

# SENATO DELLA REPUBBLICA

————— XVII LEGISLATURA —————

**Doc. XV**  
**n. 486**

## **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 2015)**

—————  
**Comunicata alla Presidenza il 17 gennaio 2017**  
—————

PAGINA BIANCA

**INDICE**

Determinazione della Corte dei conti n. 148/2016 del 20 dicembre 2016 .....	<i>Pag.</i>	3
Relazione sul risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria di Investimenti Immobiliari Italiani Società di Gestione del Risparmio S.p.A. — Invimit SGR S.p.A. per l'esercizio 2015 .....	»	5

**DOCUMENTI ALLEGATI***Esercizio 2015:*

Relazione del Presidente .....	»	51
Bilancio consuntivo .....	»	64
Relazione del Collegio dei sindaci .....	»	100
Relazione della Società di Revisione .....	»	108

PAGINA BIANCA



# *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 2015**

Relatore: Cons. Manuela Arrigucci

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

Determinazione n. 148/2016



La

# *Corte dei Conti*

in

## *Sezione del controllo sugli enti*

nell'adunanza del 20 dicembre 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, con il quale la Investimenti Immobiliari Italiani Società di Gestione del Risparmio Spa (InvImIt SGR S.p.a.) è stata sottoposta al controllo della Corte dei conti;

visto il bilancio d'esercizio 2015 della Società suddetta nonché le annesse relazioni del Presidente e degli organi di revisione trasmessi alla Corte dei Conti in adempimento dell'art. 4 della citata legge n. 259/1958;

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 2015;

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, 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;

MODUSARIO  
G C 2

MOD. 2



# Corte dei Conti

- 2) i ricavi per commissioni attive, seppur inferiori alle previsioni, sono aumentati in misura rilevante, raggiungendo la cifra di euro 2.688.000 (735.107 euro nel 2014), mentre i costi sono stati pari ad euro 4.582.089 (3.965.699 euro nel 2014);
- 3) l'esercizio chiude con un disavanzo economico di euro 1.306.134 (-2.258.468 euro nel 2014);
- 4) il patrimonio netto è risultato pari ad euro 5.677.000, con un incremento rispetto al 2014 di euro 780.000, derivante dal risultato netto fra l'aumento di capitale di euro 2.000.0000 deliberato nel 2015, e la perdita d'esercizio;
- 5) per effetto delle perdite evidenziate il capitale sociale nell'assemblea straordinaria del 10 maggio 2016 è stato ridotto in misura pari alle perdite stesse, passando da euro 10.000.000 ad euro 5.700.000;

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;

P . Q . M .

comunica, con le considerazioni di cui in parte motiva, alle Presidenze delle due Camere del Parlamento, insieme con il bilancio 2015 – 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 InvImIt SGR S.p.a.

ESTENSORE

Manuela Arrighetti  
*Manuela Arrighetti*

PRESIDENTE

Enrica Laterza  
*Enrica Laterza*

Depositata in segreteria il 13 GEN. 2017

4

*Arrighetti*  
PER COPIA CONFORME

H. DIRIGENTE  
(Dott. Roberto Zito)

*Roberto Zito*  
Corte dei conti – Relazione InvImIt Sgr S.p.A. esercizio 2015

**S O M M A R I O**

PREMESSA.....	8
1. QUADRO NORMATIVO E MODELLO ORGANIZZATIVO.....	9
1.1. Gli organi.....	10
2. LA STRUTTURA AMMINISTRATIVA ED IL PERSONALE.....	13
2.1. La struttura amministrativa.....	13
2.2. Il personale.....	15
2.3. Il costo del personale.....	16
2.4. Le consulenze.....	17
3. L'ATTIVITÀ: LA COSTITUZIONE E LA GESTIONE DEI FONDI.....	19
3.1. Fondo i3-Core.....	20
3.1.1. Fondo i3-Core Comparto Territorio.....	21
3.1.2. Fondo i3-Core Comparto Stato.....	21
3.2. Fondi diretti.....	25
3.2.1. Fondo i3-Inail.....	25
3.2.2. Fondo i3-Inps.....	25
3.2.3. Fondo i3-Regione Lazio.....	26
3.2.4. Fondo i3-Università.....	26
3.2.5. Fondo i3-Stato/Difesa.....	26
3.2.6. Fondo i3-Patrimonio Italia.....	27
4. FUNZIONI DI CONTROLLO.....	31
4.1. Internal Audit.....	31
4.2. Organismo di vigilanza.....	32
4.3. Prevenzione della corruzione.....	32
4.4. Trasparenza.....	33

4.5. Risk Management.....	34
4.6 Compliance.....	34
5. LA GESTIONE ECONOMICO-FINANZIARIA.....	36
5.1 Lo stato patrimoniale.....	36
5.1.1. Il Patrimonio.....	41
5.1.2. Il Patrimonio di vigilanza.....	42
5.2. Il conto economico.....	43
6. CONCLUSIONI.....	47

**INDICE DELLE TABELLE**

Tabella 1 – Compensi unitari dei componenti degli organi.....	11
Tabella 2– Spese sostenute per gli organi collegiali.....	11
Tabella 3- Personale in servizio .....	15
Tabella 4- Costo del personale .....	16
Tabella 5- Compensi professionali e di lavoro autonomo.....	17
Tabella 6– Fondi gestiti – Valore complessivo netto.....	20
Tabella 7: Situazione Patrimoniale al 31.12.2015 - Fondo dei Fondi.....	23
Tabella 8: Situazione Reddituale Fondo dei Fondi .....	24
Tabella 9: Situazione Patrimoniale al 31.12.2015 - Fondi diretti .....	28
Tabella 10: Situazione Reddituale al 31.12.2015 - Fondi diretti.....	29
Tabella 11- Stato Patrimoniale .....	37
Tabella 12- Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico).....	38
Tabella 13- Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto) .....	39
Tabella 14- Altre Attività .....	40
Tabella 15- Altre Passività.....	40
Tabella 16- Patrimonio: composizione.....	41
Tabella 17- Patrimonio di vigilanza .....	42
Tabella 18- Requisito Patrimonio totale .....	43
Tabella 19- Conto economico – Prospetto sintetico .....	44
Tabella 20- Altre spese amministrative .....	45

**INDICE DEI GRAFICI**

Grafico 1 – Organigramma aziendale 2015 .....	14
---	----

## **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, d'ora in avanti InvImIt, per l'esercizio 2015 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.

La precedente relazione è stata approvata da questa Corte con determinazione del 12 luglio 2016, n. 80, e pubblicata in Atti parlamentari, Leg. 17, Doc. XV, n. 435.

## 1. QUADRO NORMATIVO E MODELLO ORGANIZZATIVO

La InvImIt Sgr Spa 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, 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, operativa da maggio 2013, è stata autorizzata alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio, ai sensi dell'art. 34 del d.lgs. n. 58/1998, e iscritta all'Albo delle società di gestione di portafogli collettivi di cui all'art. 35, comma 1, del citato decreto, con provvedimento della Banca d'Italia in data 8 ottobre 2013, n. 305.

InvImIt, per il perseguimento delle proprie finalità istituzionali, ha costituito due tipologie di fondi, come previsto dal citato art. 33, cioè un Fondo di fondi e alcuni Fondi a gestione diretta.

Il capitale sociale della SGR, detenuto interamente dal Ministero dell'economia e delle finanze che esercita i diritti dell'azionista (salvo il caso di cui all'art. 33, comma 8 bis, del citato decreto legge n. 98/2011) e diviso in azioni ordinarie del valore nominale di un euro ciascuna, inizialmente previsto in due milioni e aumentato a otto milioni nell'assemblea straordinaria del 21 novembre 2013, è stato ulteriormente elevato a dieci milioni di euro nell'assemblea straordinaria del 10 aprile 2015 per far fronte alle perdite verificatesi nel corso degli esercizi 2013 (euro 741.206) e 2014 (2.258.463), superiori di oltre un terzo al capitale sociale, che avevano dato luogo ad una situazione rilevante ai sensi dell'art. 2446 c.c..

L'assemblea del 10 maggio 2016 ha deliberato una riduzione del capitale sociale in proporzione delle perdite accertate nell'esercizio 2015, che è passato così da euro 10.000.000 ad euro 5.700.000.

Sotto l'aspetto organizzativo, va ricordato che la società aveva adottato, nel corso del 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 appunto 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 2015 sono proseguite le attività necessarie all'adozione delle procedure interne e all'aggiornamento di alcune già in vigore al fine di assicurare la piena e corretta operatività della SGR.

### **1.1. 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.

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.

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:

- istituzione di fondi comuni di investimento o modifica di quelli esistenti;
- determinazione degli obiettivi e delle strategie di indirizzo generale della gestione nonché delle politiche di investimento, delle priorità settoriali e dell'*asset allocation* strategica di ciascun fondo istituito o gestito dalla Società;
- determinazione del *business plan* e del budget annuale di spesa;
- approvazione, per ciascun fondo istituito o gestito dalla Società, delle operazioni di investimento o disinvestimento;
- approvazione dei piani di investimento dei fondi gestiti;
- determinazione dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società;

- approvazione e modifica dei regolamenti e delle condizioni generali riguardanti l'inquadramento e i rapporti di lavoro con la Società;
- nomina e revoca dei dirigenti della Società;
- redazione del bilancio d'esercizio.

Il Collegio sindacale è costituito da tre componenti effettivi, fra cui il presidente, e da due componenti supplenti, nominati dall'Assemblea, rieleggibili, che restano in carica per tre esercizi e scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio della carica. In data 12 giugno 2015 sono stati rinnovati i componenti del Cda, con conferma nell'incarico del solo amministratore delegato, e del Collegio sindacale che rimarranno in carica sino all'approvazione del bilancio 2017.

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

Tali compensi sono al netto dell'IVA, Cassa di previdenza degli avvocati (4%) e dei rimborsi spese per missioni dell'amministratore delegato.

Tabella 1 – Compensi unitari dei componenti degli organi

	2014			2015		
	Fisso	Variabile	Totale	Fisso	Variabile	Totale
Presidente	52.000	26.000	78.000	48.000		48.000
Amministratore delegato	186.333	73.667	260.000	172.000		172.000
Consigliere di amministrazione	20.000		20.000	20.000		20.000
Presidente Collegio sindacale	20.000		20.000	20.000		20.000
Componente collegio sindacale	15.000		15.000	15.000		15.000

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

Tabella 2– Spese sostenute per gli organi collegiali

	2014	2015
Presidente	98.966	53.806
Consiglio di amministrazione	389.888	281.191
Collegio sindacale	50.000	57.393
<b>Totale</b>	<b>538.854</b>	<b>392.390</b>

Nel 2015 la spesa totale per gli organi è stata pari ad euro 392.390, mentre nel 2014 era stata di euro 593.854, con una riduzione del 27,18 per cento.

Non sono stati riconosciuti i compensi variabili in funzione del mancato pareggio di bilancio della Sgr, ritenuta condizione necessaria ai fini della loro erogazione.

## 2. LA STRUTTURA AMMINISTRATIVA ED IL PERSONALE.

### 2.1. La struttura amministrativa

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

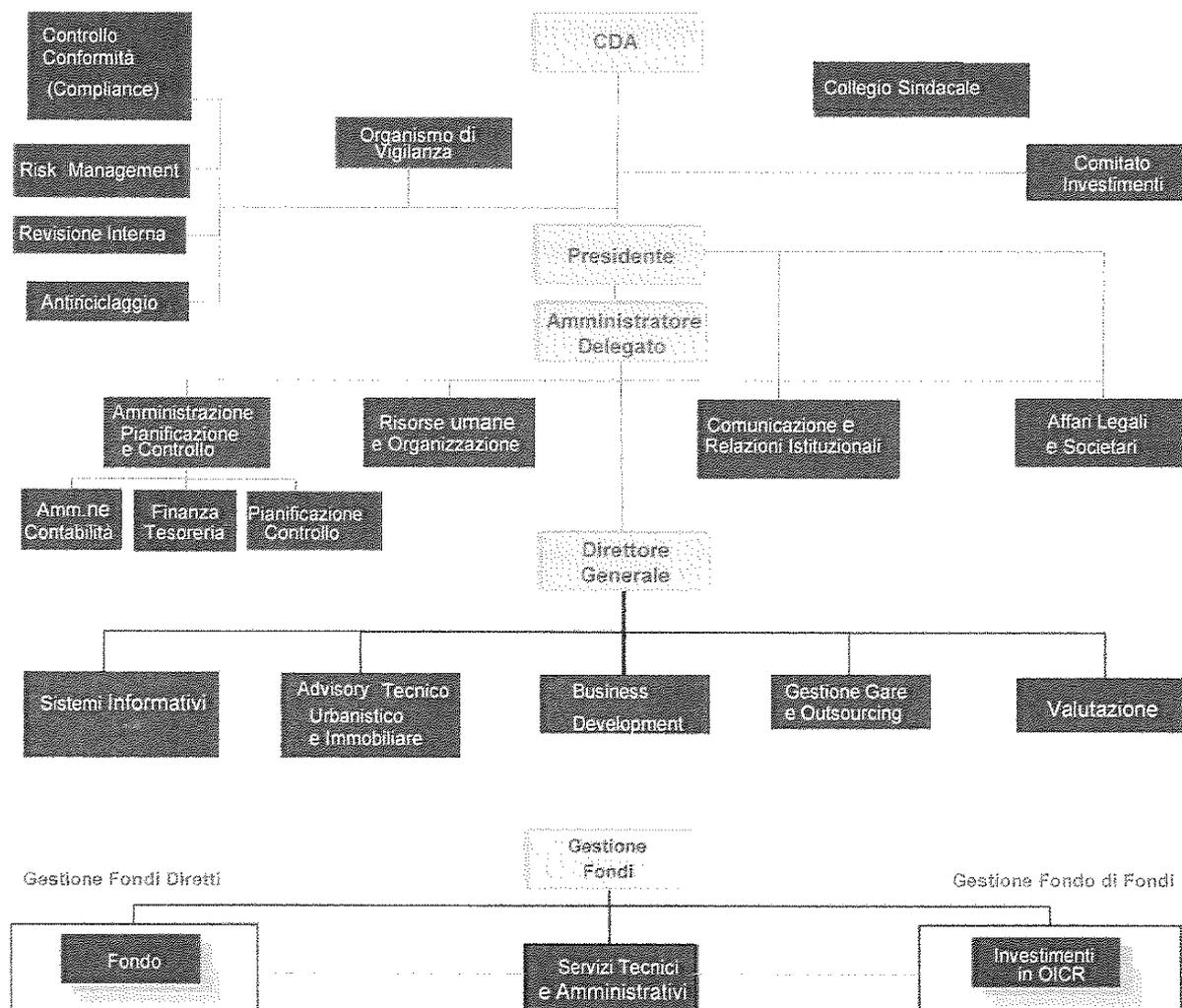
Il 16 gennaio 2015 il Cda della SGR ha approvato un nuovo organigramma aziendale, che ha anche confermato la figura del Direttore generale, un nuovo mansionario e un nuovo schema dei poteri delegati all'Amministratore delegato.

Al Direttore generale spetta sovrintendere all'organizzazione degli uffici e alla direzione del personale, nonché dare esecuzione alle deliberazioni del Consiglio d'amministrazione.

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

Il prospetto che segue rappresenta l'organigramma relativo all'esercizio in esame.

Grafico n. 1 – Organigramma aziendale 2015



Nella riunione del 22 marzo 2016, il CdA ha approvato la Relazione sulla struttura organizzativa, come previsto dal citato “Regolamento adottato dalla Banca d’Italia e dalla Consob in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento e di gestione collettiva del risparmio”, che illustra le modifiche proposte.

La struttura e la distribuzione delle funzioni e delle attività nell’ambito della società è stata ridefinita dal Cda con l’approvazione, il 28 aprile 2016, dell’organigramma e del mansionario delle funzioni aziendali con efficacia dal 15 giugno 2016.

In particolare, la figura del Direttore generale è sostituita con quella del Direttore operativo. Con delibera del Cda sono state affidate, con efficacia dal 15 giugno 2016, le relative funzioni *ad interim* ad un dirigente in servizio, senza alcun compenso aggiuntivo.

## 2.2. Il personale

Nel 2015 è proseguito il processo di selezione e assunzione di risorse per alcune posizioni, affidato a società specializzate.

Al 31 dicembre 2015 il personale in servizio risulta composto da 24 unità, ulteriormente incrementato nel corso del 2016.

Con l'entrata in vigore, in data 23 settembre 2016 del d.lgs. 19 agosto 2016, n. 175, recante "Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica", che non consente nuove assunzioni, sono state sospese le selezioni del personale relative alla ricerca del responsabile Compliance e antiriciclaggio, Anticorruzione e Trasparenza e al Direttore Operativo, salvo eventuali deroghe che la società dovrà richiedere al MEF, come previsto dal citato decreto.

La tabella n. 3 espone i dati relativi al personale in servizio al 31 dicembre 2015, posti a confronto con il precedente esercizio, distinti per qualifica.

Tabella 3- Personale in servizio

Qualifica	2014	2015
Direttore generale*	0	0
Dirigente	4	3
Quadri	4	11
Impiegati	2	5
Distaccati	4	4
Altro	1	-
<b>Totale</b>	<b>15</b>	<b>24</b>

\*affidamento "*ad interim*" delle funzioni ad un dirigente.

### 2.3. Il costo del personale

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

Tabella 4- Costo del personale

	2014	2015
Stipendi, assegni fissi, straordinari e indennità	965.728	1.511.038
Oneri sociali	286.068	444.281
Tfr	58.059	93.177
Fondi previdenza complementare	48.036	56.795
Altri costi (*)	92.672	101.485
Rimborsi spesa per dipendenti distaccati presso altre società	98.846	294.363
<b>Costo globale del personale</b>	<b>1.549.409</b>	<b>2.501.139</b>
Unità di personale	15	24
<b>Costo medio unitario</b>	<b>103.294</b>	<b>104.214</b>

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

Il costo medio del personale permane elevato; infatti nell'esercizio in esame risulta leggermente aumentato rispetto al precedente esercizio.

Il collegio sindacale nella seduta del 4 novembre 2015 ha rilevato che la corresponsione ai dipendenti della componente variabile degli emolumenti non risultava ancorata ad obiettivi specifici ed ulteriori rispetto allo svolgimento delle mansioni previste dal rapporto di lavoro.

## 2.4. Le consulenze

Le spese sostenute per compensi professionali e di lavoro autonomo, comprensive dell'IVA al 22 per cento, secondo quanto comunicato dalla società, sono state pari, nel 2015, a 1.212.031 euro, in riduzione rispetto a 1.470.647 euro del 2014.

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

Tabella 5- Compensi professionali e di lavoro autonomo

	2014	2015
Spese avvio nuovi fondi	95.425	278.964
Collaborazioni	176.169	231.739
Consulenze strategiche	142.720	65.660
Spese professionali	219.757	54.117
Supporto alle funzioni di controllo	34.443	32.449
Consulenze legali	176.871	13.956
Revisione legale	7.191	8.652
Costi informatici	205.437	187.971
Supporto alla funzione Comunicazione	163.102	114.930
Consulenze organizzative	117.067	99.935
Spese per ricerca personale	42.030	56.632
Consulenze per servizi amministrativi/fiscali/del lavoro	72.783	52.942
Consulente notarili	17.652	14.084
<b>TOTALE</b>	<b>1.470.647</b>	<b>1.212.031</b>

La voce spese avvio nuovi fondi si riferisce prevalentemente ai costi sostenuti dalla società per la strutturazione dei fondi, non recuperabili sulla base delle previsioni regolamentari o a quelli relativi ad operazioni di investimento non andate a buon fine.

La voce supporto alla funzione comunicazione si riferisce a due incarichi professionali, di cui uno risolto nel corso del primo semestre, conferiti per lo svolgimento dell'attività di comunicazione e relazioni istituzionali della società.

La voce supporto alle funzioni di controllo si riferisce agli incarichi professionali conferiti per le attività connesse all'approfondimento degli adempimenti in tema di trasparenza ed anticorruzione.

La voce collaborazioni si riferisce ad incarichi professionali per specifiche attività di supporto alle strutture tecniche della Sgr. Le voci "consulenze organizzative", "consulenze strategiche" e

“consulenze legali”, nel complesso pari ad euro 179.551, si riferiscono alle prestazioni professionali richieste dalla Sgr a supporto di specifiche tematiche riguardanti rispettivamente:

- la revisione organizzativa e procedurale effettuata nel corso del primo trimestre;
- gli approfondimenti sulla natura della Sgr e dei fondi gestiti nonché su diverse ipotesi di struttura societaria rispetto a quella attuale;
- alcuni aspetti in tema di diritto del lavoro e supporto legale finalizzato ad operazioni di apporto.

Al riguardo, va rilevata, anche per il 2015, la notevole incidenza sui costi totali delle voci di spesa per consulenze e incarichi professionali, nonostante la consistente riduzione di tali voci rispetto all'esercizio 2014.

In proposito, questa Corte dei conti raccomanda un ulteriore contenimento di tali costi, seppure correlati, come già osservato per il precedente esercizio, al completamento della fase di *start-up* e alla complessità e molteplicità delle attività svolte e delle procedure prescritte per il funzionamento di una SGR.

### 3. L'ATTIVITÀ: LA COSTITUZIONE E LA GESTIONE DEI FONDI

L'InvImIt ha iniziato ad operare secondo le previsioni della legge istitutiva, nonché sulla base del programma di 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.

Nel corso di tale esercizio erano state predisposte e approvate le principali procedure volte a consentire alla società di operare ed erano stati costituiti alcuni fondi diretti, oltre al fondo dei fondi "i3 core".

Invimit garantisce nei processi di rigenerazione urbana e nelle operazioni a sviluppo l'azzeramento del rischio amministrativo e urbanistico e fornisce supporto, assistenza e risorse, collaborando con gli enti territoriali, nel percorso della valorizzazione immobiliare.

Secondo quanto previsto dal piano industriale, Invimit ha istituito ai sensi del citato art. 33, commi 8-ter e 8-quater, del d.l. n. 98/2011, i seguenti fondi diretti:

- i3- INAIL: gestione a reddito di beni con varie destinazioni;
- i3-INPS: gestione a reddito e dismissione di patrimonio immobiliare residenziale (non operativo);
- i3-Regione Lazio: gestione a reddito e dismissione di beni residenziali e non;
- i3-Università: gestione a reddito di mercato e valorizzazione;
- i3- Stato/Difesa (costituito da due comparti: comparto 8-ter e comparto 8-quater): fondo di gestione e sviluppo, istituito a fine esercizio 2015, non ancora operativo.

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

La tabella che segue espone il valore complessivo netto nel 2015 di ogni fondo gestito, fra quelli operativi, posto a confronto con il precedente esercizio.

Tabella 6– Fondi gestiti – Valore complessivo netto.

	2014	2015
<b>Gestioni proprie</b>		
<b>Fondi comuni</b>		
Fondo i3 – Core Comparto Territorio	498.478	18.575.747
Fondo i3 – Core Comparto Stato	610.001	234.496.646
Fondo i3 - Inail	-	75.717.035
Fondo i3 – Regione Lazio	-	90.594.666
Fondo i3 - Università	-	11.646.476
Fondo i3 – Patrimonio Italia	-	118.198.792
<b>TOTALE</b>	<b>1.108.479</b>	<b>549.229.362</b>

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

### 3.1. 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;

### 3.1.1. Fondo i3-Core Comparto Territorio

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

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

Le attività previste per l'analisi delle proposte di investimento in quote di fondi *target*, conformi al “*Vademecum degli investimenti*”, sono articolate su tre livelli progressivi riguardanti la pre-analisi, l'istruttoria per la prima delibera plafond ed infine l'istruttoria per la delibera di investimento.

Sebbene nel corso dell'anno siano stati analizzati molteplici progetti di fondi obiettivo promossi da Enti territoriali, secondo la società nessuno di questi ha raggiunto un livello di strutturazione tale da poter garantire le condizioni per la realizzazione di investimenti, per cause imputabili prevalentemente alle ridotte risorse degli Enti territoriali.

Il valore complessivo netto del Fondo è di euro 18.575.747 (euro 498.478 nel 2014).

Le provvigioni di gestioni per la Sgr sono state di euro 876.434 (euro 367.554 nel 2014).

### 3.1.2. Fondo i3-Core Comparto Stato

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

- “Fondi 8-ter”: investono in immobili di proprietà dello Stato non utilizzati per finalità istituzionali, nonché diritti reali immobiliari al fine di conseguire la riduzione del debito pubblico e, inoltre, in beni di proprietà delle regioni, province, comuni anche in forma consorziata o associata ai sensi del decreto legislativo 18 agosto 2000, n. 267, ed altri enti pubblici ovvero di società interamente partecipate dai predetti enti, al fine di valorizzare o dismettere il proprio patrimonio immobiliare disponibile;

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

- “Fondi 8-bis”: investono in immobili ad uso ufficio di proprietà degli Enti territoriali, utilizzati dagli stessi o da altre pubbliche amministrazioni nonché in altri immobili di proprietà dei medesimi enti di cui sia completato il processo di valorizzazione edilizio-urbanistico, qualora inseriti in programmi di valorizzazione, recupero e sviluppo del territorio.

Il patrimonio del Comparto Stato risulta investito nei fondi cosiddetti diretti per circa euro 147 milioni e, secondo le previsioni, nel corso del 2016 il Comparto Stato dovrebbe utilizzare interamente l'*equity* residuo, pari a circa 86 milioni di euro, ed impegnare nel Fondo i3 – Patrimonio Italia ed in altri fondi diretti parte del capitale derivante da una nuova apertura di sottoscrizione, già deliberata. Il valore complessivo netto del fondo è di euro 234.496.646 nel 2015. Le provvigioni di gestione per la SGR sono state di euro 680.176 (euro 367.554 nel 2014).

Nelle tabelle seguenti si riporta la situazione patrimoniale e reddituale del fondo dei fondi.

Tabella 7: Situazione Patrimoniale al 31.12.2015 - Fondo dei Fondi

	i3 - Core - Comparto territorio		i3 - Core - Comparto Stato	
	2015	2014	2015	2014
<b>ATTIVITA'</b>				
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>				
Strumenti finanziari non quotati			147.092.345	
A5. Parti di OICR			147.092.345	
Strumenti finanziari quotati				
Strumenti finanziari derivati				
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>				
<b>C. CREDITI</b>				
<b>D DEPOSITI BANCARI</b>	17.112.095		85.733.647	
D1. A vista				
D2. Altri	17.112.095		85.733.647	
<b>E. ALTRI BENI</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	1.497.411	632.798	1.508.931	632.798
F1. Liquidità disponibile	1.497.411	632.798	1.508.931	632.798
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	1.216		198.585	
G2. Ratei e risconti attivi	807		1.917	
G4. Altre	409		196.668	
<b>Totale Attività</b>	<b>18.610.722</b>	<b>632.798</b>	<b>234.533.508</b>	<b>632.798</b>
<b>PASSIVITA' E NETTO</b>				
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>				
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
<b>L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>				
<b>M. ALTRE PASSIVITA'</b>	34.975	134.320	38.862	22.797
M1. Provvigioni ed oneri maturati non liquidati		8.682	1.887	8.682
M4. Altre			34.975	14.115
M5. Debiti per cauzioni ricevute	34.975	125.638		
<b>Totale Passività</b>	<b>34.975</b>	<b>134.320</b>	<b>38.862</b>	<b>22.797</b>
<b>Valore complessivo netto del Fondo</b>	<b>18.575.747</b>	<b>498.478</b>	<b>234.496.646</b>	<b>610.001</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	40,000	2,000	440,000	2,000
<b>Valore unitario delle quote</b>	464.393,576	249.238,780	532.946,924	305.000,660
<b>Rimborsi o proventi distribuiti per quota</b>				
<b>Controvalore importi da richiamare</b>				
<b>Numero delle quote importi da richiamare</b>				

Si precisa che al 31.12.2015:

- l'ammontare sottoscritto del patrimonio del Comparto Territorio è pari ad euro 220.000.000 pari a 440 quote al valore nominale;
- il patrimonio versato è pari ad euro 20.000.000 e al 31.12.2015 sono state emesse 40 quote al valore nominale;
- il patrimonio sottoscritto ma non ancora richiamato è pari ad euro 200.000.000 pari 400 quote al valore nominale.

Tabella 8: Situazione Reddituale Fondo dei Fondi

	i3 - Core - Comparto Stato		i3 - Core - Comparto Territorio	
	2015	2014	2015	2014
Strumenti finanziari non quotati				
<b>A1. Partecipazioni</b>	<b>15.592.345</b>			
A1.3 plusvalenze/minusvalenze	15.592.345			
Strumenti finanziari quotati				
Strumenti finanziari derivati				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari (A)</b>	<b>15.592.345</b>			
<b>B. Immobili e diritti reali immobiliari</b>				
<b>Risultato gestione beni immobili (B)</b>				
<b>C. Crediti</b>				
<b>Risultato gestione crediti (C)</b>				
<b>D. Depositi Bancari</b>				
DI. Interessi attivi e proventi assimilati	35.608		12.983	
<b>Risultato gestione depositi bancari (D)</b>	<b>35.608</b>		<b>12.983</b>	
<b>E. Altri beni</b>				
<b>Risultato gestione altri beni (E)</b>				
<b>Risultato gestione investimenti (A+B+C+D+E)</b>	<b>15.627.953</b>		<b>12.983</b>	
<b>F. Gestione Cambi</b>				
<b>Risultato gestione cambi (F)</b>				
<b>G. Altre operazioni di gestione</b>				
<b>Risultato altre operazioni di gestione (G)</b>				
<b>Risultato Lordo della gestione caratteristica (Rgi+F+G)</b>	<b>15.627.953</b>		<b>12.983</b>	<b>0</b>
<b>H. Oneri finanziari</b>				
<b>Oneri Finanziari (H)</b>				
<b>Risultato Netto della gestione caratteristica (Rlgi+H)</b>	<b>15.627.953</b>		<b>12.983</b>	<b>0</b>
<b>I. Oneri di gestione</b>				
I1. Provvigione di gestione Sgr	-680.176	-367.554	-876.434	-367.554
I2. Commissioni depositario	-21.887	-8.329	-20.000	-8.329
I5. Altri oneri di gestione	-40.134	-14.116	-40.170	-125.639
<b>Totale Oneri di gestione (I)</b>	<b>-742.197</b>	<b>-389.999</b>	<b>-936.604</b>	<b>-501.522</b>
<b>L. Altri ricavi e oneri</b>				
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide			2	
L2. Altri ricavi	890		890	
L3. Altri oneri	-1		-2	
<b>Totale altri ricavi e oneri (L)</b>	<b>889</b>		<b>890</b>	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte (Rngi+I+L)</b>	<b>14.886.645</b>	<b>-389.999</b>	<b>-922.731</b>	<b>-501.522</b>
<b>M. Imposte</b>				
<b>Totale Imposte (M)</b>				
<b>Utile/perdita dell'esercizio (Rgpi+M)</b>	<b>14.886.645</b>	<b>-389.999</b>	<b>-922.731</b>	<b>-501.522</b>

### 3.2. Fondi diretti

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

Tali fondi sono stati promossi dal Mef “allo scopo di conseguire la riduzione del debito pubblico”<sup>1</sup> mediante le risorse derivanti dalla cessione delle quote ovvero dal flusso di proventi/rimborsi derivanti dal processo di dismissione degli immobili e/o dalla cessione delle quote di partecipazione del Fondo.

#### 3.2.1. Fondo i3-Inail

Il Fondo prevede un ammontare minimo pari a 30 milioni di euro, con un ammontare *target* di 300 milioni di euro. Nel corso dell'esercizio sono stati apportati al Fondo 27 immobili da Inail per un importo complessivo di 60,7 milioni di euro e 1 immobile dallo Stato per un valore di 2,5 milioni di euro. E' stata individuata la banca depositaria e l'esperto indipendente<sup>2</sup>. Il valore complessivo netto del fondo nel 2015 è di 75.717.035. Le provvigioni di gestione per la SGR sono state pari ad euro 283.726.

#### 3.2.2. Fondo i3-Inps

Il Fondo, istituito ma non ancora operativo, prevede un ammontare minimo di 50 milioni di euro, con un ammontare *target* di 800 milioni di euro ed avrà come principale sottoscrittore Inps.

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

Nel corso del 2015, sono emerse alcune problematiche legate al trasferimento del patrimonio immobiliare di Inps.

InvImIt, nel frattempo, ha quantificato gli oneri sostenuti ed ha emesso la relativa fattura, con data 4 novembre 2016, per un importo pari ad euro 847.000 che dovranno essere rimborsati dall'INPS.

<sup>1</sup> Art. 33, comma 8 ter del decreto legge 6 luglio 2011, n. 98, convertito con modificazioni della legge 15 luglio 2011, n. 111.

<sup>2</sup> Nel corso del mese di novembre 2014 si è concluso il processo di selezione degli esperti indipendenti dei fondi diretti, istituito in data 23 dicembre 2014, 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 più basso.

### 3.2.3. Fondo i3-Regione Lazio

Il Fondo prevede un ammontare minimo pari a 40 milioni di euro, con un ammontare *target* di 400 milioni di euro ed avrà come principale sottoscrittore Regione Lazio che apporterà gradualmente immobili per circa 143 milioni di euro. Nel corso dell'esercizio sono stati trasferiti al Fondo, tramite due operazioni, 19 immobili dalla Regione Lazio per un valore di 67,7 milioni e 1 immobile dallo Stato per un valore di 2,5 milioni di euro.

Sono stati selezionati la banca depositaria e l'esperto indipendente del Fondo. Il valore complessivo netto del fondo è di euro 90.594.666. Le provvigioni di gestione per la SGR sono state pari ad euro 247.940.

### 3.2.4. Fondo i3-Università

Il Fondo prevede un ammontare minimo pari a 30 milioni di euro, con un ammontare *target* di 500 milioni di euro.

Nel corso dell'esercizio sono stati apportati al Fondo 2 immobili dall'Università di Bari, per un importo complessivo di 11 milioni di euro; nel corso del mese di gennaio 2016 è stato apportato dallo Stato un immobile per un valore di 1 milione di euro.

Sono stati selezionati la banca depositaria e l'esperto indipendente del Fondo.

Il valore complessivo netto del fondo è di euro 11.646.476. Le provvigioni di gestione per la SGR sono state pari ad euro 200.000

### 3.2.5. Fondo i3-Stato/Difesa

Il Fondo, non ancora operativo, è stato istituito il 26 novembre 2015 e risulta composto dal "Comparto 8-ter" – al servizio del trasferimento degli immobili di proprietà dello Stato non più utilizzati per finalità istituzionali e dal "Comparto 8-quater" – al servizio del trasferimento degli immobili di proprietà dello Stato non più utilizzati dal Ministero della difesa per finalità istituzionali. La strategia del fondo è quella di governare i processi di valorizzazione dei beni presso gli Enti locali attraverso varianti urbanistiche e strumenti attuativi e in alcuni casi l'ottenimento delle necessarie autorizzazioni edilizie al fine di consentire la dismissione sul mercato.

Relativamente al Comparto 8-quater, si è ancora in attesa della pubblicazione del decreto di apporto dello Stato per il trasferimento di 4 immobili, per un importo complessivo di 60,7 milioni di euro, previsto entro il mese di gennaio (2017) nel documento di Budget 2016. Tale ritardo comporterà una posticipazione nella decorrenza dei flussi delle commissioni rispetto a quanto ipotizzato in detto documento.

Sono stati selezionati la banca depositaria e l'esperto indipendente del Fondo.

### **3.2.6. Fondo i3-Patrimonio Italia**

Istituito in data 10 settembre 2015, avvalendosi della facoltà prevista dall'art.33, comma 8 bis della citata legge n.98/2011. Prevede un ammontare minimo pari ad euro 30 milioni, con un ammontare target di 1,2 milioni di euro ed ha al momento come unico partecipante il fondo i3-Core-Comparto Stato.

Il perimetro è rappresentato da immobili di proprietà delle Province e Città metropolitane in locazione passiva dalle amministrazioni periferiche del Ministero dell'interno (Prefetture, Questure, PS, CC, VVFF).

Nel corso dell'esercizio in esame sono stati selezionati la banca depositaria e l'esperto indipendente del Fondo.

Il valore complessivo netto del fondo è di euro 118.198.792. Le provvigioni di gestione per la SGR sono state pari ad euro 400.000

Nelle tabelle seguenti si riporta la situazione patrimoniale e reddituale dei fondi diretti attualmente operativi.

Tabella 9: Situazione Patrimoniale al 31.12.2015 - Fondi diretti

	i3 - Inail		i3 - Regione Lazio		i3 - Università		i3 - Patrimonio Italia	
	2015	Alla data di avvio all'operatività	2015	Alla data di avvio all'operatività	2015	Alla data di avvio all'operatività	2015	Alla data di avvio all'operatività
<b>ATTIVITA'</b>								
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>								
Strumenti finanziari non quotati								
Strumenti finanziari quotati								
Strumenti finanziari derivati								
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>	<b>72.510.000</b>	<b>24.082.960</b>	<b>88.147.000</b>	<b>32.500.000</b>	<b>11.000.000</b>	<b>11.000.000</b>	<b>100.010.000</b>	
B1. Immobili dati in locazione	24.712.000	24.082.960	70.826.159	32.500.000		32.500.000	100.010.000	
B3. Altri Immobili	47.798.000		17.320.841		11.000.000	11.000.000		
<b>C. CREDITI</b>								
<b>D DEPOSITI BANCARI</b>	<b>3.203.029</b>		<b>2.001.890</b>				<b>18.000.000</b>	
D2. Altri	3.203.029		2.001.890				18.000.000	
<b>E. ALTRI BENI</b>								
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>245.986</b>	<b>417.040</b>	<b>420.361</b>	<b>16.000.000</b>	<b>1.000.000</b>	<b>1.000.000</b>	<b>964.115</b>	
F1. Liquidità disponibile	245.986	417.040	420.361	16.000.000	1.000.000	1.000.000	964.115	
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>187.828</b>		<b>321.754</b>		<b>55.786</b>		<b>115.116</b>	
G2. Ratei e risconti attivi	12.892		11.446				8.008	
G4. Altre	174.936		310.308		55.786		107.108	
<b>Totale Attività</b>	<b>76.146.843</b>	<b>24.500.000</b>	<b>90.891.005</b>	<b>48.500.000</b>	<b>12.055.786</b>	<b>12.000.000</b>	<b>119.089.231</b>	<b>0</b>
<b>PASSIVITA' E NETTO</b>								
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>								
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>								
<b>L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>19.570</b>							
L2. Altri debiti verso i partecipanti	19.570							
<b>M. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>410.238</b>		<b>296.339</b>		<b>409.310</b>		<b>890.439</b>	
M1. Provvigioni ed oneri maturati non liquidati	18.767		76.977		200.010		400.579	
M2. Debiti di imposte	1.033		2.400					
M4. Altre	381.106		96.320					
M5. Debiti per cauzioni ricevute	9.332		120.642		209.300		489.860	
<b>Totale Passività</b>	<b>429.808</b>		<b>296.339</b>		<b>409.310</b>		<b>890.439</b>	
<b>Valore complessivo netto del Fondo</b>	<b>75.717.035</b>	<b>24.500.000</b>	<b>90.594.666</b>	<b>48.500.000</b>	<b>11.646.476</b>	<b>12.000.000</b>	<b>118.198.792</b>	
Numero delle quote in circolazione	134,000	49,000	146,000	97,000	24,000	24,000	816,000	0,000
Valore unitario delle quote	565,052	500,000	620,511	500,000	485,270	500,000	547,217	500,000
Rimborsi o proventi distribuiti per quota					0,00	0,00	0,00	0,00
Controvalore importi da richiamare					13,000,000	13,000,000	50,000,000	31,000,000
Numero delle quote importi da richiamare					26,00	26,00	100,00	62,00

Tabella 10: Situazione Reddittuale al 31.12.2015 - Fondi diretti

	i3 - Inail		i3 - Regione Lazio		i3 - Università		i3 - Patrimonio Italia	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
<b>A. Strumenti finanziari</b>								
Strumenti finanziari non quotati								
Strumenti finanziari quotati								
Strumenti finanziari derivati								
Risultato gestione strumenti finanziari (A)								
<b>B. Immobili e diritti reali immobiliari</b>								
B1. Canoni di locazione	568.000		904.614				100.520	
B3. Plus/Minusvalenze	9.417.220		17.884.533		-24.522		10.840.188	
B4. Oneri per la gestione di beni immobili	-322.363		-288.680		-108		-776	
B6. Spese Imu e Tasi	-331.153		-319.853					
Risultato gestione beni immobili (B)	9.331.704		18.180.614		-24.630		10.939.932	
<b>C. Crediti</b>								
Risultato gestione crediti (C)								
<b>D. Depositi Bancari</b>								
D1. Interessi attivi e proventi assimilati	3.038		1.899				493	
Risultato gestione depositi bancari (D)	3.038		1.899				493	
<b>E. Altri beni</b>								
Risultato gestione altri beni (E)								
Risultato gestione investimenti (A+B+C+D+E)	9.334.742		18.182.513		-24.630		10.940.425	
<b>F. Gestione Cambi</b>								
Risultato gestione cambi (F)								
<b>G. Altre operazioni di gestione</b>								
Risultato altre operazioni di gestione (G)								
Risultato Lordo della gestione caratteristica (R <sub>gi</sub> +F+G)	9.334.742		18.182.513		-24.630		10.940.425	
<b>H. Oneri finanziari</b>								
Oneri Finanziari (H)								
Risultato Netto della gestione caratteristica (R <sub>lgc</sub> +H)	9.334.742		18.182.513		-24.630		10.940.425	
<b>I. Oneri di gestione</b>								
I1. Provvigione di gestione Sgr	-283.726		-247.940		-200.000		-400.000	
I2. Commissioni depositario	-4.502		-5.766		-10		-579	
I3. Oneri per esperti indipendenti	-41.427		-31.043		-14.044		-22.250	
I5. Altri oneri di gestione	-288.065		-303.109		-114.840		-318.804	
Totale Oneri di gestione (I)	-617.720		-587.858		-328.894		-741.633	
<b>L. Altri ricavi e oneri</b>								
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	5		11					
L2. Altri ricavi	8							
Totale altri ricavi e oneri (L)	13		11					
Risultato della gestione prima delle imposte (R <sub>nge</sub> +I+L)	8.717.035		17.594.666		-353.524		10.198.792	
<b>M. Imposte</b>								
Totale Imposte (M)								
Utile/perdita dell'esercizio (R <sub>gpi</sub> +M)	8.717.035		17.594.666		-353.524		10.198.792	

Le commissioni di gestione, notevolmente aumentate nel 2015, hanno proseguito un trend ascendente, per cui al 30 settembre 2016 sono state pari a circa euro 2,53 milioni.

## 4. 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.

### 4.1. 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. La funzione è attualmente composta da un'unica risorsa.

Il collegio sindacale, anche a seguito di incontri nel corso del 2015 con il responsabile dell'*Internal Audit*, ha rilevato carenze seppur non significative e la società ha programmato interventi diretti al miglioramento del sistema di controllo. Tali carenze sono state sottolineate anche dalla società di revisione nella relazione ex art. 19 del d.lgs. n. 39/2010.

Il responsabile della revisione interna nel piano degli interventi di audit ha inserito anche attività di monitoraggio di alcuni processi più a rischio di corruzione.

## 4.2. Organismo 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 dello stesso 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 2015 il Cda ha approvato il modello organizzativo e documenti collegati (nuova, implementata versione del Codice etico, sistema disciplinare e statuto dell'Organismo di Vigilanza), successivamente approvati anche dall'organismo di Vigilanza, 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".

## 4.3. 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 del 30.10.2014 recante disposizioni di attuazione per le nomine.

In data 27 gennaio 2016, la Società ha approvato il Piano di prevenzione della corruzione (redatto sulla base delle informazioni fornite dall'Anac con la determinazione n. 8 del 28 dicembre 2015) che include il Programma Triennale per la Trasparenza e l'Integrità e ha altresì integrato i compiti del responsabile della prevenzione della corruzione sulla base delle nuove indicazioni fornite dall'Anac.

#### 4.4. Trasparenza

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

#### 4.5. Risk Management

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

La funzione è attualmente composta da un'unica risorsa, alla quale è attribuita anche la responsabilità delle funzioni di valutazione, compliance e antiriciclaggio (queste ultime due *ad interim*).

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*.

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

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

La relazione sull'attività svolta dalla funzione a partire da aprile 2014 è stata approvata il 27.03.2015; essa illustra le attività svolte di controllo dei rischi, con particolare riguardo alle operazioni di apporto di immobili e di verifica delle relazioni di stima degli esperti indipendenti dei fondi. 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.

#### 4.6 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.

La funzione è attualmente composta da un'unica risorsa, alla quale è attribuita anche la responsabilità delle funzioni valutazione e *risk management*.

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.

## 5. LA GESTIONE ECONOMICO-FINANZIARIA

Il bilancio al 31 dicembre 2015, 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 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.

Esso è stato predisposto sulla base delle “Istruzioni per la redazione dei bilanci e dei rendiconti degli Intermediari finanziari, degli Istituti di pagamento, degli Istituti di moneta elettronica, delle Sgr e delle Sim” emanate dalla Banca d'Italia in data 15 dicembre 2015, che stabiliscono gli schemi di bilancio e le modalità di compilazione della Nota Integrativa.

Il Cda della Società ha approvato il progetto di bilancio relativo all'esercizio 2015 il 6 aprile 2016, deliberato dall'Assemblea il 10 maggio 2016.

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, 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 2014.

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

### 5.1 Lo stato patrimoniale

La tabella che segue, relativa alle attività patrimoniali, evidenzia crediti per gestione di patrimoni pari ad euro 864.060 che si riferiscono alle commissioni spettanti alla società per euro 824.053, e al recupero dei costi anticipati per conto dei fondi gestiti, per euro 40.007.

Gli altri crediti, pari ad euro 3.948.588, sono relativi al saldo attivo esigibile a vista del conto corrente ordinario aperto presso un Istituto di credito.

Il patrimonio netto è pari ad euro 5.677.461 (+13,61% rispetto al 2014).

Tabella 11- Stato Patrimoniale

Voci dell'attivo	31.12.2014	31.12.2015	Var %
Cassa e disponibilità liquide	341	171	-49,85
Crediti	4.414.248	4.812.648	9,03
a) per gestione di patrimoni	183.229	864.060	371,57
b) altri crediti	4.231.019	3.948.588	-6,68
Attività materiali	82.247	134.498	63,53
Attività fiscali	1.234.258	1.824.994	47,86
a) correnti	15.303	21.822	42,60
b) anticipate	1.218.955	1.803.172	47,93
di cui alla L. n. 214/2011		-	
Altre attività	216.337	451.789	108,84
<b>Totale Attivo</b>	<b>5.947.431</b>	<b>7.224.100</b>	<b>21,47</b>
Voci del passivo	31.12.2014	31.12.2015	Var %
Debiti	-	197.077	
Altre passività	889.662	1.218.921	37,01
Trattamento di fine rapporto del personale	60.388	130.641	116,34
Capitale	8.000.000	10.000.000	
Riserve	-743.717	-3.006.019	
Riserve di valutazione	-439	-10.386	
Utile (Perdita) d'esercizio	-2.258.463	-1.306.134	
<b>Totale Passivo e Patrimonio Netto</b>	<b>5.947.431</b>	<b>7.224.100</b>	<b>21,47</b>

Le attività materiali ad uso funzionale sono incrementate di euro 52.251 rispetto al 2014. Tale incremento è da imputare agli investimenti effettuati nell'esercizio, pari ad euro 73.194, al netto degli ammortamenti rilevati, pari ad euro 20.943.

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 31.12.2015 risultano pari ad euro 21.822 suddivisi in euro 2.540 per credito Ires ed euro 19.282 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. 12.

Tabella 12- Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

	31.12.2014	31.12.2015
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>292.852</b>	<b>1.217.836</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>981.422</b>	<b>622.864</b>
Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	981.422	622.864
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>56.438</b>	<b>42.770</b>
Imposte anticipate annullate nell'esercizio: rigiri	56.438	42770
<b>4. Importo finale</b>	<b>1.217.836</b>	<b>1.797.930</b>

Gli aumenti di imposte, per euro 622.864, sono relativi principalmente alle perdite fiscali realizzate ed ai compensi ad amministratori corrisposti nell'esercizio successivo. Le diminuzioni di imposte, pari ad euro 42.770, sono relativi, prevalentemente, agli utilizzi correlati al pagamento dei compensi agli amministratori effettuati nel corso dell'esercizio.

La tabella che segue rappresenta le variazioni delle imposte anticipate in contropartita del patrimonio netto.

Tabella 13- Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)

	31.12.2014	31.12.2015
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>953</b>	<b>1.119</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>166</b>	<b>4.925</b>
Imposte anticipate rilevate nell'esercizio dovute al mutamento di criteri contabili	166	4.925
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>0</b>	<b>802</b>
<b>4. Importo finale</b>	<b>1.119</b>	<b>5.242</b>

La tabella seguente espone nel dettaglio la composizione della voce Altre attività, pari nel 2015 ad euro 451.789 (euro 216.337 nel 2014), costituita principalmente dalla voce “altri crediti” per euro 321.470. Tale voce si riferisce, prevalentemente, alle prestazioni rese nell’interesse del fondo i3-Inps, necessarie all’apporto di un primo perimetro immobiliare, di proprietà dell’Inps<sup>3</sup>. Dette prestazioni sono state sospese in attesa del relativo recupero, tenuto conto che le riflessioni ancora in corsa presso i tavoli tecnici istituiti non hanno consentito l’avvio dell’operatività del Fondo.

Le altre voci sono costituite dai risconti attivi per euro 50.853, che si riferiscono principalmente ai servizi sostitutivi di mensa e alle prestazioni di trasporto, dai depositi cauzionali per euro 54.334, che si riferiscono alle somme corrisposte a titolo di deposito previste dal contratto di locazione degli uffici della Società.

<sup>3</sup> Ai sensi del d.m. 5 febbraio 2014 (pubblicato in G.U. 19 marzo 2014, n. 65, cd. decreto operazione), la Sgr assiste i soggetti apportanti, con oneri a condizione di mercato e a loro carico, nell’individuazione degli immobili e dei diritti reali immobiliari da conferire o trasferire, e in ogni attività relativa alla costituzione dei fondi.

Tabella 14- Altre Attività

Altre attività	31.12.2014	31.12.2015
Altri crediti	2.344	321.470
Depositi cauzionali	45.236	54.334
Risconti attivi	49.198	50.853
Acconti a fornitori	21.308	119.559
Note di credito da ricevere	-	3.824
<b>Totale</b>	<b>216.337</b>	<b>451.789</b>

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

Tabella 15- Altre Passività

Altre passività	31.12.2014	31.12.2015
Debiti verso fornitori	404.128	687.079
Debito verso dipendenti/altri	155.296	288.049
Debiti verso amministratori	121.626	36.297
Debiti verso erario per ritenute ed Iva	86.516	65.744
Debiti verso Inps	65.292	92.553
Debiti verso sindaci	35.000	19.796
Debiti verso altri enti previdenziali	19.004	26.120
Debiti verso Inail	2.223	1.847
Altri debiti	577	1.436
<b>Totale</b>	<b>889.662</b>	<b>1.218.921</b>

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 2015 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 130.641 rispetto ai 60.388 euro del 2014.

## 5.1.1. Il Patrimonio

Alla data del 31.12.2015 il capitale sociale risulta interamente sottoscritto e versato ed è composto da 10.000.000 di azioni ordinarie del valore nominale di euro 1,00 per azione, interamente detenuto dal Ministero dell'economia e delle finanze.

Il patrimonio è costituito dal capitale sottoscritto al netto delle perdite riportate a nuovo e di quella di esercizio.

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

Tabella 16- Patrimonio: composizione

Patrimonio	31.12.2014	31.12.2015
<b>1. Capitale</b>	<b>8.000.000</b>	<b>10.000.000</b>
- Azioni ordinarie	8.000.000	10.000.000
<b>2. Sovrapprezzi di emissioni</b>		
<b>3. Riserve</b>	<b>-743.717</b>	<b>-3.006.019</b>
- di utili		
a) legale		
b) statutaria		
c) azioni proprie		
d) altre	-743.717	-3.006.019
- altre		
<b>4. Azioni proprie</b>		
<b>5. Riserve da valutazione</b>	<b>-439</b>	<b>-10.386</b>
- Attività materiali		
- Attività immateriali		
- utili/perdite attuariali relativi a piani previdenziali a benefit definiti	-439	-10.386
<b>6. Strumenti di capitale</b>		
<b>7. Utile (perdita d'esercizio)</b>	<b>-2.258.463</b>	<b>-1.306.134</b>
<b>Totale</b>	<b>4.997.381</b>	<b>5.677.461</b>

La perdita di esercizio ammonta ad euro 1.306.134 ed è imputabile alle cause di seguito evidenziate. Per effetto delle perdite, il capitale sociale alla data del 31 dicembre 2015 risultava ridotto di oltre un terzo, facendo così rientrare la Sgr nell'ipotesi prevista dall'art. 2446 c.c.

In data 10 maggio 2016 l'Assemblea ha pertanto approvato la riduzione del capitale sociale in proporzione alle perdite rilevate, da euro 10.000.000 ad euro 5.700.000, con rinvio a nuovo di perdite residue di euro 22.539. La riduzione del capitale porta il capitale sociale comunque ad un importo superiore al limite di 1.000.000 di euro, come fissato per le Sgr dalla Banca d'Italia ex art. 34 TUF.

**5.1.2. 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. 17).

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 17- Patrimonio di vigilanza

	31.12.2014	31.12.2015
<b>A. Patrimonio di base prima dell'applicazione dei filtri prudenziale</b>	<b>4.997.381</b>	<b>5.677.461</b>
B. Filtri prudenziali del patrimonio di base		10.386
B.1 Filtri prudenziali Ias/Ifrs positivi		
B.2 Filtri prudenziali Ias/Ifrs negativi		
<b>C. Totale patrimonio di base (Tier 1) (A+B)</b>	<b>4.997.381</b>	<b>5.687.847</b>
<b>D. Patrimonio Supplementare prima dell'applicazione dei filtri prudenziali</b>		
E. Filtri prudenziali del patrimonio supplementare		
E.1 Filtri prudenziali Ias/Ifrs positivi		
E.2 Filtri prudenziali Ias/Ifrs negativi		
<b>F. Totale patrimonio supplementare (Tier 2) (D+E)</b>		
<b>G. Elementi da dedurre dal totale del patrimonio di base e supplementare</b>		
<b>H. Patrimonio di Vigilanza (C+F+G)</b>	<b>4.997.381</b>	<b>5.687.847</b>

Il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio di cui al Provvedimento della Banca d'Italia del 15 gennaio 2015 e successive modificazioni, in tema di adeguatezza patrimoniale dispone che l'ammontare del Patrimonio di Vigilanza delle Sgr non debba essere inferiore al maggiore tra i seguenti due importi:

- copertura patrimoniale commisurata alla massa gestita di Oicr (esclusa quella relativa ai fondi *retail*) pari allo 0,02 per cento dell'ammontare che eccede i 250 milioni 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. 19).

Tabella 18- Requisito Patrimonio totale

	31.12.2014	31.12.2015
Requisito relativo alla massa gestita		60.265
Requisito "altri rischi"	991.432	1.145.739
Requisito relativo alla gestione delle risorse di fondi pensione con garanzia di restituzione del capitale		
<b>Requisito patrimoniale totale</b>	<b>991.432</b>	<b>1.206.004</b>

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

## 5.2. Il conto economico

L'esercizio 2015, come sopra indicato, si è chiuso con un saldo economico negativo di circa 1,3 milioni di euro, per cui il capitale sociale della Sgr è risultato diminuito di oltre un terzo per effetto delle perdite registrate nel corso del 2013, del 2014 e del 2015.

Nel 2015 si sono manifestati particolari eventi che hanno impedito e/o ritardato l'avvio operativo di alcuni fondi, determinando pertanto riflessi negativi sui risultati reddituali e patrimoniali della società. In tal modo, riducendo i flussi commissionali previsti, non si è consentito il raggiungimento del *break-even* previsto nel 2015.

Nell'esercizio 2015 la Società ha registrato ricavi per commissioni di gestione pari a euro 2.688.277 e costi di struttura pari a euro 4.582.089, riferibili sostanzialmente per il 63,1 per cento a spese per il personale (euro 2.893.529) e per il 36,9 per cento a spese amministrative, comprensive di spese per consulenze, nonché a spese per avvio di nuovi fondi (euro 1.688.560).

L'esercizio chiude quindi con un disavanzo economico di euro 1.306.134.

Gli interessi attivi e proventi assimilati, pari ad euro 25.332 a fronte di euro 56.243 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 19- Conto economico – Prospetto sintetico

	2014	2015
Commissioni attive	735.107	2.688.277
<b>Commissioni nette</b>	<b>735.107</b>	<b>2.688.277</b>
Interessi attivi e proventi assimilati	56.243	25.332
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>791.350</b>	<b>2.713.609</b>
<b>Spese amministrative:</b>	<b>-3.965.699</b>	<b>-4.582.089</b>
a) Spese per il personale	-2.088.263	-2.893.529
b) Altre spese amministrative	-1.877.436	-1.688.560
<b>Rettifiche di valore nette su attività materiali</b>	<b>-9.083</b>	<b>-20.943</b>
<b>Altri proventi e oneri di gestione</b>	<b>-15</b>	<b>3.195</b>
<b>Risultato della gestione operativa</b>	<b>-3.183.447</b>	<b>-1.886.228</b>
<b>Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>-3.183.447</b>	<b>-1.886.228</b>
<b>Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente</b>	<b>924.984</b>	<b>580.094</b>
<b>Utile (Perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte</b>	<b>-2.258.463</b>	<b>-1.306.134</b>
<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>-2.258.463</b>	<b>-1.306.134</b>

La voce altre spese amministrative pari ad euro 1.688.560 è indicata nel dettaglio nella tabella seguente.

Tabella 20- Altre spese amministrative

	2014	2015
Spese avvio nuovi fondi	95.425	278.964
Collaborazioni	176.169	231.739
Costi Informatici	205.437	187.971
Affitti passivi e spese condominiali	147.420	178.303
Supporto alla funzione Comunicazione	163.102	114.930
Consulenze organizzative	117.067	99.935
Canoni e licenze sistema gestionale	62.698	74.203
Consulenze strategiche	142.720	65.660
Spese per ricerca del personale	42.030	56.632
Viaggi e trasferte	25.395	54.135
Spese Professionali	219.756	54.117
Consulenze per servizi amministrativi/fiscali/del lavoro	72.783	52.942
Altre spese amministrative	34.690	41.319
Supporto alle funzioni di controllo	34.443	32.449
Spese telefoniche	21.447	28.487
Tarsu/Tari	-	28.214
Quote associative	21.627	25.077
Spese di pulizia e piccola manutenzione	18.669	20.882
Cancelleria e stampati	27.309	16.068
Consulenze notarili	17.652	14.084
Consulenze legali	176.871	13.956
Energia elettrica	5.727	9.731
Revisione legale	7.191	8.652
Spese di manutenzione e riparazione	39.570	110
Corsi di formazione e convegni	2.238	-
<b>Totale</b>	<b>1.877.436</b>	<b>1.688.560</b>

I costi di struttura, pari a circa 4,6 milioni di euro, sono riferibili sostanzialmente:

- alle spese per il personale, comprensivi dei compensi per gli amministratori e sindaci, con un'incidenza di circa il 63,1% sui costi complessivi;
- alle spese amministrative, pari a circa 1,7 milioni di euro comprensivi dei costi di consulenza e collaborazioni, dei costi di sede e dei sistemi informativi, nonché delle spese di avvio nuovi fondi, inclusi i cd. *aborted cost* relativi alle operazioni non andate a buon fine, con un'incidenza di circa il 36,9%

## 6. 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, 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.

Nell’esercizio 2015 la Società ha registrato ricavi per commissioni di gestione pari a euro 2.688.277 e costi di struttura pari a euro 4.582.089, riferibili sostanzialmente per il 63,1 per cento a spese per il personale (euro 2.893.529) e per il 36,9 per cento a spese amministrative, comprensive di spese per consulenze, nonché a spese per avvio di nuovi fondi (euro 1.688.560).

L’esercizio chiude quindi con un disavanzo economico di euro 1.306.134 (euro 2.258.463 nel 2014).

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 2.000.000 milioni deliberato nel 2015 e la perdita di esercizio.

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.c. una riduzione del capitale in proporzione delle perdite accertate, che è passato così da euro 10.000.000 ad euro 5.700.000.



PAGINA BIANCA

**BILANCIO  
AL 31 DICEMBRE 2015**

*Assemblea dei Soci  
10 maggio 2016*



**INVIMIT**  
Investimenti Immobiliari Italiani

**INDICE**

RELAZIONE SULLA GESTIONE .....	3
BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2015 .....	16
1. STATO PATRIMONIALE .....	16
2. CONTO ECONOMICO .....	17
3. PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA .....	17
4. PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO .....	18
5. RENDICONTO FINANZIARIO .....	19
NOTA INTEGRATIVA .....	20
PARTE A – POLITICHE CONTABILI .....	20
<u>A.1 - PARTE GENERALE</u> .....	20
Sezione 1 – Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali .....	20
Sezione 2 – Principi generali di redazione .....	20
Sezione 3 – Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio .....	27
Sezione 4 – Altri aspetti .....	27
<u>A.2 – PARTE RELATIVA ALLE PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO</u> .....	28
<u>A.3 – INFORMATIVA SUI TRASFERIMENTI TRA PORTAFOGLI DI ATTIVITA' FINANZIARIE</u> .....	31
<u>A.4 – INFORMATIVA SUL FAIR VALUE</u> .....	31
<u>A.5 – INFORMATIVA SUL C.D. "DAY ONE PROFIT/LOSS"</u> .....	32
PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE .....	33
ATTIVO .....	33
Sezione 1 - Cassa e disponibilità liquide – Voce 10 .....	33
Sezione 6 – Crediti – Voce 60 .....	33
Sezione 10 - Attività materiali – Voce 100 .....	34
Sezione 12 – Attività fiscali e passività fiscali – Voci 120 e 70 .....	35
Sezione 14 - Altre attività – Voce 140 .....	37
PASSIVO .....	38
Sezione 1 - Debiti - Voce 10 .....	38
Sezione 9 - Altre Passività - Voce 90 .....	39
Sezione 10 - Trattamento di fine rapporto del personale - Voce 100 .....	39
Sezione 12 – Patrimonio - Voci 120, 130, 140, 150, 160 e 170 .....	40
PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO .....	41
Sezione 1 – Commissioni attive e passive - Voci 10 e 20 .....	41
Sezione 3 – Interessi - Voci 40 e 50 .....	41
Sezione 9 - Spese amministrative - Voce 110 .....	42
Sezione 14 – Altri proventi e oneri di gestione - Voce 160 .....	44
Sezione 17 - Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente - Voce 190 .....	44
PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI .....	46
Sezione 1 – Riferimenti specifici sulle attività svolte .....	46
Sezione 2 – Informazioni sulle entità strutturate .....	46
Sezione 3 – Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura .....	46
Sezione 4 – Informazioni sul patrimonio .....	48
Sezione 5 – Prospetto analitico della redditività complessiva .....	49
Sezione 6 – Operazioni con parti correlate .....	50
Sezione 7 – Altri dettagli informativi .....	50

**RELAZIONE SULLA GESTIONE****Signori Azionisti,**

Sottoponiamo alla Vostra attenzione il Progetto di bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2015 della Investimenti Immobiliari Italiani Società di Gestione del Risparmio Società per Azioni (la "**SGR**", "**InvImit**" o la "**Società**").

**PREMESSA**

La SGR intende fornire risposte puntuali e professionali alle istanze espresse dal contesto di riferimento attraverso lo strumento dei fondi immobiliari, avendo come perimetro della propria azione l'insieme degli immobili in proprietà e in uso allo Stato, agli Enti territoriali ed agli altri Enti pubblici.

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

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 D.L. 98/2011. La Società, per il perseguimento delle proprie finalità istituzionali, ha costituito due tipologie di fondi, coerentemente con le previsioni normative dell'art. 33, e più precisamente un Fondo di fondi e un insieme di Fondi a gestione diretta.

Relativamente al Fondo di fondi, la SGR ha costituito nel corso del 2014 il fondo i3 Core, composto da due Comparti, come di seguito meglio precisato:

**Fondo "i3 – Core  
Comparto Territorio"**

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

- quote di fondi comuni di investimento immobiliari chiusi promossi o partecipati da regioni, province, comuni anche in forma consorziata o associata ai sensi del decreto legislativo 18 agosto 2000, n. 267, ed altri enti pubblici ovvero da società interamente partecipate dai predetti enti, al fine di valorizzare o dismettere il proprio patrimonio immobiliare disponibile. Tali fondi *target* possono acquisire anche beni immobili in locazione passiva alle pubbliche amministrazioni;
- quote di fondi titolari di diritti di concessione o d'uso su beni indisponibili e demaniali, che prevedano la possibilità di locare in tutto o in parte il bene oggetto della concessione.

Le attività previste per l'analisi delle proposte di investimento in quote di fondi *target*, conformi al "*Vademecum degli investimenti*", sono articolate su tre livelli progressivi:

- **pre-analisi**: finalizzata alla valutazione di tutte le proposte pervenute e al superamento del requisito di ammissibilità all'investimento;

- istruttoria per la prima **delibera plafond**: finalizzata all'esame delle sole proposte ammissibili ed alla istruttoria tecnico-finanziaria dei programmi presentati dalle pubbliche amministrazioni;
- istruttoria per la **delibera di investimento**: finalizzata all'inquadramento dell'iniziativa (nell'ambito del contesto urbano e socio economico), all'esame della struttura finanziaria dell'iniziativa immobiliare e del fondo obiettivo (tramite *business plan*), del regolamento di gestione oltre ai principali elementi relativi alla società di gestione (azionariato, struttura organizzativa, procedure interne, eventuali ispezioni da parte delle autorità di vigilanza, portafoglio fondi gestiti, ..).

Sebbene nel corso dell'anno siano stati analizzati molteplici progetti di fondi obiettivo promossi da Enti Territoriali, nessuno di questi, ha raggiunto un livello di strutturazione tale da poter garantire le condizioni per la realizzazione di investimenti, per cause imputabili prevalentemente alle ridotte risorse degli Enti Territoriali nel promuovere iniziative, di strutturare tecnicamente le operazioni e di operare con nuovi strumenti attuativi. Anche in considerazione di ciò, sono in corso riflessioni in merito alla previsione delle strategie del Comparto, come meglio dettagliato nella sezione "Evoluzione prevedibile della gestione".

#### Fondo "i3 – Core Comparto Stato"

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

- "Fondi 8-ter": investono in immobili di proprietà dello Stato non utilizzati per finalità istituzionali, nonché diritti reali immobiliari al fine di conseguire la riduzione del debito pubblico e, inoltre, beni di proprietà di regioni, province, comuni anche in forma consorziata o associata ai sensi del decreto legislativo 18 agosto 2000, n. 267, ed altri enti pubblici ovvero da società interamente partecipate dai predetti enti, al fine di valorizzare o dismettere il proprio patrimonio immobiliare disponibile; nonché
- "Fondi 8-quater": investono in immobili di proprietà dello Stato non più utilizzati dal Ministero della difesa per finalità istituzionali e suscettibili di valorizzazione, nonché diritti reali immobiliari al fine di conseguire la riduzione del debito pubblico;
- "Fondi 8-bis": investono in immobili ad uso ufficio di proprietà degli Enti Territoriali, utilizzati dagli stessi o da altre pubbliche amministrazioni nonché altri immobili di proprietà dei medesimi enti di cui sia completato il processo di valorizzazione edilizio-urbanistico, qualora inseriti in programmi di valorizzazione, recupero e sviluppo del territorio.

Il patrimonio del Comparto Stato, risulta investito nei fondi cd. diretti per circa Euro 147 milioni; sulla base delle attuali previsioni, nel corso del 2016 il Comparto Stato dovrebbe utilizzare interamente l'*equity* residuo, pari a circa a Euro 86 milioni, ed impegnare nel Fondo i3-Patrimonio Italia ed in altri fondi diretti

parte del capitale derivante da una nuova apertura di sottoscrizione, già deliberata.

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

Relativamente ai fondi a gestione diretta, il Consiglio di Amministrazione di InvImt ha approvato, l'istituzione, in data 23 dicembre 2014, dei primi 4 fondi denominati rispettivamente: i3-Regione Lazio, i3-INAIL, i3-INPS, i3-Università, nonché, in data 26 novembre 2015, di un fondo multicomparto, denominato "i3-Stato Difesa".

Detti fondi ai sensi dell'art.33 della Legge sono stati promossi dal Ministro dell'economia e delle finanze "allo scopo di conseguire la riduzione del debito pubblico"<sup>1</sup> mediante le risorse derivanti dalla cessione delle quote ovvero dal flusso di proventi/rimborsi derivanti dal processo di dismissione degli immobili e/o dalla cessione delle quote di partecipazione del Fondo.

#### "i3 – Regione Lazio"

Il Fondo prevede un ammontare minimo pari a Euro 40 milioni, con un ammontare *target* di Euro 400 milioni e ha come principale sottoscrittore la Regione Lazio. Nel corso dell'esercizio sono stati trasferiti al Fondo, tramite due operazioni, 19 immobili dalla Regione Lazio per un valore di Euro 67,7 milioni e 1 immobile dallo Stato per un valore di Euro 2,5 milioni.

Al 31 dicembre 2015 il Fondo presenta i seguenti dati:

<b>Norma di riferimento</b>	Art. 33, comma 8 ter, D.L. 98/11
<b>Data avvio operatività</b>	28 maggio 2015
<b>Durata residua</b>	15 anni
<b>Destinazione prevalente</b>	Residenziale
<b>Numero Immobili</b>	20
<b>AUM</b>	€ 90,9 milioni
<b>NAV</b>	€ 90,6 milioni

Dati al 31 dicembre 2015

La banca depositaria del Fondo è Societe Generale Security Services S.p.A.. L'esperto indipendente del Fondo è la società Praxi S.p.A..<sup>2</sup>

#### "i3 – INAIL"

Il Fondo prevede un ammontare minimo pari a Euro 30 milioni, con un ammontare *target* di Euro 300 milioni. Nel corso dell'esercizio sono stati apportati al Fondo 27 immobili da INAIL, per un importo complessivo di Euro 60,7 milioni e 1 immobile dallo Stato per un valore di Euro 2,5 milioni.

Al 31 dicembre 2015 il Fondo presenta i seguenti dati:

<b>Norma di riferimento</b>	Art. 33, comma 8 ter, D.L. 98/11
<b>Data avvio operatività</b>	9 aprile 2015
<b>Durata residua</b>	20 anni
<b>Destinazione prevalente</b>	Direzionale/Residenziale
<b>Numero Immobili</b>	28
<b>AUM</b>	€ 76,2 milioni
<b>NAV</b>	€ 75,7 milioni

Dati al 31 dicembre 2015

<sup>1</sup> Art. 33, comma 8 ter del Decreto Legge 6 luglio 2011, n. 98, convertito con modificazioni dalla Legge 15 luglio 2011, n. 111.

<sup>2</sup> Nel corso del mese di novembre 2014 si è concluso il processo di selezione degli esperti indipendenti dei fondi cd. diretti, istituiti in data 23 dicembre 2014, in conformità alle procedure aziendali di cui la SGR si è dotata. In particolare, in base a tale procedura sono stati invitati almeno cinque operatori, tra i quali è stato selezionato il fornitore, sulla base del criterio del prezzo più basso.

La banca depositaria del Fondo è Caceis Bank Luxembourg - Milan Branch. L'esperto indipendente del Fondo è la società Patrigest S.p.A..<sup>2</sup>

#### “i3 – Università”

Il Fondo, prevede un ammontare minimo pari a Euro 30 milioni, con un ammontare target di Euro 500 milioni.

Nel corso dell'esercizio sono stati apportati al Fondo 2 immobili dall'Università di Bari, per un importo complessivo di Euro 11 milioni; nel corso del mese di gennaio 2016 è stato apportato dallo Stato 1 immobile per un valore di Euro 1 milione.

Al 31 dicembre 2015 il Fondo presenta i seguenti dati:

<b>Norma di riferimento</b>	Art. 33, comma 8 ter, D.L. 98/11
<b>Data avvio operatività</b>	2 dicembre 2015
<b>Durata residua</b>	30 anni
<b>Destinazione prevalente</b>	Istruzione, Ricerca, Servizi
<b>Numero Immobili</b>	2
<b>AUM</b>	€ 12,1 milioni
<b>NAV</b>	€ 11,6 milioni

Dati al 31 dicembre 2015

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

#### “i3 – INPS”

Il Fondo, istituito ma non ancora operativo, prevede un ammontare minimo pari a Euro 50 milioni, con un ammontare target di Euro 800 milioni ed avrà come principale sottoscrittore INPS.

Nel corso del 2015, al fine di risolvere alcune problematiche legate al trasferimento del patrimonio immobiliare di INPS, sono stati effettuati approfondimenti tramite un tavolo tecnico istituito presso il MEF. In data 1 marzo 2016, il MEF ha convenuto, con tutte le parti coinvolte, sull'indifferibilità di una decisione governativa in merito al trasferimento ad InvImIt del patrimonio già valutato, e contestualmente consentire ad INPS la selezione di altre SGR per il restante patrimonio (su cui permangono delle criticità connesse al contenzioso e ai valori dei beni c.d. di pregio). Si ipotizza, un intervento normativo in tal senso, così come meglio dettagliato nella sezione “Evoluzione prevedibile della gestione”. Dette problematiche, esogene alla SGR, hanno causato un differimento temporale nell'avvio dell'operatività del Fondo, prevista originariamente entro il primo semestre 2015.

La banca depositaria del Fondo è Caceis Bank Luxembourg - Milan Branch. L'esperto indipendente del fondo è la società Praxi S.p.A..<sup>2</sup>

#### “i3 – Stato/Difesa”

Il Fondo, non ancora operativo, è stato istituito lo scorso 26 novembre, e risulta composto dal “Comparto 8-ter” – al servizio del trasferimento degli immobili di proprietà dello Stato non più utilizzati per finalità istituzionali, e dal “Comparto 8-quater”- al servizio del trasferimento degli immobili di

proprietà dello Stato non più utilizzati dal Ministero della Difesa per finalità istituzionali.

La strategia del Fondo sarà quella di governare i processi di valorizzazione dei beni presso gli Enti Locali attraverso varianti urbanistiche e strumenti attuativi e in alcuni casi l'ottenimento delle necessarie autorizzazioni edilizie al fine di consentire la dismissione sul mercato.

Relativamente al Comparto 8-*quater*, si è ancora in attesa della pubblicazione del Decreto di Apporto dello Stato per il trasferimento di 4 immobili, per un importo complessivo di Euro 60,7 milioni, previsto entro il mese di gennaio nel documento di Budget 2016, per Tale ritardo comporterà una posticipazione nella decorrenza dei flussi commissionali rispetto a quanto ipotizzato in detto documento.

La banca depositaria del Fondo è Banco Popolare, Società Cooperativa. L'esperto indipendente del Fondo è la società Patrigest S.p.A..<sup>2</sup>

Nell'ambito dei fondi diretti di InvImIt, rientra il fondo denominato "i3 Patrimonio Italia" istituito dalla SGR, in data 10 settembre 2015, avvalendosi della facoltà prevista dall'art. 33, comma 8 bis della Legge.

#### "i3 – Patrimonio Italia"

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

Il perimetro è rappresentato da immobili di proprietà delle Provincie e Città Metropolitane in locazione passiva dalle amministrazioni periferiche del Ministero dell'Interno (Prefetture, Questura, PS, CC, VVFF).

Al 31 dicembre 2015 il Fondo presenta i seguenti dati:

<b>Norma di riferimento</b>	Art. 33, comma 8 bis, D.L. 98/11
<b>Data avvio operatività</b>	27 ottobre 2015
<b>Durata residua</b>	25 anni
<b>Destinazione prevalente</b>	Uffici pubblici
<b>Numero Immobili</b>	12
<b>AUM</b>	€ 119,1 milioni
<b>NAV</b>	€ 118,2 milioni

Dati al 31 dicembre 2015

La banca depositaria del Fondo è State Street Bank GmbH - Succursale Italia. L'esperto indipendente del Fondo, è la società Yard Valtech S.r.l..<sup>3</sup>

<sup>3</sup> Nel corso del mese di giugno si è concluso il processo di selezione degli esperti indipendenti del fondo, in conformità alle procedure aziendali di cui la SGR si è dotata. In particolare, in base a tale procedura sono stati invitati almeno cinque operatori, tra i quali è stato selezionato il fornitore, sulla base del criterio del prezzo più basso.

**LA SOCIETÀ**

La SGR, istituita ai sensi dell'articolo 33 del D.L. 98/2011 ed operativa da maggio 2013, è stata autorizzata a fornire il servizio di gestione di portafogli collettivi con provvedimento della Banca d'Italia dell'8 ottobre 2013 n. 305.

Alla data del 31 dicembre 2015 l'assetto proprietario della SGR è il seguente:

Azionista unico	Quote detenute	Numero di azioni <sup>4</sup>
Ministero dell'economia e delle finanze	100%	10.000.000

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

In data 12 giugno 2015 sono stati rinnovati gli organi della SGR. Fino a tale data i componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale erano:

**Consiglio di Amministrazione**

- Vincenzo Fortunato
- Elisabetta Spitz
- Antimo Prospero
- Federico Merola
- Olga Cuccurullo

**Incarico**

Presidente  
Amministratore delegato  
Consigliere  
Consigliere indipendente  
Consigliere

**Collegio Sindacale**

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

**Incarico**

Presidente  
Sindaco effettivo  
Sindaco effettivo  
Sindaco supplente  
Sindaco supplente

Nell'ambito dell'Assemblea dei Soci del 12 giugno 2015, il Ministero dell'economia e delle finanze, in qualità di azionista unico, ha rinnovato i componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, che resteranno in carica sino alla data di approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2017. Nell'ambito del Consiglio di Amministrazione sono presenti due consiglieri indipendenti.

**Consiglio di Amministrazione**

- Massimo Ferrarese
- Elisabetta Spitz
- Stefano Scalera
- Nella Ciuccarelli
- Elisabetta Colacchia

**Incarico**

Presidente  
Amministratore delegato  
Consigliere  
Consigliere indipendente  
Consigliere indipendente

**Collegio Sindacale**

- Susanna Masi
- Grazia D'Auria
- Vincenzo Laudiero
- Francesco Marolda
- Angela Affinito

**Incarico**

Presidente  
Sindaco effettivo  
Sindaco effettivo  
Sindaco supplente  
Sindaco supplente

<sup>4</sup> Valore unitario Euro 1,00.

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 Conti<sup>5</sup>; 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.

#### **Andamento patrimoniale ed economico**

Lo stato patrimoniale presenta, nella voce Crediti, il saldo del conto corrente bancario, pari a circa euro 3.949 mila, corrispondente a circa il 55% dell'attivo, nonché le anticipazioni sostenute per conto dei fondi istituiti/istituendi non ancora operativi; la voce ha registrato rispetto allo scorso esercizio delle variazioni positive imputabili prevalentemente all'aumento di capitale effettuato nel corso del primo semestre ed all'avvio dell'operatività dei fondi diretti, al netto degli esborsi finanziari legati al riconoscimento degli oneri di struttura.

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 nei documenti previsionali approvati dalla SGR.

Nel passivo dello stato patrimoniale sono presenti debiti per circa euro 1,2 milioni prevalentemente riferiti a debiti verso fornitori/consulenti e personale dipendente, al netto del fondo TFR. Il patrimonio netto alla data del 31 dicembre 2015, formato dal capitale sociale, dalle perdite riportate a nuovo e dalla perdita di esercizio, risulta pari a circa euro 5.677 mila<sup>6</sup>.

A causa del mancato e/o tardivo avvio operativo di alcuni fondi, prevalentemente a causa di fattori meglio evidenziati nel successivo paragrafo, con il conseguente effetto depressivo sulle commissioni di gestione, la perdita rilevata al 31 dicembre 2015 risulta pari a Euro 1.306 mila, riproponendo, per il secondo esercizio, una situazione rilevante ai sensi dell'art. 2446 del codice civile, con i conseguenti adempimenti previsti dal secondo comma dello stesso articolo.

La SGR, già dal mese di ottobre, ha informato l'Azionista unico che, sulla base dei dati previsionali 2015 e dei risultati degli esercizi precedenti, sarebbero potuti ricorrere i presupposti per l'applicabilità del secondo comma dell'art. 2446 del codice civile, con la conseguente riduzione del capitale sociale in misura pari alle perdite cumulate.

Vale la pena evidenziare che nonostante la riduzione del capitale sociale, prevista dal secondo comma dell'art. 2446 c.c. in proporzione alle perdite accertate, il patrimonio netto della SGR, pari a euro 5,7 milioni resterebbe in ogni caso superiore ai limiti previsti dagli organi di vigilanza (Banca d'Italia), pari a euro 1 milione.

Per l'esercizio 2016, come evidenziato nel documento "Budget 2016"<sup>7</sup>, i ricavi derivanti dagli investimenti pianificati e i costi, entrambi stimati in ottica prudenziale, dovrebbero consentire il raggiungimento del *break even* alla fine del primo semestre 2016, a condizione che siano rispettate le tempistiche di apporto/investimento e gli incrementi delle masse considerate nel citato documento. Sebbene, le

<sup>5</sup> Ai sensi dell'art. 12 della legge 21 marzo 1958, n. 259.

<sup>6</sup> In data 10 aprile 2015 l'Assemblea Straordinaria, su proposta del Consiglio di Amministrazione e con il parere conforme del Collegio sindacale, al fine di adottare gli opportuni provvedimenti previsti dall'articolo 2446 del codice civile, ha deliberato un aumento del capitale sociale di euro 2 milioni. Il versamento del relativo ammontare è stato effettuato in data 12 maggio 2015.

<sup>7</sup> Documento approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 10 febbraio 2016.

*assumption* utilizzate per la costruzione del *budget* non prevedano flussi commissionali derivanti dall'istituzione di nuovi fondi, ma esclusivamente dall'incremento delle masse gestite sui fondi già operativi (i3-Patrimonio Italia, i3-Regione Lazio, i3-INAIL e i3-Università) nonché di quelli già istituiti (i3-Stato Difesa), ad eccezione del fondo i3-INPS<sup>8</sup>, la complessità procedurale delle attività propedeutiche all'apporto dei portafogli immobiliari ai fondi gestiti dalla SGR (istituiti ai sensi dei commi 8 ter e 8 quater della Legge), condiziona la possibilità di effettuare una corretta pianificazione.

In particolare, gli adempimenti e gli atti a carico di istituzioni pubbliche, necessari al perfezionamento delle istruttorie (es. decreti individuazione, apporto, autorizzazione all'alienazione, regolarizzazioni edilizie e catastali, trasferimento al patrimonio disponibile, ..), sono difficilmente valutabili ex ante dalla SGR in quanto esogeni dall'operato della stessa.

Di seguito uno schema di sintesi dello stato patrimoniale:

Voci stato patrimoniale	Importi euro/000	
	31/12/2015	31/12/2014
Attività immateriali e materiali	134	82
Crediti	5.265	4.631
Crediti per attività fiscali	1.825	1.234
<b>Totale attivo</b>	<b>7.224</b>	<b>5.947</b>
Fondo TFR	131	60
Passività	1.416	890
<b>Totale passivo</b>	<b>1.547</b>	<b>950</b>
Patrimonio Netto	5.677	4.997

Con l'avvio dell'operatività dei fondi diretti, oltre al fondo dei fondi i3-Core, la Società ha rilevato ricavi per commissioni di gestione, pari a circa Euro 2.688 mila.

I costi di struttura, pari a circa Euro 4.582 mila sono riferibili sostanzialmente:

- alle spese per il personale, comprensivi dei compensi per gli amministratori e sindaci, con un'incidenza di circa il 63,1% sui costi complessivi.
- alle spese amministrative, pari a circa Euro 1.689 mila, comprensivi dei costi di consulenza e collaborazioni, dei costi di sede e dei sistemi informativi, nonché delle spese di avvio nuovi fondi, comprensivi dei cd. *aborted cost* relativi alle operazioni non andate a buon fine, con un'incidenza di circa il 36,9%.

La perdita di esercizio, pari a circa Euro 1.306, è stata in parte attenuata per effetto dell'iscrizione di imposte anticipate.

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

Voci conto economico	Importi euro/000	
	31/12/2015	31/12/2014
Commissioni Attive	2.688	735
Commissioni Passive	0	0
<b>Commissioni Nette</b>	<b>2.688</b>	<b>735</b>
Costi del Personale	(2.894)	(2.088)
Spese Generali	(1.689)	(1.877)
<b>Saldo Costi di Struttura</b>	<b>(4.582)</b>	<b>(3.966)</b>
<b>Margine Netto</b>	<b>(1.894)</b>	<b>(3.231)</b>
Altri Proventi/Oneri	8	47
<b>Risultato della gestione operativa (R.O.)</b>	<b>(1.886)</b>	<b>(3.183)</b>
Imposte	580	925
<b>Utile/Perdita</b>	<b>(1.306)</b>	<b>(2.258)</b>

<sup>8</sup> Temporaneamente non considerato, tenuto conto delle incertezze sui tempi di avvio dell'operatività del Fondo.

**EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE**

La Società ha sostanzialmente completato nel corso del 2015 le attività propedeutiche all'avvio della operatività dei fondi diretti individuati nel documento "Linee strategiche e piano delle attività" approvato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 24 luglio 2014.

In particolare, il cronoprogramma risulta rispettato per quanto riguarda il fondo i3 - Regione Lazio, un marginale ritardo di due mesi è rilevato sul fondo i3 - INAIL, mentre il fondo i3 - INPS ha subito un ritardo iniziale di circa 4 mesi in ragione del fatto che la *governance* dell'Ente è stata vacante a partire dal mese di dicembre 2014 fino a metà marzo 2015. Successivamente il nuovo vertice dell'Istituto ha ritenuto necessario procedere ad un *assessment* interno sulla consistenza del patrimonio derivante dall'assorbimento degli enti accorpati (INPDAP, INPDAI, IPOST, ENPALS), nonché una pre-analisi del consistente contenzioso pendente a causa della mancata gestione dei patrimoni retrocessi dalle operazioni di cartolarizzazione (ex SCIP).

Al fine di formulare un programma di alienazione/apporto del patrimonio complessivo dell'Istituto in conformità sia della normativa di riferimento<sup>9</sup> sia del cd. Decreto Operazione<sup>10</sup> è stato istituito, lo scorso 17 luglio, un tavolo tecnico presso il MEF, del quale fanno parte la SGR, INPS, il Ministero del Lavoro ed il Ministero dell'economia e delle finanze (nelle principali articolazioni, quali Gabinetto, Ragioneria, Dipartimento del Tesoro) finalizzato a definire una strategia complessiva di trasferimento del patrimonio immobiliare dell'INPS stesso.

A valle dei lavori svolti dal tavolo tecnico suddetto, il tavolo operativo - già da tempo costituito - formato da INPS e SGR ha lavorato nei mesi di agosto e settembre, evidenziando, a seguito di un'attività istruttoria, diverse modalità per il trasferimento di circa 30.000 immobili dell'INPS.

A conclusione dei lavori, INPS e SGR hanno presentato, di comune accordo, in data 22 settembre 2015 un programma pluriennale di trasferimento dell'intero portafoglio al fondo i3 - INPS, rinviando l'apporto degli immobili gravati da contenziosi ad un momento successivo all'individuazione di possibili accordi transattivi tra le parti. Le modalità di trasferimento congiuntamente individuate - che prevedevano l'apporto al fondo i3 - INPS di parte del portafoglio immobiliare e la cessione diretta di INPS del restante patrimonio agli stessi conduttori degli immobili, hanno evidenziato la necessità di pervenire alla modifica della normativa di riferimento citata.

A tal fine, sempre in data 22 settembre 2015, INPS e la SGR hanno trasmesso congiuntamente ai ministeri vigilanti una proposta di modifica normativa che avrebbe fornito una soluzione a tale *impasse*. Ad oggi non risulta ancora individuato un veicolo normativo che recepisca tali emendamenti ed il tavolo tecnico non ha ancora concluso le proprie attività istruttorie.

La Società ha, inoltre, dovuto rinviare l'istituzione del fondo i3 - Stato Difesa, pur avendo svolto tutte le attività propedeutiche nell'ultimo trimestre del 2014. Le cause della mancata istituzione sono in larga parte attribuibili ad esigenze di finanza pubblica, manifestatesi a fine 2014, che hanno portato alla vendita ad altro soggetto degli *asset* già valorizzati e che avrebbero dovuto essere conferiti all'istituendo fondo. A partire dal mese di gennaio 2015 è stata avviata l'attività di valorizzazione di ulteriori immobili, al fine di consentire l'avvio dell'operatività del Fondo. Solo a novembre 2015 si è avuta l'istituzione del fondo multicomparto (Comparto 8 ter e Comparto 8 quater) in argomento.

Ad oggi, peraltro, il fondo non risulta ancora operativo, considerato che per il:

- Comparto 8 ter, sono in corso alcuni approfondimenti in merito all'allocazione di alcuni *asset* ad esso originariamente destinati;
- Comparto 8 quater, pur essendo stata deliberata l'operazione di apporto da parte del Consiglio di Amministrazione, si è ancora in attesa dell'emanazione del relativo decreto cd. di apporto, originariamente prevista per il mese di dicembre.

<sup>9</sup> Art. 8, comma 2, lettera c, Decreto Legge 6 luglio 2012, n. 95

<sup>10</sup> Decreto Ministero dell'economia e delle finanze del 5 febbraio 2014

Inoltre, per ampliare l'oggetto di investimento del Comparto 8 ter, che allo stato attuale non consente l'apporto di immobili da parte degli Enti territoriali (nonostante la norma lo preveda), la SGR ha richiesto una integrazione del decreto cd. operazione, finalizzato all'ampliamento della platea di immobili conferibili, considerata l'esiguità del patrimonio residuo disponibile dello Stato, all'esito del federalismo demaniale. L'ampliamento dell'investimento in immobili di proprietà degli Enti Territoriali consentirebbe anche di rendere più efficaci le procedure di valorizzazione urbanistica che sono di competenza locale.

Con riferimento, poi, al fondo i3 - Patrimonio Italia, destinato alla acquisizione di immobili pubblici condotti in locazione passiva, InvImIt ha avviato una attività di ricognizione degli immobili di proprietà delle Province in locazione al Ministero degli Interni al fine dell'acquisizione di tali beni. Il fondo, la cui istituzione era prevista già per il primo trimestre del 2015, è pervenuto alla sua definizione e successiva istituzione solo nel mese di settembre a causa delle incertezze normative che uffici diversi del MEF hanno segnalato in diverse circostanze. Solo nel mese di agosto 2015 il direttore generale del dipartimento del Tesoro ha fornito le definitive indicazioni sulla base di una interpretazione della norma. Solo a partire dal mese di settembre il Fondo in argomento è stato istituito e sono pervenute le prime sottoscrizioni. Nel corso del mese di dicembre sono state effettuate le prime operazioni di investimento immobiliare e formalizzate proposte vincolanti efficaci nei primi mesi del 2016. Anche nel caso del fondo i3 -Patrimonio Italia, sono da evidenziare fattori esogeni che rallentano le attività di investimento della SGR, considerati gli obblighi a carico delle amministrazioni provinciali nei processi di dismissione del proprio patrimonio<sup>11</sup>.

Da ricordare, inoltre, che nel corso del primo semestre 2015 non è stata perfezionata un'operazione di investimento in un portafoglio immobiliare di proprietà di EUR S.p.A. per ragioni estranee alla SGR.

Da segnalare che a fronte della manifestazione di interesse presentata dalla SGR, erano state eseguite le attività di *due diligence* necessarie alle operazioni di investimento.

Venuta meno l'operazione, la SGR ha dovuto mettere a disposizione di altri soggetti pubblici i risultati delle *due diligence*, su indicazione del Gabinetto del MEF. Pertanto, non è stato possibile recuperare i costi sostenuti e come tali sono stati rilevati quali *aborted cost* al 31 dicembre 2015.

Tutti questi fattori esogeni hanno ritardato gli investimenti previsti nel cronoprogramma contenuto nel documento di Budget 2015, comportando rilevanti differenze sui flussi commissionali previsti che avrebbero consentito il raggiungimento del *break even* già nel 2015:

	Importi euro/000		
	Budget 2015	Consuntivo 2015	Δ
Commissioni Attive	4.533	2.688	(1.844)

Posto quanto sopra, si ritiene opportuno precisare il posizionamento della SGR, quale risultante dal citato documento, trasmesso all'azionista, denominato "Piano industriale 2016-2018 – Linee Guida"<sup>12</sup>.

InvImIt, in particolare, presidia l'intera filiera immobiliare relativa al patrimonio pubblico ed utilizza un modello di *business* che, in linea con le previsioni normative, è focalizzato sulla creazione di valore finalizzata all'ottenimento della riduzione progressiva del debito pubblico nel medio/lungo termine attraverso la valorizzazione del patrimonio immobiliare dei fondi istituiti ai sensi dell'art. 33, commi 8 ter e 8 quater della Legge, nonché attraverso la commercializzazione delle quote dei fondi gestiti.

<sup>11</sup> I tempi medi per l'investimento, decorrenti dalla data di avvio delle *due diligence* fino a quella dell'atto di trasferimento, sono pari circa 150 giorni.

<sup>12</sup> Documento approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 10 febbraio 2016, sulla base del quale verrà concluso il processo di formazione del Piano pluriennale.

Come risulta dal citato documento, la SGR intende proseguire nella valorizzazione dei beni immobili pubblici che non hanno trovato interesse da parte del mercato per ragioni di complessità amministrativa, di scarsa dinamicità del contesto territoriale nonché di difficoltà a coinvolgere investitori privati su operazioni di sviluppo di medio – lungo periodo. La SGR punta, inoltre, sulla generazione di valore attraverso nuove funzionalità degli edifici pubblici, sulla trasformazione e gestione degli stessi attraverso regole di mercato nonché sulla valorizzazione e rigenerazione di immobili situati in mercati critici e sul supporto ai conduttori degli stessi.

Parallelamente la SGR sta conducendo una serie di approfondimenti relativamente alla normativa applicabile alla società ed ai fondi da essa istituiti, confrontandosi con le strutture competenti del MEF e con il supporto di primari legali. In particolare, tale approfondimento consentirebbe di chiarire:

- la classificazione ai fini ISTAT degli investimenti effettuati dai fondi;
- la tipologia delle procedure alle quali la SGR e gli stessi fondi si devono conformare.

Ad oggi, la SGR ha stabilito, su base volontaria, di adottare la disciplina pubblicistica sia nelle procedure per l'acquisto di beni e servizi sia per la dismissione dei patrimoni immobiliari, fino alla conclusione degli approfondimenti sopracitati. È del tutto evidente che l'esito degli approfondimenti sta ulteriormente ritardando l'attività della SGR e dei singoli fondi.

Sulla base di quanto rappresentato nel documento denominato "Piano Industriale 2016-2018 – Linee Guida" nonché condiviso nell'ambito del tavolo di coordinamento dei soggetti che operano nel campo del *real estate* pubblico (Cassa Depositi e Prestiti Immobiliare e Cassa Depositi e Prestiti SGR, Agenzia del demanio, Direzione VIII MEF, InvImIt), istituito ad inizio del 2016 su *input* del MEF, la SGR intende per il successivo esercizio:

- per quanto attiene ai fondi diretti e conseguentemente al Comparto Stato del fondo "i3 – Core":
  1. proseguire negli investimenti del fondo "i3 - Patrimonio Italia", per un valore di circa 300 milioni di euro;
  2. proseguire con gli apporti ai fondi "i3 - Università", "i3 - Regione Lazio" e "i3 - INAIL", per un valore di circa 290 milioni di euro;
  3. proseguire nella valorizzazione degli asset dello Stato già selezionati, fino al completamento del procedimento di valorizzazione (iter urbanistico) e successivo apporto ai comparti 8-ter e 8-quarter del fondo "i3 - Stato Difesa", per un valore complessivo di circa 100 milioni di euro;
  4. selezionare portafogli a livello regionale e sovra-regionale in grado di garantire l'acquisizione di asset di dimensione significativa, equilibrati in termini di rapporto rischi/rendimento, da valorizzare/rigenerare tramite i fondi già istituiti.
- per quanto attiene al Comparto Territorio del fondo "i3 - Core", si proseguirà, nella individuazione e selezione di ulteriori opportunità di investimento in fondi obiettivo, nell'ambito della riqualificazione e rigenerazione urbana, delle scuole e dei servizi pubblici in generale nonché nell'efficientamento energetico degli edifici pubblici.

Al riguardo, maggiori impulsi agli investimenti dovrebbero arrivare dalla:

1. integrazione dei progetti di rigenerazione urbana, a livello territoriale diffuso, anche attraverso l'utilizzo e l'integrazione di risorse disponibili da parte di altri soggetti pubblici, al fine di generare un valore di mercato alle preesistenti funzioni pubbliche;
2. impostazione e imposizione di una regia unica da parte della SGR, finalizzata a definire le modalità, le tempistiche e le caratteristiche delle procedure di strutturazione di iniziative locali;
3. coinvolgimento degli Enti pubblici interessati;
4. contenimento delle aspettative di rischio/rendimento, nell'ambito del rendimento obiettivo previsto per il Comparto, al fine di agevolare un numero maggiore di iniziative.

Questo comporterà per la SGR l'espletamento di nuove attività interne – quali l'aggiornamento del "Vademecum per gli investimenti", la conseguente rivisitazione delle iniziative già valutate per tener conto delle mutate condizioni – e di attività esterne – quali l'animazione del mercato delle SGR private al fine di promuovere fondi target – con il coinvolgimento degli Enti Territoriali con il supporto operativo di IFEL e della Fondazione ANCI<sup>13</sup>.

Da ultimo, si segnala che nel corso del 2015 la Società ha posto in essere le attività finalizzate alla conclusione della fase di *start up*, attivando i necessari strumenti e processi funzionali ad una efficace gestione immobiliare, finalizzata alla messa a reddito, alla vendita o allo sviluppo degli immobili. A tal fine, la SGR dopo una fase iniziale di gestione interna, ha pianificato l'esternalizzazione di due funzioni essenziali, quali il *property management* e il *facility management*, sui fondi i3 - INAIL e i3 - Regione Lazio, prevedendo l'individuazione di due differenti soggetti per lo svolgimento delle attività identificate.

La modalità di selezione degli *outsourcer*<sup>14</sup> avverrà adottando, su base volontaria, le procedure previste dal Codice degli appalti (D.Lgs. 163/2006), come già segnalato nell'ambito della relazione.

#### STRUTTURA ORGANIZZATIVA DELLA SGR

Alla data del 31 dicembre 2015 l'organico risulta composto da 24 risorse, ulteriormente incrementato nel corso del primo trimestre 2016:

Qualifica	Numero dipendenti al 31 dicembre 2015	Di cui Distaccati Agenzia del Demanio
Dirigenti	5	1
Quadri	12	1
Impiegati	7	2
Totale	24	4

Nel corso dell'anno sono state utilizzate, nel numero di 5, alcune professionalità, ritenute necessarie al supporto di specifiche attività in corso, con contratti di collaborazione, con particolare riguardo alla funzione *Comunicazione esterna e relazioni istituzionali*.

La SGR ha nel corso dell'anno proseguito nella fase di *scouting* per l'individuazione di risorse, da destinare principalmente alla funzione di gestione dei fondi, ed in particolare:

- ulteriori *fund manager*, con un incremento netto di 3 risorse;
- 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.

In data 1 luglio 2015, successivamente al suo insediamento, il Consiglio di Amministrazione ha istituito la funzione "Valutazione", integrando l'organigramma e approvando un nuovo mansionario, come richiesto dalla vigente normativa di recepimento della direttiva c.d. AIFM. Per tutte altre funzioni, è rimasta sostanzialmente immutata la previgente articolazione verticale fra tre livelli gerarchico – funzionali differenti: l'Amministratore Delegato, il Direttore Generale ed il Responsabile della Gestione Fondi.

<sup>13</sup> L'attuale contratto, perfezionato lo scorso 3 novembre, prevede il riconoscimento di compensi solo a decorrere dall'approvazione della cd. delibera *plafond* da parte del Consiglio di Amministrazione.

<sup>14</sup> Come deliberato dal Consiglio di Amministrazione in data 4 novembre 2015.

Al riguardo, si ritiene opportuno rappresentare che il nuovo Consiglio di Amministrazione, dopo una prima fase di approfondimento e conoscenza della SGR, ha recentemente avviato un'ampia riflessione in merito all'assetto organizzativo sin qui utilizzato, anche in considerazione delle dimissioni (divenute efficaci a decorrere dal 31 dicembre u.s.), del direttore generale facente funzione della Società.

Nell'ambito di dette riflessioni, alcune scelte di assetto intermedio sono state recentemente attivate, attribuendo degli *interim* per la funzione Risorse Umane e Organizzazione e per il Coordinamento della funzione Gestione Fondi.

La SGR, inoltre, ha avviato la revisione delle principali procedure organizzative, che recepiranno le eventuali variazioni derivanti dalle riflessioni in corso sull'assetto organizzativo nonché gli esiti degli approfondimenti in corso sulla natura della SGR e dei fondi gestiti.

Per completezza si segnala che nel corso del mese di ottobre, è stata distaccata dall'Agenzia del Demanio una quarta risorsa, in aggiunta alle tre risorse già presenti in attuazione di un apposito protocollo d'intesa, mentre a far data dal 31 agosto 2015, è cessato il distacco della risorsa del Ministero dell'Economia e delle Finanze.

#### **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. Si precisa che il protocollo di collaborazione risulta essere cessato nei primi mesi del 2015.

#### **ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO**

La SGR non svolge attività di ricerca e sviluppo.

\*\*\*\*\*

#### **PROPOSTE ALL'ASSEMBLEA**

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione, subordinatamente all'approvazione del bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 che mostra una perdita di Euro 1.306.134, Vi propone di riportare a nuovo detta perdita. Si precisa che per effetto di detto risultato negativo, l'ammontare delle perdite complessive e delle altre riserve negative, ammontano ad Euro 4.322.539, pari ad oltre ad un terzo del Capitale Sociale ricadendo nella previsione del secondo comma dell'art. 2446 del codice civile<sup>15</sup>. Pertanto, ai sensi della normativa in argomento, il Consiglio di Amministrazione Vi propone a copertura delle perdite complessive, la riduzione del capitale sociale di Euro 4.300.000, portando lo stesso da Euro 10.000.000 a Euro 5.700.000, con perdite residue non ripianate pari ad Euro 22.539.

Roma, lì 6 aprile 2016

Il Presidente del  
Consiglio di Amministrazione  
Massimo Ferrarese

<sup>15</sup> "Se entro l'esercizio successivo la perdita non risulta diminuita a meno di un terzo, l'assemblea ordinaria ...che approva il bilancio di tale esercizio deve ridurre il capitale in proporzione alle perdite accertate".

**BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2015****1. STATO PATRIMONIALE**

	Voci dell'attivo	31/12/2015	31/12/2014
10.	Cassa e disponibilità liquide	171	341
60.	Crediti:	4.812.648	4.414.248
	a) per gestione di patrimoni	864.060	183.229
	b) altri crediti	3.948.588	4.231.019
100.	Attività materiali	134.498	82.247
120.	Attività fiscali:	1.824.994	1.234.258
	a) correnti	21.822	15.303
	b) anticipate	1.803.172	1.218.955
	- di cui alla L. 214/2011	0	0
140.	Altre attività	451.789	216.337
	<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>7.224.100</b>	<b>5.947.431</b>

	Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2015	31/12/2014
10.	Debiti	197.077	0
90.	Altre passività	1.218.921	889.662
100.	Trattamento di fine rapporto del personale	130.641	60.388
120.	Capitale	10.000.000	8.000.000
160.	Riserve	(3.006.019)	(743.717)
170.	Riserve di valutazione	(10.386)	(439)
180.	Utile (Perdita) d'esercizio	(1.306.134)	(2.258.463)
			0
	<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>7.224.100</b>	<b>5.947.431</b>

**2. CONTO ECONOMICO**

	Voci	31/12/2015	31/12/2014
10.	Commissioni attive	2.688.277	735.107
20.	Commissioni passive	0	0
	<b>COMMISSIONI NETTE</b>	<b>2.688.277</b>	<b>735.107</b>
40.	Interessi attivi e proventi assimilati	25.332	56.243
	<b>MARGINE DI INTERMEDIAZIONE</b>	<b>2.713.609</b>	<b>791.350</b>
110.	Spese amministrative:	(4.582.089)	(3.965.699)
	a) spese per il personale	(2.893.529)	(2.088.263)
	b) altre spese amministrative	(1.688.560)	(1.877.436)
120.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(20.943)	(9.083)
160.	Altri proventi e oneri di gestione	3.195	(15)
	<b>RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA</b>	<b>(1.886.228)</b>	<b>(3.183.447)</b>
	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE</b>	<b>(1.886.228)</b>	<b>(3.183.447)</b>
190.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	580.094	924.984
	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>	<b>(1.306.134)</b>	<b>(2.258.463)</b>
	<b>UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO</b>	<b>(1.306.134)</b>	<b>(2.258.463)</b>

**3. PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA***(in unità di euro)*

	Voci	31.12.2015	31.12.2014
10.	Utile (perdita) d'esercizio	(1.306.134)	(2.258.463)
40.	Piani a benefici definiti	(9.947)	(439)
130.	Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	(9.947)	(439)
140.	<b>Redditività complessiva (Voce 10+130)</b>	<b>(1.316.081)</b>	<b>(2.258.902)</b>

## 4. PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

	Esistenze al 31.12.2013	Modificazioni 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)								(741.206)	
b) altre	(2.511)		(2.511)									(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	

	Esistenze al 31.12.2014	Modificazioni saldi apertura	Esistenze al 01.01.2015	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio					Redditività complessiva esercizio 2015	Patrimonio netto al 31/12/2015	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto						
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale			Altre variazioni
Capitale	8.000.000		8.000.000				2.000.000					10.000.000	
Sovraprezzo emissioni													
Riserve:													
a) di utili	(741.206)		(741.206)	(2.258.463)								(2.999.669)	
b) altre	(2.511)		(2.511)				(3.839)					(6.350)	
Riserve da valutazione	(439)		(439)								(9.947)	(10.386)	
Strumenti di capitale													
Azioni proprie													
Utile (perdita) d'esercizio	(2.258.463)		(2.258.463)	2.258.463							(1.306.134)	(1.306.134)	
Patrimonio netto	4.997.381		4.997.381				1.996.161				(1.316.081)	5.677.461	

L'aumento di capitale è relativo al versamento di Euro 2 milioni effettuato dal MEF in data 12 maggio 2015, al netto delle correlate spese sostenute.

## 5. RENDICONTO FINANZIARIO

Metodo indiretto	2015	2014
<b>A. ATTIVITA' OPERATIVA</b>		
<b>1. Gestione</b>	<b>(1.875.927)</b>	<b>(3.187.293)</b>
- risultato d'esercizio (+/-)	(1.306.134)	(2.258.463)
- 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 (+/-)	20.943	9.083
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)		
- imposte, tasse e crediti d'imposta non liquidati (+/-)	(590.736)	(937.913)
- rettifiche di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale (+/-)		
- altri aggiustamenti (+/-)		
<b>2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie</b>	<b>(916.284)</b>	<b>(341.110)</b>
- 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	(680.831)	(183.229)
- altre attività	(235.453)	(157.881)
<b>3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie</b>	<b>596.590</b>	<b>404.034</b>
- debiti verso banche		
- debiti verso enti finanziari		
- debiti verso clientela	197.077	
- titoli in circolazione		
- passività finanziarie di negoziazione		
- passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>		
- altre passività	399.513	404.034
<b>(A) Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa</b>	<b>(2.195.621)</b>	<b>(3.124.369)</b>
<b>B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>		
<b>1. Liquidità generata da</b>		
- vendite di partecipazioni		
- dividendi incassati su partecipazioni		
- vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
- vendite di attività materiali		
- vendite di attività immateriali		
- vendite di rami d'azienda		
<b>2. Liquidità assorbita da</b>	<b>(73.194)</b>	<b>(45.667)</b>
- acquisti di partecipazioni		
- acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
- acquisti di attività materiali	(73.194)	(45.667)
- acquisti di attività immateriali		
- acquisti di rami d'azienda		
<b>(B) Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento</b>	<b>(73.194)</b>	<b>(45.667)</b>
<b>C. ATTIVITA' DI PROVVISITA</b>		
- emissioni/acquisti di azioni proprie	2.000.000	0
- emissioni/acquisti di strumenti di capitale		
- distribuzione dividendi e altre finalità		
- variazione delle riserve	(13.786)	0
<b>(C) Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista</b>		<b>0</b>
<b>LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO (D=A+B+C)</b>	<b>(282.601)</b>	<b>(3.170.036)</b>

## RICONCILIAZIONE

	2.015	2014
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	4.231.360	7.401.396
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	(282.601)	(3.170.036)
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio (1)	3.948.759	4.231.360

(1) La voce accoglie il saldo Cassa per Euro 171 e il saldo delle disponibilità liquide disponibili nel conto corrente bancario per Euro 3.948.588.

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

Il bilancio al 31 dicembre 2015 della InvImIt, 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 2015 è stato predisposto sulla base delle "Istruzioni per la redazione dei bilanci e dei rendiconti degli Intermediari finanziari, degli Istituti di pagamento, degli Istituti di moneta elettronica, delle SGR e delle SIM" emanate dalla Banca d'Italia in data 15 dicembre 2015, che stabiliscono gli schemi di bilancio e le relative modalità di compilazione della Nota Integrativa.

**Sezione 2 – Principi generali di redazione**

Il bilancio è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Prospetto della redditività complessiva, dal Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto, dal Rendiconto Finanziario e dalla Nota Integrativa ed è 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 2014.

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 2014, fatti salvi i nuovi principi/interpretazioni adottati a partire dal 1° gennaio 2015, laddove applicabili per la Società.

Il bilancio è stato redatto nel presupposto del principio della continuità aziendale tenuto conto di quanto rappresentato nel documento di Budget 2016, approvato dal Consiglio di Amministrazione il 10 febbraio 2016, in merito al conseguimento da parte della SGR del *break even* entro la fine del primo semestre, 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 e 2015, 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 del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

## Nuovi principi contabili e interpretazioni emessi dallo IASB

### *Principi contabili e interpretazioni applicati a partire dal 1° gennaio 2015*

Nella redazione dei bilanci IFRS si ricorda che lo IAS 8 impone di dare informazioni nelle note al bilancio circa i cambiamenti di principi contabili e l'applicazione iniziale di un Principio o di una Interpretazione (par. 28). A tal riguardo le novità IFRS applicabili ai bilanci chiusi al 31 dicembre 2015 sono le seguenti:

*Amendment to IAS 19, "Employee Benefits", regarding defined benefits plans.*

L'*amendment*, omologato con Reg. 2015/29 entra in vigore per gli esercizi amministrativi iniziati a partire dal 1° febbraio 2015, nonostante il Board dello IASB ne avesse previsto l'entrata in vigore dell'emendamento già dagli esercizi iniziati a partire dal 1 luglio 2014. L'*amendment* dunque non è obbligatorio per i bilanci chiusi al 31.12.2015, ma è applicabile in modo volontario. L'obiettivo dell'*amendment* è di semplificare la contabilizzazione dei contributi per piani pensionistici che sono indipendenti dal numero di anni di servizio che sono versati da terzi o da dipendenti. In alcuni Paesi le condizioni dei piani pensionistici richiedono ai dipendenti o a terze parti di contribuire al piano pensione a riduzione del costo sostenuto dal datore di lavoro. Si tratta di contributi non discrezionali che l'attuale versione dello IAS 19 richiede vengano considerati per la contabilizzazione dei piani a benefici definiti includendoli nella misurazione della passività ed attribuendoli ai "periodi di lavoro" secondo quanto previsto dal paragrafo 70 del principio. L'obiettivo della modifica è quello di semplificare la contabilizzazione di questi contributi. Se i contributi versati dei dipendenti (o di terze parti) sono collegati al servizio e:

- i) se l'ammontare dei contributi dipende dal numero di anni di servizio, l'entità deve attribuire i contributi ai periodi di lavoro utilizzando la formula contributiva del piano oppure in base al criterio a quote costanti;
- ii) se l'ammontare dei contributi non dipende dal numero di anni di servizio, l'entità può rilevare tali contributi a diminuzione del costo del lavoro nel periodo in cui è stato reso il servizio.

### *Annual Improvement 2012*

Omologato con Reg. 2015/28 entra in vigore per gli esercizi amministrativi iniziati a partire dal 1° febbraio 2015, nonostante il Board dello IASB ne avesse previsto l'entrata in vigore dell'emendamento già dagli esercizi iniziati a partire dal 1 luglio 2014. L'*amendment* dunque non è obbligatorio per i bilanci chiusi al 31.12.2015, ma è applicabile in modo volontario anche retroattivamente. L'*improvement* contiene gli emendamenti ai seguenti principi contabili:

- **IFRS 2:** non sono state introdotte modifiche di rilievo; nell'Appendice A è stata chiarita la definizione di "condizione di maturazione" come «una condizione che determina se l'entità riceve i servizi che conferiscono il diritto alla controparte di ricevere disponibilità liquide, altre attività o strumenti rappresentativi di capitale dell'entità in base a un accordo di pagamento basato su azioni» e sono state introdotte le definizioni di "condizioni di servizio" e di "condizioni di risultato";
- **IFRS 3:** è stato modificato per chiarire che l'obbligazione a pagare un corrispettivo potenziale rientra nella definizione di strumento finanziario e deve essere classificato come passività finanziaria o come elemento di patrimonio netto sulla base delle indicazioni contenuto nello IAS 32. Inoltre è stato chiarito che le obbligazioni a corrispondere un corrispettivo potenziale, diverse da quelle che rientrano nella definizione di strumento di patrimonio netto, sono valutate al *fair value* ad ogni data di bilancio, con variazioni rilevate a conto economico;
- **IFRS 8:** è stata introdotta la richiesta di informativa circa le valutazioni effettuate dalla direzione aziendale nell'aggregazione dei segmenti operativi prevedendo una descrizione degli stessi e degli indicatori economici che hanno influito nella valutazione che ha portato a concludere che i segmenti aggregati presentassero caratteristiche economiche simili. Inoltre è richiesta una riconciliazione tra le attività dei segmenti operativi ed il totale delle attività risultanti dallo stato patrimoniale solo se le attività di segmenti operativi vengono forniti periodicamente al più alto livello decisionale;

- **IFRS 13:** le *Basis for Conclusions* dell'IFRS 13 sono state modificate con lo scopo di chiarire che è possibile misurare i crediti e debiti a breve termine al valore nominale risultante dalle fatture quando l'impatto dell'attualizzazione è immateriale;
- **IAS 16 e IAS 38:** sono stati modificati per chiarire come il costo storico ed il fondo ammortamento di una immobilizzazione devono essere valutati quando l'entità adotta il criterio del costo rivalutato;
- **IAS 24:** la modifica introdotta stabilisce le informazioni da fornire quando vi è una entità terza che fornisce servizi relativi alla gestione dei dirigenti con funzioni strategiche dell'entità che redige il bilancio.

#### *Annual improvement 2013*

Omologato con Reg. 1361/2014 entra in vigore per gli esercizi amministrativi iniziati a partire dal 1° gennaio 2015, nonostante il *Board* dello IASB ne avesse previsto l'entrata in vigore dell'emendamento già dagli esercizi iniziati a partire dal 1 luglio 2014. *L'improvement* contiene gli emendamenti ai seguenti principi contabili:

- **IFRS 1:** le *Basis for Conclusions* dell'IFRS 1 sono state modificate al fine di chiarire che nella circostanza in cui una nuova versione di uno standard non è ancora obbligatoria ma è disponibile per l'adozione anticipata, un neo-utilizzatore può utilizzare la vecchia o la nuova versione, a condizione che la medesima norma sia applicata in tutti i periodi presentati;
- **IFRS 3:** la modifica chiarisce che l'IFRS 3 non è applicabile per rilevare gli effetti contabili relativi alla formazione di una *joint venture* o di una *joint operation* (così come definiti dall'IFRS 11) nel bilancio della *joint venture* o della *joint operation*;
- **IFRS 13:** è stato chiarito che la disposizione contenuta nell'IFRS 13 in base alla quale è possibile misurare il *fair value* di un gruppo di attività e passività finanziarie su base netta, si applica a tutti i contratti rientranti nell'ambito dello IAS 39 (o dell'IFRS 9) indipendentemente dal fatto che soddisfino o meno le definizioni di attività e passività finanziarie dello IAS 32;
- **IAS 40:** la modifica introdotta al principio chiarisce che per stabilire quando l'acquisto di un investimento immobiliare costituisce una aggregazione aziendale, occorre fare riferimento alle disposizioni dell'IFRS 3.

#### *IFRIC 21, Tributi*

L'interpretazione omologata con Reg. 634/2014, entra in vigore per gli esercizi amministrativi iniziati a partire dal 17 giugno 2014 o successivamente, nonostante il *Board* dello IASB ne avesse previsto l'entrata in vigore già dagli esercizi iniziati a partire dal 1° gennaio 2014. Il documento tratta il tema dei pagamenti erogati ad enti governativi (tributi), diversi dalle imposte sul reddito e dalle multe/ammende per i quali l'entità non riceve specifici beni e servizi. L'obiettivo dell'interpretazione è quello di fornire una guida per il trattamento contabile appropriato delle passività per tributi e spiega qual è il "fatto vincolante" che dà origine alla rilevazione di una passività ai sensi dello IAS 37. Il "fatto vincolante", secondo l'IFRIC 21, è l'attività che genera il pagamento del tributo, come definito dalla legislazione. Per esempio, se l'attività da cui scaturisce il pagamento di un tributo è la generazione di ricavi nell'esercizio corrente e il calcolo di tale tributo è basato sui ricavi generati in un esercizio precedente, il "fatto vincolante" che dà origine al tributo è rappresentato dalla generazione di ricavi nell'esercizio corrente. La generazione di ricavi nell'esercizio precedente è una condizione necessaria, ma non sufficiente, a creare un'obbligazione attuale. L'interpretazione chiarisce anche che se il "fatto vincolante" si verifica nel corso del tempo, la passività relativa al pagamento di un tributo è rilevata progressivamente.

Nella redazione dei bilanci IFRS si ricorda che lo IAS 8 impone di dare informazioni nelle note al bilancio sui nuovi principi contabili o nuove Interpretazione emessi ma non ancora in vigore (par.30). A tal riguardo la tavola seguente contiene un sommario di tutti i nuovi standard e *amendment* emessi prima del 31 dicembre 2015 con data di entrata in vigore dopo il 1° gennaio 2016. Si tratta di standard non ancora entrati in vigore oppure non ancora omologati dall'Unione Europea e pertanto non applicabili ai bilanci chiusi al 31 dicembre 2015.

In vigore dagli es. iniziati dal	Omologazione	Contenuto
<i>Amendment to IFRS 11, 'Joint arrangements' on acquisition of an interest in a joint operation</i>		
1/1/2016	Reg. 2015/2173 del 24/11/2015	La modifica richiede che un'entità adotti i principi contenuti nell'IFRS 3 per rilevare gli effetti contabili conseguenti all'acquisizione di una interessenza in una joint operation che costituisce un "business". Questo principio si applica sia per l'acquisizione di una interessenza iniziale sia per le acquisizioni successive di ulteriori interessenze. Tuttavia, una partecipazione precedentemente detenuta, non è rivalutata quando l'acquisizione di un'ulteriore quota ha come effetto il mantenimento del controllo congiunto (cioè l'acquisizione ulteriore non comporta l'ottenimento del controllo sulla partecipata).
<i>Amendments to IAS 16, 'Property plant and equipment', and IAS 41, 'Agriculture', regarding bearer plants</i>		
1/1/2016	Reg. 2015/2113 del 23/11/2015	La modifica cambia la rappresentazione bilancio delle piante fruttifere come ad esempio le viti, gli alberi della gomma e le palme da olio. Lo IASB ha deciso che le piante fruttifere devono essere contabilizzate secondo quanto previsto dallo IAS 16 in quanto il loro funzionamento è assimilabile a quello degli immobili, impianti e macchinari destinati all'attività produttiva, mentre rimane invariata la contabilizzazione del prodotto di tali piante.
<i>Amendment to IAS 16, 'Property, plant and equipment' and IAS 38, 'Intangible assets', on depreciation and amortisation</i>		
1/1/2016	Reg. 2015/2231 del 2/12/2015	La modifica apportata ad entrambi i principi stabilisce che non è corretto determinare la quota di ammortamento di una attività sulla base dei ricavi da essa generati in un determinato periodo. Secondo lo IASB, i ricavi generati da una attività generalmente riflettono fattori diversi dal consumo dei benefici economici derivanti dall'attività stessa.
<i>IFRS 14, 'regulatory deferral accounts'</i>		
1/1/2016	Non ancora omologato	L'IFRS 14 consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a contabilizzare le operazioni secondo i precedenti principi contabili adottati anche se in contrasto con gli IIFRS.
<i>Amendments to IAS 27 Equity Method in Separate Financial Statements</i>		
1/1/2016	Reg. 2015/2441 del 18/12/2015	La modifica consente alle entità di utilizzare, nel proprio bilancio separato, il metodo del patrimonio netto per la valutazione degli investimenti in società controllate, joint ventures e collegate. Per maggiori dettagli vedi la pubblicazione "In brief NT2014-10" in Pwcinform.
<i>Amendments to IFRS 10, 'Consolidated financial statements' and IAS 28, Investments in associates and joint ventures' : Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture</i>		

1/1/2016	Non ancora omologato (deferred indefinitely)	<p>Esiste un conflitto tra le disposizioni contenute nell'IFRS 10 e nello IAS 28 nel caso in cui un investitore venda oppure contribuisca un business ad una propria collegata o joint venture, in quanto:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- secondo l'IFRS 10 in caso di perdita del controllo di una partecipata, un investitore deve rilevare nel proprio bilancio la differenza tra il fair value del corrispettivo ricevuto ed il valore contabile delle attività e passività eliminate, come utile o perdita nel conto economico (come meglio definito dai paragrafi B98 e B99 dell'IFRS 10); mentre</li> <li>- secondo il paragrafo 28 dello IAS 28 l'effetto delle operazioni tra un investitore ed una propria collegata o joint venture, sono rilevati nel bilancio dell'entità soltanto limitatamente alla quota d'interessenza di terzi nella collegata o nella joint venture.</li> </ul> <p>La modifica apportata ai due principi stabilisce che in caso di vendita o contribuzione di un business ad una propria collegata o joint venture, l'investitore applica i principi contenuti nell'IFRS 10 e rileva nel proprio bilancio l'intera plusvalenza o minusvalenza conseguente alla perdita del controllo. La modifica non si applica nel caso in cui le attività vendute o contribuite alla propria collegata o joint venture non costituiscano un business ai sensi dell'IFRS 3. In quest'ultimo caso l'utile o la perdita saranno rilevati secondo quanto stabilito dal paragrafo 28 dello IAS 28.</p>
<b>Annual improvements 2012-2014</b>		
1/1/2016	Reg. 2015/2343 del 15/12/2015	<p>Le modifiche contenute nel ciclo di miglioramenti 2012-2014 ai principi contabili esistenti sono le seguenti:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- <b>IFRS 5</b>: chiarisce che quando una attività non corrente (o gruppo in dismissione) viene riclassificata da "posseduta per la vendita" (IFRS 5 paragrafi 7-9) a "posseduta per la distribuzione" (IFRS 5 paragrafo 12A) o viceversa, questa riclassifica non costituisce una modifica ad un piano di vendita o di distribuzione e non deve essere contabilizzata come tale. Pertanto in bilancio una attività non corrente (o gruppo in dismissione) non deve essere ripristinata, come se non fosse mai stata classificata come "posseduta per la vendita" o "posseduta per la distribuzione", per il semplice fatto che vi è stata una modifica nella vendita/distribuzione. Inoltre è stato chiarito che i principi dell'IFRS 5 sulle variazioni ad un piano di vendita, si applicano ad una attività (o gruppo in dismissione) che cessa di essere "posseduta per la distribuzione", ma non è riclassificata come "posseduta per la vendita";</li> <li>- <b>IFRS 7</b>, "Service contracts": se un'entità trasferisce un'attività finanziaria a terzi e vengono rispettate le condizioni dello IAS39 per l'eliminazione contabile dell'attività, la modifica all'IFRS 7 richiede che venga fornita informativa sull'eventuale coinvolgimento residuo che l'entità potrebbe ancora avere in relazione all'attività trasferita. In particolare, la modifica fornisce indicazioni su cosa si intende per "coinvolgimento residuo" ed aggiunge una guida specifica per aiutare la direzione aziendale a determinare se i termini di un accordo per la prestazione di servizi che riguardano l'attività trasferita, determinano o meno un coinvolgimento residuo;</li> <li>- <b>IFRS 7</b>, "Interim financial statements": è chiarito che l'informativa supplementare richiesta dalla sopra riportata modifica all'IFRS 7 "Disclosure – Offsetting financial assets and financial liabilities" non è espressamente necessaria in tutti i bilanci intermedi a meno che non sia richiesta dallo IAS 34;</li> <li>- <b>IAS 19</b>: il principio richiede che il tasso di sconto per attualizzare le obbligazioni per benefici successivi al rapporto di lavoro, deve</li> </ul>

		<p>essere determinato con riferimento ai rendimenti di mercato dei titoli obbligazionari di aziende primarie e nei Paesi dove non esiste un “mercato spesso” (<i>deep market</i>) di tali titoli devono essere utilizzati i rendimenti di mercato dei titoli di enti pubblici. La modifica stabilisce che nel valutare se vi è un “mercato spesso” di obbligazioni di aziende primarie, occorre considerare il mercato a livello di valuta e non a livello di singolo Paese;</p> <p>- <b>IAS 34:</b> la modifica chiarisce il concetto di informativa illustrata “altrove nel bilancio intermedio”.</p>
<b>Amendment to IAS 1, ‘Presentation of financial statements’ on the disclosure initiative</b>		
1/1/2016	Reg. 2015/2406 del 18/12/2015	<p>L’amendment chiarisce le guidances contenute nello IAS 1 sulla materialità, l’aggregazione di voci, la rappresentazione dei subtotali, la struttura dei bilanci e la disclosure in merito alle accounting policies.</p> <p>L’emendamento inoltre modifica le richieste di informazioni aggiuntive per la sezione delle altre componenti di conto economico complessivo. Ora il paragrafo 82A dello IAS 1 richiede esplicitamente di indicare anche la quota di OCI di pertinenza di società collegate e joint venture contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, indicando anche per questi ammontari quali saranno o non saranno successivamente riclassificate nell’utile (perdita) d’esercizio.</p> <p>Infine fornisce alcune novità con riguardo alle disclosure generali quali ad esempio: presentazione sistematica delle note, presentazione dei principi contabili, etc...</p>
<b>Amendment to IFRS 10 and IAS 28 on investment entities applying the consolidation exception</b>		
1/1/2016	Non ancora omologato	<p>L’amendment all’IFRS 10 chiarisce che l’eccezione alla predisposizione al bilancio consolidato è disponibile alle controllanti intermedie che sono controllate di una entità di investimento. L’eccezione è possibile quando la controllante misura l’investimento al fair value. La controllante intermedia deve anche soddisfare tutti gli altri criteri contenuti nell’IFRS 10 che consentono tale esenzione.</p> <p>Inoltre l’amendment allo IAS 28 consente, ad una entità che non è un’entità investimento, ma ha una interessenza in una società collegata o in una joint venture, che è una investment entity, una policy choice quando applica il metodo del patrimonio netto. L’entità può scegliere di mantenere la misurazione al fair value applicato dall’entità di investimento collegata o joint venture oppure di effettuare un consolidamento a livello dell’entità investimento collegata o joint venture”</p>

<i>IFRS 15, 'Revenue from Contracts with Customers'</i>		
1/1/2018	Non ancora omologato	Il principio sostituisce lo IAS 18, lo IAS 11 e le seguenti interpretazioni: IFRIC 13, IFRIC 15, IFRIC 18 e SIC 31. Si applica a tutti i contratti con i clienti ad eccezione degli accordi che rientrano nell'ambito di applicazione dello IAS 17, dell'IFRS 4 oppure dello IAS 39/IFRS 9. I paragrafi dell'IFRS 15 relativi alla rilevazione e misurazione dei ricavi introducono un modello basato su 5 step: 1) l'identificazione del contratto con il cliente, 2) l'identificazione delle "performance obligations" cioè degli elementi separabili che fanno parte di un unico contratto ma che ai fini contabili devono essere separati, 3) la determinazione del prezzo di vendita, 4) l'allocazione del prezzo alle diverse "performance obligations", 5) la rilevazione dei ricavi quando le "performance obligations" sono soddisfatte. L'IFRS 15 integra l'informativa di bilancio da fornire con riferimento a natura, ammontare, timing e incertezza dei ricavi e dei relativi flussi di cassa.
<i>IFRS 9 'Financial instruments'</i>		
1/1/2018	Non ancora omologato	Il principio sostituisce lo IAS 39 e contiene un modello per la valutazione degli strumenti finanziari basato su tre categorie: costo ammortizzato, fair value e fair value con variazioni in OCI. Il principio prevede un nuovo modello di impairment che si differenzia rispetto a quanto attualmente previsto dallo IAS 39 e si basa prevalentemente sul concetto di perdite attese. Inoltre sono modificate le disposizioni in materia di hedge accounting.

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 15 dicembre 2015 l'Organo di Vigilanza ha emanato un aggiornamento delle "Istruzioni per la redazione dei bilanci e dei rendiconti degli Intermediari finanziari, degli Istituti di pagamento, degli IMEL, delle SGR e delle SIM". Con il predetto aggiornamento vengono recepite le novità normative di settore che entrano in vigore, per quanto di competenza, dai bilanci chiusi o in corso al 31 dicembre 2015.

##### 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 2015.

##### 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

#### Fondo i3 Core

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

- in data 27 gennaio 2016 è stato approvato il documento denominato “Business Plan 2016” del Comparto Territorio;
- in data 9 febbraio 2016 è stato riaperto un nuovo periodo di sottoscrizione per ammontare ad Euro 220 milioni della durata di 12 mesi.

#### I3-Università

In data 15 febbraio 2016 è stato pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale il decreto di apporto di un immobile di proprietà dello Stato a favore del Fondo.

#### i3-Regione Lazio

In data 2 marzo 2016 è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione la terza operazione di trasferimento immobiliare riguardante nr. 20 immobili di proprietà della Regione Lazio, a prevalente destinazione residenziale, per un valore complessivo di Euro 49,01 milioni. L'operazione è stata perfezionata lo scorso 31 marzo.

#### Politica di remunerazione ed incentivazione

In data 27 gennaio 2016 e - a seguito del recepimento di alcune osservazioni, di natura non sostanziale, segnalate dall'azionista - in data 22 marzo 2016, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato – in conformità alla normativa di recepimento della direttiva c.d. AIFM – la Politica di remunerazione e incentivazione della Società, convocando a tal fine l'Assemblea dei Soci per il dovuto passaggio decisionale.

#### Gara evidenza pubblica – *property e facility management*

Nel corso del mese di febbraio 2016, in coincidenza della scadenza dei termini, sono pervenute cinque offerte per la gara del *property management* e cinque offerte per la gara del *facility management*.

Avverso le due procedure di gara sono inoltre pervenuti quattro ricorsi. Attualmente la SGR ha sospeso in autotutela ogni progressione procedimentale in attesa della decisione di merito da parte del TAR.

#### MEF – Riduzione del Capitale Sociale

Come rappresentato nella Relazione sulla gestione, considerato che lo scorso esercizio si era rilevata una perdita rilevante ai sensi dell'art. 2446 del codice civile, e che alla data del 31 dicembre 2015, la perdita non risulta diminuita a meno di un terzo, l'Assemblea ordinaria - che sarà chiamata ad approvare il bilancio - dovrà ridurre il capitale sociale in proporzione alle perdite accertate.

Si precisa che il Consiglio di Amministrazione, fissato per il 6 aprile p.v., convocherà l'Assemblea dei Soci per l'approvazione del bilancio, le formalità richieste dall'art. 2446 del codice civile e la modifica dello statuto della SGR connessa alla riduzione del Capitale Sociale ed all'adozione della politica di remunerazione ed incentivazione.

### Sezione 4 – Altri aspetti

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

## **A.2 – PARTE RELATIVA ALLE PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO**

### **Criteri di valutazione**

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

### **Cassa e disponibilità liquide**

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

### **Crediti e 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.

##### Criteri di valutazione

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

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

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

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

##### Criteri di cancellazione

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

#### **Altre passività**

Le altre passività risultano iscritte in bilancio al valore nominale

#### **Trattamento di fine rapporto del personale e premi di anzianità**

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

all'epoca di cessazione del rapporto di lavoro. Il costo maturato nell'anno è iscritto a conto economico nell'ambito delle spese per il personale.

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

#### **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.

#### **Utilizzo di stime contabili**

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

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

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

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

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

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

La Società non è interessata da tali operazioni.

### **A.4 – INFORMATIVA SUL FAIR VALUE**

#### **Informativa di natura qualitativa**

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 2015 e al 31 dicembre 2014 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	(31/12/2015)				(31/12/2014)			
	VB	L1	L2	L3	VB	L1	L2	L3
1. Attività finanziarie detenute fino alla scadenza	-			-				
2. Crediti	4.812.648			4.812.648	4.414.248			4.414.248
3. Attività materiali detenute a scopo di investimento								
4. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione								
<b>Totale</b>	<b>4.812.648</b>			<b>4.812.648</b>	<b>4.414.248</b>			<b>4.414.248</b>
1. Debiti								
2. Titoli in circolazione								
3. Passività associate ad attività in via di dismissione								
<b>Totale</b>	<b>-</b>			<b>-</b>	<b>-</b>			<b>-</b>

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 2015 ammontano ad Euro 171, a fronte di Euro 341 dello scorso esercizio.

*(in unità di euro)*

Saldo al 31.12.2015	Saldo al 31.12.2014
171	341

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

I crediti alla data del 31 dicembre 2015 ammontano ad Euro 4.812.648, a fronte di Euro 4.414.248 dello scorso esercizio, e si riferiscono a:

- a) I Crediti per gestione di OICR, pari ad Euro 864.060, sono relativi alle commissioni spettanti alla SGR, per Euro 824.053, e al recupero dei costi anticipati per conto dei fondi gestiti, per Euro 40.007.
- b) Gli Altri crediti, pari ad Euro 3.948.588, sono relativi al saldo attivo del conto corrente ordinario aperto presso la banca UniCredit S.p.A..

*(in unità di euro)*

Dettaglio/Valori	TOTALE AL 31.12.2015			TOTALE AL 31.12.2014				
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		L1	L2	L3		L1	L2	L3
<b>1. Crediti per servizi di gestione di patrimoni:</b>	<b>864.060</b>			<b>864.060</b>	<b>183.229</b>			<b>183.229</b>
1.1 gestione di OICR	864.060			864.060	183.229			183.229
1.2 gestione individuale								
1.3 gestione di fondi pensione								
<b>2. Crediti per altri servizi:</b>								
2.1 Consulenze								
2.2 funzioni aziendali in outsourcing								
2.3 altri								
<b>3. Altri crediti:</b>	<b>3.948.588</b>			<b>3.948.588</b>	<b>4.231.019</b>			<b>4.231.019</b>
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	3.948.588			3.948.588	4.231.019			4.231.019
3.3altri								
<b>4. Titoli di debito</b>								
<b>Totale</b>	<b>4.812.648</b>			<b>4.812.648</b>	<b>4.414.248</b>			<b>4.414.248</b>

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

## 6.2 Crediti: composizione per controparte

(in unità di euro)

Composizione/Controparte	Banche		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:					864.060	
1.1 gestione di OICR					864.060	
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:	3.948.588					
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	3.948.588					
3.3 altri						
<b>Totale al 31.12.2015</b>	<b>3.948.588</b>				<b>864.060</b>	
<b>Totale al 31.12.2014</b>	<b>4.231.019</b>				<b>183.229</b>	

## Sezione 10 - Attività materiali – Voce 100

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

La voce, pari ad Euro 134.498, ha registrato nel corso dell'anno 2015 un incremento netto pari ad Euro 52.251, rispetto al valore dell'esercizio precedente, pari ad Euro 82.247. Tale incremento è da imputare agli investimenti effettuati nell'esercizio, pari ad Euro 73.194, al netto degli ammortamenti rilevati, pari ad Euro 20.943.

(in unità di euro)

Attività/Valori	Totale 31.12.2015	Totale 31.12.2014
<b>1. Attività di proprietà</b>	<b>134.498</b>	<b>82.247</b>
a) terreni		
b) fabbricati	31.831	
c) mobili	85.931	76.452
d) impianti elettronici		
e) altre	16.736	5.795
<b>2. Attività acquisite in leasing finanziario</b>		
a) terreni		
b) fabbricati		
c) mobili		
d) impianti elettronici		
e) altre		
<b>Totale</b>	<b>134.498</b>	<b>82.247</b>

Le Attività di proprietà evidenziano nelle sottovoce "fabbricati" le migliorie apportate alla sede della Società, nella sottovoce "altre" l'acquisto del sistema di rilevazione presenze e quello di audio-conferenza.

## 10.5 Attività materiali ad uso funzionale: variazioni annue

(in unità di euro)

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altri	Totale
<b>A. Esistenze iniziali lorde</b>			76.452		5.795	82.247
A.1 Riduzioni di valore totali nette						
<b>A.2 Esistenze iniziali nette</b>			76.452		5.795	82.247
<b>B. Aumenti:</b>						
B.1 Acquisti		38.664	21.279		13.251	73.194
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						
<b>C. Diminuzioni:</b>						
C.1 Vendite						
C.2 Ammortamenti		6.832	11.801		2.310	20.943
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						
<b>D. Rimanenze finali nette</b>		31.832	85.930		16.736	134.498
D.1 Riduzioni di valore totali nette						
<b>D. Rimanenze finali lorde</b>		31.832	85.930		16.736	134.498
<b>E. Valutazioni al costo</b>		31.832	85.930		16.736	134.498

Le variazioni relative agli ammortamenti sono state valorizzate, tenuto conto di quanto indicato nella parte relativa ai principi contabili, in base alla durata del contratto di affitto per la voce fabbricati<sup>16</sup>, in base all'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.

<sup>16</sup> La voce accoglie le migliorie apportate alla sede della Società.

**12.1 Composizione della voce 120 “Attività fiscali: correnti e anticipate”**

La voce “attività fiscali correnti” al 31 dicembre 2015 risulta pari ad Euro 21.822. Tale voce accoglie il credito per IRES, pari ad Euro 2.540 e l’importo delle ritenute di acconto applicate sugli interessi attivi riconosciuti alla Società, pari ad Euro 19.282.

Per quanto concerne la composizione delle attività fiscali anticipate, pari ad Euro 1.803.172, si rinvia alle tabelle 12.3 e 12.5 di seguito riportate.

*(in unità di euro)*

Descrizione	31.12.2015	31.12.2014
<b>Attività fiscali - correnti</b>	<b>21.822</b>	<b>15.303</b>
Credito per IRES ed IRAP	2.540	2.540
Erario c/ritenute su interessi attivi su conti correnti bancari	19.282	12.763
<b>Attività fiscali - anticipate</b>	<b>1.803.172</b>	<b>1.218.955</b>
Credito per imposte anticipate	1.803.172	1.218.955
<b>Totale</b>	<b>1.824.994</b>	<b>1.234.258</b>

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

*(in unità di euro)*

	Totale 2015	Totale 2014
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>1.217.836</b>	<b>292.852</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>622.864</b>	<b>981.422</b>
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	622.864	981.422
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>42.770</b>	<b>56.438</b>
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri	42.770	56.438
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecoverabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
d) altre		
3.2 Riduzione di aliquote fiscali	-	
3.3 Altre diminuzioni		
<b>4. Importo finale</b>	<b>1.797.930</b>	<b>1.217.836</b>

Gli aumenti di imposte anticipate, pari ad Euro 622.864, sono relativi principalmente alle perdite fiscali realizzate e ai compensi agli amministratori che verranno corrisposti nell’esercizio successivo. Le diminuzioni di imposte anticipate, pari ad Euro 42.770, sono relative, prevalentemente, agli utilizzi correlati al pagamento dei compensi agli amministratori effettuati nel corso dell’esercizio.

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

	(in unità di euro)	
	Totale 2015	Totale 2014
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>1.119</b>	<b>953</b>
<b>2. Aumenti</b>	4.925	166
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	4.925	166
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>802</b>	<b>0</b>
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri	802	
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
3.2 Riduzione di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
<b>4. Importo finale</b>	<b>5.242</b>	<b>1.119</b>

Gli aumenti delle imposte anticipate, pari ad Euro 4.925, sono correlate agli utili e/o perdite attuariali del TFR rilevati in un'apposita riserva del patrimonio netto e alle spese sostenute per l'aumento del capitale sociale della SGR.

## Sezione 14 - Altre attività – Voce 140

La voce iscritta per Euro 451.789 a fronte di Euro 216.337 dello scorso esercizio, risulta essere così composta:

	(in unità di euro)	
Dettaglio/Valori	31.12.2015	31.12.2014
Altri crediti	321.470	2.344
Depositi cauzionali	54.334	45.236
Risconti attivi	50.853	49.198
Acconti a fornitori	21.308	119.559
Note di credito da ricevere	3.824	-
<b>Totale</b>	<b>451.789</b>	<b>216.337</b>

Gli Altri crediti si riferiscono, prevalentemente, alle prestazioni rese nell'interesse del fondo i3 – INPS, necessarie all'apporto di un primo perimetro immobiliare, di proprietà dell'istituto nazionale per la previdenza sociale.

Si ricorda al riguardo che, ai sensi del D.M. 5 febbraio 2014<sup>17</sup>, la SGR "assiste i soggetti apportanti, con oneri a condizione di mercato e a loro carico., nell'individuazione degli immobili e dei diritti reali immobiliari da conferire o trasferire, e in ogni attività relativa alla costituzione dei fondi..".

Considerato quanto già segnalato nella Relazione sulla gestione, dette prestazioni sono state sospese in attesa del relativo recupero, tenuto conto che le riflessioni ancora in corso presso i tavoli tecnici istituiti non hanno consentito l'avvio dell'operatività del Fondo.

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

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

Gli acconti a fornitori si riferiscono principalmente agli anticipi corrisposti per selezioni di personale in corso alla data del 31 dicembre 2015.

<sup>17</sup> Decreto pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale numero 65 del 19 marzo 2014 (cd. decreto operazione).

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

Dettaglio/Valori	(in unità di euro)	
	31.12.2015	31.12.2014
1. Debiti verso reti di vendita:		
1.1 per attività di collocamento OICR		
1.2 per attività di collocamento gestioni individuali		
1.3 per attività di collocamento fondi pensione		
2. Debiti per attività di gestione:		
2.1 per gestioni proprie	197.077	
2.2 per gestioni ricevute in delega		
2.3 per altro		
3. Debiti per altri servizi:		
3.1 consulenze		
3.2 funzioni aziendali in outsourcing		
3.3 altri		
4. Altri debiti:		
4.1 pronti contro termine di cui su titoli di Stato di cui su altri titoli di debito di cui su titoli di capitale e quote		
4.2 altri		
<b>Totale</b>	<b>197.077</b>	<b>-</b>
<b>Fair value - livello 1</b>		
<b>Fair value - livello 2</b>		
<b>Fair value - livello 3</b>	<b>197.077</b>	<b>-</b>
<b>Totale fair value</b>	<b>197.077</b>	<b>-</b>

I debiti per attività di gestione proprie si riferiscono ai conguagli effettuati sulle commissioni dei comparti del fondo i3 – Core alla data del 31 dicembre 2015. Detti conguagli sono da imputare alle modifiche apportate, nel corso dell'esercizio, ai criteri di calcolo delle commissioni riferite alle sottoscrizioni non richiamate.

*1.2 "Debiti": composizione per controparte*

Composizione/Controparte	(in unità di euro)				
	Banche		Enti finanziari		Clientela
	di cui:del gruppo della SGR		di cui:del gruppo della SGR		
1. Debiti verso reti di vendita:					
1.1 per attività di collocamento OICR					
1.2 per attività di collocamento gestioni individuali					
1.3 per attività di collocamento fondi pensione					
2. Debiti per attività di gestione:					
2.1 per gestioni proprie			197.077		
2.2 per gestioni ricevute in delega					
2.3 per altro					
3. Debiti per altri servizi					
3.1 consulenze ricevute					
3.2 funzioni aziendali in outsourcing					
3.3 altri					
4. Altri debiti:					
4.1 pronti contro termine di cui su titoli di Stato di cui su altri titoli di debito di cui su titoli di capitale e quote					
4.2 altri					
<b>Totale al 31.12.2015</b>			<b>197.077</b>		
<b>Totale al 31.12.2014</b>			<b>-</b>		

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

La voce, iscritta per Euro 1.218.921 a fronte di Euro 889.662 dello scorso esercizio, risulta essere così composta:

Dettaglio/Valori	(in unità di euro)	
	31.12.2015	31.12.2014
Debiti v/fornitori	687.079	404.128
Debiti per personale distaccato	206.438	98.846
Debiti verso dipendenti	81.611	56.450
Debiti v/INPS	92.553	65.292
Debiti v/Erario per ritenute ed IVA	65.744	86.516
Debiti vs amministratori	36.297	121.626
Debiti v/altri enti previdenziali	26.120	19.004
Debiti vs sindaci	19.796	35.000
Debiti v/INAIL	1.847	2.223
Altri debiti	1.436	577
<b>Totale</b>	<b>1.218.921</b>	<b>889.662</b>

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 per il personale distaccato si riferiscono prevalentemente ai compensi da riconoscere all'Agenzia del demanio per il secondo semestre 2015.

I debiti verso dipendenti/altri riguardano i ratei di 14<sup>^</sup>, ferie e permessi maturati e non goduti alla data del 31 dicembre 2015 del personale dipendente.

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

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

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

Il fondo di Trattamento di fine rapporto del personale, iscritto in conformità ai principi contabili internazionali, corrisponde all'intera passività maturata nei confronti dei propri dipendenti per un importo pari ad Euro 130.641 a fronte di Euro 60.388 dello scorso esercizio.

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

	(in unità di euro)	
	31.12.2015	31.12.2014
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>60.388</b>	<b>1.726</b>
<b>B. Aumenti</b>		
B1. Accantonamento dell'esercizio	93.177	55.979
B2. Altre variazioni in aumento (attualizzazione ias)	13.387	2.683
<b>C. Diminuzioni</b>		
C1. Liquidazioni effettuate	23.032	
C2. Altre variazioni in diminuzione	13.279	
<b>D. Esistenze finali</b>	<b>130.641</b>	<b>60.388</b>

Alla data del 31 dicembre 2015 la valorizzazione del Trattamento di fine rapporto del personale, è stata effettuata, in linea con quanto previsto dal principio IAS 19. Con riferimento al tasso di attualizzazione si è fatto riferimento alla struttura per scadenza dei tassi di interesse derivata con metodologia di tipo *bootstrap*

della curva dei tassi swap rilevata al 31 dicembre 2015 (Fonte: Il Sole 24 ore) e fissato rispetto ad impegni passivi con durata media residua pari a anni 20.

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

### 12.1 Composizione della voce 120 "Capitale"

Alla data del 31 dicembre 2015 il capitale sociale risulta essere interamente sottoscritto e versato ed è composto da 10.000.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1,00, per azione, interamente detenuto dal Ministero dell'economia e delle finanze:

	<i>(in unità di euro)</i>	
	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
<b>1. Capitale</b>		
1.1 Azioni ordinarie	10.000.000	8.000.000
<b>Totale</b>	<b>10.000.000</b>	<b>8.000.000</b>

La variazione di Euro 2.000.000 è relativa all'aumento di capitale effettuato in data 12 maggio 2015.

### 12.5 Altre informazioni

La voce Riserve, pari ad Euro 3.016.405, è stata movimentata nel corso dell'esercizio come di seguito rappresentato:

	<i>(in unità di euro)</i>			
	Riserva Legale	Perdita portata a nuovo	Altre	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>		<b>(741.206)</b>	<b>(2.950)</b>	<b>(744.156)</b>
<b>B. Aumenti</b>		(2.258.463)	(13.786)	(2.272.249)
B.1 Attribuzioni di utili		(2.258.463)		(2.258.463)
B.2 Altre variazioni			(13.786)	(13.786)
<b>C. Diminuzioni</b>				
C.1 Utilizzi				
- copertura perdite				
- distribuzione				
- trasferimento a capitale				
C.2 Altre variazioni				
<b>D. Rimanenze finali</b>		<b>(2.999.669)</b>	<b>(16.736)</b>	<b>(3.016.405)</b>

La variazione rilevata nel corso dell'esercizio si riferisce alla perdita, pari ad Euro 2.258.463, registrata al 31 dicembre 2014 riportata a nuovo, così come deliberato dall'Assemblea dei Soci il 12 giugno 2015, alla riserva relativa agli utili e/o perdite attuariali del TFR, pari a Euro 9.947 e alla riserva relativa alle spese per aumento del capitale sociale, pari a Euro 3.839.

**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 2.688.277 si riferiscono ai fondi gestiti dalla Società alla data del 31 dicembre 2015.

(in unità di euro)

SERVIZI	Totale (31/12/2015)			Totale (31/12/2014)		
	Comm. attive	Comm. passive	Comm. nette	Comm. attive	Comm. passive	Comm. nette
<b>A. GESTIONI DI PATRIMONI</b>						
<b>1. Gestioni proprie</b>						
<b>1.1 Fondi comuni</b>						
- Comm. di gestione	2.688.277		2.688.277	735.107		735.107
- Comm. di incentivo						
- Comm. di sottoscrizione/ rimborso						
- Comm. di switch						
- Altre commissioni						
<b>Totale commissioni da fondi comuni</b>	<b>2.688.277</b>		<b>2.688.277</b>	<b>735.107</b>		<b>735.107</b>
<b>1.2 Gestioni individuali</b>						
- Comm. di gestione						
- Comm. di incentivo						
- Comm. di sottoscrizione /rimborso						
- Altre commissioni						
<b>Totale commissioni da gestioni individuali</b>						
<b>1.3 Fondi pensione aperti</b>						
- Comm. di gestione						
- Comm. di incentivo						
- Comm. di sottoscrizione/ rimborso						
- Altre commissioni						
<b>Totale commissioni da fondi pensione aperti</b>						
<b>2. Gestioni ricevute in delega</b>						
- Comm. di gestione						
- Comm. di incentivo						
- Altre commissioni						
<b>Totale commissioni da gestioni ricevute in delega</b>						
<b>TOTALE COMMISSIONI PER GESTIONE (A)</b>	<b>2.688.277</b>		<b>2.688.277</b>	<b>735.107</b>		<b>735.107</b>
<b>B. ALTRI SERVIZI</b>						
- Consulenza						
- Altri servizi						
<b>TOTALE COMMISSIONI PER ALTRI SERVIZI (B)</b>			-			-
<b>COMMISSIONI COMPLESSIVE (A+B)</b>	<b>2.688.277</b>		<b>2.688.277</b>	<b>735.107</b>		<b>735.107</b>

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

(in unità di euro)

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Pronti contro termine	Depositi e conti correnti	Altre operazioni	Totale (31/12/2015)	Totale (31/12/2014)
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			25.076		25.076	55.803
6. Altre attività				256	256	440
7. Derivati di copertura						
<b>Totale</b>			<b>25.076</b>	<b>256</b>	<b>25.332</b>	<b>56.243</b>

Gli “Interessi attivi e proventi assimilati”, pari ad Euro 25.332 a fronte di Euro 56.243 dello scorso esercizio, si riferiscono agli interessi maturati sulle somme detenute sul conto corrente bancario e sui depositi cauzionali. La variazione è da imputare prevalentemente alla riduzione dei tassi applicati sul conto corrente della SGR, derivante dalle attuali condizioni dei mercati finanziari.

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

La voce "Spese per il personale", pari ad Euro 2.893.529, costituisce l'onere di competenza comprensivo relativo ai compensi, sia fisso sia variabile, ai contributi e all'accantonamento al fondo di trattamento di fine rapporto di lavoro per i dipendenti della Società, al compenso del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale, nonché i rimborsi per il personale distaccato;

(in unità di euro)		
Voci/Settori	Totale (31/12/2015)	Totale (31/12/2014)
<b>1. Personale dipendente</b>	<b>2.206.776</b>	<b>1.450.563</b>
a) salari e stipendi	1.511.038	965.728
b) oneri sociali	444.281	286.068
c) indennità di fine rapporto	-	-
d) spese previdenziali	-	-
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	93.177	58.059
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	56.795	48.036
- b benefici definiti	-	-
h) altre spese	101.485	92.672
<b>2. Altro personale in attività</b>	-	-
<b>3. Amministratori e Sindaci</b>	<b>392.390</b>	<b>538.854</b>
<b>4. Personale collocato a riposo</b>	-	-
<b>5. Recuperi di spesa per dipendenti distaccati presso altre aziende</b>	-	-
<b>6. Rimborsi di spesa per dipendenti distaccati presso la società</b>	<b>294.363</b>	<b>98.846</b>
<b>Totale</b>	<b>2.893.529</b>	<b>2.088.263</b>

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

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

I "Rimborsi di spesa per dipendenti distaccati presso la società" si riferiscono ad una risorsa distaccata dal Ministero dell'economia e delle finanze, cessata alla data del 31 agosto 2015, a due risorse distaccate dal Comune di Piacenza cessate alla data del 28 febbraio 2015 e alle quattro risorse distaccate dall'Agenzia del demanio, ancora in organico.

*9.2 Numero medio dei dipendenti ripartiti per categoria*

Il numero medio dei dipendenti, calcolato come media aritmetica ponderata in forza al 31 dicembre 2015 ripartito per categoria, è il seguente:

	31/12/2015	31/12/2014	Numero Medio
a) Dirigenti	3	4	4,44
b) Quadri	11	4	8,25
c) Impiegati	5	2	3,72
e) Distaccati	4	4	3,72
f) Altri	1	1	0,00
<b>Totale</b>	<b>24</b>	<b>15</b>	<b>20,13</b>

### 9.3 Composizione della voce 110.b “Altre spese amministrative”

La voce di cui all’oggetto, iscritta a bilancio per un totale di Euro 1.688.560 è dettagliata come da schema sottostante:

Voci	(in unità di euro)	
	Totale (31/12/2015)	Totale (31/12/2014)
- Spese avvio nuovi fondi	278.964	95.425
- Collaborazioni	231.739	176.169
- Costi Informatici	187.971	205.437
- Affitti passivi e spese condominiali	178.303	147.420
- Supporto alla funzione Comunicazione	114.930	163.102
- Consulenze organizzative	99.935	117.067
- Canoni e licenze sistema gestionale	74.203	62.698
- Consulenze strategiche	65.660	142.720
- Spese per ricerca del personale	56.632	42.030
- Viaggi e trasferte	54.135	25.395
- Spese Professionali	54.117	219.756
- Consulenze per servizi amministrativi/fiscali/del lavoro	52.942	72.783
- Altre spese amministrative	41.319	34.690
- Supporto alle funzioni di controllo	32.449	34.443
- Spese telefoniche	28.487	21.447
- Tarsu/Tari	28.214	-
- Quote associative	25.077	21.627
- Spese di pulizia e piccola manutenzione	20.882	18.669
- Cancelleria e stampati	16.068	27.309
- Consulenze notarili	14.084	17.652
- Consulenze legali	13.956	176.871
- Energia elettrica	9.731	5.727
- Revisione legale	8.652	7.191
- Spese di manutenzione e riparazione	110	39.570
- Corsi di formazione e convegni	-	2.238
<b>Totale</b>	<b>1.688.560</b>	<b>1.877.436</b>

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

La sottovoce *Spese avvio nuovi fondi* si riferisce prevalentemente ai costi sostenuti dalla SGR per la strutturazione dei fondi, non recuperabili sulla base delle previsioni regolamentare o a quelli relativi ad operazioni di investimento non andate a buon fine.

La sottovoce *Collaborazioni* si riferisce ad incarichi professionali per specifiche attività di supporto alle strutture tecniche della SGR.

La sottovoce “Supporto alla funzione Comunicazione” si riferisce a due incarichi professionali, di cui uno risolto nel corso del primo semestre, conferiti per lo svolgimento dell’attività di comunicazione e relazioni istituzionale della SGR.

La sottovoce “Supporto alle funzioni di controllo” si riferisce agli incarichi professionali conferiti per le attività connesse all’approfondimento degli adempimenti in tema di trasparenza ed anticorruzione.

Le sottovoci “Consulenze organizzative”, “Consulenze strategiche” e “Consulenze legali” si riferiscono alle prestazioni professionali richieste dalla SGR a supporto di specifiche tematiche riguardanti rispettivamente:

- la revisione organizzativa e procedurale effettuata nel corso del primo trimestre;
- gli approfondimenti sulla natura della SGR e dei fondi gestiti nonché su diverse ipotesi di struttura societaria rispetto a quella attuale;

- alcuni aspetti in tema di diritto del lavoro e supporto legale finalizzato ad operazioni di apporto.

Si precisa che per consentire un confronto tra dati omogenei, si è provveduto ad adeguare il dettaglio relativo allo scorso esercizio.

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

La voce, pari ad Euro 20.943, è composta dagli ammortamenti rilevati nel corso dell'esercizio sulle immobilizzazioni materiali della Società.

*(in unità di euro)*

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto
1. Di proprietà				
- ad uso funzionale	20.943			20.943
- per investimento				
2. Acquisite in leasing finanziario				
- ad uso funzionale				
- per investimento				
<b>Totale</b>	<b>20.943</b>			<b>20.943</b>

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

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

*(in unità di euro)*

Voci	Totale (31/12/2015)	Totale (31/12/2014)
Differenze di cambio	(48)	5
Sanzioni ed interessi	(811)	(19)
Arrotondamenti attivi e passivi	(2)	(1)
Altri ricavi	4.055	
<b>Totale</b>	<b>3.194</b>	<b>(15)</b>

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

##### 17.1 Composizione della voce 190 "Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente"

*(in unità di euro)*

Voci	Totale (31/12/2015)	Totale (31/12/2014)
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	(580.094)	(924.984)
5. Variazione delle imposte differite	-	-
<b>Imposte di competenza dell'esercizio</b>	<b>(580.094)</b>	<b>(924.984)</b>

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	<i>(in unità di euro)</i>	
	IRES	
	Imponibile	Imposta
<b>Imposte correnti</b>		
Utile/(Perdita) prima delle imposte	(1.886.228)	
<i>Aliquota fiscale teorica</i>		27,50%
Onere fiscale teorico		0
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	160.347	44.096
Differenze permanenti deducibili	32.767	9.011
Differenze permanenti tassabili		0
Differenze per reversal anni precedenti	(157.059)	(43.191)
Imponibile fiscale	(1.850.173)	
<b>Imposte correnti a Conto Economico</b>		<b>0</b>
<i>Aliquota effettiva</i>		0%
<b>Imposte anticipate</b>		
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	178.947	49.211
Differenze temporanee deducibili nell'esercizio	(157.059)	(43.191)
Perdite fiscali riportabili	1.850.173	508.798
ACE riportabile	252.363	69.400
<b>Imposte anticipate complessive</b>		<b>584.217</b>
di cui imputate a Patrimonio Netto	14.991	(4.123)
<b>Imposte anticipate a Conto Economico</b>		<b>580.094</b>
<b>Totale imposte a Conto Economico</b>		<b>580.094</b>

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

Non sono presenti impegni, garanzie e beni di terzi.

*1.2 Informazioni relative ai patrimoni gestiti*

(in unità di euro)		
OICR	Totale (31/12/2015)	Totale (31/12/2014)
<b>1. Gestioni proprie</b>		
Fondi comuni:		
Fondo i3 - Core Comparto Stato	234.496.646	610.001
Fondo i3 - Core Comparto Territorio	18.575.747	498.478
Fondo i3 - INAIL	75.717.035	
Fondo i3 - Regione Lazio	90.594.666	
Fondo i3 - Patrimonio Italia	118.198.792	
Fondo i3 - Università	11.646.476	
<b>Totale gestioni proprie</b>	<b>549.229.362</b>	<b>1.108.479</b>

Il Fondo i3 – Core Comparto Stato investe, quale fondo di fondi, in quote di fondi gestiti dalla SGR pari ad Euro 147.092.345.

Pertanto, l'ammontare del valore complessivo netto dei patrimoni gestiti, al netto dell'investimento del Fondo i3 - Core Comparto Stato, è pari ad Euro 402.137.017.

**Sezione 2 – Informazioni sulle entità strutturate**

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

**Sezione 3 – Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura***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 - una rettifica positiva sul patrimonio netto della Società pari a Euro 14.445 (19.907 Euro al 31 dicembre 2014), di cui un impatto positivo di Euro sul risultato ante imposte 19.924 (27.458 Euro al 31 dicembre 2014). 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 14.445 (19.907 Euro al 31 dicembre 2014), di cui un effetto negativo di Euro 19.924 sul risultato ante imposte (27.458 Euro al 31 dicembre 2014).

### **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 2015 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 4 – 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 2015, 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	(in unità di euro)	
	31.12.2015	31.12.2014
1. Capitale	10.000.000	8.000.000
2. Sovrapprezzi di emissione		
3. Riserve	(3.006.019)	(743.717)
- di utili		
a) legale		
b) statutaria		
c) azioni proprie		
d) altre	(3.006.019)	(743.717)
- altre		
4. (Azioni proprie)		
5. Riserve da valutazione	(10.386)	(439)
- 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	(10.386)	(439)
- Quota delle riserve da valutazione relative a partecipazioni valutate al patrimonio netto		
6. Strumenti di capitale		
7. Utile (perdita) d'esercizio	(1.306.134)	(2.258.463)
<b>Totale</b>	<b>5.677.461</b>	<b>4.997.381</b>

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

## 1.2.1.2 Informazioni di natura quantitativa

(in unità di euro)		
	Totale (31/12/2015)	Totale (31/12/2014)
<b>A. Patrimonio di base prima dell'applicazione dei filtri prudenziali</b>	<b>5.677.461</b>	<b>4.997.381</b>
B. Filtri prudenziali del patrimonio di base	10.386	
B.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi		
B.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi	10.386	
<b>C. Totale patrimonio di base (TIER 1) (A+B)</b>	<b>5.687.847</b>	<b>4.997.381</b>
<b>D. Patrimonio Supplementare prima dell'applicazione dei filtri prudenziali</b>		
E. Filtri prudenziali del patrimonio supplementare		
E.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi		
E.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi		
<b>F. Totale patrimonio supplementare (TIER 2) (D+E)</b>		
G. Elementi da dedurre dal totale del patrimonio di base e supplementare		
<b>H. Patrimonio di Vigilanza (C+F-G)</b>	<b>5.687.847</b>	<b>4.997.381</b>

## 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 del 15 gennaio 2015 e successive modifiche, in tema di adeguatezza patrimoniale, prevede che l'ammontare del Patrimonio di Vigilanza delle Società di Gestione del Risparmio non debba essere inferiore al maggiore tra i seguenti due importi:

- copertura patrimoniale commisurata alla massa gestita di OICR (esclusa quella relativa ai fondi *retail*) pari allo 0,02 per cento dell'ammontare che eccede i 250 milioni di Euro;
- copertura patrimoniale a fronte degli "altri rischi" pari al 25 per cento dei costi operativi fissi (somma delle voci "Spese amministrative" e "Altri oneri di gestione" dello schema di Conto Economico) risultanti dal Bilancio dell'ultimo esercizio.

## 3.2.2.2 Informazioni di natura quantitativa

(in unità di euro)		
Categorie/Valori	Totale (31/12/2015)	Totale (31/12/2014)
Requisito relativo alla massa gestita	60.265	
Requisito "altri rischi"	1.145.739	991.432
Requisito relativo alla gestione delle risorse di fondi pensione con garanzia di restituzione del capitale		
<b>Requisito patrimoniale totale</b>	<b>1.206.004</b>	<b>991.432</b>

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

## Sezione 5 – Prospetto analitico della redditività complessiva

(in unità di euro)				
	Voci	Importo Lordo	Imposta sul Reddito	Importo Netto
<b>10.</b>	<b>Utile (perdita) d'esercizio</b>			<b>(1.306.134)</b>
	<b>Altre componenti reddituali senza rigiro a conto economico:</b>			
<b>40.</b>	<b>Piani a benefici definiti</b>	(13.720)	3.773	(9.947)
<b>130.</b>	<b>Totale altre componenti reddituali</b>	(13.720)	3.773	(9.947)
<b>140.</b>	<b>Redditività complessiva (Voce 10+130)</b>	<b>(13.720)</b>	<b>3.773</b>	<b>(1.316.081)</b>

**Sezione 6 – 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 Sviluppo S.r.l. nell'esercizio 2015 è pari ad Euro 55.266. Tale importo è riportato in "Consulenze Organizzative" nella voce 110.b Altre spese amministrative.

**Sezione 7 – Altri dettagli informativi**

Nell'esercizio sono maturati compensi pari ad Euro 334.997 a favore dei consiglieri di amministrazione; detti compensi non includono, per l'anno in commento, componenti variabili. Inoltre, sono maturati compensi per i componenti del Collegio Sindacale per Euro 57.393.

Nell'anno 2015 sono stati rilevati compensi alla società di revisione per Euro 8.652, 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.

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

## **RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL BILANCIO DI ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2015 REDATTA AI SENSI DELL'ART. 2429, CO. 2, C.C.**

Signor Azionista,

il bilancio chiuso al 31 dicembre 2015, costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Prospetto della redditività complessiva, dal Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto, dal Rendiconto Finanziario e dalla Nota Integrativa e corredato dalla Relazione del Consiglio di Amministrazione sull'andamento della Gestione, è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 6 aprile 2014.

Il Collegio sindacale ha approvato collegialmente la presente Relazione in data 14 aprile 2016, rinunciando ai termini di cui all'art. 2429 del codice civile.

Ciò posto, si premette quanto segue:

- Il bilancio al 31 dicembre 2015 della INVIMT Sgr Spa (di seguito INVIMIT SGR o Società), 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 alla relative interpretazioni dell'International 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, così come pure confermato dalla Relazione della società di revisione redatta ai sensi dell'art. 19, c. 3 del DLgs. n.39/2010.
- La corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili e la loro corretta esposizione in bilancio secondo i principi contabili innanzi specificati sono stati oggetto di verifica da parte della società di revisione, PricewaterhouseCoopers SPA (di seguito "PWC").
- Il bilancio d'esercizio 2015 evidenzia una perdita di Euro 1.306.134 e un patrimonio netto di Euro 5.677.461.
- Al 31 dicembre 2015 le perdite complessive e le riserve negative rilevate in bilancio risultano pari ad oltre un terzo del capitale sociale, determinando, per il secondo esercizio, una situazione rilevante ex art. 2446 codice civile.

La INVIMIT SGR già dal mese di ottobre ha informato l'azionista unico che, sulla base dei dati previsionali 2015 e dei risultati degli esercizi precedenti, potevano ricorrere i presupposti per l'applicabilità del 2 comma, dell'art 2446 c.c.. con la conseguente riduzione del capitale sociale in misura pari alle perdite cumulate.

- In data 7 aprile 2016 la Società ha comunicato al Servizio Supervisione di Banca d'Italia che in data 6 aprile 2016 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il progetto di bilancio al 31.12.2015 che evidenzia per il secondo esercizio consecutivo una perdita rilevante ai sensi dell'art. 2446 del c.c.. Nella stessa comunicazione la Società informa Banca di Italia che l'Assemblea degli Azionisti, convocata in data 29 aprile 2016 in prima convocazione ed in data 10 maggio 2016 in seconda convocazione, procederà con la riduzione del capitale sociale per un importo pari ad € 4.300.000,00 portando lo stesso da € 10.000.000,00 ad € 5.700.000,00 evidenziando inoltre che a seguito della suddetta riduzione la INVIMIT SGR presenterà comunque un patrimonio residuo superiore ai limiti previsti dalla normativa vigente e tale da non incidere sulla propria situazione tecnica ed organizzativa.

Tanto premesso, il Collegio sindacale, per gli aspetti di sua competenza, ha:

- partecipato a tutte le riunioni del Consiglio di amministrazione tenutesi a oggi e ricevuto dagli amministratori periodiche informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggiore rilievo effettuate dalla INVIMIT SGR;
- vigilato sull'osservanza della legge e dello Statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e in particolare sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla società e sul suo concreto funzionamento; nello specifico, il Collegio ha preso atto della necessità emersa durante i Consigli di amministrazione e condivisa dal Collegio stesso, di porre in essere una revisione della struttura organizzativa - anche in considerazione delle dimissioni del dipendente facente funzione di Direttore Generale decorrenti dal 31 dicembre u.s. - nonché dell'avvio del processo di revisione delle principali procedure organizzative (necessità evidenziata dal Collegio sindacale e ripresa dal Consiglio di amministrazione), che ove necessario recepiranno anche le eventuali variazioni dell'assetto organizzativo;
- verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti alla formazione del bilancio e della Relazione sulla gestione, anche assumendo informazioni dalla società di Revisione;
- vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno attraverso incontri con il Responsabile della funzione dell'Internal Audit. Si rappresenta che a seguito dei rilievi posti dal Collegio sindacale in merito alle criticità emerse nel corso delle verifiche effettuate, la Società ha programmato interventi diretti al miglioramento del sistema di controllo;
- rilevato che la Società, in data 27 gennaio 2016, ha approvato il Piano di prevenzione della corruzione (redatto sulla base delle informazioni fornite dall'ANAC con la determinazione n. 12 del 28 dicembre 2015) che include il Programma Triennale per la Trasparenza e l'Integrità;

- verificato che l'attività tipica svolta dalla Società non è mutata nel corso dell'esercizio in esame ed è coerente con quanto previsto dall'oggetto sociale.

Inoltre, il Collegio sindacale rileva che:

1. Il Consiglio di amministrazione ha più volte evidenziato, nel corso dell'esercizio 2015, che si sono manifestati particolari eventi, che hanno impedito e/o ritardato l'avvio operativo di alcuni fondi, determinando, pertanto, ad avviso del Consiglio stesso, riflessi negativi sui risultati reddituali e patrimoniali della Società.

Tali fattori, riducendo i flussi commissionali previsti, non avrebbero consentito il raggiungimento del *break- even* previsto nel 2015.

In particolare il Collegio ha ottenuto le seguenti informazioni sull'attività svolta dalla Società:

- L'avvio dell'operatività del fondo i3-Inps ha subito una battuta d'arresto a seguito delle varie problematiche legate al trasferimento dell'intero patrimonio immobiliare dell'INPS al predetto fondo.

Nel corso del mese di luglio è stato istituito un tavolo tecnico con il compito di analizzare l'intero patrimonio immobiliare dell'INPS e determinare i criteri per la selezione dei portafogli in alienazione/conferimento del patrimonio complessivo del detto Ente.

Il Consiglio di Amministrazione ha, peraltro, riferito che, valutando la non operatività del fondo i3-INPS, pur ritenendo i costi di avvio non tutti a carico della SGR, in via prudenziale ha ritenuto opportuno imputare a conto economico le spese di costituzione del fondo, e di sospendere i costi relativi alle attività di due diligence/valutazione (fornitori EFM/Abaco/Praxi), in attesa di procedere con il recupero di detti costi sul fondo i3 - INPS, una volta avviata l'operatività, o in alternativa sull'INPS nel caso di mancato avvio del fondo.

Il Collegio sindacale è stato edotto dell'intera vicenda con nota del 22 marzo e 6 aprile 2016 a firma dell'AD, arch. Elisabetta Spitz;

- la Società ha dovuto rinviare la istituzione del fondo i3-Stato Difesa in quanto, per cause attribuibili sostanzialmente ad esigenze di finanza pubblica, manifestatesi sul finire dell'anno 2014, gli asset già valorizzati, da conferire all'istituendo fondo, sono stati venduti ad altro soggetto;

- Nei primi mesi del 2015 la Società ha iniziato un'attività di valorizzazione di ulteriori immobili, al fine di consentire l'avvio dell'operatività del fondo; solo sul finire dell'esercizio 2015 è stato istituito il Fondo Multicomparto denominato i3 – Stato/Difesa (costituito dai due comparti denominati Comparto 8 ter e Comparto 8 quater) che, ad oggi, non risulta ancora operativo;
- il fondo i3-Patrimonio Italia, la cui istituzione era prevista per il primo trimestre 2015, è stato istituito solo nel mese di settembre 2015;
  - la mancata attuazione, per ragioni estranee alla Società, dell'operazione di investimento in un portafoglio immobiliare di proprietà di EUR S.p.A., non ha consentito di recuperare i costi sostenuti dalla Società per le attività di *due diligence* che sono stati rilevati quali *aborted costs* al 31 dicembre 2015, a seguito della comunicazione del Ministero delle Economia e delle Finanze protocollata in data 21 aprile 2015.
2. Nella Relazione sulla gestione gli amministratori evidenziano l'operazione intercorsa con una *Parte Correlata*; nella apposita sezione della Nota Integrativa è stata riportata la tipologia dell'operazione e il relativo costo, che è stato imputato a conto economico sotto la voce "*Consulenze Organizzative*".
  3. Il Collegio sindacale ritiene adeguate le informazioni rese dagli amministratori nella loro Relazione sulla gestione.
  4. Il Collegio sindacale ritiene che le decisioni assunte dall'organo di amministrazione risultano conformi alla Legge ed allo Statuto sociale.
  5. Sono state acquisite le informazioni sufficienti relative al generale andamento della gestione e alla sua prevedibile evoluzione, nonché alle operazioni di maggior rilievo, per dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società.
  6. Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi ulteriori fatti significativi tali da richiederne la segnalazione nella presente Relazione, oltre a quanto rilevato nei verbali di verifica periodica.
  7. Non si è dovuto intervenire per omissioni dell'organo di amministrazione ai sensi dell'art. 2406 c.c..
  8. Non sono state ricevute denunce ai sensi dell'art. 2408 c.c..

9. Non sono state fatte denunce ai sensi dell'art. 2409, co. 7, c.c..
10. In data 13 aprile 2016 il Collegio sindacale ha ricevuto, dalla società incaricata della revisione legale dei conti, comunicazione di indipendenza ex art. 17 del d.lgs. n.39/2010, con elenco dei servizi non di revisione forniti all'Ente di Interesse Pubblico, per il periodo dall'1 gennaio al 31 dicembre 2015.
11. Il Collegio sindacale ha ricevuto dalla società di revisione la Relazione ex art. 19 del d.lgs. n.39/2010 dalla quale risulta che, sulla base del lavoro svolto e nell'ambito dell'incarico di revisione legale del bilancio chiuso al 31 dicembre 2015, non sono emerse carenze significative nei sistemi di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria. Tuttavia, la stessa società di revisione evidenzia altre carenze nel sistema di controllo interno - alcune rilevate anche dal Collegio sindacale nel corso delle proprie verifiche - che, per rilevanza e pervasività, ad avviso della stessa società di revisione non sono definibili come carenze significative. Circa invece le "Questioni fondamentali" la società di revisione evidenzia che sono state oggetto di dibattito con il Collegio sindacale questioni inerenti il verificarsi, per il secondo esercizio, di una situazione rilevante ex art. 2446 del codice civile, nonché problematiche relative al mancato avvio del fondo i3-Inps e all'impatto sul bilancio al 31 dicembre 2015. Con riferimento a quest'ultimo punto, il Collegio sindacale suggerisce di implementare procedure standard di formalizzazione del flusso informativo nei confronti degli enti apportanti (o potenziali enti apportanti) circa iniziative e costi sostenuti.

#### **Osservazioni e proposte in ordine al bilancio ed alla sua approvazione**

Il progetto di bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 è stato approvato dall'organo di amministrazione il 6 aprile 2016 .

La società di revisione ha predisposto la propria Relazione ex art. 14 e 16 d.lgs. n.39/2010. Relazione che non evidenzia rilievi per deviazioni significative, ovvero giudizi negativi o impossibilità di esprimere un giudizio e, pertanto, il giudizio rilasciato è positivo.

La Relazione riporta un richiamo di informativa in merito al principio della continuità aziendale che recita : " *Senza modificare il nostro giudizio, a titolo di richiamo di informativa segnaliamo che nella Relazione sulla Gestione, in particolare, nei paragrafi "Andamento patrimoniale ed*

*economico" ed "Evoluzione prevedibile della gestione" nonché nella nota integrativa nella "Parte Generale - Principi generali di redazione", gli amministratori hanno illustrato che a causa del mancato e/o tardivo avvio operativo di alcuni fondi con il conseguente effetto depressivo sulle commissioni di gestione, la perdite rilevata al 31 dicembre 2015 risulta paria a € 1.306 mila, riproponendo, per il secondo esercizio, una situazione rilevante ai sensi dell'art. 2446 del codice civile, con i conseguenti adempimenti previsti dal secondo comma dello stesso articolo.*

*I presupposti alla base dell'applicazione del principio della continuità aziendale, utilizzato per la redazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2015 sono illustrati nel sopra richiamato paragrafo delle note esplicative."*

Nella Relazione sulla gestione, nel paragrafo "Andamento patrimoniale ed economico", gli amministratori affermano che " *Per l'esercizio 2016, come evidenziato nel documento "Budget 2016", i ricavi derivanti dagli investimenti pianificati e i costi, entrambi stimati in ottica prudenziale, dovrebbero consentire il raggiungimento del break even alla fine del primo semestre 2016, a condizione che siano rispettate le tempistiche di apporto/investimento e gli incrementi delle masse considerate nel citato documento"*.

È quindi stato esaminato il progetto di bilancio, in merito al quale vengono fornite ancora le seguenti ulteriori informazioni:

- i criteri di valutazione delle poste dell'attivo e del passivo non sono risultati sostanzialmente diversi da quelli adottati negli esercizi precedenti, conformi al disposto dell'art. 2426 c.c.;
- è stata posta attenzione all'impostazione data al progetto di bilancio, alla sua generale conformità alla legge per quello che riguarda la sua formazione e struttura; a tale riguardo non si hanno osservazioni che debbano essere evidenziate nella presente Relazione;
- è stata verificata l'osservanza delle norme di legge inerenti la predisposizione della Relazione sulla gestione e a tale riguardo non si hanno osservazioni che debbano essere evidenziate nella presente Relazione;
- l'organo di amministrazione, nella redazione del bilancio, non ha derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, co. 4, c.c.;
- è stata verificata la rispondenza del bilancio ai fatti ed alle informazioni di cui si è avuta conoscenza a seguito dell'assolvimento dei doveri tipici del Collegio sindacale ed a tale riguardo non vengono evidenziate ulteriori osservazioni;
- nel corso dell'esercizio 2015 non sono state effettuate capitalizzazioni di costi e di spese ai sensi dell'art. 2426, co. 5, c.c. e ai sensi dell'art. 2426, n. 6, c.c. ;

- Si è presa visione della Relazione del primo semestre 2015 dell'organismo di vigilanza e dei verbali di riunione dello stesso fino al verbale del 25 gennaio 2016 dai quali non sono emerse criticità ai sensi del D.Lgs. n. 231/2001; la Relazione del secondo semestre 2015 non è stata formalizzata alla data della presente Relazione, ma da un incontro in data 14 aprile 2016 con l'organismo di Vigilanza è stato riferito che non vi sono criticità da evidenziare, bensì è stata segnalata l'esigenza di provvedere ad un aggiornamento del modello organizzativo alla luce dell'entrata in vigore della legge del 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", con riferimento alla parte speciale B concernente i reati societari.
- Il Collegio sindacale nel corso dell'esercizio 2015 ha espresso i seguenti pareri:
  - a) pareri in merito ad Operazioni ritenute in conflitto di interessi in base alla procedura interna "P01- Gestione dei Conflitti di interesse", e precisamente relativi a:
    - I. operazioni di apporto al Fondo i3 - Regione Lazio e connesse alla sottoscrizione di quote dello stesso da parte del Fondo dei Fondi i3- Core, Comparto Stato (riunione del Consiglio di amministrazione del 16 luglio 15);
    - II. operazioni di sottoscrizione di quote del Fondo i3 Patrimonio Italia da parte del Fondo dei Fondi i3 - Core, Comparto Stato (riunioni del Consiglio di amministrazione del 10 settembre 2015 e 04 novembre 2015);
    - III. operazioni di apporto di beni al Fondo i3- Stato Difesa, Comparto 8 - quater e connessa sottoscrizione di quote dello stesso da parte del Fondi dei Fondi- i3 - Core, Comparto Stato (riunione del Consiglio di amministrazione del 02 dicembre 2015);
    - IV. operazione di apporto di immobili al Fondo i3- Università e sottoscrizione di quote dello stesso Fondo da parte Fondi dei Fondi i3 - Core, Comparto Stato (riunione del Consiglio di amministrazione del 22 dicembre 2015);
  - b) parere in merito alla definizione dei compensi degli amministratori con deleghe ai sensi dell'art. 2389, comma 3 del codice civile (riunione del Consiglio di amministrazione del 20 ottobre 2015).

**Risultato dell'esercizio sociale**

Il risultato netto accertato dall'organo di amministrazione relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, come anche evidente dalla lettura del bilancio, risulta negativo per euro 1.306.134.

Il Bilancio di esercizio sottoposto all'approvazione può essere sintetizzato:

**STATO PATRIMONIALE**

<b>Totale Attività</b>	<b>7.224.100</b>
Passività	1.546.639
Capitale Sociale	10.000.000
Riserve	(3.016.405)
<b>Utile (Perdita)esercizio</b>	<b>(1.306.134)</b>
Patrimonio Netto	5.677.461,00
<b>Totale Passività e Patrimonio netto</b>	<b>7.224.100</b>

**CONTO ECONOMICO**

Margine di Intermediazione	2.713.609,00
Spese amministrative	(4.582.089)
Ammortamenti	(20.943)
Altri proventi di gestione e oneri di gestione	3.195
<b>Risultato della gestione operativa</b>	<b>(1.886.228)</b>
Imposte differite ed anticipate nette	580.094
<b>Utile (Perdita di esercizio)</b>	<b>(1.306.134)</b>

**Conclusioni**

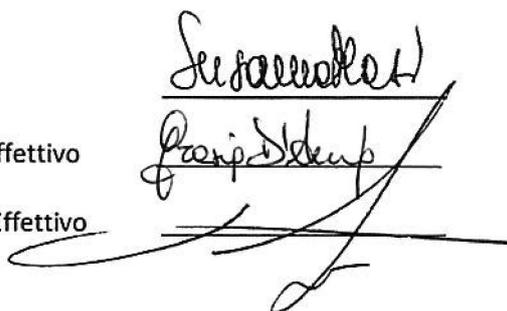
Sulla base di quanto sopra esposto e per quanto è stato portato a conoscenza del Collegio sindacale ed è stato riscontrato dai controlli periodici svolti, si ritiene all'unanimità che non sussistano ragioni ostative all'approvazione da parte Vostra del progetto di bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 così come è stato redatto e Vi è stato proposto dall'organo di amministrazione.

I Sindaci

dott.ssa Susanna Masi - Presidente

dott.ssa Grazia D'Auria - Sindaco Effettivo

dott. Vincenzo Laudiero - Sindaco Effettivo





**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE  
INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16  
DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39**

**INVESTIMENTI IMMOBILIARI ITALIANI SGR SPA**

**BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2015**



## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39

All'Azionista della  
Investimenti Immobiliari Italiani  
Società di Gestione del Risparmio SpA

### *Relazione sul bilancio d'esercizio*

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio d'esercizio della Investimenti Immobiliari Italiani SGR SpA, costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2015, dal conto economico, dal Prospetto della redditività complessiva, dal Prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal Rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

### *Responsabilità degli amministratori per il bilancio d'esercizio*

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art.9 del D.Lgs. n. 38/05.

### *Responsabilità della società di revisione*

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai Principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'articolo 11, comma 3, del DLgs 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio d'esercizio. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio d'esercizio dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio d'esercizio nel suo complesso.

### *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 Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Pescara 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 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

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)



Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### *Giudizio*

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Investimenti Immobiliari Italiani SGR SpA al 31 dicembre 2015 e del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art.9 del D.Lgs. n. 38/05.

#### *Richiamo di informativa*

Senza modificare il nostro giudizio, a titolo di richiamo di informativa segnaliamo che nella Relazione sulla Gestione, in particolare, nei paragrafi "Andamento patrimoniale ed economico" ed "Evoluzione prevedibile della gestione", nonché nella Nota integrativa nella "Parte Generale – Principi Generali di redazione", gli amministratori hanno illustrato che a causa del mancato e/o tardivo avvio operativo di alcuni fondi con il conseguente effetto depressivo sulle commissioni di gestione, la perdita rilevata al 31 dicembre 2015 risulta pari a Euro 1.306 mila, riproponendo, per il secondo esercizio, una situazione rilevante ai sensi dell'art. 2446 del codice civile, con i conseguenti adempimenti previsti dal secondo comma dello stesso articolo.

I presupposti alla base dell'applicazione del principio della continuità aziendale, utilizzato per la redazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2015 sono illustrati nel sopra richiamato paragrafo delle note esplicative.

#### ***Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari***

##### *Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio*

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n° 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione, la cui responsabilità compete agli amministratori della Investimenti Immobiliari Italiani SGR SpA, con il bilancio d'esercizio della Investimenti Immobiliari Italiani SGR SpA al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Investimenti Immobiliari Italiani SGR SpA al 31 dicembre 2015.

Roma, 13 aprile 2016

PricewaterhouseCoopers SpA

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

Lorenzo Pini Prato  
(Revisore legale)

PAGINA BIANCA



\*170150017870\*