CORTE DEI CONTI

SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

DETERMINAZIONE E RELAZIONE SUL RISULTATO DEL CONTROLLO ESEGUITO SULLA GESTIONE FINANZIARIA DELLA INVESTIMENTI IMMOBILIARI ITALIANI SOCIETÀ DI GESTIONE DEL RISPARMIO

(InvImIt Sgr SPA)

2024

Determinazione del 16 giugno 2026, n.118



CORTE DEI CONTI

SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

DETERMINAZIONE E RELAZIONE SUL RISULTATO DEL CONTROLLO ESEGUITO SULLA GESTIONE FINANZIARIA DELLA INVESTIMENTI IMMOBILIARI ITALIANI SOCIETÀ DI GESTIONE DEL RISPARMIO

(InvImIt Sgr SPA)

2024

Relatore: Presidente di Sezione Piero Carlo Floreani

Ha collaborato

per l'istruttoria e l'elaborazione dei dati

la dott.ssa Arianna Liberati

CORTE DEI CONTI

SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

Camera di consiglio del 26 giugno 2026

Composta dai magistrati:

Presidente della sezione	Antonello COLOSIMO
Presidenti di sezione:	Piergiorgio DELLA VENTURA
	Piero Carlo FLOREANI
Consigliere:	Marcella PAPA
Primi Referendari:	Maristella FILOMENA
	Marco CAVALLARO
	Alessandra MOLINA
	Pierlorenzo CAMPA
Referendario:	Costantino NASSIS

visto l'art.100, secondo comma, della Costituzione;
visto il testo unico delle leggi sulla Corte dei conti, approvato con regio decreto 12 luglio 1934, n. 1214;
viste le leggi 21 marzo 1958, n. 259 e 14 gennaio 1994, n. 20;
visto il decreto del Presidente del Consiglio dei ministri del 7 gennaio 2014, con il quale la Investimenti Immobiliari Italiani Società di Gestione del Risparmio Spa è stata sottoposta al controllo della Corte dei conti;
visto il bilancio d'esercizio 2024 della Società suddetta, nonché le annesse relazioni del Presidente e del Collegio sindacale, trasmessi alla Corte dei conti in adempimento dell'art. 4 della citata legge n. 259 del 1958;
esaminati gli atti;

udito il relatore Presidente di Sezione Piero Floreani e, sulla sua proposta, discussa e deliberata la relazione con la quale la Corte dei conti, in base agli atti ed elementi acquisiti, riferisce alle Presidenze delle due Camere del Parlamento sul controllo eseguito per la gestione finanziaria della Società predetta per l'esercizio 2024;

ritenuto che, assolti gli adempimenti di legge, si possano, a norma dell'art. 7 della citata legge n. 259 del 1958, comunicare alle dette Presidenze il bilancio d'esercizio – corredato delle relazioni degli organi di amministrazione e di controllo – e la relazione come innanzi deliberata, che alla presente si unisce quale parte integrante;

P. Q. M.

comunica, a norma dell'art. 7 della citata legge n. 259 del 1958, alle Presidenze delle due Camere del Parlamento, insieme con il bilancio per l'esercizio 2024– corredato delle relazioni degli organi di amministrazione e di controllo – l'unita relazione con la quale la Corte riferisce il risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria della Investimenti Immobiliari Italiani Società di Gestione del Risparmio Spa per detto esercizio.

Il RELATORE
Piero Floreani
(f.to digitalmente)

Il PRESIDENTE
Antonello Colosimo
(f.to digitalmente)

depositato in segreteria
DIRIGENTE
Fabio Marani
(f.to digitalmente)

INDICE

PREMESSA 1
1 QUADRO NORMATIVO E MODELLO ORGANIZZATIVO 2
1.1 Quadro normativo di riferimento 2
1.2 Gli organi 10
1.3 Compensi degli organi 12
2 LA STRUTTURA AMMINISTRATIVA ED IL PERSONALE 14
2.1 La struttura amministrativa 14
2.2 Il personale 19
2.3 Il costo del personale 19
2.4 Le consulenze 20
2.5 Attività contrattuale 22
3 L'ATTIVITÀ: COSTITUZIONE E GESTIONE DEI FONDI 24
3.1 I Fondi 24
3.2 Fondo i3-*Core* 25
3.3 Fondi a gestione diretta 27
3.3.1 Fondo i3-Inail 29
3.3.2 Fondo i3-Inps 29
3.3.3 Fondo i3-Regione Lazio 30
3.3.4 Fondo i3-Università 31
3.3.5 Fondo i3-Patrimonio Italia 32
3.3.6 Fondo i3-Sviluppo Italia (già i3-Stato/Difesa) 32
3.3.7 Fondo i3-Valore Italia 34
3.3.8 Fondo i3-*Silver* 35
3.3.9 Fondo i3-Dante – Comparto Convivio 35
3.3.10 Fondo Mefin (già Neopolis) 36
4 SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI 37
4.1 *Internal audit* 37
4.2 Organismo di vigilanza 38
4.3 Organismo Indipendente di Valutazione 39
4.4 Prevenzione della corruzione 40
4.5 Trasparenza 40
4.6 *Risk management* 41
4.7 *Compliance* e antiriciclaggio 44
5 LA GESTIONE ECONOMICO-FINANZIARIA 46
5.1 Il bilancio al 31 dicembre 2024 46
5.2 Lo stato patrimoniale 46
5.2.1 Il patrimonio netto 50
5.2.2 Il patrimonio di vigilanza 51
5.3 Il conto economico 53
5.4 Il rendiconto finanziario 55
6 CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE 56

INDICE DELLE TABELLE

Tabella 1 – Compensi unitari dei componenti degli organi 12
Tabella 2 –Costi sostenuti per gli organi 13
Tabella 3 - Personale in servizio 19
Tabella 4 - Costo del personale 20
Tabella 5 - Compensi professionali e di lavoro autonomo 21
Tabella 6 - Attività negoziale 23
Tabella 7 – Fondi gestiti – Valore complessivo netto e lordo 25
Tabella 8 – Stato patrimoniale 47
Tabella 9 – Altre attività 48
Tabella 10 – Altre passività 49
Tabella 11 - Dettaglio debiti v/fornitori 49
Tabella 12 – Patrimonio netto: composizione 50
Tabella 13 - Patrimonio di vigilanza 52
Tabella 14 - Requisito Patrimonio totale 52
Tabella 15 - Conto economico 54
Tabella 16 - Altre spese amministrative 54
Tabella 17 - Rendiconto finanziario 55

INDICE DELLE FIGURE

Figura 1 - Organigramma: vigente dal 1° novembre 2021 al 31 ottobre 2024 14
Figura 2 - Organigramma vigente dal 1° novembre 2024 al 26 novembre 2025 15
Figura 3 – Organigramma vigente dal 27 novembre 2025 al 28 gennaio 2026 16
Figura 4 – Organigramma vigente dal 29 gennaio 2026 18

PREMESSA

La Corte dei conti, a mezzo della presente relazione, riferisce al Parlamento, ai sensi dell'art. 7 della legge 21 marzo 1958, n. 259, in ordine al risultato del controllo eseguito, con le modalità dell'art. 12 della medesima legge, sulla gestione finanziaria della Investimenti immobiliari italiani - Società di gestione del risparmio - Spa per l'esercizio 2024 e con riferimento ai più rilevanti aspetti gestionali riferibili ad epoca successiva.

La precedente relazione, riguardante l'esercizio 2023, è stata approvata con determinazione del 12 giugno 2025, n. 74, pubblicata in Atti parlamentari, Leg. XIX, Doc. XV, n. 405.

1 QUADRO NORMATIVO E MODELLO ORGANIZZATIVO

1.1 Quadro normativo di riferimento

Investimenti Immobiliari Italiani Società di gestione del Risparmio Spa (di seguito InvImIt Sgr, InvImIt Sgr Spa, Sgr o Società) è una società di gestione del risparmio costituita, ai sensi dell'art. 33, comma 1, del d.l. 6 luglio 2011, n. 98, convertito, con modificazioni, dalla l. 15 luglio 2011, n. 111, con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze in data 19 marzo 2013, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 125 del 30 maggio 2013.

La norma primaria aveva demandato ad apposito decreto del Ministro dell'economia e delle finanze la costituzione di una società di gestione del risparmio per l'istituzione di uno o più fondi d'investimento al fine di partecipare a fondi d'investimento immobiliare chiusi, promossi 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.

I fondi istituiti dalla società investono, anche direttamente, attraverso l'acquisizione di immobili in locazione passiva per le pubbliche amministrazioni (art. 33, c.1); inoltre, ai sensi dell'art. 33, comma 8-*bis* del medesimo decreto, i fondi istituiti dalla Società possono acquistare immobili ad uso ufficio di proprietà degli enti territoriali e altri immobili appartenenti al demanio dello Stato, utilizzati dagli stessi o da altre pubbliche amministrazioni nonché altri immobili di proprietà dei medesimi enti inseriti in programmi di valorizzazione, recupero e sviluppo del territorio, di cui sia completato il processo di valorizzazione edilizio-urbanistico.

La Sgr, allo scopo di conseguire la riduzione del debito pubblico, può costituire uno o più fondi d'investimento immobiliare a cui trasferire o conferire immobili di proprietà dello Stato, compresi quelli di proprietà del Ministero della difesa, non più utilizzati per finalità istituzionali, ai fini della loro alienazione o valorizzazione (commi 8-*ter* e 8-*quater)*.

La Società può, altresì, costituire, per le finalità di cui all'art. 4 della l. 27 dicembre 2023, n. 206[1] fondi che investono, direttamente o indirettamente:

[1] Cfr. articolo 4 della legge 27 dicembre 2023, n. 206 (cd. "Legge sul Made in Italy"), che istituisce il cd. "Fondo sul Made in Italy" al fine di sostenere la crescita, il sostegno, il rafforzamento e il rilancio delle filiere strategiche nazionali, in coerenza con

a) negli *asset* immobiliari, anche pubblici o derivanti da concessione, strumentali all'operatività delle società delle filiere strategiche;
b) in strumenti di rischio emessi da tali società, il cui rendimento sia collegato ai predetti *asset* immobiliari strumentali (comma 8-*septies)*.
La valorizzazione e la dismissione del patrimonio immobiliare disponibile, anche tenuto conto dell'ulteriore finalità di riduzione del debito pubblico, sembrano convergere verso l'ipotesi teleologica secondo cui la valorizzazione del patrimonio sarebbe strumentale alla realizzazione della dismissione. In tal modo, la *mission* della Società avrebbe univoco scopo orientato verso la dismissione. Tale ipotesi è tuttavia smentita da rilevanti profili che inducono a ritenere come le finalità della Sgr concorrano al perseguimento di un più ampio fine di riordino del patrimonio immobiliare pubblico, come agevolmente dimostrato dal rilievo di altri aspetti operativi indicati dalle ricordate disposizioni dell'art. 33, commi 8-bis e 8-*ter e* 8-*septies*, del decreto.
Va, inoltre, tenuto presente che le finalità della Sgr sono coerenti e concorrenti con quelle dell'Agenzia del demanio, atteso che le azioni della società di gestione del risparmio (di cui al comma 1 dell'art. 33) possono essere trasferite, mediante decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, a titolo gratuito all'Agenzia del demanio. Con apposita convenzione, a titolo oneroso, sono regolati i rapporti fra la società di gestione di cui al comma 1 e l'Agenzia. Per le attività svolte ai sensi dell'art. 8 *bis* dall'Agenzia del demanio, inoltre, quest'ultima utilizza parte delle risorse appostate sul capitolo di spesa n. 7754 dello stato di previsione del Ministero dell'economia e delle finanze. Le risorse di cui all'ultimo periodo del comma 1 dell'articolo 6 della legge 12 novembre 2011, n. 183, sono utilizzate dall'Agenzia del demanio per l'individuazione o l'eventuale costituzione della società di gestione del risparmio o delle società, per il collocamento delle quote del fondo o delle azioni della società, nonché per tutte le attività, anche propedeutiche, connesse alle operazioni di cui all'art. 6 citato.
E ancora, la gestione degli immobili pubblici è affidata a strumenti sussidiari per la valorizzazione, trasformazione, gestione e alienazione del patrimonio di proprietà dei comuni,

gli obiettivi di politica industriale ed economica nazionale, anche in riferimento alle attività di estrazione, trasformazione, approvvigionamento, riciclo e riuso di materie prime critiche per l'accelerazione dei processi di transizione energetica e a quelle finalizzate allo sviluppo di modelli di economia circolare.

province, città metropolitane, regioni, Stato e degli enti vigilati dagli stessi, nonché dei diritti reali relativi ai beni immobili, anche demaniali. A tal fine, l'art. 33 *bis*, comma 1, del decreto n. 98 del 2011 prevede che il Ministero dell'economia e delle finanze - Agenzia del demanio promuova, anche ai sensi del decreto che si considera, iniziative idonee per la costituzione, senza nuovi o maggiori oneri per la finanza pubblica, di società, consorzi o fondi immobiliari. Ne deriva la possibilità di un più stretto raccordo operativo tra la Sgr e l'Agenzia del demanio al fine di conseguire quegli obiettivi cui possa riconoscersi carattere sostanzialmente unitario.
La Società, operativa da maggio 2013, è autorizzata alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio, ai sensi dell'art. 34 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (TUF), ed è iscritta con provvedimento della Banca d'Italia 8 ottobre 2013, n. 305 all'Albo delle società di gestione di portafogli collettivi di cui all'art. 35, primo comma, dello stesso decreto.
La Società, in quanto controllata pubblica, è sottoposta alla disciplina di cui al d.lgs. 19 agosto 2016, n. 175 (TUSP); poiché è inclusa nell'Allegato A) di quest'ultimo decreto, non risulta applicabile, ai sensi dell'art. 26, l'art. 4, recante le finalità perseguibili mediante l'acquisizione e la gestione di partecipazioni pubbliche.
Per il perseguimento delle proprie finalità istituzionali, InvImiIt Sgr ha costituito, come previsto dall'art. 33 del d.l. n. 98 del 2011, un fondo di gestione di altri fondi comuni di investimento immobiliare (cd. fondo di fondi) e diversi fondi a gestione diretta.
Il capitale sociale è interamente detenuto dal Ministero dell'economia e delle finanze (Mef), che esercita i diritti dell'azionista. Il capitale stesso, secondo quanto stabilito nel citato decreto costitutivo del 19 marzo 2013, diviso in azioni ordinarie non cedibili a terzi del valore nominale di un euro ciascuna, era stato previsto in due milioni di euro; successivamente è stato aumentato a otto milioni nell'assemblea straordinaria del 21 novembre 2013.
Il capitale sociale è stato, poi, ulteriormente elevato a dieci milioni nell'assemblea straordinaria del 10 aprile 2015 per far fronte alle perdite registratesi nel corso degli esercizi 2013 (euro 741.206) e 2014 (euro 2.258.463), superiori per oltre un terzo al valore del capitale sociale. Nell'assemblea del 10 maggio 2016 è stata deliberata la riduzione del capitale sociale in proporzione alle perdite accertate nell'esercizio 2015, passando così da euro 10.000.000 ad euro 5.700.000, integralmente versati.

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

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

Nel corso del 2017 e del 2018 sono proseguite le attività necessarie al completamento del modello, tenuto conto anche della delibera n. 20307, adottata dalla Consob in data 15 febbraio 2018, con la quale è stato approvato il regolamento di attuazione del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 in materia di intermediari e il regolamento Mifid2 del 5 dicembre 2019 (abrogativo del previgente c.d. regolamento congiunto).

La predetta attività di "Sistema" è consistita nell'adozione di trentaquattro procedure, divenute poi trentacinque nel 2019. Nel 2020 la Società ha adottato anche una *policy* in materia di sostenibilità ambientale, sociale e di *governance*, nella quale sono stati recepiti i principi e i criteri ESG (*Enviromental Social e Governance*), e, in ottemperanza all'art. 4 del Regolamento UE 2019/2088 (*Sustainable Finance Disclosure Regulation* - SFDR) relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari -, ha pubblicato sul proprio sito, entro i termini stabiliti dalla norma, le previste informative. La *policy* è stata aggiornata a gennaio 2025. Ad oggi il *corpus* procedurale consta di trentasei procedure e sei *policy*, oltre alla politica di remunerazione e incentivazione.

Nell'ambito degli adempimenti di cui all'art. 19, quinto comma, del d.lgs. 19 agosto 2016, n 175 (TUSP), il Mef, in qualità di azionista, con nota del 20 aprile 2023, ha fissato alcuni obiettivi gestionali minimi in termini di contenimento dei costi operativi per il triennio 2023-2025 per le società controllate, stabilendo che nel caso di una variazione:

- in aumento del valore della produzione rispetto al valore medio del triennio 2020-2022, l'incidenza dei costi operativi sullo stesso dovesse diminuire, in funzione dell'aumento del valore della produzione, nell'ordine dell'1 per cento e con un minimo dello 0,5 per cento;

- in diminuzione del valore della produzione rispetto al valore medio del triennio 2020-2022, i costi operativi avrebbero dovuto essere ridotti in misura tale da lasciare almeno invariata l'incidenza degli stessi sul valore della produzione.

In sede di consuntivazione, il mancato raggiungimento dell'obiettivo di efficientamento nel corso dei primi due anni potrà essere recuperato considerando i valori aggregati su base triennale.

Al fine di identificare il criterio per l'efficientamento finalizzato al contenimento dei costi operativi, da applicare a partire dall'esercizio 2023, l'azionista ha ritenuto opportuno fissare gli obiettivi in funzione dell'incidenza dei suddetti costi sul valore della produzione, sulla base del risultato medio atteso relativo al triennio 2020-2022 derivante dall'applicazione del precedente provvedimento emanato ai sensi dell'articolo 19, quinto comma, del TUSP (nota del 28 dicembre 2020).

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

Con riferimento a detto obiettivo, la Sgr ha conseguito nell'esercizio 2024 un risultato positivo in termini di efficientamento dei costi di circa euro 104 mila (rispetto all'ammontare massimo dei costi che era possibile sostenere); infatti, rispetto all'obiettivo *target* di incidenza dei costi sui ricavi dell'esercizio, pari al 56,4 per cento, la Sgr ha consuntivato una percentuale del 55,5 per cento. Questo risultato ha consentito di incrementare ulteriormente l'efficientamento registrato nel precedente esercizio, portando così il *basket* cumulato nel biennio 2023-2024 a circa euro 720 mila, consentendo così di ampliare la capacità di spesa dell'ultimo esercizio.

I chiarimenti introdotti dall'art. 12, comma 8, del d.l. n. 25, del 2025 all'art. 3, comma 2-*ter*, del d.l. n. 132 del 2023[2] hanno consentito di aggiornare per il 2025 le logiche di valorizzazione del cd. parametro Mef, in considerazione della copertura prevista nello stesso d.l. n. 132 del 2023.[3]
Nel corso del 2020, la Società è stata, per la prima volta, inserita nell'elenco delle unità istituzionali appartenenti al settore S13 delle amministrazioni pubbliche (cd. elenco Istat), redatto dall'Istituto nazionale di statistica – Istat, ai sensi dell'art. 1, terzo comma, della l. 31 dicembre 2009, n. 196.
Con delibera assunta, a maggioranza, nella riunione del 22 dicembre 2020, il Consiglio d'amministrazione, su proposta dell'Amministratore delegato, aveva deciso di impugnare il provvedimento dell'Istat. A seguito del ricorso proposto per l'accertamento negativo dei presupposti per l'inclusione della Società nell'elenco delle amministrazioni pubbliche inserite nel conto economico consolidato dello Stato, le Sezioni riunite della Corte dei conti in speciale composizione, con ordinanza 3 agosto 2021 avevano disposto la sospensione del giudizio di merito, fino alla pubblicazione della decisione della Corte di giustizia europea sulle questioni pregiudiziali di natura euro-unitaria, sollevate con le ordinanze delle stesse Sezioni riunite 3 giugno 2021, n. 5 e 10 giugno 2021, n. 6. Le questioni pregiudiziali sono state definite con la sentenza della Corte di giustizia 13 luglio 2023 (cause riunite nn. C-363/21 e C-364/21). *Medio tempore*, la Società, come già riferito da questa Sezione, è stata inserita nell'elenco Istat anche

[2] Ai sensi dell'art. 3, comma 2-ter, del d.l. n. 132 del 2023 "*al fine di assicurare il pieno ed efficace svolgimento delle attività funzionali al raggiungimento dell'oggetto sociale, finalizzate tra l'altro alla valorizzazione e alla gestione del patrimonio immobiliare pubblico, alla società di gestione del risparmio costituita ai sensi dell'articolo 33, comma 1, del decreto-legge 6 luglio 2011, n. 98, convertito, con modificazioni, dalla legge 15 luglio 2011, n. 111, ferma restandone l'autonomia finanziaria e operativa, alla stessa non si applicano i vincoli, i divieti e gli obblighi in materia di contenimento della spesa pubblica previsti dalla legge a carico dei soggetti inclusi nel provvedimento dell'Istat di cui all'articolo 1, comma 3, della legge 31 dicembre 2009, n. 196. Resta fermo quanto previsto dall'articolo 19 del* ***testo unico in materia di società a partecipazione pubblica, di cui al*** *decreto legislativo 19 agosto 2016, n. 175. Si applicano in ogni caso le disposizioni in materia di equilibrio dei bilanci e sostenibilità del debito delle amministrazioni pubbliche, ai sensi e per gli effetti degli articoli 3, 4 e 5 della legge 24 dicembre 2012, n. 243, nonché quelle in materia di obblighi di comunicazione dei dati e delle informazioni rilevanti in materia di finanza pubblica. Alla predetta società di gestione del risparmio non si applica inoltre, ai fini della determinazione degli emolumenti di cui all'articolo 2389, terzo comma, del codice civile, la disciplina prevista dall'articolo 11, comma 6, del testo unico in materia di società a partecipazione pubblica, di cui al decreto legislativo 19 agosto 2016, n. 175, nonché dall'articolo 23-bis del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, convertito, con modificazioni, dalla legge 22 dicembre 2011, n. 214. Agli oneri in termini di fabbisogno e indebitamento netto derivanti dal presente comma, pari a 500.000 euro annui a decorrere dall'anno 2024, si provvede mediante corrispondente riduzione del Fondo per la compensazione degli effetti finanziari non previsti a legislazione vigente conseguenti all'attualizzazione di contributi pluriennali, di cui all'articolo 6, comma 2, del decreto-legge 7 ottobre 2008, n. 154, convertito, con modificazioni, dalla legge 4 dicembre 2008, n. 189*."

[3] Agli oneri in termini di fabbisogno e indebitamento netto derivanti dal presente comma pari a 500.000 euro annui a decorrere dall'anno 2024, si provvede mediante corrispondente riduzione del Fondo per la compensazione degli effetti finanziari non previsti a legislazione vigente conseguenti all'attualizzazione di contributi pluriennali, di cui all'articolo 6, comma 2, del decreto-legge 7 ottobre 2008, n. 154, convertito, con modificazioni, dalla legge 4 dicembre 2008, n. 189.

per gli anni 2022 e 2023, con menzione espressa della sospensione. Da ultimo, la Società è stata inclusa nell'elenco Istat anche per l'anno 2024 (pubblicato il 26 settembre 2023).

Il decreto-legge 29 settembre 2023, n. 132, recante "Disposizioni urgenti in materia di proroga di termini normativi e versamenti fiscali", all'art. 3, comma 2-*ter*, ha stabilito, tra l'altro, la non applicabilità ad InvImIt dei vincoli, divieti ed obblighi in materia di contenimento della spesa pubblica ai quali sono soggette le cc.dd. unità istituzionali incluse nell'elenco Istat. La disposizione, inoltre, ha precisato che: "Resta fermo quanto previsto dall'articolo 19 del testo unico in materia di società a partecipazione pubblica, di cui al decreto legislativo 19 agosto 2016, n. 175. Si applicano in ogni caso le disposizioni in materia di equilibrio dei bilanci e sostenibilità del debito delle amministrazioni pubbliche, ai sensi e per gli effetti degli articoli 3, 4 e 5 della l. 24 dicembre 2012, n. 243, nonché quelle in materia di obblighi di comunicazione dei dati e delle informazioni rilevanti in materia di finanza pubblica".

In considerazione dei residui effetti e dei profili di incertezza correlati alla predetta disposizione, la Società ha impugnato il provvedimento con cui la stessa è stata inserita nell'elenco Istat per il 2024, esperendo azione di annullamento e cautelare anche per quanto riguarda gli elenchi relativi alle annualità 2022 e 2023. Con ordinanza 21 marzo 2025, n. 5 le Sezioni riunite in speciale composizione hanno rimesso la questione di legittimità costituzionale dell'art. 23-*quater* del decreto-legge 28 ottobre 2020, n. 137 (inserito dalla legge di conversione 18 dicembre 2020, n. 176, disposizione che ha modificato l'art. 11, c. 6, lettera b, dell'Allegato 1 al decreto legislativo 26 agosto 2016, n. 174 - Codice di giustizia contabile) alla Corte costituzionale, la quale con sentenza 27 marzo 2026, n. 39, per quel che rileva, ha accolto le questioni sollevate, riscontrando la violazione dell'articolo 3 della Costituzione. Segnatamente, la Consulta ha ritenuto costituzionalmente illegittima la citata disposizione[4],

[4] La Consulta ha ritenuto che la norma censurata «senza comprensibile giustificazione prefigura un sistema giurisdizionale inefficace, articolato in un plesso di giurisdizione speciale ed esclusiva in materia di contabilità pubblica assegnato alla Corte dei conti e al contempo in una giurisdizione concorrente», affidata ai giudici amministrativi, «anch'essa speciale, di tipo generale e che diventa principale e temporalmente antecedente, ed eventualmente assorbente sulla base di parametri di giudizio che sono incentrati sui vizi tipici dell'atto amministrativo». Secondo la sentenza citata, lo «sdoppiamento della giurisdizione rende quindi aleatoria l'applicabilità o meno, a un determinato ente, delle regole di spending review per la specifica annualità a cui è riferibile la breve vita dell'elenco ISTAT, compromettendo la certezza del diritto, che costituisce, invece, la "pietra d'angolo del sistema di tutele giurisdizionali in uno Stato di diritto" (sentenza n. 13 del 2022). Tale sdoppiamento della giurisdizione evidenzia dunque un vizio di manifesta irrazionalità intrinseca della norma censurata (…). La ricomposizione della unitarietà e dell'efficienza del sistema giurisdizionale, peraltro, non può che essere raggiunta riportando in capo alla giurisdizione contabile anche il sindacato sulla correttezza della ricognizione operata dall'ISTAT, con

che limita la giurisdizione esclusiva delle Sezioni riunite della Corte dei conti in speciale composizione sulle controversie relative alla ricognizione delle amministrazioni pubbliche operata dall'Istat ai soli fini dell'applicazione della normativa nazionale sul contenimento della spesa pubblica, poiché determina una irragionevole frammentazione della tutela giurisdizionale tra giudice contabile e giudice amministrativo rispetto ad una medesima vicenda sostanziale, avente ad oggetto l'inclusione dell'ente nel perimetro delle amministrazioni pubbliche rilevante ai fini della contabilità nazionale ed europea.

Successivamente, nel corso dei primi mesi del 2025 la Società, a seguito di ulteriori approfondimenti, ha rinunciato[5] ai giudizi precedentemente proposti avverso l'inclusione nell'elenco Istat pendenti in Corte dei conti anche dinanzi al Tar. Tale decisione è maturata anche tenendo conto della previsione contenuta nell'art. 3 comma 2-*ter* del decreto-legge n. 132 del 2023, citato.

Alla luce del quadro normativo richiamato, emerge chiaramente la natura giuridica specifica di Invimit Sgr: una società di gestione del risparmio di proprietà pubblica, ma operante pienamente secondo le logiche del settore finanziario vigilato.

L'operatività di InvImIt, quale società di gestione del risparmio vigilata da Banca d'Italia, risponde alle logiche tipiche degli investimenti: rapidità decisionale, selezione tecnica dei fornitori, valutazione del rischio/rendimento, continuità operativa e responsabilità fiduciaria verso i sottoscrittori.

La natura unitaria di InvImIt si evince dalle sue attività. La Sgr gestisce fondi di investimento immobiliare chiusi, sia diretti sia di fondi, con l'obiettivo di valorizzare, sviluppare e dismettere patrimoni immobiliari pubblici. Inoltre, sostiene filiere strategiche nazionali attraverso strumenti di investimento dedicati, come il Fondo Real Asset. Diverse disposizioni della legge istitutiva (cfr. art. 33 del decreto-legge 98 del 2011) conferiscono alla Società

il correlativo potere di annullare l'inserimento nell'elenco delle amministrazioni pubbliche di un soggetto privo dei caratteri richiesti per questa qualificazione»

[5] In particolare, con il ricorso n. 721 è stato impugnato l'inserimento nell'elenco Istat per l'anno 2021, il giudizio è stato rinunciato in data 6 maggio 2025 e la Corte dei conti ha dichiarato estinto il giudizio con sentenza n. 9/2025/ris del 25 luglio 2025; mentre con il ricorso n. 852 è stato impugnato l'inserimento nell'elenco Istat per il 2025; il giudizio è stato rinunciato in data 6 maggio 2025 e la Corte dei conti ne ha preso atto con sentenza n. 10 del 25 luglio 2025, che ha dichiarato l'estinzione del giudizio; infine, quanto al ricorso n. 841, con il quale la Sgr ha impugnato l'inserimento nell'elenco Istat per l'anno 2024 e, cautelativamente, quelli per gli anni 2022 e 2023, in data 6 maggio 2025 la Sgr ha rinunziato al ricorso e, a seguito della citata sentenza della Corte costituzionale, si è in attesa che le Sezioni Riunite possano prendere atto della rinunzia, definendo il giudizio.

funzioni tipiche di un operatore finanziario, piuttosto che di una struttura amministrativa. Queste funzioni includono la partecipazione a fondi promossi da enti territoriali, l'acquisizione di immobili in locazione passiva della p.a., la gestione di processi di valorizzazione urbanistica e l'attivazione di strategie di investimento e sviluppo (sezioni 3.1 e seguenti).

Di conseguenza, InvImIt si configura come un soggetto che, pur perseguendo finalità istituzionali, opera con gli strumenti e secondo i principi della gestione professionale del risparmio. Questo profilo ricostruttivo include autonomia gestionale, competenza tecnica, criteri di rendimento e rischio, e strutture di *governance* e controllo conformi alla regolamentazione del settore finanziario. Tale identità, delineata nel testo normativo, consente alla Società di agire come infrastruttura operativa dello Stato per la valorizzazione del patrimonio immobiliare pubblico e per l'attuazione di politiche economiche e industriali mediante veicoli finanziari dedicati.

1.2 Gli organi

La struttura della Società è articolata secondo il modello organizzativo tradizionale previsto dal codice civile per le società di capitali: Assemblea, Presidente, Consiglio di amministrazione e Collegio sindacale. Gli organi durano in carica tre anni.

Il Presidente (art. 9 dello statuto, approvato con il citato decreto costitutivo del 19 marzo 2013) è il rappresentante legale, presiede l'Assemblea, convoca e presiede il Consiglio di amministrazione e verifica l'attuazione delle relative delibere.

Il Consiglio di amministrazione (art. 14 dello statuto) è composto da tre o cinque componenti, incluso il Presidente; deve comprendere almeno un amministratore indipendente. Gli amministratori, rieleggibili, durano in carica per un periodo non superiore a tre esercizi e scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica. Al Consiglio, attualmente composto da cinque componenti, spetta la gestione della Società e l'esercizio di tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione ai fini del conseguimento dell'oggetto sociale; può delegare, nei limiti fissati dalla legge e dello statuto, parte delle sue attribuzioni ad un componente nominato quale Amministratore delegato; può, altresì, attribuire al Presidente deleghe specifiche nelle aree delle relazioni esterne e istituzionali e della supervisione delle attività di controllo interno.

Sono riservati alla competenza esclusiva del Consiglio di amministrazione e non possono formare oggetto di delega, tra gli altri, i seguenti poteri:

- istituzione di fondi comuni di investimento o modifica di quelli esistenti;
- determinazione degli obiettivi e delle strategie di indirizzo generale della gestione nonché delle politiche di investimento, delle priorità settoriali e dell'*asset allocation* strategica di ciascun fondo istituito o gestito dalla Società;
- determinazione del *business plan* e del *budget* annuale di spesa;
- approvazione, per ciascun fondo istituito o gestito dalla Società, delle operazioni di investimento o disinvestimento in quote o comparti di fondi gestiti da terzi;
- approvazione di operazioni di investimento o disinvestimento dei beni, in cui è investito il patrimonio di ciascun fondo gestito dalla Società, per importi superiori a 10 milioni per singola operazione;
- approvazione dei piani di investimento dei fondi gestiti;
- determinazione dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società;
- approvazione e modifica dei regolamenti e delle condizioni generali riguardanti l'inquadramento e i rapporti di lavoro con la Società;
- nomina e revoca dei dirigenti della Società;
- redazione del bilancio d'esercizio;
- definizione delle politiche di remunerazione e incentivazione della Società.

Il Collegio sindacale è costituito da tre componenti effettivi e da due supplenti, nominati dall'Assemblea, tutti rieleggibili; essi restano in carica per tre esercizi e scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica.

Il mandato del Consiglio di amministrazione, deliberato dall'Assemblea dei soci della Sgr del 30 dicembre 2021, è giunto a scadenza con l'approvazione del bilancio della Società al 31 dicembre 2023; la cessazione dall'incarico ricevuto ha avuto effetto dal momento in cui l'organo è stato ricostituito, ai sensi dell'art. 2385 c.c. Pertanto, in data 18 luglio 2024, in ritardo rispetto alla scadenza naturale dell'organo (approvazione del bilancio per l'esercizio 2023, intervenuta, anch'essa in ritardo, il 20 giugno 2024). L'Assemblea dei soci della Sgr ha nominato i componenti del Consiglio di amministrazione e del Collegio sindacale, in carica

sino alla data di approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2026 e, in ogni caso, sino alla nuova ricostituzione del Consiglio di amministrazione e del Collegio sindacale, ai sensi del secondo comma dell'art. 2385 c.c.

La Sezione evidenzia che la tempestività nelle nomine degli organi è in funzione dell'efficienza ed efficacia della gestione.

1.3 Compensi degli organi

La tabella che segue riporta i compensi unitari spettanti ai componenti degli organi, posti a confronto con quelli relativi al precedente esercizio. Tali compensi sono al netto dell'Iva, dei contributi previdenziali e quelli dovuti alla cassa di previdenza (4 per cento), nonché dei rimborsi spese liquidati per missioni. I compensi sono al lordo percipiente, in quanto soggetti a ritenute (es. quota contributi previdenziali a carico dell'interessato).

Tabella 1 – Compensi unitari dei componenti degli organi

	2023			**2024**		
	Fisso	Variabile	Totale	Fisso	Variabile	Totale
Presidente (*)	96.000		96.000	80.557		80.557
Amministratore delegato	189.000	51.000	240.000	189.000	51.000	240.000
Consigliere di amministrazione	20.000		20.000	20.000		20.000
Presidente Collegio sindacale	20.000		20.000	20.000		20.000
Componente Collegio sindacale	15.000		15.000	15.000		15.000

(*) Per il 2024 si è tenuto conto che dal 18 luglio 2024 (data di nomina della nuova governance) il compenso del Presidente su base annuale si è ridotto rispetto al precedente esercizio, risultando pari a euro 62.500.
Fonte: elaborazione Corte dei conti su dati Ente

La tabella successiva evidenzia la spesa complessiva sostenuta dalla Società per compensi, indennità e rimborsi spese ai titolari degli organi, comprensiva degli oneri sociali e dell'Iva, laddove prevista ai sensi della normativa vigente. La tabella evidenzia un andamento dei costi totali in leggero aumento rispetto all'esercizio 2023 (+2,1 per cento).

Tabella 2 –Costi sostenuti per gli organi

	2023	2024	Var.Ass.	Var.%
Presidente	118.534	99.510	(19.024)	-16,0
Consiglio di amministrazione	336.021	362.693	26.672	7,9
Collegio sindacale	52.445	55.244	2.799	5,3
Totale	**507.000**	**517.447**	10.447	2,1

Fonte: elaborazione Corte dei conti su dati Ente

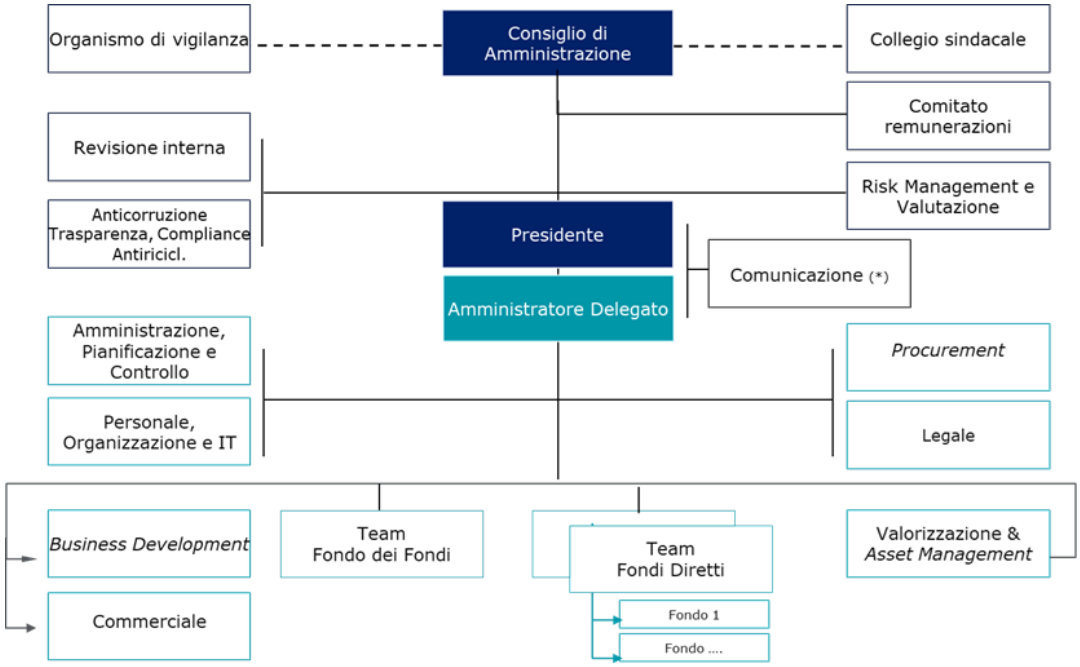
I dati riportati nella tabella 2, pertanto differiscono da quelli riportati nella Tabella 1 per gli oneri contributivi e fiscali accessori.

2 LA STRUTTURA AMMINISTRATIVA ED IL PERSONALE

2.1 La struttura amministrativa

La struttura organizzativa della Società è stata adottata con deliberazione del Consiglio d'amministrazione in data 2 ottobre 2024 ed è diventata operativa dal 1° novembre successivo[6]:

Figura 1 - Organigramma: vigente dal 1° novembre 2021 al 31 ottobre 2024



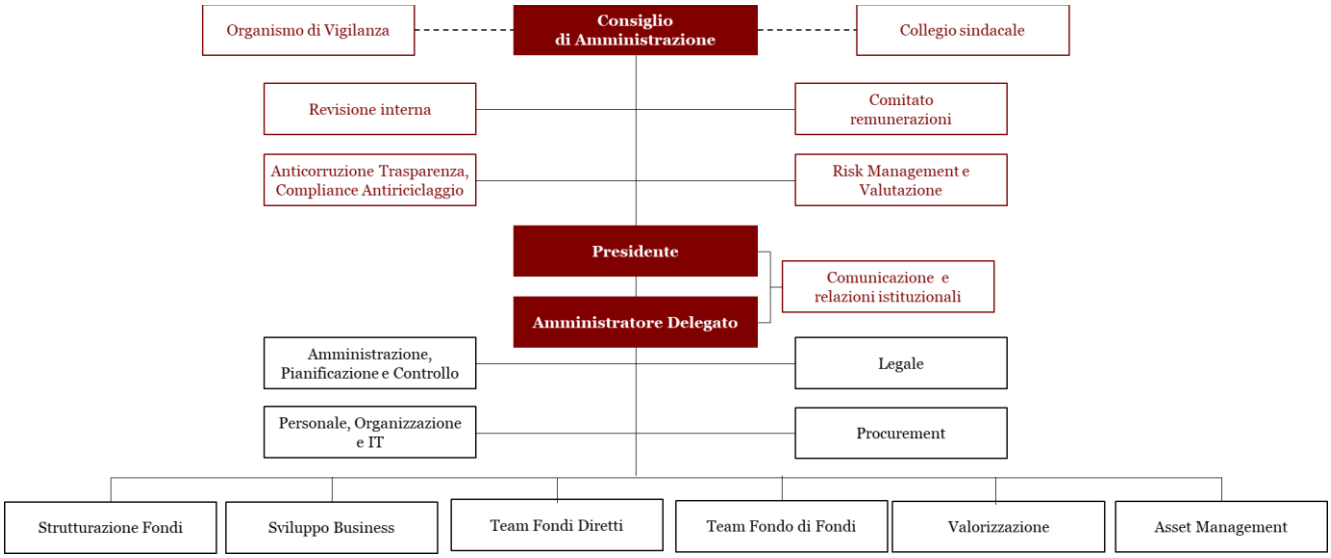
[6] La struttura organizzativa è divenuta operativa dal 1° novembre 2024 consentendo così la:

(i) semplificazione ed ottimizzazione dei processi di gestione immobiliare, integrando le mansioni attualmente previste nell'ambito della funzione commerciale in quella dei gestori fondi;

(ii) istituzione di una nuova funzione per prevedere un supporto operativo a favore dell'Amministratore delegato per l'analisi e approfondimento delle attività strategiche;

(iii) suddivisione in due funzioni specialistiche delle competenze delle aree che costituivano la funzione Valorizzazione & Asset Management, al fine di garantire l'ottimizzazione nella gestione delle attività in capo a ciascuna struttura.

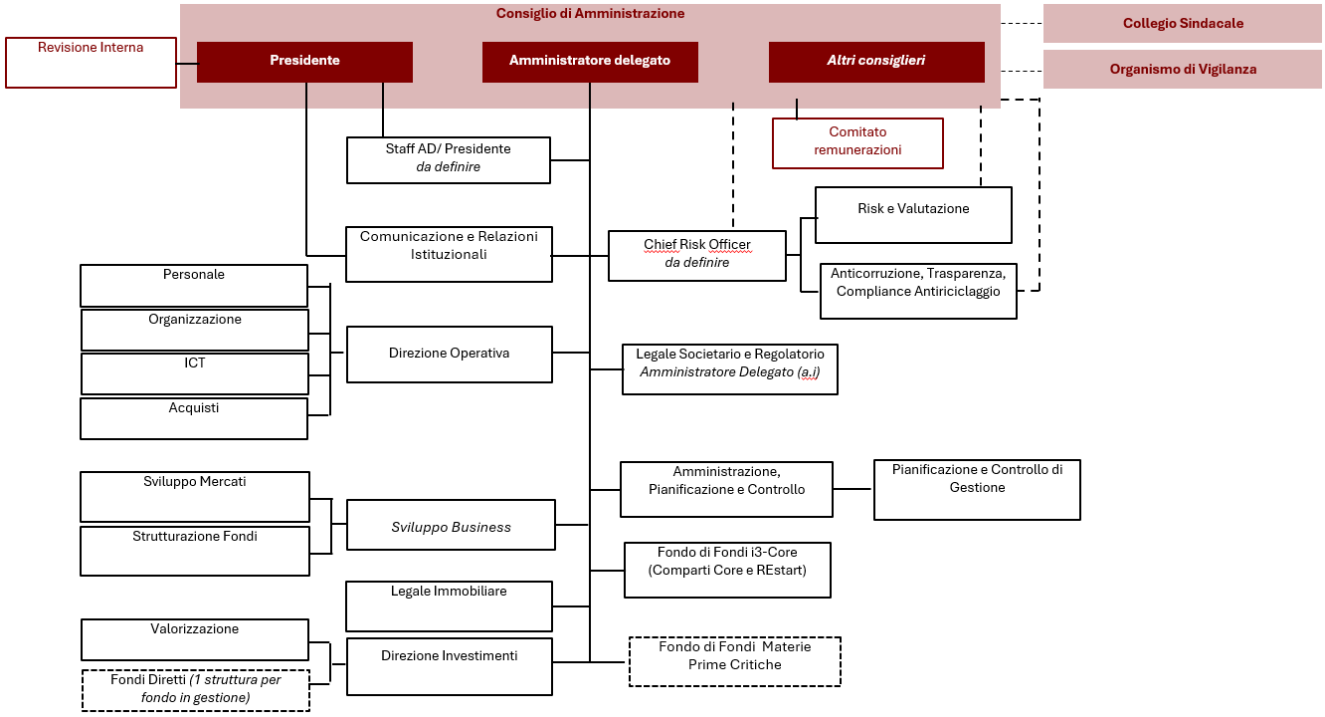
Figura 2 - Organigramma vigente dal 1° novembre 2024 al 26 novembre 2025



Fonte: dati Ente.

Per migliorare alcuni processi operativi e rendere più efficienti le attività aziendali, la Società ha avviato una revisione del proprio assetto organizzativo, supportata da un'attività di *assesment* svolta con un primario operatore del settore. Tale percorso si è concluso con l'adozione di una struttura organizzativa, approvata dal Consiglio di amministrazione nella seduta del 27 novembre 2025 e riportato nella tabella che segue.

Figura 3 – Organigramma vigente dal 27 novembre 2025 al 28 gennaio 2026

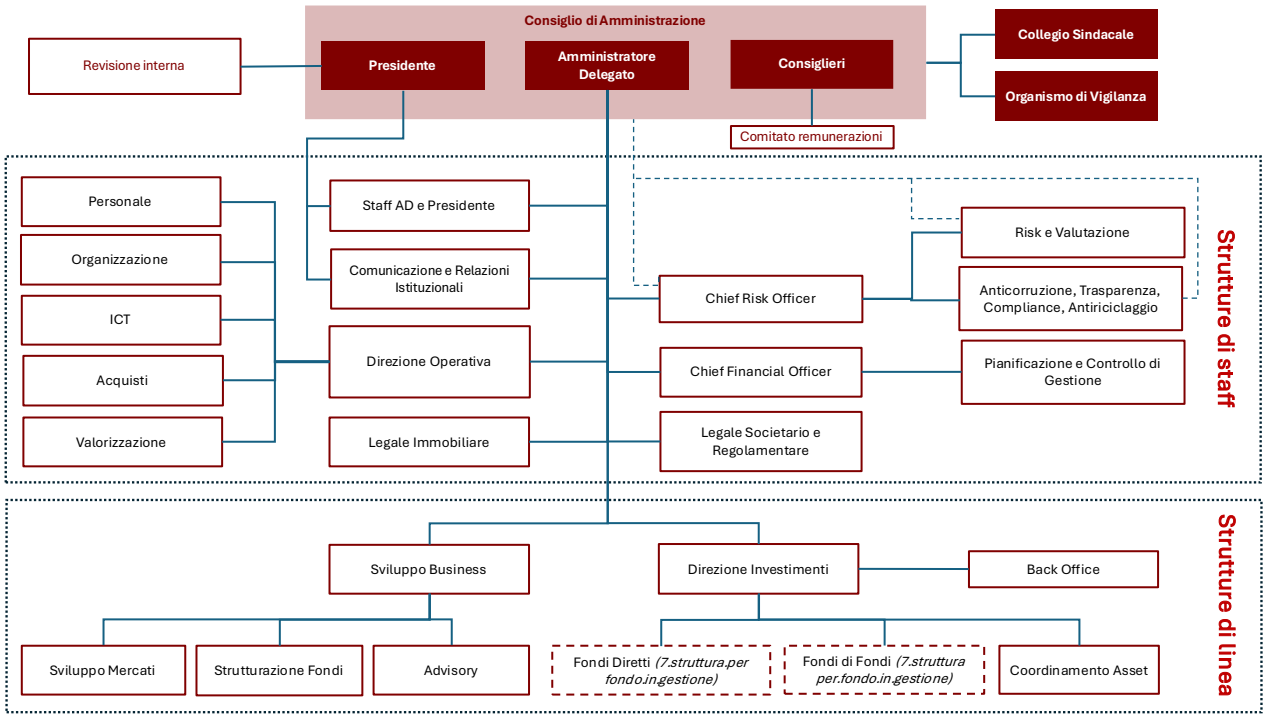


In sintesi, il nuovo modello organizzativo risulta caratterizzato dalle seguenti novità a carattere prevalente:

- è stata istituita la funzione Affari Immobiliari, incaricata di assicurare il presidio legale delle attività immobiliari della Società, con particolare riferimento alla regolarizzazione giuridica e tecnico-amministrativa degli immobili e alla prevenzione dei rischi connessi a eventuali difformità edilizie, catastali e urbanistiche;
- la funzione Legale, od oggi ridenominata Legale Societario e Regolamentare, è stata interessata da una diversa articolazione delle attività e delle aree di competenza al fine di garantire una chiara individuazione delle responsabilità;
- la precedente funzione Team Fondi di Fondi è ora suddivisa in due distinte funzioni: (i) Fondo di Fondi i3-Core; e (ii) Fondo di Fondi *Real Asset* (Materie Prime Critiche);
- è stata istituita la funzione Direzione Fondi, con il compito di coordinare la funzione Fondi Diretti e la funzione Valorizzazione;
- la funzione Fondi Diretti ha inglobato la funzione *Asset Management* assorbendone le relative attività;

- la funzione Sviluppo *Business* è stata riorganizzata tramite la suddivisione in due sotto aree: Sviluppo Mercati e Strutturazione Fondi (quest'ultima già precedentemente istituita);
- la precedente funzione Personale, Organizzazione e IT è stata suddivisa in tre distinte funzioni che, assieme alla funzione Acquisti (*ex* funzione *Procurement*), sono coordinate dalla nuova funzione denominata Direzione Operativa;
- è stata istituita una funzione di *staff* per l'Amministratore delegato e per il Presidente, con l'obiettivo di fornire supporto tecnico-operativo al Consiglio di amministrazione e al Collegio sindacale, assicurando un'efficace gestione delle richieste di approfondimento non afferenti alla Segreteria Societaria della Sgr. La funzione non ha ancora avviato la propria attività, essendo in corso l'individuazione della risorsa cui sarà affidata tale responsabilità;
- è stata istituita la funzione di *Chief Risk Officer*, alla quale fanno ora riferimento le funzioni di *Risk Management*, Valutazione, Anticorruzione, Trasparenza e *Compliance* Antiriciclaggio. La nuova funzione non ha ancora avviato le proprie attività, poiché è in corso la formalizzazione delle procedure per l'inserimento in organico della risorsa cui sarà affidata tale responsabilità.

Figura 4 – Organigramma vigente dal 29 gennaio 2026



L'organigramma Invimit, vigente dal 2026, presenta una struttura focalizzata su valorizzazione e gestione dei fondi, con ruoli chiave in revisione interna e compliance a diretto riporto del Cda. Rispetto al periodo precedente (2024-2025), la struttura riflette il completamento dell'*assesment* aziendale, mantenendo funzioni specializzate come la "Direzione Operativa" e "Valorizzazione" per la gestione del patrimonio pubblico.

Le differenze col precedente riguardano principalmente:

- **Revisione continua:** la struttura attuale deriva dall'affinamento iniziato nel 2024 con il supporto di RbyC S.r.l. e continuato nel 2025.
- **Focus Strategico:** maggiore focus sulla "Valorizzazione" e l'integrazione delle attività operative sotto un'unica direzione rispetto alle configurazioni precedenti.
- **Anticorruzione/*Compliance*:** mantenimento di una funzione dedicata ad Anticorruzione, Trasparenza e *Compliance* Antiriciclaggio.

2.2 Il personale

Alla data del 31 dicembre 2024 l'organico è composto da 52 unità, oltre una risorsa in somministrazione.[7].

Al personale dipendente viene applicato il contratto collettivo nazionale di lavoro del commercio. In linea con la prassi di mercato delle Sgr e nel rispetto della regolamentazione di settore, la Società si è dotata di una Politica di remunerazione e incentivazione. Tale Politica viene aggiornata annualmente e sottoposta all'approvazione del Consiglio di Amministrazione e dell'Assemblea dei Partecipanti. Nel corso dell'esercizio 2024, sulla base della consuntivazione degli obiettivi assegnati, sono stati erogati gli MBO ai dipendenti. Le assunzioni effettuate nell'esercizio - a seguito della conclusione dei rispettivi processi di selezione[8].

- comprendono 10 risorse con contratti a tempo indeterminato e 4 risorse con contratto di *stage*.

La tabella seguente espone i dati a confronto relativi al personale in servizio al 31 dicembre 2023 e 2024, distinti per qualifica.

Tabella 3 - Personale in servizio

Qualifica	2023	2024	Var Ass	Var %
Dirigenti	7	7	0	0,0
Quadri	14	21	7	50,0
Impiegati (*)	26	20	-6	-23,1
Stage	0	4	-4	-100
Totale	**47**	**52**	**4**	**8,5**

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

Fonte: Dati Ente

2.3 Il costo del personale

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

[7] Al personale in somministrazione viene applicato il contratto del commercio, analogamente a quello adottato dalla Sgr per i propri dipendenti.

[8] Il processo di selezione è disciplinato da apposita procedura aziendale, approvata dal Cda, che prevede meccanismi oggettivi e trasparenti idonei a verificare il possesso dei requisiti attitudinali e professionali dei candidati, nel rispetto (i) delle pari opportunità tra lavoratrici e lavoratori, (ii) dei principi di trasparenza, oggettività e tracciabilità delle attività sanciti dal d.lgs. 231/2001, nonché dall'art. 18, comma 2 del d.l. 25 giugno 2008, n. 112 convertito con modificazioni dalla L. 6 agosto 2008, n. 133, e (iii) delle previsioni di tempo in tempo previste dal rilevante quadro normativo applicabile.

Tabella 4 - Costo del personale

	2023	2024	Var Ass	Var %
Stipendi, assegni fissi, straordinari e indennità	3.003.496	3.305.503	302.007	10,1
Oneri sociali	930.536	1.032.399	101.863	10,9
Tfr	210.379	230.597	20.218	9,6
Fondi previdenza complementare	71.250	97.578	26.328	37,0
Altri costi (*)	298.704	314.190	15.486	5,2
Recuperi di spesa per dipendenti distaccati presso altre società	0	0	0	0
Costo globale del personale	**4.514.365**	**4.980.267**	**465.902**	**10,3**
Unità di personale	47	52	5	10,6
Costo medio unitario	**96.050**	**95.774**	**-276**	**-0,3**

(*) Premi assicurativi, buoni pasto relativi al personale, formazione personale e costo somministrati.
Fonte: Dati Ente

Il costo globale del personale, nelle voci esplicitate in tabella, è aumentato da euro 4.514.365 a euro 4.980.267 (+10,32 per cento), in conseguenza della variazione della composizione e del numero delle risorse, nonché della dinamica della politica retributiva attuata dalla Sgr, in termini meritocratici e di *retention* del personale, nel rispetto delle indicazioni contenute nella politica di remunerazione e incentivazione approvata dall'Azionista.

Il costo medio unitario del personale, diminuito dello 0,3 per cento rispetto al precedente esercizio, ad avviso della società risulta in linea con quello rilevato nelle società private che svolgono analoga attività e che costituiscono il *benchmark* di riferimento, come - tra l'altro - confermato anche dall'analisi condotta da primaria società specializzata incaricata dalla Sgr al fine di verificare l'adeguatezza dell'offerta retributiva della Società rispetto alle prassi di mercato.

2.4 Le consulenze

Le spese sostenute per compensi professionali e di lavoro autonomo, comprensive dell'Iva indetraibile, secondo i dati comunicati dalla Società, sono state nel 2024 pari ad euro 1.042.948, diminuite di un importo pari ad euro 74.497 rispetto all'anno 2023, esercizio nel quale si erano registrate spese per euro 1.117.445.

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

Tabella 5 - Compensi professionali e di lavoro autonomo

	2023	2024	Var Ass	Var %
Consulenze strategiche	422.120	114.460	(307.660)	-72,9
Costi Informatici	294.528	291.372	(3.156)	-1,1
Consulenze organizzative	141.593	80.459	(61.134)	-43,2
Spese per ricerca del personale	74.097	124.587	50.490	68,1
Supporto alle funzioni di controllo	50.467	77.064	26.597	52,7
Consulenze legali	36.945	56.248	19.303	52,2
Supporto alla Funzione comunicazione	34.520	-	(34.520)	
Consulenze per servizi amministrativi/fiscali/del lavoro	28.523	32.531	4.008	14,1
Compensi Organismo di Vigilanza	16.494	16.494	0	0,0
Supporto in materie di sicurezza sul lavoro	9.329	6.511	(2.818)	-30,2
Revisione legale	8.829	8.838	9	0,1
Prestazioni notarili	-	32.689	32.689	
Supporto strutturazione nuovi fondi	-	201.695	201.695	
Totale	**1.117.445**	**1.042.948**	**(74.497)**	**-6,7**

Fonte: dati Ente

Le variazioni più significative riguardano le seguenti voci:

- "Consulenze strategiche", trattasi di costi non correlati all'ordinaria gestione operativa, ma ad esigenze di approfondimento, implementazione di nuovi processi o di nuove attività, richieste dall'autorità di vigilanza. In particolare, nel corso dell'esercizio sono stati sostenuti oneri per il progetto di integrazione dei rischi ESG nel *framework* di gestione dei rischi operativi, per l'integrazione nei processi aziendali delle direttive del regolamento DORA (*Digital Operational Resilience Act*), per supporto alla funzione per la revisione del modello organizzativo e per consulenze a servizio dell'attività di *assesment* organizzativo generale;
- "Consulenze organizzative", oneri sostenuti per supporto alle funzioni aziendali nell'espletamento di attività finalizzate alla definizione delle strategie dei fondi gestiti;
- "Spese per ricerca del personale", componente in cui sono contabilizzati i costi sostenuti per n. 11 attività di ricerca e selezione del personale effettuate nel corso dell'esercizio;
- "Supporto alle funzioni di controllo", include i costi sostenuti per l'attività di aggiornamento dei presidi di controllo e di processo in ambito antiriciclaggio, revisione interna e *risk management*. Rispetto all'esercizio precedente è rilevabile un aumento della voce di spesa imputabile all'attività di supporto alle funzioni;
- "Supporto strutturazione nuovi fondi", componente che accoglie i costi per servizi di natura professionale sostenuti per supportare nella fase preliminare iniziative volte alla

realizzazione di nuovi progetti, nuovi investimenti o alla costituzione di nuovi fondi, nonché gli oneri per le operazioni non andate a buon fine.

La Sezione evidenzia la necessità di monitorare il ricorso agli incarichi esterni, verificando *in primis* e costantemente, la sussistenza delle competenze interne per lo svolgimento delle attività oggetto del conferimento, anche attivando percorsi di valorizzazione del personale.

2.5 Attività contrattuale

L'acquisto di beni e servizi afferenti al funzionamento della Sgr si svolge ai sensi del cd. "codice dei contratti pubblici", in applicazione del nuovo codice, in vigore dal 1° luglio 2023, approvato con d.lgs. 31 marzo 2023, n. 36. In questo contesto, la Sgr ha adottato una procedura interna basata sulla normativa pubblicistica denominata PO-15 - Acquisti di beni, servizi e lavori ai sensi del codice dei contratti pubblici. Nel corso del 2024 la Sgr ha espletato circa 100 procedure per 2,7 mln di euro (Iva esclusa). Si rappresenta che alcune delle procedure suddette sono state espletate come Accordi Quadro, che definiscono un importo massimo spendibile e che non sono impegnative per la Sgr.

L'attività negoziale, come premesso, si svolge unicamente attraverso l'espletamento di procedure ai sensi della normativa pubblicistica tempo per tempo vigente. In particolare, le tipologie di procedure espletate e i relativi valori (Iva esclusa) sono di seguito riportati:

Tabella 6 - Attività negoziale

	ANNO 2024					ANNO 2023				
Modalità di affidamento utilizzata	**N. Contratti**	**Importo aggiudicazioni, esclusi oneri di legge**	**Di cui utilizzo**			**N. Contratti**	**Importo aggiudicazione, esclusi oneri di legge**	**Di cui utilizzo**		
			Consip	**MEPA/ASP**	**Extra Consip e Mepa**			**Consip**	**MEPA/ASP**	**Extra Consip e Mepa**
Procedure aperte	1*	1.100.000*								
Procedure ristrette										
Procedura competitiva e con negoziazione										
Procedura negoziata senza previa pubblicazione del bando (di cui settori speciali: 3 anno 2022, 17 anno 2023)										
Partenariato per l'innovazione										
Dialogo competitivo										
Affidamento in amministrazione diretta										
Affidamento diretto: i numeri/import riportati sono comprensivi degli affidamenti con confronto di più offerte economiche	78	1.275.510,38				114	1.013.205,31		11	
Affidamento diretto in adesione ad accordo quadro/convenzione**	1	19.481,24								
Altro	14	157.546,92								
Totale complessivo	**94**	**2.552.538,54**				**114**	**1.013.205,31**		**11**	

* La procedura aperta riguardante il servizio di System management in regime di esternalizzazione, pari a euro 1.100.000 (IVA esclusa) è stata successivamente revocata con determina dell'8 agosto 2025.
** L'affidamento diretto è comprensivo di 1 contratto afferente al 2023, escluso in tutto o in parte dall'ambito dell'applicazione del Codice degli Appalti per euro 46.000,00.
Fonte: Invimit (importi non comprensivi di Iva)

Il numero e il valore complessivo dei contratti conclusi dalla Società nel corso del 2024 (pari a 93 per 1,4 mln, esclusa la procedura aperta) risultano in sostanziale continuità rispetto al 2023.
Si presenta esiguo il ricorso al sistema degli acquisti centralizzati Consip-Mepa.
Si raccomanda, al riguardo, la puntuale applicazione delle disposizioni di cui all'art. l, comma 7, del d.l. 6 luglio 2012, n. 95, convertito, con modificazioni, dalla l. 7 agosto 2012, n. 135 ed all'art. l, commi 498, 512 e 516, della I. 28 dicembre 2015, n. 208.

3 L'ATTIVITÀ: COSTITUZIONE E GESTIONE DEI FONDI

3.1 I Fondi

InvImIt ha iniziato ad operare secondo le previsioni della legge istitutiva (d.l. 6 luglio 2011, n. 98), nonché sulla base del programma di attività predisposto nel corso del 2013, in occasione dell'avvio del processo di autorizzazione alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio.

La Sgr, oltre al Fondo di fondi i3 – Core (art. 33, comma 1, del d.l. n. 98 del 2011), ha istituito ai sensi dell'art. 33, commi 8-*ter* e 8-*quater*, i fondi, a gestione diretta, denominati 'i3-Inail', 'i3-Università', 'i3-Inps', 'i3-Silver' e tre fondi multi-comparto denominati 'i3-Sviluppo Italia', 'i3-Regione Lazio' e 'i3-Dante'.

Oltre ai fondi suddetti, avvalendosi della facoltà prevista dal comma 8-*bis* del richiamato art. 33, la Sgr ha istituito rispettivamente i fondi a gestione diretta denominati 'i3 Patrimonio Italia' e 'i3 Valore Italia'.

A far tempo dal 1° gennaio 2023, la Società è subentrata nella gestione del fondo denominato Mefin (già Neopolis), precedentemente gestito da Polis Fondi Sgr Spa.

Da ultimo, la Sgr ha istituito, ai sensi dell'art. 33 del d.l. n. 98 del 2011, dell'art. 4 legge n. 206 del 2023 e del decreto interministeriale del 25 febbraio 2025, il fondo di fondi 'Real Asset', volto a sostenere la crescita e il rilancio delle filiere strategiche nazionali, promuovendo interventi coerenti con gli obiettivi di politica industriale ed economica, incluse le attività di estrazione, trasformazione, approvvigionamento, riciclo e riuso delle materie prime critiche e lo sviluppo di modelli di economia circolare per accelerare la transizione energetica.

Per l'avvio dell'operatività del fondo *Real Asset*, è atteso il completamento delle attività preliminari necessarie alla sottoscrizione delle quote del Fondo da parte degli investitori pubblici (Mimit e Mef).

La tabella che segue espone il valore complessivo netto (NAV), sottratte le passività, e del valore lordo (AUM), comprese le passività, al 31 dicembre 2024, di ogni fondo gestito, posto a confronto con il corrispondente dato del precedente esercizio.

Tabella 7 – Fondi gestiti – Valore complessivo netto e lordo

	TIR(*)	2023 NAV	2024 NAV	2023 AUM	2024 AUM
Gestioni proprie					
Fondi comuni					
i3 – *Core*	2,9%	632.156.636	716.270.722	632.220.624	716.321.505
i3 – Patrimonio Italia	3,1%	493.574.399	495.967.598	498.120.781	500.455.974
i3 – Dante, Comparto Convivio	4,3%	271.565.711	279.349.353	273.359.897	281.655.345
i3 – Inps	3,4%	280.239.885	277.395.920	286.249.615	282.549.443
Mefin	3,8%	244.518.811	255.772.439	316.747.713	321.819.877
i3 - Sviluppo Italia, Comparto Pat (**)	3,0%	-	193.636.392	-	194.646.806
i3 – Regione Lazio, Comparto Regione	2,0%	145.518.437	138.567.363	166.180.489	160.066.892
i3 – Sviluppo Italia, Comparto Invitalia	4,8%	114.496.156	123.957.112	115.497.983	125.122.852
i3 – Inail	2,8%	105.263.036	98.676.383	107.389.325	100.554.328
i3 – Sviluppo Italia, Comparto 8-*quater*	5,1%	91.260.750	92.833.339	91.796.854	93.234.743
i3 – Università	1,4%	67.004.444	81.427.919	70.788.062	85.649.086
i3 – Sviluppo Italia, Comparto 8-*ter*	4,0%	55.374.675	53.649.812	55.735.067	54.164.633
i3 - Sviluppo Italia, Comparto Napoli (***)	2,6%	-	46.739.442	-	47.449.998
i3 – Regione Lazio, Comparto Ater	3,9%	33.790.442	34.121.514	34.472.096	34.898.526
i3 – *Silver*	3,0%	22.438.355	21.407.596	22.572.988	21.615.219
i3 - Sviluppo Italia, Comparto R. Piemonte	4,1%	21.733.378	21.111.630	22.171.998	21.486.171
i3 – Valore Italia	3,9%	8.025.480	8.510.319	8.583.996	8.825.681
Totale (****)		**2.586.960.595**	**2.939.394.853**	**2.701.887.488**	**3.050.517.079**

(*) Tasso di rendimento interno, sono stati riportati i rendimenti risultanti dai business plan vigenti alla data della relazione.
(**) Il Comparto PAT del fondo i3-Sviluppo Italia ha avviato la sua operatività in data 22 novembre 2024, con il perfezionamento di una prima operazione di apporto misto a compravendita di immobili di proprietà dell'ente pubblico ASP Istituti Milanesi Martinitt e Stelline e Pio Albergo Trivulzio di Milano.
(***) Il Comparto Napoli del fondo i3-Sviluppo Italia ha avviato la sua operatività in data 23 dicembre 2024, con il perfezionamento di una prima operazione di apporto misto a compravendita di immobili di proprietà del Comune di Napoli.
(****) Il valore complessivo, al netto degli investimenti di i3-Core nei fondi gestiti è pari ad euro 2.225.665.338 al 31 dicembre 2023 e ad euro 1.964.769.393 al 31 dicembre 2024.
Fonti: dati Ente

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

3.2 Fondo i3-*Core*

I3-*Core* è il fondo di fondi costituito nel corso del 2014, con i comparti Stato e Territorio. È un fondo comune di investimento chiuso immobiliare a comparti, sottoscritto integralmente dall'Istituto nazionale per l'assicurazione contro gli infortuni sul lavoro (Inail).

La legge 11 dicembre 2016, n. 232 (legge di bilancio per il 2017), all'art. 1, comma 84, ha previsto che, su proposta della Sgr, è possibile rimodulare la percentuale delle sottoscrizioni destinate ai due comparti di cui si compone il fondo, fermo restando il prescritto limite del 40 per cento. In considerazione dell'opportunità concessa dalla legge di bilancio 2017, è stata analizzata la

possibilità di realizzare un'operazione di natura straordinaria (fusione dei comparti) funzionale alla migliore attuazione di quanto previsto dalla normativa predetta. Su tale premessa, il 30 novembre 2017, è stata approvata l'operazione di fusione per incorporazione del comparto Territorio nel comparto Stato, con efficacia dal 1° marzo 2018.

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

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

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

Alla data del 31 dicembre 2024 non risulta maturata a favore della Sgr la commissione variabile prevista dal regolamento di gestione del Fondo.

Il patrimonio del Fondo risulta investito in quote di fondi gestiti dalla Sgr, con un *asset under management* (AUM) di circa euro 716,3 milioni (632,2 milioni nel 2023).

Dall'avvio dell'operatività sono stati distribuiti ai partecipanti del Fondo circa 48,8 milioni, tra proventi e rimborsi parziali *pro-quota* di capitale.

Le commissioni di gestione per la Sgr sono state pari ad euro 24.782 (28.333 nel 2023).

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

A partire dal 27 ottobre 2025 sono entrate in vigore alcune modifiche al regolamento di gestione del Fondo i3-Core. Tali modifiche hanno trasformato il Fondo in multi-comparto, prevedendo che l'originario Fondo i3-Core corrisponda ora al comparto "Core" e introducendo un nuovo comparto denominato "REstart".

Nel dettaglio, il nuovo Comparto *REstart* può procedere a investimenti in quote di fondi:

- *ex* art. 33, comma 1 del d.l. n. 98 del 2011, ad eccezione di quelli istituiti esclusivamente ai sensi del comma 8-*bis*, che siano promossi o partecipati da enti territoriali o enti pubblici ovvero da società da essi interamente partecipate, finalizzati alla valorizzazione o dismissione del patrimonio immobiliare disponibile, ivi inclusi i fondi di cui al comma 2 del d.l. n. 98 del 2011. Tali fondi potranno acquisire anche beni immobili in locazione passiva alle pubbliche amministrazioni, alle quali possono essere concessi in locazione anche beni di cui i fondi detengano diritti di concessione o d'uso su beni demaniali o indisponibili;
- *ex* art 33 commi 8-*ter* e 8-*quater* del d.l. n. 98 del 2011, che investano in immobili statali non utilizzati per fini istituzionali, ivi inclusi quelli non più utilizzati dal Ministero della difesa; beni di proprietà di regioni, province, comuni ed altri enti pubblici o di società da essi interamente partecipate. Per l'avvio dell'operatività del Comparto REstart, è ancora atteso che l'investitore unico, Inail, completi le attività preliminari necessarie alla sottoscrizione delle quote del comparto.

3.3 Fondi a gestione diretta

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

- i3-Inail;
- i3-Inps;

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

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

Tali fondi sono stati promossi dal Ministero dell'economia e delle finanze allo scopo di conseguire la riduzione del debito pubblico, mediante l'utilizzo, ad opera dei partecipanti, delle risorse derivanti dalla cessione delle quote ovvero dal flusso di proventi/rimborsi derivanti dal processo di dismissione degli immobili.

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

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

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

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

Più recentemente sono stati istituiti ulteriori comparti del fondo i3-Sviluppo Italia, denominati 'Comparto Napoli' e 'Comparto PAT', che hanno avviato l'operatività a fine esercizio 2024.

3.3.1 Fondo i3-Inail

Il Fondo, la cui operatività risale al 9 aprile 2015, investe in un patrimonio immobiliare a reddito o a dismissione, comprendendo anche immobili a sviluppo. I suoi sottoscrittori sono l'Istituto nazionale per gli infortuni sul lavoro e il Ministro dell'economia e delle finanze.

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

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

Nel corso dell'esercizio sono state effettuate dismissioni per circa 8,5 milioni (8,6 milioni nel 2023). Il valore complessivo del Fondo al 31 dicembre 2024 è di 100,6 milioni (107,4 nel 2023). A tale data il portafoglio immobiliare risulta costituito da 34 immobili (37 nel 2023), a prevalente destinazione uffici e residenziale.

Dall'avvio dell'operatività sono stati distribuiti ai partecipanti del Fondo circa 17,88 milioni di rimborsi parziali *pro-quota* di capitale.

I ricavi delle commissioni di gestione per la Sgr sono stati pari ad euro 553.414 (589.245 nel 2023).

3.3.2 Fondo i3-Inps

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

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

Il Fondo ha avviato la propria operatività in data 3 agosto 2017; i suoi sottoscrittori sono l'Inps, il Mef ed il fondo i3-*Core*. L'oggetto dell'investimento del Fondo è costituito, oltre che dagli immobili di proprietà dello Stato non più utilizzati per finalità istituzionali, anche dagli immobili non strumentali di proprietà dell'Inps.

Nell'esercizio sono state effettuate dismissioni per circa 11,3 milioni (12,7 nel 2023). Al 31 dicembre 2024, il Fondo comprende 75 immobili di tipo direzionale e residenziale (due in più rispetto all'anno precedente), per un valore complessivo netto di 277,4 milioni (286,2 milioni nel 2023).

Dall'avvio dell'operatività sono stati distribuiti ai partecipanti del Fondo circa 240,5 milioni tra proventi e rimborsi parziali *pro-quota* di capitale.

Le commissioni di gestione per la Sgr sono state pari ad euro 1.729.658 (1.724.537 nel 2023).

Nel corso del 2025, sono state avviate le attività preliminari alla fusione del Fondo con il fondo i3-Silver (partecipato da INPS e dal fondo i3 Core), con l'obiettivo di razionalizzare e rafforzare le rispettive strategie. La Società prevede di perfezionare l'operazione di fusione entro i primi mesi del 2026.

3.3.3 Fondo i3-Regione Lazio

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

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

I sottoscrittori del Comparto Regione sono la Regione Lazio, il Mef e il Fondo i3-*Core*. La strategia di gestione del comparto è prioritariamente incardinata sulla dismissione del

patrimonio; sono comunque ammesse attività di sviluppo finalizzate alla trasformazione di immobili, per consentirne una maggiore appetibilità sul mercato.
Nell'esercizio sono state effettuate dismissioni per circa 6,6 milioni (7 milioni nel 2023). Alla data del 31 dicembre 2024, il Fondo ha 36 immobili in portafoglio (due in meno rispetto all'anno precedente); il valore complessivo è di 160,1 milioni (166,2 milioni nel 2023).
Dall'avvio dell'operatività sono stati distribuiti ai partecipanti del Comparto circa 96,8 milioni tra proventi e rimborsi parziali pro-quota di capitale.
Le commissioni di gestione per la Sgr sono state pari ad euro 895.093 (euro 998.842 nel 2023).
Il Comparto Ater la cui operatività risale al 27 febbraio 2020, prevede un ammontare minimo pari a 20 milioni, con un ammontare *target* di 200 milioni e vede, quali sottoscrittori, Ater Roma ed il fondo i3-Core.
Alla data del 31 dicembre 2024, il Comparto conserva 25 immobili in portafoglio (come nel 2023) e un valore complessivo è di 34,9 milioni (34,5 milioni nel 2022). La strategia del Comparto prevede la valorizzazione locativa del portafoglio mediante la rinegoziazione delle porzioni locate e la messa a reddito delle porzioni sfitte.

3.3.4 Fondo i3-Università

Il Fondo, i cui sottoscrittori sono l'Università degli studi di Bari, l'Inail, il Fondo i3-*Cor*e, la Regione Toscana ed il Comune di Genova, ha per oggetto l'investimento in immobili destinati a edilizia universitaria, anche per uso residenziale, ad istituti pubblici di ricerca, provenienti da università, enti pubblici e dallo Stato.
Il portafoglio immobiliare presenta attualmente un monte canoni di locazione di circa 1 milione.
Sono proseguite le attività di valorizzazione degli immobili in portafoglio, con particolare riguardo al compendio denominato '*Ex* Manifattura Tabacchi' di Bari, che sarà destinato alla nuova Area della Ricerca di Bari. Nel corso dei primi mesi del 2025 è stato perfezionato il contratto preliminare di vendita del compendio con il CNR per 59 milioni di euro. Il patrimonio del Fondo è costituito da 12 immobili cielo-terra. Il valore complessivo del fondo è di 85,6 milioni alla data del 31 dicembre 2024 (70,8 milioni nel 2023).
Le commissioni di gestione per la Sgr sono state pari ad euro 484.617 (euro 423.455 nel 2023).

3.3.5 Fondo i3-Patrimonio Italia

Il Fondo, la cui operatività risale al 27 ottobre 2015, ha quale unico partecipante il Fondo i3-*Core*. L'oggetto dell'investimento è rappresentato da immobili di proprietà delle province e città metropolitane, in locazione alle amministrazioni periferiche del Ministero dell'interno (prefetture, questure, Polizia di Stato e Vigili del fuoco), nonché dell'Arma dei Carabinieri.

Il patrimonio del fondo è costituito da n. 86 immobili cielo-terra. Il valore complessivo del Fondo, alla data del 31 dicembre 2024, è di 500,5 milioni (498,1 milioni nel 2023).

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

Le provvigioni di gestione per la Sgr sono state pari ad euro 2.263.776 (euro 2.236.420 nel 2023).

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

Il Fondo multicomparto, istituito il 26 novembre 2015 con l'originaria denominazione 'i3-Stato/Difesa' - mutata nell'ambito della modifica al regolamento di gestione deliberata il 31 maggio 2016 -, risulta composto da tre comparti: Comparto 8-*ter,* Comparto 8-*quater* e Comparto Invitalia (istituito nel 2022).

Il Comparto *8-ter* vede quali sottoscrittori il Ministero dell'economia e delle finanze, il Comune di Firenze ed il Fondo i3-*Core*.

L'oggetto dell'investimento del Comparto comprende, oltre ad immobili di proprietà dello Stato non più utilizzati per finalità istituzionali, anche immobili di proprietà di enti territoriali.

Nel corso dell'esercizio l'attività operativa si è concentrata nel proseguimento delle attività preordinate alla valorizzazione urbanistica delle aree a sviluppo presenti in portafoglio, al fine di pianificarne la cessione al mercato a medio termine, oltre a perseguire l'obiettivo di vendita nel breve termine delle unità immobiliari in portafoglio.

Il patrimonio del Comparto 8-*ter* è costituito da n. 10 immobili cielo-terra (quattro in meno rispetto all'anno precedente), per un valore complessivo di 54,2 milioni alla data del 31 dicembre 2024 (55,7 milioni nel 2023).

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

Le commissioni di gestione per la Sgr sono state pari ad euro 290.244 (euro 285.239 nel 2023).

I partecipanti del Comparto 8-*quater* sono il Ministero dell'economia e delle finanze ed il Fondo i3-*Core*.

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

Il patrimonio del Comparto 8-*quater* è costituito da quattro immobili cielo-terra. Il valore complessivo del comparto è di 93,2 milioni alla data del 31 dicembre 2024 (91,8 milioni nel 2023).

Le commissioni di gestione per la Sgr sono state pari ad euro 385.967 (384.735 nel 2023).

Il Comparto Invitalia ha, come partecipanti, Invitalia e il fondo dei fondi i3 Core. Il Comparto ha avviato l'operatività in data 7 luglio 2022 mediante l'apporto da parte di Italia Turismo – società controllata al 100 per cento da Invitalia – di 7 villaggi turistici per un valore di 94 milioni.

Il patrimonio del Comparto Invitalia ha un valore complessivo di 125,1 milioni alla data del 31 dicembre 2024 (115,5 milioni nel 2023)

Dall'avvio dell'operatività ha maturato proventi per oltre euro 17 milioni, mantenuti nella disponibilità del Comparto per far fronte alle attività di valorizzazione del patrimonio in gestione, in linea con le previsioni regolamentari.

Le commissioni di gestione per la Sgr sono state pari ad euro 691.960 (euro 663.626 nel 2023).

I partecipanti del Comparto Regione Piemonte sono la Regione Piemonte, che tramite un'operazione di apporto misto a vendita, ha trasferito al Comparto 6 immobili (per un valore di circa euro 17,7 milioni) e il Fondo i3-Core, tramite una sottoscrizione in denaro per un importo pari a euro 3,426 milioni, finalizzata principalmente all'avvio del Comparto e al processo di valorizzazione degli *asset* in portafoglio. Il Comparto ha avviato l'operatività in data 20 dicembre 2023.

Il valore complessivo del Comparto è di 21,5 milioni (22,18 milioni alla data del 31 dicembre 2023).

Le commissioni di gestione per la Sgr sono state pari ad euro 200.000 (euro 280.000 nel 2023).

I partecipanti del Comparto PAT sono il Pio Albergo Trivulzio e il fondo i3-Core. Il Pio Albergo Trivulzio ha conferito al Comparto otto immobili di sua proprietà, per un valore totale di circa

191,3 milioni di euro. Il fondo i3-Core ha invece versato 3 milioni di euro in denaro, destinati principalmente alla valorizzazione degli immobili presenti nel portafoglio. Il valore complessivo del Comparto è di 194,6 milioni alla data del 31 dicembre 2024.

Le commissioni di gestione per la Sgr sono state pari ad euro 280.000.

Il Comparto Napoli ha avviato l'operatività il 23 dicembre 2024, con il perfezionamento di un'operazione che ha previsto il trasferimento di 9 immobili di proprietà del Comune di Napoli, per un valore complessivo di circa 44,4 milioni di euro. Contestualmente, il fondo i3-Core, oltre a versare l'importo necessario per l'acquisto, ha sottoscritto 3 milioni di euro di liquidità, destinati principalmente all'avvio del Comparto e al processo di valorizzazione degli *asset* in portafoglio.

Alla data del 31 dicembre 2024, il valore complessivo del Comparto ammonta a 47,4 milioni di euro.

Le commissioni di gestione riconosciute alla Sgr sono state pari a 280.000 euro.

3.3.7 Fondo i3-Valore Italia

Il Fondo denominato i3–Valore Italia è stato istituito l'11 aprile 2017 ai sensi dell'art. 33, comma 8-*bis*, della legge istitutiva. Il fondo vede al momento come unico partecipante il Fondo i3-*Core*, ed è finalizzato all'investimento in *asset* immobiliari di proprietà di enti territoriali di cui sia stato completato il processo di valorizzazione edilizia e urbanistica.

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

Anche per migliorare le prospettive di rendimento del Partecipante unico, la Sgr ha precisato che è in corso la valutazione dell'opportunità, nell'ambito di un più ampio processo di razionalizzazione dei fondi in gestione, di procedere a una possibile aggregazione con altri fondi o di esplorare nuove opportunità di investimento che garantiscano un'autonomia finanziaria sufficiente a coprire gli interventi di valorizzazione immobiliare.

Il valore complessivo del Fondo è di euro 8,8 milioni alla data del 31 dicembre 2024 (euro 8,6 milioni nel 2023).

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

3.3.8 Fondo i3-*Silver*

Il Fondo, istituito il 18 aprile 2018, è stato sottoscritto dall'Inps e dal Fondo i3-*Core*.

L'oggetto dell'investimento riguarda, principalmente, beni immobili e diritti reali immobiliari destinati a edilizia socioassistenziale, anche per uso residenziale (*senior housing*), mediante l'applicazione di una strategia mirata alla trasformazione e rifunzionalizzazione di una parte del patrimonio dell'Inps e dello Stato, costituito, in prevalenza, da edifici adibiti ad *ex* colonie in disuso. Nel corso dell'esercizio, è proseguito, con il supporto di consulenti, il processo di costruzione di un nuovo modello di gestione *senior housing* che contempla la presenza come parte attiva di compagnie assicurative al fianco della componente immobiliare. Il patrimonio del fondo è costituito da 6 immobili ed il valore complessivo è di euro 21,6 milioni alla data del 31 dicembre 2024 (euro 22,6 milioni nel 2023).

In considerazione dello scarso interesse mostrato dal mercato per il progetto di valorizzazione ipotizzato, la Sgr – su impulso della nuova *governance* – ha avviato nel corso del 2025 un processo di revisione della strategia di valorizzazione degli *asset*, orientato verso progetti più sostenibili e in linea con le esigenze dei territori interessati.

In linea con queste finalità, la Società riferisce di avere avviato le attività preliminari alla fusione del Fondo con i3-INPS, con l'obiettivo di razionalizzare e rafforzare le rispettive strategie e di prevedere il perfezionamento dell'operazione di fusione entro i primi mesi del 2026.

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

3.3.9 Fondo i3-Dante – Comparto Convivio

Al termine del 2020, la Sgr ha avviato e concluso l'istituzione del Comparto Convivio del Fondo i3-Dante, ai sensi dell'art. 33, commi 8-*ter* e 8-*quater*, del d.l. n. 98 del 2011, partecipato interamente da Poste Vita Spa.

L'oggetto di investimento è rappresentato da immobili con destinazione ad uso ufficio, commerciale, ricettizia e residenziale, localizzati in zone centrali delle principali città italiane.

Nel corso dell'esercizio si è registrato un miglioramento della redditività del Comparto, derivante in parte dall'entrata a regime dei canoni di uno dei principali contratti di locazione

(relativo ad un immobile adibito a struttura alberghiera), dall'altra da ulteriori contratti. Il patrimonio del Fondo è costituito da 21 immobili.
Il valore complessivo del Fondo è di 281,7 milioni alla data del 31 dicembre 2024 (273,4 milioni nel 2023).
Le commissioni di gestione per la Sgr sono state pari ad euro 1.570.764 (euro 1.522.858 nel 2023).

3.3.10 Fondo Mefin (già Neopolis)

In data 1° gennaio 2023 InvImIt Sgr è subentrata nella gestione del Fondo Mefin - in sostituzione di Polis Fondi Sgr - a seguito della deliberazione assembleare dell'unico partecipante, il Fondo di previdenza per il personale del Ministero dell'economia e delle finanze.
L'oggetto dell'investimento del fondo è rappresentato da immobili ad uso ufficio, concessi in locazione ad amministrazioni dello Stato, enti previdenziali ed altri enti pubblici o società a partecipazione pubblica.
Nel corso dell'esercizio, la Sgr riferisce di avere posto in essere le attività necessarie a garantire da un lato la piena operatività degli immobili in portafoglio, dall'altra ad avviare e proseguire i contatti con i soggetti conduttori per il rinnovo dei contratti scaduti.
Per far fronte agli impegni finanziari previsti dal contratto di finanziamento (con scadenza a settembre 2025), d'intesa con il partecipante unico, la Società ha mantenuto nella disponibilità del fondo la liquidità relativa ai proventi maturati, pari a oltre euro 17,8 milioni.
Il finanziamento in essere è stato estinto, alla sua scadenza, tramite l'accensione di un nuovo finanziamento e l'utilizzo della liquidità accantonata.
Il patrimonio del fondo è costituito da 4 immobili; il valore complessivo del fondo al 31 dicembre 2024 è di 321,8 milioni (316,7 milioni alla data del 31 dicembre 2023).
Le commissioni di gestione per la Sgr sono state pari ad euro 1.881.678 (euro 1.865.341 nel 2023).

4 SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI

La Società ha predisposto, per ogni processo codificato, diversificate attività di controllo, al fine di ridurre al minimo il rischio connesso al mancato raggiungimento degli obiettivi. Tali attività sono svolte, ai diversi livelli organizzativi, mediante controlli specifici e controlli automatici.

4.1 *Internal audit*

Il regolamento di attuazione degli articoli 4-*undecies* e 6, comma primo, lett. b) e c-*bis*), del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (Tuf), adottato dalla Banca d'Italia in data 5 dicembre 2019, stabilisce che le società di gestione del risparmio debbano assicurare la costante valutazione dell'adeguatezza e dell'efficacia dei sistemi, dei processi e dei meccanismi di controllo delle società stesse.

A tal fine, la Sgr si è dotata della funzione di revisione interna (*Internal audit*), che persegue i seguenti compiti:

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

La procedura di *Internal audit,* attuata a far tempo dal 2014 con l'obiettivo di descrivere e regolamentare le attività da svolgere, con particolare riferimento alla pianificazione delle revisioni, allo svolgimento delle stesse ed al relativo *reporting*, è stata sottoposta a revisione ed aggiornamento nell'aprile del 2016.

Dalle relazioni annuali sulle attività svolte dalla funzione e, in particolare, da quella relativa all'esercizio 2024 - esaminata dal Consiglio d'amministrazione nel maggio 2025 -, è emerso che il *management* si è attivato per la risoluzione dei punti di attenzione evidenziati nella relazione, attraverso specifici piani di azione.

Tali piani saranno oggetto di *follow-up* per verificare l'effettiva implementazione delle azioni concordate.

Con riferimento alla tutela del cd. *whistleblowing*, dalle relazioni predisposte, a partire dal 2021, sul corretto funzionamento dei sistemi interni di segnalazione, non sono emerse segnalazioni; né dal *test* effettuato risultano sorte criticità in merito al funzionamento della piattaforma informatica adottata per la gestione delle segnalazioni stesse. Va rilevato che, a seguito dell'entrata in vigore del d.lgs. 10 marzo 2023, n. 24, nell'agosto 2023 sono stati aggiornati: le Linee guida in materia di tutela del dipendente che segnala illeciti (c.d. *whistleblowing*), divenute *Policy whistleblowing*, e il Modello organizzativo ai sensi del d.lgs. 8 giugno 2001, n. 231 (cfr. par. successivo: Organismo di vigilanza). Quale gestore del canale di segnalazione interna, è stato nominato, con provvedimento del 10 novembre del 2021 (e decorrenza 1° gennaio 2022), il Responsabile della prevenzione della corruzione e della trasparenza (Rpct), in conformità a quanto previsto dall'art. 4, quinto comma, del d.lgs. n. 24 del 2023.

4.2 Organismo di vigilanza

Lo statuto di InvImIt – come modificato, da ultimo, con delibera dell'Assemblea dei soci del 15 dicembre 2016 – prevede all'art. 20 l'adozione di un Modello organizzativo ai sensi del d.lgs. n. 231 del 2001. Il c.d. Modello 231 prevede, a sua volta, la costituzione di un Organismo di vigilanza e l'adozione di un regolamento di disciplina dello stesso, a cura del Consiglio d'amministrazione.

L'Organismo di vigilanza è stato istituito il 27 marzo 2014, data in cui è stato, altresì, approvato il relativo regolamento.

L'Organismo di Vigilanza, come indicato nella Parte Generale del Modello, rimane in carica tre anni ed è rinnovabile. In origine l'Odv era composto da un componente esterno, con funzioni di Presidente, e da due componenti interni, il Responsabile legale e il Responsabile revisione interna.

Nel corso della seduta del Consiglio di Amministrazione del 28 aprile 2016, all'esito di un processo di selezione, sono stati nominati due componenti esterni, di cui uno il Presidente, mentre è rimasto il membro interno. È stato previsto un compenso solo per i componenti

esterni, pari a euro 8.000 per il Presidente ed euro 5.000 per l'altro componente, oltre a un *budget* annuo di euro 15.000.

Al termine del mandato, in data 12 novembre 2019, sono stati nominati, sempre a seguito di un processo di selezione, di cui uno in qualità di Presidente, ai medesimi compensi.

In relazione all'esercizio in esame, si rileva che il Consiglio di amministrazione, nella riunione del 3 agosto 2022, ha deliberato il rinnovo per un ulteriore triennio, dalla data di scadenza del mandato in essere, dell'Organismo nella composizione di allora, che rimane in carica fino alla presentazione al Consiglio di amministrazione della relazione relativa al secondo semestre 2025.

Il compenso complessivo annuo liquidato all'Organismo di vigilanza è stato pari ad euro 16.494.

L'Organismo redige con periodicità semestrale relazioni che illustrano le attività svolte a beneficio del Consiglio d'amministrazione, del Collegio sindacale e della Società di revisione. Per dare attuazione al proprio piano di attività, lo stesso si interfaccia con i Responsabili delle funzioni aziendali, avvalendosi anche di apposite *check-list*, per analizzare i processi ritenuti maggiormente sensibili in prospettiva penale e preventiva ai sensi del richiamato d.lgs. n. 231 del 2001.

La revisione del Modello organizzativo, approvata dal Consiglio d'amministrazione nella riunione del 2 agosto 2023, ha principalmente riguardato l'allineamento delle fattispecie di reato rilevanti a quelle *medio tempore* intervenute, graduate con specifico riferimento alla realtà operativa della Società, ed ha tenuto conto delle previsioni contenute nel d.lgs. n. 24 del 2023.

L'ultimo aggiornamento del Modello 231 - approvato dal Consiglio d'amministrazione nella riunione del 30 ottobre 2025 -, si è reso necessario per recepire gli aggiornamenti normativi e organizzativi intervenuti successivamente all'agosto 2023.

4.3 Organismo indipendente di valutazione

In conformità a quanto previsto dal d.lgs. n. 33 del 2013 e dalle Linee guida Anac in materia di trasparenza per le società in controllo pubblico, la Società, non essendo tenuta all'istituzione dell'Organismo indipendente di valutazione (Oiv), ha individuato nell'Organismo di vigilanza *ex* d.lgs. n. 231 del 2001 il soggetto cui sono attribuite le funzioni analoghe a quelle dell'Oiv

limitatamente agli adempimenti in materia di trasparenza, ivi inclusa l'attestazione sull'assolvimento degli obblighi di pubblicazione. Nella sezione Società trasparente, sottosezione Controlli e rilievi sull'amministrazione sono pubblicate le attestazioni rese dall'Odv in materia.

4.4 Prevenzione della corruzione

La Società, a far tempo dal 1° marzo 2017, ha nominato il responsabile in materia di prevenzione della corruzione e di trasparenza, in conformità alla nota del Mef recante le disposizioni di attuazione per le relative nomine. In coerenza con quanto previsto dall'art. 1, ottavo comma, della l. 6 novembre 2012, n. 190, e con le misure di semplificazione di cui al Comunicato del Presidente Anac del 10 gennaio 2024 - depositato presso la Segreteria del Consiglio Anac il 15 gennaio 2024 -, il Consiglio d'amministrazione, riunitosi il 6 marzo 2024, con apposito atto motivato, ha confermato il Piano triennale 2023-2025, adottato dal Consiglio d'amministrazione in data 29 marzo 2023, per il successivo biennio 2024-2025. In data 29 gennaio 2026 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Ptpct 2026-2028, successivamente pubblicato sul sito istituzione della Sgr, sezione trasparenza. Dal mese di gennaio 2022, la responsabile della Funzione *compliance* e antiriciclaggio ha assunto la qualifica anche di responsabile della Funzione anticorruzione e trasparenza. Nell'ambito della riorganizzazione in atto è previsto l'ulteriore rafforzamento della funzione.

4.5 Trasparenza

Nel contesto del Piano triennale di prevenzione della corruzione per il 2023-2025, confermato per il successivo biennio 2024-2025, e del successivo Piano triennale valevole per il triennio 2026-2028 di recente approvazione, sono state previste le misure relative alla trasparenza, ai sensi del d.lgs. 14 marzo 2013, n. 33.

La Società ha nominato il responsabile della trasparenza con l'incarico di porre in essere le iniziative più opportune preordinate all'adempimento degli obblighi di pubblicità e trasparenza ad essa riconducibili; in particolare, sulla *home page* del sito istituzionale è stata istituita la sezione "Società trasparente", in cui vengono pubblicate, tra l'altro, le informazioni previste dal d.lgs. n. 33 del 2013 e dalle connesse determinazioni adottate dall'Anac.

La Società ha provveduto a pubblicare nella medesima sezione le relazioni della Corte dei conti, ivi comprese la determinazione del 28 marzo 2024, n. 51, relativa all'esercizio 2022, pubblicata il 19 luglio 2024 e la determinazione del 12 giugno 2025, n. 74, relativa all'esercizio 2023, pubblicata il 3 luglio 2025.

4.6 *Risk management*

La Società ha istituito, in piena indipendenza rispetto alle funzioni operative, la funzione di *risk management* (per brevità, d'ora in poi, anche "*funzione*"), alla quale è devoluto il compito di provvedere alla misurazione, alla gestione ed al controllo sia dei rischi inerenti ai patrimoni gestiti, sia dei rischi operativi e reputazionali. Il responsabile della funzione riferisce direttamente al Consiglio d'amministrazione.

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

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

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

nonché, in merito alle attività, ai presidi e alle responsabilità afferenti alla funzione stessa.

La relazione annuale sull'attività svolta dalla funzione nell'esercizio 2024 è stata presa in esame dal Consiglio d'amministrazione nella seduta del 15 maggio 2025. La relazione descrive, anzitutto, come l'attività del periodo di riferimento sia stata prevalentemente dedicata alle seguenti attività:

- aggiornamento della matrice dei rischi della Sgr, che 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;
- verifiche sui rischi dei fondi, predisposte con cadenza semestrale a seguito dell'approvazione delle relazioni di gestione dei fondi. Gli elementi analizzati hanno riguardato:
  - il rispetto dei limiti d'investimento;
  - l'analisi di coerenza del portafoglio con la politica d'investimento e con il *business plan*;
  - l'analisi della rischiosità del portafoglio e la coerenza con il profilo di rischio del fondo;
  - l'analisi dei singoli fattori di rischio che insistono sui Fondi gestiti, così come tempo per tempo identificati nella mappa dei rischi;
  - il livello di concentrazione del portafoglio dei fondi, con riferimento a: i) peso dei singoli *asset* sul portafoglio; ii) localizzazione geografica; iii) peso dei singoli conduttori;
- analisi delle valutazioni immobiliari. La funzione ha posto in essere un'attività di verifica delle relazioni di stima prodotte dagli Esperti Indipendenti (di seguito anche "EI");
- *Business plan*. In occasione della presentazione del *business plan* dei fondi o del loro aggiornamento, la funzione ha effettuato analisi volte a verificare *ex-ante*:
  - il rispetto dei limiti d'investimento previsti dalle vigenti disposizioni normative e regolamentari;
  - la coerenza con la politica d'investimento del fondo e con il suo profilo di rischio;
  - l'analisi della rischiosità del portafoglio;
  - l'analisi dei singoli fattori di rischio, con riferimento a: i) rischio di mercato; ii) rischio credito; iii) rischio finanziario; iv) rischio liquidità;

- operazioni di investimento e disinvestimento. In occasione di operazioni di investimento la funzione effettua analisi volte a verificare:

  - la coerenza dell'operazione con le caratteristiche del fondo, con particolare riguardo al rispetto dei limiti d'investimento, alla politica di gestione e al *business plan;*

  - la coerenza dell'operazione con il profilo di rischio del fondo;

  - i principali rischi dell'operazione, con specifico riferimento a: i) rischio di mercato; ii) rischio credito; iii) rischio finanziario; iv) rischio liquidità, anche attraverso analisi di *sensitivity* rispetto alle principali variabili;

- analisi del piano industriale della Sgr. La funzione *Risk Management* ha effettuato le proprie valutazioni finalizzate a valutare il livello di rischiosità delle iniziative e dei nuovi prodotti proposti, evidenziandone i principali rischi e i potenziali impatti, nonché i principali fattori di mitigazione.

La funzione ha altresì presentato al Consiglio d'amministrazione, nelle sedute del 20 novembre 2024 e del 17 aprile 2025, la relazione semestrale sui rischi dei fondi gestiti, in cui, per ogni fondo, vengono analizzati nel dettaglio i seguenti aspetti:

- rispetto dei limiti d'investimento previsti dalle vigenti disposizioni normative e regolamentari;
- coerenza del portafoglio con la politica d'investimento, il profilo di rischio e con il *business plan*;
- analisi della rischiosità del portafoglio;
- analisi dei singoli fattori di rischio, con riferimento a: i) Rischio di mercato; ii) Rischio credito; iii) Rischio finanziario; iv) Rischio liquidità;
- analisi dei rischi di sostenibilità, sulla base dell'approccio sviluppato nell'ambito del Piano Esg del 2023, nell'ottica di validare la metodologia e verificare l'adeguatezza dei dati, in un processo di progressiva integrazione nel *framework* di gestione dei rischi;
- livello di concentrazione del portafoglio dei fondi, con riferimento a: i) localizzazione geografica degli immobili ii) peso dei singoli *asset* sul portafoglio iii) peso dei singoli conduttori.

Nella seduta del 15 maggio 2025, il responsabile della funzione ha presentato gli esiti dell'attività di *risk assesment* effettuata, con riferimento sia ai processi tipici della Sgr sia a quelli dei fondi gestiti.

4.7 *Compliance* e antiriciclaggio

La relazione annuale della funzione *compliance* sulle attività poste in essere nel 2024, corredata dal piano di attività programmate per il 2025 - esaminata in data 15 maggio 2025 dal Consiglio d'amministrazione –, espone l'attività svolta ai fini dell'aggiornamento del *corpus* procedurale e del supporto consultivo agli organi di vertice aziendale ed alle funzioni operative, le attività *ex ante* svolte, l'aggiornamento dei registri obbligatori conflitti e reclami, nonché le verifiche *ex post* effettuate ed i risultati emersi. Le verifiche *ex-post* effettuate hanno, in particolare, analizzato i seguenti profili:

- conformità delle nuove iniziative al piano strategico della Sgr: la verifica ha avuto ad oggetto la sussistenza di rischi di mancata conformità delle nuove iniziative rispetto al piano strategico in termini di coerenza degli investitori *target* nel confronto con il *target market* e di adeguatezza dei presidi organizzativi per la gestione dei nuovi prodotti;
- verifica dell'efficacia e dell'efficienza delle procedure e dei sistemi di controllo interno posti in essere dalla Sgr nell'ambito del processo di investimento, in occasione della creazione di nuovi fondi/nuove sottoscrizioni di *equity*/nuovi apporti: la verifica ha valutato il rischio di mancata conformità del processo alla normativa di settore applicabile e ai regolamenti dei fondi;
- verifica dell'ammissibilità dei costi a carico dei Fia con particolare riferimento ai costi non ricorrenti: la verifica ha come obiettivo quello di verificare *ex post* la conformità dei costi addebitati ai Fondi gestiti dalla Sgr rispetto alle previsioni regolamentari.

La relazione annuale antiriciclaggio, corredata dall'esercizio di autovalutazione, dal resoconto delle attività formative svolte nel corso del 2024 e dal piano delle verifiche previste per il 2025, è stata portata all'attenzione del Consiglio d'amministrazione il 17 aprile 2025.
Con riferimento all'esercizio 2024, al fine di valutare l'adempimento degli obblighi di tenuta dell'archivio unico informativo (anche "*Aui*"), è stata svolta una verifica, in ottica di *follow up*, sul rispetto della procedura di registrazione e conservazione dei dati antiriciclaggio nell'Aui

a valle dei riscontri ottenuti nel precedente intervento di diagnostica svolto nel corso del 2023. Un'ulteriore verifica *ex post* di natura campionaria è stata svolta sugli esiti del servizio *YoUnique Compliance* e *Cribis Expert* Antiriciclaggio Top rispetto ai fornitori selezionati ex PO – 15 "Acquisti di beni, servizi e lavori ai sensi del Codice dei Contratti pubblici". Infine, è stata svolta una verifica antiriciclaggio avente ad oggetto le vendite e le locazioni (ivi inclusi i rinnovi di locazione) sottoscritte dalla Sgr nel periodo compreso fra il gennaio 2022 e il dicembre 2024.

Nel 2024 è proseguito l'aggiornamento dell'intero corpo procedurale per la gestione ed il monitoraggio del rischio antiriciclaggio e antiterrorismo, al fine di recepire le recenti novità normative, in particolare inerenti alle modifiche alle "Disposizioni in materia di organizzazione, procedure e controlli interni volti a prevenire l'utilizzo degli intermediari a fini di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo", emanate il 26 marzo 2019 dalla Banca d'Italia, aggiornate alla data del 1° agosto 2023, disposizioni che introducono modifiche rilevanti, tra cui l'inserimento della nuova figura dell'esponente responsabile per l'antiriciclaggio.

5 LA GESTIONE ECONOMICO-FINANZIARIA

5.1 Il bilancio al 31 dicembre 2024

Il bilancio di InvImIt Sgr Spa è redatto secondo i principi contabili internazionali emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) e le relative interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC), omologati dalla Commissione europea, come stabilito dal regolamento comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002, nonché secondo il provvedimento della Banca d'Italia del 29 ottobre 2021 "Il bilancio degli intermediari IFRS diversi dagli intermediari bancari", emanato in attuazione dell'art. 43 del d.lgs. 18 agosto 2015, n. 136.

Il progetto di bilancio relativo all'esercizio 2024 è stato approvato dal Consiglio d'amministrazione il 27 marzo 2025, ed è stato deliberato (in lieve ritardo) dall'Assemblea il 15 maggio 2025, corredato dalle relazioni del Collegio sindacale e della Società di revisione licenziate l'11 aprile 2025 senza rilievi.

I prospetti contabili (stato patrimoniale, conto economico e rendiconto finanziario) e la nota integrativa presentano, oltre agli importi relativi al periodo di riferimento, anche i corrispondenti dati al 31 dicembre 2023.

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

5.2 Lo stato patrimoniale

Come si evince dalla tabella che segue, l'attivo patrimoniale è registrato in aumento, da euro 25.658.314 ad euro 26.905.949, con un incremento del 4,9 per cento.

Tabella 8 – Stato patrimoniale

Voci dell'attivo	2023	2024	Var ass	Var %
Cassa e disponibilità liquide	16.831.210	1.348.094	(15.483.116)	-91,99
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	6.451.416	22.500.575	16.049.159	248,77
Attività materiali	1.789.591	2.382.855	593.264	33,15
Attività immateriali	0	0		0
Attività fiscali:	73.786	85.843	12.057	16,34
a) correnti		0		
b) anticipate	73.786	85.843	12.057	16,34
Altre attività	512.311	588.582	76.271	14,89
TOTALE ATTIVO	**25.658.314**	**26.905.949**		
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	1.662.452	2.359.427	1.247.635	41,92
Passività fiscali:	459.974	118.040	696.975	-74,34
a) correnti	459.974	118.040	(341.934)	-74,34
b) differite	0	0	(341.934)	*0*
Altre passività	1.709.252	1.724.806		0,91
Trattamento di fine rapporto del personale	775.378	942.408	15.554	21,54
Fondi per rischi e oneri:	183.599	189.642	167.030	3,29
a) impegni e garanzie rilasciate	0	0	6.043	
b) quiescenza e obblighi simili	0	0		
c) altri fondi per rischi e oneri	183.599	189.642		*3,29*
Patrimonio Netto	**20.867.659**	**21.571.626**	6.043	2,51
Capitale	5.700.000	5.700.000	703.967	
Riserve	11.994.132	12.485.120		4,09
Riserve di valutazione	-62.888	-110.533	490.988	75,76
Utile (Perdita) d'esercizio	3.236.415	3.497.039	(47.645)	8,05
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	**25.658.314**	**26.905.949**	260.624	

Fonte: Bilancio Ente

La cassa e le disponibilità liquide alla data del 31 dicembre 2024 ammontano ad euro 1.348.094, a fronte di euro 16.831.210 del precedente esercizio (-91,99 per cento). La diminuzione rispetto al saldo della stessa voce nell'anno precedente è sostanzialmente spiegata dall'entità delle disponibilità finanziarie che risultano impiegate al termine dell'esercizio in depositi di conto corrente vincolato (attività finanziarie valutate al costo ammortizzato).

I crediti (attività finanziarie valutate al costo ammortizzato) alla data del 31 dicembre 2024 ammontano ad euro 22.500.575, a fronte di euro 6.451.416 del precedente esercizio. Detti crediti, oltre che da diritti derivanti da contratti di *time deposit* del valore di euro 20,134 milioni, sono costituiti dai Crediti riconducibili all'attività di gestione di OICR[9], relativi prevalentemente alle commissioni spettanti alla Sgr ed ai conguagli annuali determinati in conformità ai regolamenti di gestione.

[9] Organismi di investimento collettivo del risparmio.

Le "Attività materiali", pari ad euro 2.382.855 al netto degli ammortamenti cumulati, hanno registrato nel corso dell'anno 2024 un incremento netto pari ad euro 593.264 rispetto al valore dell'esercizio precedente. La variazione è imputabile ad un incremento del valore del diritto d'uso delle sedi di Roma e Milano per euro 1.118.982, agli ammortamenti di periodo, per euro 562.189, agli investimenti effettuati nell'esercizio, per euro 45.956, e a dismissioni di beni obsoleti o non più funzionali, per euro 9.485.

La tabella seguente espone nel dettaglio la composizione della voce 'Altre attività', pari nel 2024 ad euro 588.582, a fronte di euro 512.311 dell'esercizio 2023.

Tabella 9 – Altre attività

Altre attività	2023	2024	Var Ass	Var %
Depositi cauzionali	198.902	201.340	2.438	1,2%
Fatture da emettere	32.787	191.720	158.933	484,7%
Risconti attivi	126.738	98.583	(28.155)	-22,2%
Altri crediti	100.773	83.089	(17.684)	-17,5%
Crediti vs altri	21.337	11.563	(9.774)	-45,8%
Note di credito da ricevere	2.287	2.287		0,0%
Acconti a fornitori	16.058	-	(16.058)	Na
Ratei attivi	13.429	-	(13.429)	na
Totale	**512.311**	**588.582**	76.271	14,9%

Fonte: Bilancio Ente

Tra le poste di maggior peso vengono in rilievo depositi cauzionali, i quali si riferiscono alle somme corrisposte a titolo di deposito previste dal contratto di locazione degli uffici della Società.

Le fatture da emettere sono relative ai crediti dalla Sgr in favore dei fondi gestiti, diversi dalle commissioni di gestione o da altre prestazioni di attività o servizi di natura finanziaria.

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

La componente "Altri crediti" si riferisce principalmente al credito verso i partecipanti per l'imposta di bollo virtuale versata dalla Sgr.

Per quanto riguarda le voci ricomprese tra le passività finanziarie valutate al costo ammortizzato, esse sono costituite da debiti per *leasing,* pari ad euro 2.328.247, iscritti in conformità al principio contabile IFRS 16 per la rappresentazione degli effetti di contratti di locazione operativa delle sedi della Società e da debiti per attività di gestione proprie che, in

particolare, fanno riferimento ai conguagli effettuati sulle commissioni a favore dei fondi gestiti.

Infine, la tabella seguente indica in dettaglio la composizione della voce "Altre passività".

Tabella 10 – Altre passività

Altre Passività	2023	2024	Var Ass	Var %
Debiti vs. fornitori	800.643	649.704	(150.939)	-18,9
Debiti vs. dipendenti	408.536	476.352	67.816	16,6
Debiti vs. Inps	231.830	279.150	47.320	20,4
Debiti vs. erario	134.538	146.600	12.062	9,0
Altri debiti	59.665	101.011	41.346	69,3
Debiti vs. altri enti previdenziali	4 1.995	49.095	7.100	16,9
Debiti vs. amministratori	30.565	21.566	(8.999)	-29,4
Debiti vs. Inail	1.480	1.328	(152)	-10,3
Debiti vs. sindaci	-	-		
Totale	**1.709.252**	**1.724.806**	15.554	0,9

Fonte: Bilancio Ente

I Debiti verso dipendenti riguardano i ratei di quattordicesima mensilità, nonché ferie e permessi maturati e non goduti alla data del 31 dicembre 2024 dal personale dipendente.

I Debiti verso l'Inps e verso l'erario comprendono rispettivamente i contributi e le ritenute relativi ai lavoratori dipendenti.

Gli Altri debiti si riferiscono principalmente alle cauzioni versate da alcuni fornitori per la partecipazione a gare.

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

La tabella seguente espone in dettaglio il Debito verso i Fornitori, costituito sia dal debito per acquisti di beni e servizi non ancora liquidati, sia dai debiti per fatture da ricevere, riferiti a costi ed oneri di competenza dell'anno. Nell'esercizio in esame, tale voce presenta un decremento netto di euro 150.939 (-18,85 per cento).

Tabella 11 - Dettaglio debiti v/fornitori

Debiti verso fornitori	2023	2024	Var Ass	Var %
Fatture da ricevere	710.332	433.064	(277.268)	-39,03
Fornitori	90.311	216.640	126.329	139,88
Totale	**800.643**	**649.704**	(150.939)	**-18,85**

Fonte: Bilancio Ente

5.2.1 Il patrimonio netto

Il patrimonio netto è pari ad euro 21.571.626, in aumento del 3 per cento rispetto al precedente esercizio (euro 20.867.659).

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

Tabella 12 – Patrimonio netto: composizione

	31.12.2023	31.12.2024
1. Capitale	5.700.000	5.700.000
2. Sovrapprezzi di emissione		
3. Riserve	11.994.132	12.485.120
- di utili		
a) legale	649.012	1.140.000
b) statutaria		
c) azioni proprie		
d) altre	11.345.120	11.345.120
- altre		
4. (Azioni proprie)		
5. Riserve di valutazione	-62.888	(110.533)
- attività finanziarie disponibili per la vendita		
- Attività materiali		
- Attività immateriali		
- Copertura di investimenti esteri		
- Copertura dei flussi finanziari		
- Differenze di cambio		
- Attività non correnti e gruppi di attività in via di		
- Leggi speciali di rivalutazione		
- utili/perdite attuariali relativi a piani previdenziali	-62.888	(110.533)
- Quota delle riserve da valutazione relative a		
6. Strumenti di capitale		
7. Utile (perdita) d'esercizio	**3.236.415**	**3.497.039**
PATRIMONIO NETTO	**20.867.659**	**21.571.626**

Fonte: Bilancio Ente

Alla data del 31 dicembre 2024, il capitale sociale risulta interamente sottoscritto e versato ed è composto da 5.700.000 azioni ordinarie, ciascuna del valore nominale di euro 1,00, interamente detenute dal Ministero dell'economia e delle finanze.

L'utile dell'esercizio 2024, pari ad euro 3.497.039, è stato destinato in distribuzione all'azionista unico (avendo la riserva raggiunto il 20 per cento del capitale), con provvedimento dell'Assemblea del 18 maggio 2025 su proposta del Consiglio di amministrazione, con parere favorevole del Collegio sindacale.

5.2.2 Il patrimonio di vigilanza

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

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

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

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

1) del maggiore importo tra:
   A. la copertura patrimoniale richiesta per la massa gestita di OICR[10];
   B. la copertura patrimoniale richiesta per il rispetto del coefficiente 'altri rischi'[11];

[10] Si fa riferimento alla somma delle attività degli OICR che eccede i 250 milioni; sull'importo così determinato si calcola un requisito patrimoniale pari allo 0,02 per cento, fino a un massimo di 10 milioni. Nella specie: attivo gestito pari a 2.336.787.564 -250.000.000 = 2.086.787.564 x 0.02 per cento = 417.358.

[11] Sui costi operativi fissi risultanti dal bilancio dell'ultimo esercizio (rappresentati dalla somma della voce "Spese amministrative" e degli oneri ricompresi nella voce "Altri proventi e oneri di gestione" dello schema di conto economico) si applica una copertura patrimoniale nella misura del 25 per cento, salva la facoltà della Banca d'Italia di ridurre tale obbligo in caso di modifica sostanziale dell'attività rispetto all'esercizio precedente. Nella specie: Spese amministrative 7.308.884 + Altri oneri 11.467 = 7.320.351 x 25 per cento = 1.830.088. Il maggior valore da considerare per la copertura patrimoniale è, pertanto, pari a euro 1.830.088.

2) della copertura patrimoniale a fronte del rischio derivante dalla responsabilità professionale, prevista per le Sgr che gestiscono Fia[12].

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

Tabella 13 - Patrimonio di vigilanza

	31.12.2023	31.12.2024
A. Patrimonio di base prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	17.631.245	18.074.587
B. Filtri prudenziali del patrimonio di base		
B.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi		
B.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi		
C. Totale patrimonio di base (TIER 1) (A+B)	17.631.245	18.074.587
D. Patrimonio Supplementare prima dell'applicazione dei filtri prudenziali		
E. Filtri prudenziali del patrimonio supplementare		
E.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi		
E.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi		
F. Totale patrimonio supplementare (TIER 2) (D+E)		
G. Elementi da dedurre dal totale del patrimonio di base e supplementare		
H. Patrimonio di Vigilanza (C+F-G)	**17.631.245**	**18.074.587**

Fonte: Bilancio Ente

Tabella 14 - Requisito Patrimonio totale

Categorie/Valori	31.12.2023	31.12.2024
Requisito relativo alla massa gestita (A)	365.939	417.358
Requisito 'altri rischi' (B)	1.722.483	1.830.088
Requisito relativo alla gestione delle risorse di fondi pensione con garanzia di restituzione del capitale (C)		
Requisito relativo al rischio derivante dalla responsabilità professionale per gestione di FIA (D)	207.970	233.679
Requisito patrimoniale totale (B+D)	**1.930.453**	**2.063.767**

Fonte: Bilancio Ente

[12] A fronte del rischio derivante dalla responsabilità professionale, la Società ha costituito un'apposita dotazione patrimoniale aggiuntiva, in conformità a quanto previsto dalla normativa vigente. Al valore da considerare per la copertura patrimoniale, pertanto, va aggiunto l'ulteriore requisito per la responsabilità professionale dei fondi gestiti, pari allo 0,01 per cento sull'attivo gestito (2.336.787.564 X 0.01 per cento), pari a 233.679.

5.3 Il conto economico

L'esercizio 2024 ha registrato un utile netto di euro 3.497.039, con ricavi da commissioni di gestione pari ad euro 12.235.493, corrispondenti ad un aumento del 4,5 per cento rispetto al 2023. La variazione positiva è sostanzialmente attribuibile all'incremento delle masse gestite imputabili anche all'avvio dell'operatività nell'ultima parte dell'esercizio di due nuovi comparti del fondo i3-Sviluppo Italia.

Le commissioni non ricorrenti comprendono *disposal/rental fee*, pari a euro 276 mila e *structuring fees* dei neo-comparti del fondo i3-Sviluppo Italia, pari a euro 160 mila.

Le spese amministrative, pari a euro 7.308.884, presentano un incremento del 7,04 per cento rispetto al 2023.

Gli interessi attivi e proventi assimilati, pari ad euro 735.790 (a fronte di euro 380.973 del precedente esercizio), sono maturati principalmente sui *time deposit* e sulle somme detenute sul conto corrente bancario.

Gli interessi passivi e oneri assimilati, pari ad euro 89.807, a fronte di euro 67.408 dello scorso esercizio, si riferiscono alle competenze rilevate sulle passività del *leasing* immobiliare in conformità alle previsioni del principio IFRS 16.

Le spese amministrative (costi della struttura) compendiano il costo del personale (euro 5.497.712), comprensivo dei compensi per amministratori e sindaci, per un'incidenza relativa sulla voce 140 del conto economico di circa il 75,2 per cento, e le altre spese amministrative, pari ad euro 1.811.172, comprensive dei costi di sede e delle spese per consulenze, per un'incidenza relativa sulla stessa voce di bilancio di circa il 24,8.

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

La componente netta Altri proventi e oneri di gestione è composta da proventi costituiti prevalentemente da contributi in conto esercizio, da costi rappresentati da oneri netti per la gestione dei procedimenti di gara, da plus-minusvalenze realizzate e da altri oneri diversi.

Il risultato della gestione operativa è pari a euro 5.015.815, in aumento del 9,55 per cento rispetto al 2023.

La tabella che segue espone una sintesi del conto economico dell'esercizio 2024, posto a raffronto con i risultati dell'esercizio precedente.

Tabella 15 - Conto economico

Voci	2023	2024	Var ass	Var %
Commissioni attive	11.708.288	12.235.493	527.205	4,5
Commissioni passive	0	0		
COMMISSIONI NETTE	11.708.288	12.235.493	527.205	4,5
Interessi attivi e proventi assimilati	380.973	735.790	354.817	93,1
Interessi passivi e oneri assimilati	-67.408	-89.807	(22.399)	33,2
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	12.021.853	12.881.476	859.623	7,2
Spese amministrative:	-6.827.945	-7.308.884	(480.939)	7,0
a) spese per il personale	*-5.021.365*	*-5.497.712*	(476.347)	9,5
b) altre spese amministrative	*-1.806.580*	*-1.811.172*	(4.592)	0,3
Rettifiche di valore nette su attività materiali	-587.806	-562.189	25.617	-4,4
Rettifiche di valore nette su attività immateriali	0	0		
Altri proventi e oneri di gestione	-27.431	5.412	32.843	119,7
RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA	4.578.671	5.015.815	437.144	9,5
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	-1.342.256	-1.518.776	(176.520)	13,2
UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	**3.236.415**	**3.497.039**	**260.624**	**8,1**

Fonte: Bilancio Ente

La tabella seguente indica in dettaglio le componenti della voce Altre spese amministrative, pari a euro 1.811.172 nell'esercizio 2024.

Tabella 16 - Altre spese amministrative

Voci	2023	2024	Var Ass	Var %
Viaggi e trasferte	253.153	295.103	41.950	16,6
Costi Informatici	294.528	291.372	(3.156)	-1,1
Supporto strutturazione nuovi fondi	0	201.695	201.695	100
Affitti passivi e spese condominiali	157.066	193.241	36.175	23,0
Quote associative e abbonamenti	112.760	137.057	24.297	21,5
Spese per ricerca del personale	74.097	124.587	50.490	68,1
Consulenze strategiche	422.120	114.460	(307.660)	-72,9
Consulenze organizzative	141.593	80.459	(61.134)	-43,2
Supporto alle funzioni di controllo	50.467	77.064	26.597	52,7
Consulenze legali	36.945	56.248	19.303	52,2
Altre spese amministrative	45.297	53.118	7.821	17,3
Spese telefoniche	47.321	36.178	(11.143)	-23,5
Prestazioni notarili	0	32.689	32.689	100
Consulenze per servizi amministrativi/fiscali/del lavoro	28.523	32.531	4.008	14,1
Tarsu, Tari ed altre imposte	18.575	19.118	543	2,9
Spese per partecipazione a convegni	35.111	18.350	(16.761)	-47,7
Compensi Organismo di Vigilanza	16.494	16.494		0,0
Spese di rappresentanza	19.852	16.059	(3.793)	-19,1
Revisione legale	8.829	8.838	9	0,1
Supporto in materie di sicurezza sul lavoro	9.329	6.511	(2.818)	-30,2
Supporto alla Funzione comunicazione*	34.520	0	(34.520)	-100,0
Totale	**1.806.580**	**1.811.172**	**4.592**	**0,3**

Fonte: Bilancio Ente

5.4 Il rendiconto finanziario

La Società ha predisposto il rendiconto finanziario di seguito riportato in tabella, il quale evidenzia i flussi finanziari che hanno determinato la diminuzione della liquidità rispetto a quella disponibile a fine esercizio 2023, passata da euro 16.831.210 ad euro 1.348.094.

L'importo differenziale (euro 15.483.116) è stato determinato, oltre agli effetti correlati alla gestione operativa in senso stretto, dall'impiego delle somme in *time deposit* a seguito della relativa scadenza contrattuale.

Tabella 17 - Rendiconto finanziario

Metodo indiretto	31.12.2023	31.12.2024
A. ATTIVITA' OPERATIVA		
1. Gestione	4.288.729	3.237.379
- risultato d'esercizio (+/-)	3.236.415	3.497.039
- rettifiche di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	587.806	563.093
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	-171.637	-468.762
- imposte, tasse e crediti d'imposta non liquidati (+/-)	636.145	-353.991
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	13.129.556	-13.759.332
- attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	12.883.928	-13.683.061
- altre attività	245.628	-76.271
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	-1.755.063	-2.178.361
- passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	-465.437	-422.006
- altre passività	-1.289.626	-1.756.355
(A) Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	**15.663.222**	**-12.700.314**
B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO	0	0
1. Liquidità generata da	0	8.583
- vendite di attività materiali	0	8.583
2. Liquidità assorbita da	-83.553	-45.958
- acquisti di attività materiali	-83.553	-45.958
(B) Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	-83.553	-37.375
C. ATTIVITA' DI PROVVISTA	0	0
- distribuzione dividendi e altre finalità	-3.486	-2.745.427
(C) Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	**-3.486**	-2.745.427
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO (D=A+B+C)	**15.576.183**	**-15.483.116**
RICONCILIAZIONE	0	0
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	1.255.027	16.831.210
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	15.576.183	-15.483.116
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi	0	0
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	**16.831.210**	**1.348.094**

Fonte: Bilancio Ente

6 CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

Investimenti Immobiliari Italiani, Società di gestione del risparmio Spa è stata costituita con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze in data 19 marzo 2013, ai sensi dell'art. 33, primo comma, del d.l. 6 luglio 2011, n. 98, convertito, con modificazioni, dalla l. 15 luglio 2011, n. 111.

L'oggetto sociale è costituito dalla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio attraverso la promozione e gestione di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi, la gestione del patrimonio di fondi comuni di investimento di propria o altrui istituzione, e di altri organismi di investimento collettivo, nonché la gestione di fondi immobiliari per la valorizzazione, trasformazione, gestione e dismissione del patrimonio immobiliare di proprietà dello Stato, delle regioni nonché degli enti locali, ai sensi dell'art. 33 *bis* del d.l. n. 98 del 2011.

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

La valorizzazione e la dismissione del patrimonio immobiliare disponibile, anche tenuto conto dell'ulteriore finalità di riduzione del debito pubblico, sembrano convergere verso l'ipotesi teleologica secondo cui la valorizzazione del patrimonio sarebbe strumentale alla realizzazione della dismissione. In tal modo, la *mission* della Società avrebbe univoco scopo orientato verso la dismissione. Tale ipotesi è tuttavia smentita da rilevanti profili che inducono a ritenere come le finalità della Sgr concorrano al perseguimento di un più ampio fine di riordino del patrimonio immobiliare pubblico, come agevolmente dimostrato dal rilievo di altri aspetti operativi indicati dalle ricordate disposizioni dell'art. 33, commi 8-bis e 8-*ter e* 8-*septies*, del decreto.

Va, inoltre, tenuto presente come le finalità della Sgr siano coerenti e concorrenti con quelle dell'Agenzia del demanio, atteso che le azioni della società di gestione del risparmio (di cui al comma 1 dell'art. 33) possono essere trasferite, mediante decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, a titolo gratuito all'Agenzia del demanio.

Nel corso del 2020, la società è stata, per la prima volta, inserita nell'elenco delle "*unità istituzionali appartenenti al settore delle amministrazioni pubbliche*" redatto dall'Istituto Nazionale di Statistica – Istat, ai sensi dell'art. 1, comma 3, della l. 31 dicembre 2009, n. 196. La Società ha impugnato il provvedimento davanti le Sezioni riunite della Corte dei conti in speciale composizione. Il relativo giudizio è tuttora pendente.

In particolare:

(i) con il ricorso n. 721 è stato impugnato l'inserimento nell'elenco Istat per l'anno 2021, il giudizio è stato rinunciato in data 6 maggio 2025 e la Corte dei conti ha dichiarato estinto il giudizio con sentenza n. 9/2025/ris del 25 luglio 2025;

(ii) con ricorso n. 841 la Sgr ha impugnato l'inserimento nell'elenco Istat per l'anno 2024 e, cautelativamente, quelli per gli anni 2022 e 2023; con ordinanza del 21 marzo 2024 le Sezioni Riunite hanno respinto l'istanza cautelare (pur riconoscendo le ragioni di *fumus boni iuris*) e sospeso il giudizio per aver sollevato questione di legittimità Costituzionale dell'art. 23-*quater* d.l. n. 137 del 2020; in data 6 maggio 2025 la Sgr ha rinunziato al ricorso; le Sezioni Riunite non hanno potuto prendere atto della rinunzia per la pendenza del giudizio in Corte Costituzionale, la quale con sentenza 27 marzo 2026, n. 39 ha accolto le questioni sollevate, riscontrando nella norma censurata la violazione dell'articolo 3 della Costituzione, conseguentemente si attende la definizione del giudizio;

(iii) con il ricorso n. 852 è stato impugnato l'inserimento nell'elenco Istat per il 2025; il giudizio è stato rinunciato in data 6 maggio 2025 e la Corte dei conti ne ha preso atto con sentenza n. 10 del 25 luglio 2025 che ha dichiarato l'estinzione del giudizio.

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

Nel 2024 i costi per gli organi (Presidente, Consiglio d'amministrazione e Collegio sindacale) sono stati pari ad euro 517.447, risultando sostanzialmente stabili rispetto al precedente esercizio (euro 507.000 nel 2023).

Per quanto riguarda le risorse umane, a fronte dell'aumento di 1 risorsa - al netto delle 4 posizioni di stage - si è registrato un mutamento nella composizione per qualifiche, con l'aumento da dei quadri e con la flessione corrispondente di unità impiegatizie. Il costo globale

è aumentato ad euro 4.980.267 rispetto ad euro 4.514.365 (+10,32 per cento), relativi al 2023, componente che risente sensibilmente dell'incremento della voce altri costi (premi assicurativi, buoni pasto relativi al personale, formazione personale e costo somministrati).

Il costo medio unitario del personale, in lieve flessione pari ad euro 95.774, è sostanzialmente allineato a quello rilevato nelle società private che svolgono analoga attività e che costituiscono il *benchmark* di riferimento.

Le spese sostenute per compensi professionali e di lavoro autonomo, pari ad euro 1.042.948, sono sostanzialmente allineate alla componente relativa al 2023.

Il valore complessivo lordo (AUM) dei fondi gestiti dalla Società ammonta a 3.050.517.079 di euro, ripartiti tra un fondo di gestione di altri fondi comuni di investimento immobiliare (fondo I3-*Core*, con un *asset* di 716.321.505 mln) e diversi fondi a gestione diretta.

I risultati del bilancio 2024 evidenziano un patrimonio netto pari ad euro 21.571.626, in lieve aumento (+3 per cento) rispetto al precedente esercizio (euro 20.867.659).

L'utile di esercizio, pari ad euro 3.497.039, è in aumento (+8,0 per cento) rispetto al 2023 (euro 3.236.415), con un incremento del margine di intermediazione – da euro 12.021.853 ad euro 12.881.476 (+7,1 per cento) – e dei costi di struttura – da euro 6.827.945 ad euro 7.308.884 (+7,0 per cento).

I ricavi da commissioni di gestione sono risultati pari ad euro 12.235.493, corrispondenti ad un aumento di 4,5 per cento rispetto al 2023 (11.708.288).

Il rendiconto finanziario manifesta un'evidente contrazione delle disponibilità liquide a fine esercizio (euro 1.348.094) rispetto all'importo complessivo di euro 16.831.210 a fine 2023, dovuta agli effetti correlati alla gestione operativa in senso stretto ed all'impiego delle somme dei *time deposit* a seguito della relativa scadenza contrattuale (importo differenziale di euro 15.483.116).

CORTE DEI CONTI – SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

