrato in modo esaustivo la situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società, l'andamento della gestione nel suo complesso nonché i rischi connessi con l'attività svolta e la prevedibile evoluzione della gestione. Peraltro, abbiamo accertato che la società di revisione, ai sensi dell'art. 156, comma 4-bis, lett. d), del decreto legislativo n. 58/1998 e dell'art. 2409-ter del codice civile non ha evidenziato incongruenze o contraddizioni fra le informazioni contenute nella Relazione sulla gestione degli Amministratori e quelle contenute nel bilancio oggetto di revisione contabile. Al riguardo, con lettera datata 13 aprile 2015, la società di revisione esprime un giudizio di coerenza della Relazione sulla gestione con il bilancio di esercizio della Società. Le informazioni riportate corrispondono a quanto indicato in Bilancio e rispettano i requisiti di chiarezza e completezza previsti dalle norme di legge.

I contenuti delle singole voci del Bilancio sono analiticamente riportati nella Nota Integrativa, che contiene, altresì, le informazioni richieste sui criteri di valutazione delle specifiche voci dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico.

Abbiamo verificato la rispondenza del Bilancio ai fatti e alle informazioni di cui abbiamo conoscenza e non abbiamo osservazioni al riguardo.

Il Bilancio, come detto, ha costituito oggetto di certificazione da parte della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. che ha rilasciato la Relazione di revisione redatta ai sensi degli artt. 14 e 16 del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39.

Dalla Relazione sulla gestione emerge che la Società sta rapidamente passando dalla fase di primo avvio a quella più operativa, per cui è ragionevole prevedere che già dall'esercizio 2015 i valori della produzione avranno un significativo incremento.

Quanto alla ricorrenza di una situazione rilevante ai sensi dell'art. 2446 del codice civile, il Collegio dà atto che gli Amministratori hanno posto in essere le opportune azioni al fine di consentire all'Assemblea di poter adottare i conseguenti provvedimenti, nel rispetto delle previsioni di legge.

Segnatamente, poi, all'applicazione delle disposizioni volte ad ottenere una maggiore efficienza e il contenimento della spesa recate dall'art. 20 del decreto-legge n. 66/2014, il Collegio Sindacale, a norma del comma 6 del predetto articolo, anche alla luce di quanto comunicato in merito dal Ministero dell'economia e delle finanze, concorda sulla circostanza che le predette disposizioni non possano, *sic et simpliciter*, riguardare la Società, in considerazione della sua costituzione nel corso del 2013 e della relativa fase di start up. Peraltro, va comunque evidenziato che il contenimento delle spese ha trovato un riscontro nell'immediata attuazione della riduzione dei compensi degli amministratori a far data dal 1° maggio 2014.



Conclusioni

Tutto quanto sin qui esposto e considerato, viste anche le risultanze dell'attività svolta dalla società incaricata della revisione legale dei conti, per gli aspetti di competenza, non si rilevano motivi ostativi all'approvazione del Bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, così come predisposto dal Consiglio di Amministrazione, per cui, il Collegio Sindacale propone all'Assemblea di procedere alla relativa approvazione.

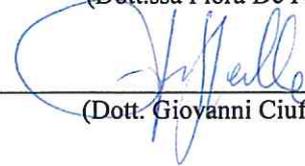
Il Collegio Sindacale



(Dott. Biagio Mazzotta)
Presidente



(Dott.ssa Flora De Filippis)



(Dott. Giovanni Ciuffarella)



SEDE LEGALE ED AMMINISTRATIVA IN ROMA,
VIA DI SANTA MARIA IN VIA, 12
CAPITALE SOCIALE EURO 10.000.000,00
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