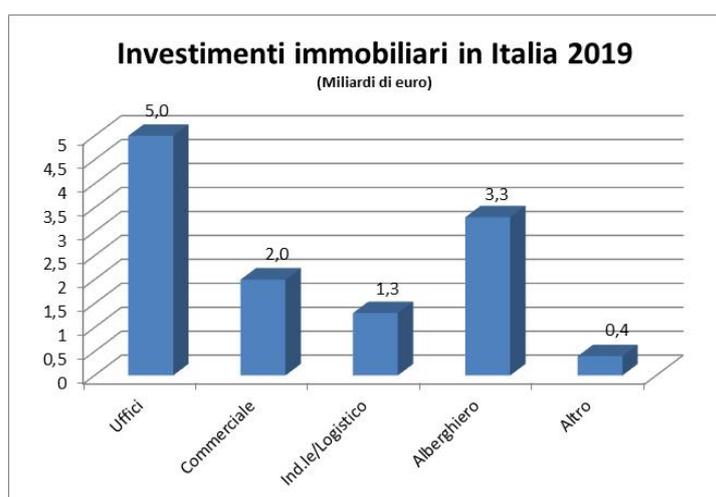


Agenzia del Demanio

Bilancio 2019

Con riferimento ai diversi settori immobiliari, quello degli uffici si è confermato il segmento più attraente con circa 5 miliardi di euro di investimenti, seguito da quello alberghiero (3,3 miliardi di euro), retail (2 miliardi di euro) e logistica (1,3 miliardi di euro). L'asset class "altro" (RSA, student housing, cinema, data center, ecc.) ha registrato anche quest'anno volumi di investimento marginali da parte degli investitori istituzionali (circa 400 milioni di euro) a causa prevalentemente della mancanza di offerta qualificata, sebbene ci sia grande interesse da parte di questi ultimi che puntano su *student housing* e su iniziative *multifamily*, con l'obiettivo di intercettare la maggiore richiesta di abitazioni in affitto nelle principali aree metropolitane italiane.



Fonte: Elaborazione AdD su dati di CBRE, Bnp Paribas Re

### **Il settore uffici**

Il 2019 è stato un anno record per il settore degli uffici che ha raggiunto circa 5 miliardi di euro di investimenti, con un incremento del 37% rispetto al 2018. Di questi, oltre 3,6 miliardi sono stati investiti a Milano, che ha visto la chiusura di alcune importanti transazioni. Nel capoluogo lombardo è continuato ad aumentare l'interesse nei confronti delle opportunità di investimento "*value-add*" (operazioni che si pongono l'obiettivo di incrementare nel tempo l'attuale flusso di cassa generato dall'immobile, attraverso miglioramenti strutturali o il suo riposizionamento

Agenzia del Demanio

Bilancio 2019

strategico). A Roma si sono confermati invece i volumi raggiunti l'anno precedente, a causa di una notevole carenza di offerta e di un contesto locale caratterizzato da maggiore incertezza. L'assorbimento (numero di metri quadri occupati nell'arco di un anno) nella Capitale ha registrato comunque un dato positivo, con valori attorno ai 270.000 mq affittati. Rendimenti stabili al 3,3% a Milano e al 4% a Roma.

Investimenti nel settore uffici per fonte del capitale e rendimenti a Milano



Investimenti nel settore uffici per fonte del capitale e rendimenti a Roma



Fonte: CBRE

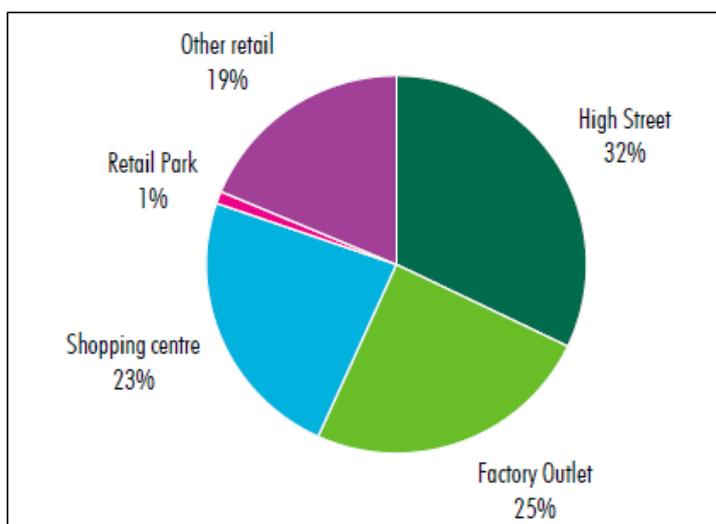
Agenzia del Demanio

Bilancio 2019

**Il settore commerciale (retail)**

Stabile la performance del settore retail che ha registrato transazioni per quasi 2 miliardi di euro, in linea con la media annuale degli ultimi cinque anni. Nel 2019 i grandi protagonisti sono stati i *Factory Outlet* che, con 490 milioni di euro di investimenti, hanno fatto registrare il miglior anno di sempre in termini di crescita. C'è stata, invece, una forte contrazione per i più tradizionali Centri Commerciali (- 50% rispetto al 2018) con circa 580 milioni di euro di investimenti. Rilevante il contributo del settore *High Street*, soprattutto nei mercati *prime*, per l'interesse degli investitori sia privati (domestici) che istituzionali, con 720 milioni di euro di investimenti (+ 50% rispetto al 2018).

Investimenti retail per tipo di format, 2019



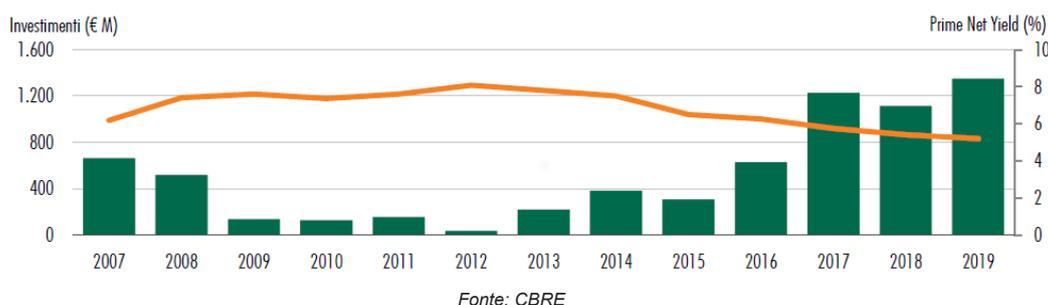
Fonte: CBRE

**Il settore logistico**

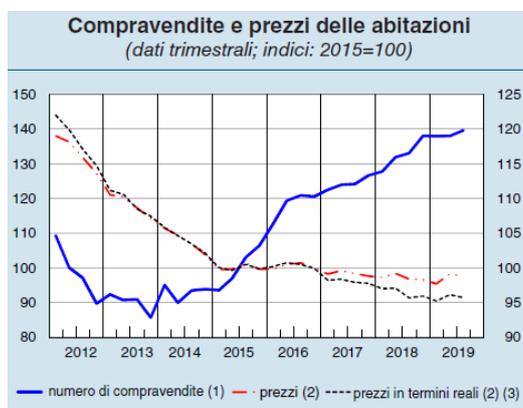
Cresce anche il settore della logistica, con volumi di investimento pari a oltre 1,3 miliardi di euro, anche se accompagnato da un calo nei rendimenti, prossimi al 5%. Il cosiddetto "Corridoio Veneto" si è dimostrato la meta preferita dagli utilizzatori, principalmente i 3PL (Third Party Logistic Service Provider, ovvero i fornitori di servizi logistici integrati), seguito da Milano (insieme assommano il 65% dell'assorbimento del settore) e dall'Emilia-Romagna.

Agenzia del Demanio

Bilancio 2019

**Investimenti e rendimenti prime nel settore industriale-logistico in Italia****Il settore residenziale**

Nel corso del 2019 le compravendite immobiliari residenziali hanno proseguito il trend di crescita rispetto all'anno precedente, grazie anche a mutui a tassi molto bassi. L'andamento delle compravendite e quello dei prezzi degli immobili hanno seguito percorsi diversi: mentre le transazioni sono cresciute del 4,3% rispetto al 2018, i prezzi, a fine anno, hanno fatto registrare una nuova flessione (-0,4%). Nel 2019 si è registrato in media uno sconto fino al 10,5% rispetto al prezzo di vendita richiesto e un tempo medio di 6 mesi per il collocamento sul mercato. Per quanto riguarda le locazioni, i nuovi contratti ordinari sono cresciuti del 1,8%, mentre le locazioni brevi (inferiori a 30 giorni) sono cresciute del 2,6%. I canoni di locazione segnano un generale aumento, sia per quanto riguarda quelli ordinari (+1,4%) che per quelli riferiti alle locazioni brevi (+1,2%).



Agenzia del Demanio

Bilancio 2019

---

*Fonte: Bdl***Il settore alberghiero**

Nel 2019 il settore alberghiero ha raggiunto quota 3,3 miliardi di euro di investimenti, con un incremento esponenziale rispetto al 2018 (+ 220% circa), registrando così un record non solo per i volumi, ma anche per la varietà delle operazioni e degli investitori. A questo risultato ha contribuito in particolare la transazione di due importanti portafogli alberghieri, uno dei quali (gruppo Belmond acquisito da LVMH) difficilmente replicabile sia per le caratteristiche del portafoglio in sé sia per il pregio del prodotto. Tra gli immobili di pregio del portafoglio venduto si evidenziano l'hotel Cipriani di Venezia, il Caruso di Ravello, l'hotel Splendido di Portofino e il Villa San Michele a Fiesole.

**I fondi immobiliari**

Nel 2019 sono stati 480 i fondi immobiliari operativi (retail e riservati), con un valore del patrimonio immobiliare direttamente detenuto di 77 miliardi di euro e un incremento del 13,2% sul 2018. Il valore sale a 82 miliardi se si includono anche le Siiq, le Sicaf e le società immobiliari quotate.

Il settore è ripartito fra i seguenti strumenti d'investimento:

- 1,6% in fondi immobiliari destinati al pubblico retail (c.d. "fondi retail");
- 92,7% in fondi immobiliari destinati a investitori istituzionali/qualificati (c.d. "fondi riservati");
- 4,4% in Siiq (Società di investimento immobiliari quotate);
- 1% in società immobiliari quotate;
- 0,3% in Sicaf (Società di investimento per azioni a capitale fisso).

Nel corso dell'anno il NAV (Net Asset Value) medio aggregato è cresciuto di oltre il 12,3% rispetto all'anno precedente, toccando i 68,5 miliardi di euro.

Agenzia del Demanio

Bilancio 2019

---

**GLI INDIRIZZI STRATEGICI PER IL 2019**

La missione istituzionale affidata all'Agenzia dall'articolo 65 del D.Lgs. 300/99 e successive modificazioni prevede che all'Ente sia attribuita:

- l'amministrazione dei beni immobili dello Stato con il compito di razionalizzarne e valorizzarne l'impiego, nonché di svilupparne il sistema informativo di gestione;
- la valutazione con criteri di mercato e la gestione con modalità imprenditoriali di programmi di vendita, di provvista, di utilizzo e di manutenzione ordinaria e straordinaria;
- la gestione dei veicoli confiscati.

In coerenza con la missione istituzionale, con la normativa di riferimento e con gli indirizzi di governo, nonché sulla base delle linee definite nell'Atto di indirizzo per il conseguimento degli obiettivi di politica fiscale per gli anni 2019-2021, l'Agenzia ha quindi proseguito nel 2019 nel garantire la valorizzazione del patrimonio immobiliare pubblico mediante:

- la gestione economica degli immobili utilizzati dalle Amministrazioni statali per fini istituzionali mediante il potenziamento delle attività di razionalizzazione degli spazi in uso;
  - il sostegno al processo di riorganizzazione delle PAC, in particolare, attraverso la diffusione del modello dei "poli amministrativi" e l'esecuzione degli interventi edilizi strumentali;
  - l'attuazione del programma straordinario di dismissioni previsto dall'articolo 1, comma 422, della Legge 30 dicembre 2018 n.145 (Legge di Bilancio 2019);
  - la realizzazione, di concerto con il MEF, del piano di rilascio degli immobili conferiti ai fondi FIP/FP1 in vista delle scadenze contrattuali 2022/2023;
  - l'intensificazione delle attività di cessione degli immobili non necessari a soddisfare fini istituzionali e senza vincoli di inalienabilità;
  - la prosecuzione delle azioni di valorizzazione e messa a reddito per gli altri immobili in gestione, anche attraverso il completamento delle procedure di trasferimento gratuito per quelli richiesti dagli Enti territoriali;
-

Agenzia del Demanio

Bilancio 2019

- 
- il potenziamento delle iniziative di riqualificazione dei beni statali e, in particolare, l'attuazione di progetti per la prevenzione del rischio sismico, per la riqualificazione energetica e il risanamento ambientale;
  - la prosecuzione, in modo selettivo, delle iniziative di valorizzazione con riguardo all'intero patrimonio immobiliare pubblico, operando in sinergia con gli altri proprietari pubblici ed i soggetti istituzionali interessati;
  - il rilancio degli investimenti pubblici, ottimizzando i percorsi di valutazione e programmazione degli interventi sugli immobili dello Stato e le procedure per la realizzazione delle opere, in una prospettiva di maggiore efficienza e razionalizzazione della spesa;
  - il consolidamento delle attività di presidio e tutela dei beni in portafoglio assicurando, secondo le normative vigenti, l'acquisizione in consistenza dei nuovi beni, ove pervenuti per legge, la vigilanza sul portafoglio affidato, il controllo sul corretto utilizzo dei beni, nonché l'acquisizione di ulteriori elementi di conoscenza per la segmentazione dei beni stessi, funzionali a supportare la piena attuazione di tutte le azioni precedentemente indicate.

Tutto ciò premesso, le politiche di gestione immobiliare dell'Agenzia sono state volte a perseguire le seguenti direttrici strategiche:

1. **Assicurare la corretta gestione degli immobili statali affidati**, consolidando e innalzando i livelli di conoscenza, presidio e tutela del patrimonio immobiliare affidato, anche in un'ottica di maggiore trasparenza e qualità dei servizi erogati verso i cittadini e tutti i portatori di interessi;
2. **Contribuire alla realizzazione degli obiettivi di finanza pubblica**, ovvero alla sostenibilità del debito pubblico, mediante l'intensificazione delle operazioni immobiliari finalizzate alla razionalizzazione della spesa, con particolare riguardo a quella per locazioni passive, manutenzioni e consumi energetici, nonché supportando il processo di riorganizzazione delle amministrazioni pubbliche e della loro presenza sul territorio tramite la diffusione del modello dei "poli amministrativi";
3. **Mobilizzare i patrimoni immobiliari pubblici al fine di una loro «rivitalizzazione» in chiave catalizzatrice dello sviluppo economico, locale e nazionale**, proseguendo nel ruolo di soggetto facilitatore dello

Agenzia del Demanio

Bilancio 2019

---

sviluppo di iniziative di valorizzazione e dismissione riguardanti l'intero patrimonio immobiliare pubblico e di interlocutore a supporto degli enti pubblici, con particolare riferimento a quelli territoriali, in materia di gestione e valorizzazione dei loro patrimoni immobiliari;

4. **Riqualificare i beni dello Stato e degli enti pubblici**, favorendo lo sviluppo infrastrutturale del Paese mediante l'attuazione di progetti straordinari di risanamento ambientale e di bonifica, di prevenzione del rischio sismico e di riqualificazione urbana, in particolare delle periferie.

Coerentemente con le priorità definite dall'Autorità politica, è stata inoltre predisposta ad inizio d'anno la mappa strategica di seguito riportata, che individua le direttrici lungo le quali sono stati declinati gli obiettivi generali delle attività per il 2019 e per il successivo biennio.

All'interno della mappa hanno trovato rappresentazione, in estrema sintesi:

- le direttrici strategiche su cui si è focalizzata l'azione dell'Agenzia;
- gli obiettivi generali, ossia le articolazioni operative con riferimento alle quali sono stati declinati e quantificati gli obiettivi assegnati all'Agenzia con la Convenzione di Servizi, formalmente sottoscritta dal Ministero dell'Economia e delle Finanze nello scorso mese di agosto.

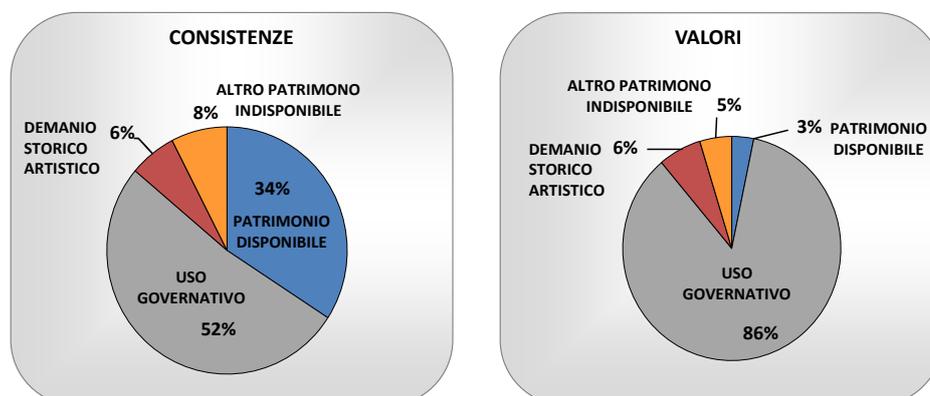
Agenzia del Demanio

Bilancio 2019



## L'EVOLUZIONE DEL PATRIMONIO IMMOBILIARE GESTITO

Nel quadro di seguito esposto è rappresentata la consistenza del patrimonio immobiliare dello Stato affidato in gestione all'Agenzia.



Sulla base della rilevazione al 31 dicembre 2019 lo stesso risulta nel suo complesso

Agenzia del Demanio

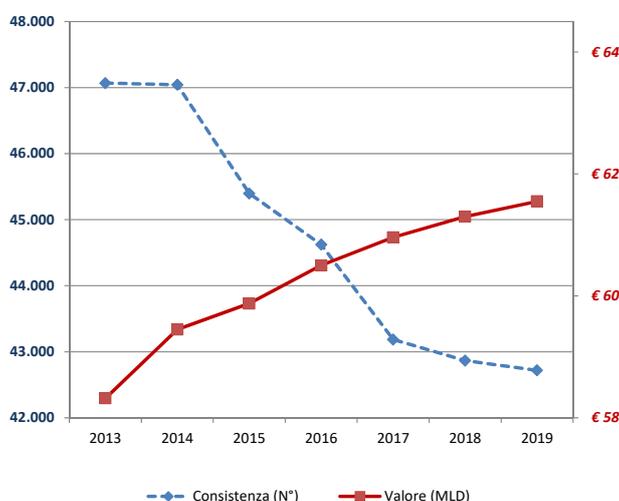
Bilancio 2019

costituito da 42.718 beni, per un valore complessivo di circa 61,1 miliardi di euro.

In termini di consistenza numerica, oltre la metà dei beni (52%) è destinata all'utilizzo da parte della Pubblica Amministrazione (c.d. "uso governativo"), cui corrisponde una percentuale ben più ampia in termini di valore (86%).

Solo il 3% in valore, peraltro corrispondente al 34% dei beni in termini unitari, è rappresentato dal cosiddetto Patrimonio disponibile.

Andando ad esaminare il trend evolutivo negli ultimi anni (vedi quadro successivo) si osserva il progressivo aumento del valore complessivo a fronte di una consistente diminuzione del numero di beni, in particolare a partire dal 2015.

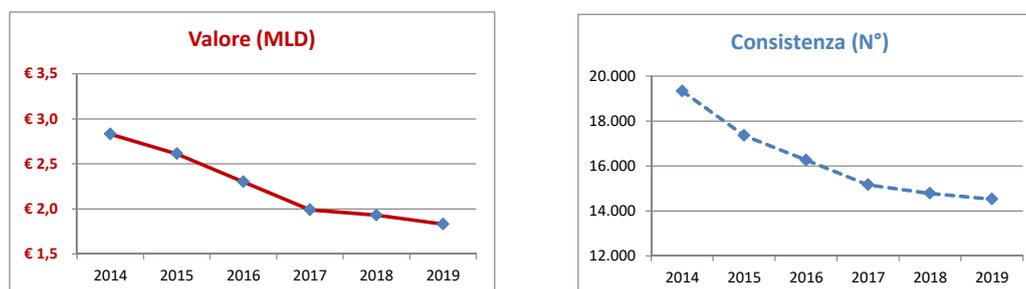
**Evoluzione portafoglio immobiliare**

Rispetto il 31 dicembre 2018 il valore del portafoglio immobiliare si è incrementato di 239,1 €/milioni. Tale aumento è stato per gran parte determinato dall'assunzione in consistenza di nuovi beni (in particolare caserme), mentre il numero si è complessivamente ridotto per effetto tanto dei processi di razionalizzazione in corso, tanto dei trasferimenti operati per disposizioni di legge (in primis dal c.d. Federalismo demaniale) o a seguito di operazioni di vendita.

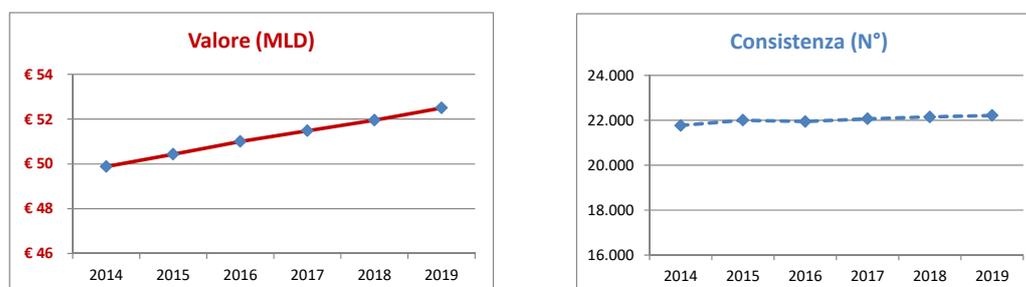
Agenzia del Demanio

Bilancio 2019

I trasferimenti a termini di legge hanno interessato, in particolare, il Patrimonio disponibile che ha quindi visto una ulteriore diminuzione.

**PATRIMONIO DISPONIBILE**

Il valore del patrimonio in Uso Governativo è invece aumentato per effetto del rilascio di immobili in locazione passiva e, conseguentemente, della maggiore occupazione da parte delle pubbliche amministrazioni di spazi in immobili di proprietà dello Stato, con evidenti benefici in termini di riduzione della spesa. In leggero aumento anche il valore unitario a seguito della progressiva concentrazione della PAC in immobili di maggiore dimensione, con conseguenti vantaggi in termini di efficienza logistica (Poli amministrativi).

**USO GOVERNATIVO**

Agenzia del Demanio

Bilancio 2019

---

Le altre porzioni del patrimonio, “Demanio Storico Artistico” e “Altro patrimonio indisponibile”, non hanno subito variazioni di particolare rilievo.

Agenzia del Demanio

Bilancio 2019

---

**GLI HIGHLIGHTS ECONOMICO – FINANZIARI*****Analisi economica***

Al fine di una più chiara rappresentazione delle dinamiche economiche dell’Agenzia, nella tabella di seguito esposta sono stati riportati, come di consueto, i principali aggregati del conto economico, avendo provveduto ad una riclassificazione in chiave gestionale degli stessi, finalizzata alla enucleazione di quelle partite di costo o ricavo che, in considerazione delle pattuizioni contrattuali o dei particolari trattamenti contabili, non determinano effetti economici netti (partite evidenziate in colore grigio).

Agenzia del Demanio

Bilancio 2019

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO A VALORE AGGIUNTO (2019 EFF VS 2018 EFF)					
INTEGRALE		Importi in €/mln	AL NETTO DELLE VOCI NEUTRE		variazioni
2019	2018		2019	2018	
		voci neutre a c/e			
<b>473,5</b>	<b>452,9</b>	<b>Valore della produzione</b>			
32,1	33,4	Contributi per interventi ex cap. 7754			
19,3	9,0	Contributi per interventi su immobili fondi ex cap. 7755			
0,8	1,2	Contributi per spese di accatastamento			
10,3	0,5	Contributi per interventi ex cap. 7759			
0,1	0,7	Contributi per spese ex art 33, c.8bis D.L. 98/2011			
0,2	0,0	Contributi per spese potenziamento Agenzia (ex Comma 193/165)			
0,1	0,0	Contributi per interventi Comm. Straordinario sisma 2016			
307,6	306,7	Canoni attivi fondi immobiliari			
2,2	1,4	Contributi progetti speciali			
3,8	4,3	Recupero oneri condominiali anticipati per c/terzi			
		<b>Valore della produzione (al netto delle voci neutre)</b>	<b>97,1</b>	<b>95,6</b>	<b>1,4</b>
		di cui per:			
		Corrispettivi convenzione di servizi	89,9	88,0	1,9
		Corrispettivi gestione fondi immobiliari	4,5	4,5	0,0
		Altri ricavi	2,7	3,2	-0,5
<b>392,3</b>	<b>374,5</b>	<b>Costi</b>			
32,1	33,4	Spese per interventi ex cap. 7754			
19,3	9,0	Spese per interventi su immobili fondi ex cap. 7755			
0,8	1,2	Spese di accatastamento			
10,3	0,5	Spese per interventi ex cap. 7759			
0,1	0,5	Spese ex art 33, c.8bis D.L. 98/2011			
0,1	0,0	Spese per interventi Comm. Straordinario sisma 2016			
307,6	306,7	Canoni passivi fondi immobiliari			
0,7	0,8	Spese per progetti speciali			
3,8	4,3	Oneri condominiali sostenuti per c/terzi			
		<b>Costi (al netto delle voci neutre)</b>	<b>17,7</b>	<b>18,1</b>	<b>-0,4</b>
<b>81,1</b>	<b>78,4</b>	<b>Valore aggiunto</b>	<b>79,4</b>	<b>77,5</b>	<b>1,8</b>
69,0	64,9	Costo del personale			
1,4	0,6	Progetti speciali			
0,0	0,2	Spese ex art 33, c.8bis D.L. 98/2011 e s.m.i.			
0,2	0,0	Spese potenziamento Agenzia (ex Comma 193/165)			
		<b>Costo del personale (al netto delle voci neutre)</b>	<b>67,3</b>	<b>64,1</b>	<b>3,2</b>
<b>12,2</b>	<b>13,5</b>	<b>Margine operativo lordo (EBITDA)</b>	<b>12,1</b>	<b>13,4</b>	<b>-1,4</b>
7,2	6,6	Ammortamenti	7,2	6,6	0,6
0,4	2,8	Accantonamenti (al netto dei disaccantonamenti)	0,4	2,8	-2,4
<b>4,5</b>	<b>4,1</b>	<b>Risultato operativo (EBIT)</b>	<b>4,5</b>	<b>4,1</b>	<b>0,4</b>
0,0	0,0	Gestione finanziaria	0,0	0,0	0,0
-0,1	1,8	Gestione "straordinaria"	-0,1	1,8	-2,0
<b>4,4</b>	<b>5,9</b>	<b>Risultato ante imposte</b>	<b>4,3</b>	<b>5,9</b>	<b>-1,6</b>
4,4	4,1	Imposte			
0,1	0,0	IRAP per progetti speciali			
		<b>Imposte (al netto delle voci neutre)</b>	<b>4,3</b>	<b>4,1</b>	<b>0,2</b>
<b>0,0</b>	<b>1,8</b>	<b>Risultato d'esercizio</b>	<b>0,0</b>	<b>1,8</b>	<b>-1,8</b>

Il risultato conseguito di sostanziale pareggio è in linea con quanto previsto nel bilancio di previsione.

Dall'analisi delle principali variazioni intervenute rispetto al precedente esercizio si rileva in primo luogo l'aumento del valore della produzione al netto delle voci neutre (+1,4 €/mln). Detto incremento è stato principalmente determinato dai corrispettivi ricevuti dal MEF (+2,5 €/mln) per la gestione dei nuovi Piani d'investimento a valere sulle risorse stanziare dall'articolo 1 comma 140 della Legge n. 132/2016, corrispettivi riconosciuti anche a fronte del potenziamento della struttura tecnico-amministrativa

Agenzia del Demanio

Bilancio 2019

dell'Agenzia. A detto aumento si è però contrapposto l'ulteriore taglio operato dallo stesso MEF sui corrispettivi storici (-0,6 €/mln), nonché il temporaneo mancato accertamento in via prudenziale della quota di ricavo (-0,6 €/mln) dovuta ai sensi dell'articolo 12 comma 8 del D.L. 98/2011 (c.d. Manutentore Unico) nelle more della definizione della questione da parte del Ministero.

A tale ultimo riguardo si evidenzia come l'operatività del nucleo tecnico di monitoraggio del sistema del "Manutentore Unico", previsto dal citato articolo 12 e peraltro costituito integralmente da personale interno dell'Agenzia, è stata assicurata solo in virtù del complessivo minor costo del personale dovuto allo slittamento del piano assunzionale dei nuovi tecnici, circostanza, quest'ultima, contingente ed ormai superata.

Per quanto riguarda l'analisi dei costi, al netto delle voci neutre, si segnala una diminuzione rispetto allo scorso anno (-0,4 €/mln) principalmente dovuta ad una contrazione delle prestazioni informatiche (-0,6 €/mln), delle spese per missioni (-0,4 €/mln) nonché delle altre spese di funzionamento (-0,4 €/mln), parzialmente bilanciata dall'aumento dei costi di gestione (+0,8 €/mln) dovuti tanto alla implementazione del piano straordinario di cessione di immobili pubblici, da attuarsi nel triennio 2019-2021 così come disposto dall'articolo 1 comma 422 della Legge di Bilancio 2019, quanto all'aumento dei costi di deposito dei veicoli confiscati (+0,2 €/mln) dovuto al consolidato trend di crescita dei veicoli gestiti.

Il costo del personale si è incrementato (+3,2 €/mln) in ragione delle nuove assunzioni di cui sopra, nonché dei tecnici somministrati in relazione al citato piano straordinario di vendite.

La voce *ammortamenti* è aumentata (+0,6 €/mln) principalmente per effetto dei nuovi investimenti per sviluppo di software.

La voce *accantonamenti* è la risultante delle stime, effettuate dalle competenti Direzioni, degli stanziamenti per rischi derivanti dal contenzioso ordinario e giuslavoristico, al netto dei disaccantonamenti operati a seguito della favorevole definizione di alcuni contenziosi, per un saldo negativo netto di 0,4 €/mln.

La *gestione finanziaria* non ha mostrato variazioni rispetto all'esercizio precedente, mentre la *gestione straordinaria* non ha evidenziato un saldo significativo.

Gli *oneri fiscali* si sono attestati su valori pressoché invariati rispetto al passato esercizio.

Per quanto concerne le partite economiche neutre si osserva in particolare il

Agenzia del Demanio

Bilancio 2019

significativo incremento delle voci riconducibili ad interventi edilizi che passano complessivamente dai 42,9 €/milioni del 2018 ai 61,8 del 2019 nonostante il ritardo registrato nell'approvazione dei Piani di investimento.

### Analisi patrimoniale e finanziaria

STRUTTURA PATRIMONIALE			
(importi in €/mln)	31/12/2019	31/12/2018	variazioni
<b>Liquidità immediate</b>	<b>440,3</b>	<b>341,1</b>	<b>99,2</b>
<b>Liquidità differite</b>	<b>1.162,9</b>	<b>744,0</b>	<b>418,9</b>
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	2,0	1,4	0,6
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	131,4	135,6	-4,1
<b>Immobilizzazioni</b>	<b>133,4</b>	<b>136,9</b>	<b>-3,5</b>
<b>Totale Impieghi</b>	<b>1.736,6</b>	<b>1.222,1</b>	<b>514,5</b>
<b>Passività correnti</b>	<b>142,5</b>	<b>130,8</b>	<b>11,7</b>
<i>TFR</i>	1,4	1,5	0,0
<i>Fondo rischi ed oneri</i>	29,7	31,5	-1,8
<i>Ratei e risconti passivi</i>	1.235,2	730,5	504,6
<b>Passività non correnti</b>	<b>1.266,3</b>	<b>763,5</b>	<b>502,8</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>327,8</b>	<b>327,8</b>	<b>0,0</b>
<b>Totale Fonti</b>	<b>1.736,6</b>	<b>1.222,1</b>	<b>514,5</b>

Sul piano patrimoniale si evidenzia l'aumento delle *liquidità immediate* da ascrivere prevalentemente agli incassi ricevuti per le gestioni caratteristiche relative ai capitoli 7754, 7755 e 7759 (119 €/mln) e per alcune convenzioni stipulate con altre Amministrazioni per lo svolgimento di attività di ristrutturazione di immobili per le quali l'Agenzia svolge il ruolo di stazione appaltante (37 €/mln), a valere su fondi messi a disposizione da queste ultime. Ai suddetti incassi hanno fatto riscontro pagamenti per circa 60 €/mln.

L'incremento delle *liquidità differite* è invece da ascrivere, principalmente, alla rilevazione dei crediti verso il MEF per gli stanziamenti afferenti il capitolo 7759, in relazione all'ammontare degli interventi pianificati nello specifico Piano degli investimenti per il triennio 2019-2021 approvato dal MEF.

Il decremento delle *immobilizzazioni* (-3,5 €/mln) è dovuto alla quota di ammortamento