PREMESSA

Con la presente relazione la Corte dei conti riferisce al Parlamento, ai sensi dell'art. 7 della legge 21 marzo 1958, n. 259, il risultato del controllo eseguito, con le modalità di cui all'articolo 12 della stessa legge, sulla gestione finanziaria della Investimenti Immobiliari italiani Società di gestione del risparmio Spa, d'ora in avanti InvImIt, per l'esercizio 2019 e sui più rilevanti aspetti gestionali verificatisi successivamente.

La precedente relazione è stata approvata da questa Corte con determinazione del 2 luglio 2020, n. 69, pubblicata in Atti parlamentari, Leg. XVIII, Doc. XV, n. 321.

1. QUADRO NORMATIVO E MODELLO ORGANIZZATIVO

1.1 Quadro normativo di riferimento

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

La citata disposizione legislativa aveva demandato, infatti, ad apposito decreto del Ministro dell'economia e delle finanze la costituzione di una società di gestione del risparmio, 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. Tali fondi investono, anche direttamente, al fine di acquisire immobili in locazione passiva per le pubbliche amministrazioni.

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

I commi 8-*ter* e 8-*quater* stabiliscono, peraltro, che la medesima Società, allo scopo di conseguire la riduzione del debito pubblico, possa costituire uno o più fondi d'investimento immobiliare a cui trasferire o conferire immobili di proprietà dello Stato, compresi quelli di proprietà del Ministero della difesa, non più utilizzati per finalità istituzionali, ai fini della loro alienazione o valorizzazione. Per tali immobili è disposto, in deroga alla normativa vigente, che all'accatastamento e alla regolarizzazione catastale si provveda mediante provvedimenti dell'Agenzia del demanio adottati d'ufficio.

La Società, operativa da maggio 2013, è stata autorizzata alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio, ai sensi dell'art. 34 del d.lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, ed è stata iscritta all'Albo delle società di gestione di portafogli collettivi di cui all'art. 35, comma 1, del citato decreto, con provvedimento della Banca d'Italia in data 8 ottobre 2013, n. 305.

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

Il capitale sociale della Sgr, detenuto interamente (salvo il caso di cui all'art. 33, comma 8-*bis*, del citato d. l. n. 98 del 2011) dal Ministero dell'economia e delle finanze, che esercita i diritti

dell'azionista, diviso in azioni ordinarie del valore nominale di un euro ciascuna, era stato inizialmente previsto in due milioni e aumentato a otto milioni nell'assemblea straordinaria del 21 novembre 2013. Il capitale sociale è stato poi ulteriormente elevato a euro dieci milioni nell'assemblea straordinaria del 10 aprile 2015, per far fronte alle perdite verificatesi nel corso degli esercizi 2013 (euro 741.206) e 2014 (2.258.463), superiori ad oltre un terzo del capitale sociale. Nell'assemblea del 10 maggio 2016 è stata deliberata la riduzione del capitale sociale in proporzione alle perdite accertate nell'esercizio 2015, che è passato così da euro 10.000.000 ad euro 5.700.000, integralmente versato.

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

Nel corso del 2017 e del 2018 sono proseguite le attività necessarie al completamento di detto modello, con l'adozione di 34 procedure, divenute poi 35 nel 2019

La Società è soggetta alla disciplina introdotta dal d.lgs. n. 175 del 2016 recante "Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica" (TUSP) InvImIt rientra nell'elenco di cui all'allegato A del predetto TUSP; in relazione a ciò, nel mese di dicembre 2016 la Società ha adeguato il proprio statuto alle relative disposizioni. La Società figura, peraltro, fra quelle dell'allegato A al TUSP e, pertanto, nei suoi confronti opera la deroga prevista dall'art. 26 dello stesso testo, che esclude l'applicazione del precedente art. 4 (contemplante un vincolo alle finalità perseguibili mediante l'acquisizione e la gestione di partecipazioni pubbliche) alle società elencate nel citato allegato.

Nell'ambito degli adempimenti di cui all'art. 19 comma 5 del TUSP, il MEF, in qualità di azionista, ha fissato alcuni obiettivi gestionali minimi in termini di contenimento dei costi operativi per il triennio 2017-2019 per le società controllate, stabilendo che, a fronte di una variazione in aumento del valore della produzione rispetto all'esercizio precedente, debba diminuire l'incidenza dei costi operativi sullo stesso, in funzione di un incremento della produzione, nell'ordine dell'1 per cento e con un minimo dello 0,5 per cento (c.d. "Parametro

obiettivo"). Con riferimento a detto obiettivo, la SGR ha conseguito nell'esercizio 2018, rispetto ad un Parametro obiettivo pari al 63 per cento, un risultato effettivo del 61,20 per cento, con un conseguente risparmio di costi di circa euro 131 mila nell'esercizio. Nel 2019 ha conseguito un risultato effettivo pari al 60,6 per cento con un risparmio di costi, inferiore agli esercizi precedenti, pari a circa 23 mila euro. Nel 2020 si prevede un forte incremento dei costi amministrativi.

Occorre infine evidenziare che la Società è stata, nel corso del 2020, 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 Legge 31 dicembre 2009, n. 196 (c.d. Elenco ISTAT), e pubblicato nella Gazzetta Ufficiale del 30 settembre 2020.

Va altresì rilevato che, con delibera assunta, a maggioranza, nella riunione del 22 dicembre 2020, il Consiglio di amministrazione, su proposta dell'Amministratore delegato, ha deciso di "impugnare il provvedimento dell'ISTAT del 30 settembre 2020 con il quale la Società è stata inserita nell'elenco delle pubbliche amministrazioni di cui sopra, dando mandato all'Amministratore Delegato di procedere alle relative formalità conferendo specifico mandato ad un primario studio legale con specifica esperienza nella relativa materia". Ciò sulla base delle seguenti motivazioni:

- secondo la prospettazione dell'Amministratore delegato l'applicazione delle disposizioni in tema di contenimento della spesa ai soggetti inclusi nell'Elenco ISTAT "potrebbe causare effetti negativi in termini industriali anche in termini di gap concorrenziale a fronte della piena libertà di azione dei competitor diretti";
- inoltre, Invimit, in quanto inserita nell'Elenco ISTAT, "si troverebbe ad operare in un quadro normativo in continuo mutamento (e dunque incerto, anche sotto il profilo della restrittività delle disposizioni) con impatti sulla pianificazione contabile e strategica".

1.2 Gli organi

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

Gli organi durano in carica tre anni.

Il Presidente (art. 9 dello Statuto) è il rappresentante legale, presiede l'Assemblea, convoca e presiede il Consiglio di amministrazione e verifica l'attuazione delle relative delibere.

Il Consiglio d'amministrazione (art. 14 dello Statuto) è composto da tre o cinque componenti, 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 Cda, attualmente composto da cinque componenti, spetta la gestione della Società e l'esercizio di tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione ai fini del conseguimento dell'oggetto sociale.

Il Cda può delegare, nei limiti fissati dalla legge e dello statuto, parte delle sue attribuzioni ad un componente che viene nominato Amministratore delegato; può, altresì, attribuire al Presidente deleghe nelle aree delle relazioni esterne e istituzionali e della supervisione delle attività di controllo interno.

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

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

- redazione del bilancio d'esercizio;
- definizione delle politiche di remunerazione e incentivazione della Società.

Il Collegio sindacale è costituito da tre componenti effettivi, fra cui il Presidente, e da due componenti supplenti, nominati dall'Assemblea, rieleggibili; essi restano in carica per tre esercizi e scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio della carica.

La composizione del Consiglio d'amministrazione è mutata, seppure con un certo ritardo rispetto alla scadenza naturale dell'Organo Amministrativo (approvazione del bilancio es. 2017 intervenuta in data 5 luglio 2018), nella seduta del 21 dicembre 2018, nella quale l'Assemblea, mantenendo la composizione collegiale (di cinque membri), ha nominato per il triennio 2018 – 2020 cinque nuovi componenti del Consiglio d'amministrazione, tra i quali uno indicato come Amministratore delegato. Ha altresì nominato il Presidente del Collegio sindacale, due membri effettivi e due supplenti. Nel corso del 2019, a seguito delle dimissioni volontarie presentate nel mese di aprile da uno dei Consiglieri, il Consiglio di amministrazione ha provveduto – nel mese di agosto – alla nomina per cooptazione di un ulteriore membro.

Si evidenzia che nel corso della citata riunione assembleare, in occasione del rinnovo degli organi sociali, l'Azionista ha deliberato che "*… il Consiglio di amministrazione sia composto da cinque componenti; la motivazione di tale delibera è da rinvenirsi nella considerazione che la nomina di un Consiglio di amministrazione composto da cinque membri si ritiene necessaria alla luce della normativa di vigilanza di carattere speciale applicabile e tenuto conto dell'ampiezza e della complessità dei compiti assegnati nonché del posizionamento strategico della Società, impegnata su tutto il territorio nazionale. La Società, infatti, ha progressivamente consolidato l'operatività aziendale attraverso la costituzione e l'avvio di diversi fondi di investimento per un patrimonio gestito complessivo di circa euro 1.2 miliardi*". Nella stessa riunione assembleare, l'Azionista ha raccomandato ai nuovi Amministratori una gestione ispirata a principi di necessario contenimento dei costi amministrativi.

1.3 Compensi degli organi

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

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

Tabella 1 – Compensi unitari dei componenti degli organi

	2018			2019		
	Fisso	Variabile	Totale	Fisso	Variabile	Totale
Presidente	48.000	14.400	62.400	92.640		
Amministratore delegato	165.000	59.500	224.500	184.640	49.603	234.243
Consigliere di amministrazione	20.000			20.000		
Presidente Collegio sindacale	20.000			20.000		
Componente Collegio sindacale	15.000			15.000		

La tabella successiva evidenzia la spesa complessiva sostenuta dalla Società per compensi, indennità e rimborsi spese ai titolari degli organi, comprensiva anche dell'IVA, laddove prevista ai sensi della normativa vigente.

Tabella 2 – Spese sostenute per gli organi collegiali

	2018	2019
Presidente	91.909	95.216
Consiglio di amministrazione	369.219	308.187
Collegio sindacale	63.584	63.430
Totale	**524.713**	**466.833**

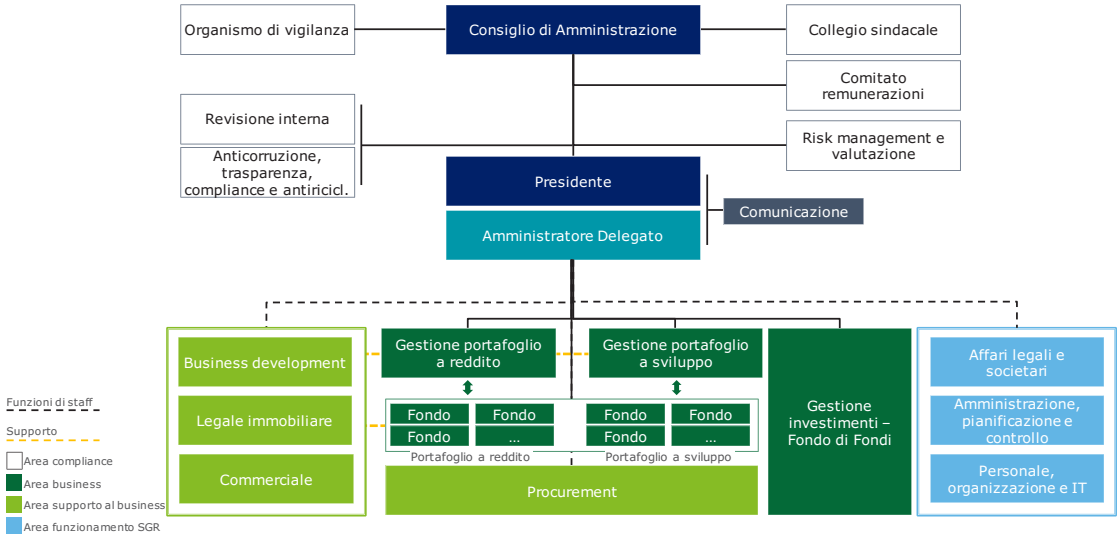
2. LA STRUTTURA AMMINISTRATIVA ED IL PERSONALE

2.1 La struttura amministrativa

A seguito di un'attività di *assessment* relativa alla organizzazione, i cui esiti erano stati sottoposti alla valutazione del Consiglio d'Amministrazione, nella riunione del 21 settembre 2017 e successivamente nella riunione dell'8 febbraio 2018, è stato deliberato il nuovo organigramma che prevede l'articolazione delle funzioni aziendali nelle seguenti quattro aree: supporto al *business*, *business*, funzionamento Sgr e *compliance* (funzioni di controllo). Conseguentemente, sono state avviate la revisione del mansionario aziendale (quest'ultimo approvato dal Cda in data 28 maggio 2018) nonché le attività connesse all'analisi di impatto del nuovo assetto sul sistema procedurale aziendale ed all'ulteriore revisione del modello organizzativo adottato ai sensi del d.lgs. n. 231 del 2001.

Il nuovo modello – a decorrere dall'8 febbraio 2018 - corrisponde al seguente grafico.

Grafico 1 – Organigramma dall'8 febbraio 2018



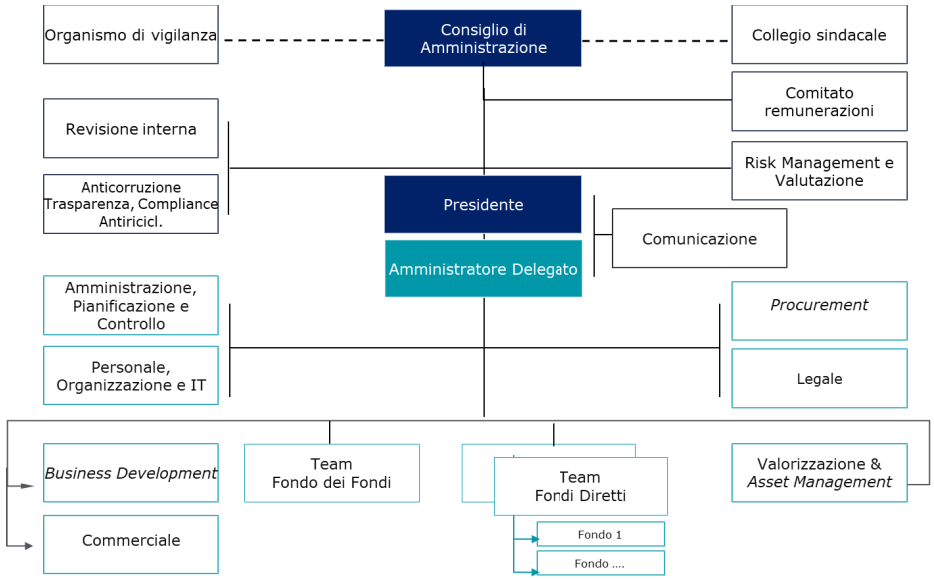
Di recente, la struttura organizzativa è nuovamente mutata – con deliberazione del Cda in data 22 dicembre 2020 – rendendo operativa con decorrenza 1° gennaio 2021 una modifica finalizzata a realizzare la:

- revisione della struttura di "*Business*";

- creazione di un'unica funzione legale;
- creazione di una funzione tecnico-specialistica deputata a gestire le attività di *asset management* e di valorizzazione, già ricompresa nella funzione *Procurement*.

È stata pertanto definita la seguente struttura:

Grafico 2 – Organigramma dal 1° gennaio 2021



La previsione di operatività della nuova struttura, insieme all'incremento delle masse gestite e al conseguente andamento dell'utile netto per le commissioni di gestione, ha portato nel corso del 2020 ad una crescita dell'organico della Sgr di 8 unità, arrivando così ad avere 42 risorse al 31 dicembre 2020. Ulteriori 5 risorse sono previste in entrata dal budget 2021.

In relazione a quanto precede, si invita la Sgr – anche per non disattendere gli indirizzi forniti dall'Azionista – a definire una dotazione organica compatibile con i compiti istituzionali ed i carichi di lavoro, anche in termini di stabilità e durata nel tempo.

2.2 Il personale

Nel corso del 2019 e del 2020 è proseguito il processo di selezione e assunzione di risorse per alcune posizioni.

Al 31 dicembre 2019 il personale in servizio risultava composto da 33 unità. Al 31 dicembre 2020 composto da 42 unità (+9).

La tabella seguente espone i dati a confronto relativi al personale in servizio al 31 dicembre 2018, 2019 e 2020, distinti per qualifica.

Tabella 3 - Personale in servizio

Qualifica	2018	2019	2020
Dirigenti	3	3	3
Quadri	14	12	14
Impiegati	17	17	24
Distaccati	0	1	1
Totale	34	33	42

2.3 Il costo del personale

La tabella che segue evidenzia il costo globale del personale, nonché il costo medio sostenuto dalla Società nel periodo in esame, secondo i dati tratti dal conto economico, confrontato con quello dell'esercizio precedente e successivo.

Tabella 4 - Costo del personale

	2018	2019	2020
Stipendi, assegni fissi, straordinari e indennità	2.011.085	1.975.338	2.292.094
Oneri sociali	595.905	585.875	693.896
Tfr	150.169	123.833	162.082
Fondi previdenza complementare	40.634	40.705	39.185
Altri costi (*)	112.920	163.353	257.608
Rimborsi spesa per dipendenti distaccati presso altre società	19.208	0	0
Costo globale del personale	**2.929.921**	**2.889.104**	**3.444.865**
Unità di personale	34	33	42
Costo medio unitario	**86.174**	**87.549**	**82.020**

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

Il costo globale del personale, che dal 2018 al 2019 è passato da euro 2.929.921 a euro 2.889.104 (-1,4 per cento) per la diminuzione di una risorsa, è registrato in crescita nel 2020 a euro **3**.444.865, in conseguenza delle nuove assunzioni disposte nel corso dell'anno.

Il costo medio del personale - ad avviso della Società mediamente inferiore rispetto a quello rilevato su società che svolgono analoga attività e che costituiscono il *benchmark* di riferimento

– se pur in diminuzione nel 2020, rimane elevato se raffrontato al costo medio unitario delle società pubbliche.

La Corte invita pertanto la Società a mantenere politiche di gestione del personale coerenti con il generale orientamento restrittivo assunto in materia dall'Ordinamento con riferimento alla generalità delle società a controllo pubblico.

2.4 Le consulenze

Le spese sostenute per compensi professionali e di lavoro autonomo, comprensive dell'IVA, secondo quanto comunicato dalla Società sono state pari, nel 2019, a euro 895.398 ed in ulteriore incremento per il 2020 per euro 1.214.638.

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

Tabella 5 - Compensi professionali e di lavoro autonomo

	2018	2019	2020
Supporto strutturazione nuovi fondi	0	267.766	230.568
Costi Informatici	163.413	191.996	335.677
Supporto alla funzione Comunicazione	59.524	29.030	66.570
Consulenze per servizi amministrativi/fiscali/del lavoro	29.988	33.361	25.590
Spese per ricerca del personale	-	61.428	118.852
Supporto alle funzioni di controllo	-	-	84.980
Consulenze organizzative	7.207	71.126	224.972
Compensi Organismo di Vigilanza	16.494	18.205	16.494
Prestazioni notarili	6.594	1.929	2.529
Revisione legale	6.588	6.941	7.018
Supporto in materie di sicurezza sul lavoro	3.475	2.364	11.217
Consulenze legali	21.570	70.686	90.081
Supporto predisposizione gare/affidamenti		140.566	
Totale	**314.853**	**895.398**	**1.214.548**

L'incremento particolarmente sensibile rispetto all'esercizio 2018, pari al 184,39 per cento per il 2019 e al 385,77 per cento per il 2020, è stato riferito come principalmente imputabile all'attivazione dei supporti per la strutturazione dell'operazione "Dante" (v. par. 3.1) - per un ammontare di immobili conferiti per circa 250 milioni di euro - e ai presidi operativi necessari per la predisposizione di diverse procedure di gara, oltre alle spese per la ricerca del personale. Le voci di spesa che hanno determinato un così elevato incremento dei costi per consulenze saranno, comunque, oggetto di analitico esame nel referto per l'esercizio 2020.

3. L'ATTIVITÀ: COSTITUZIONE E GESTIONE DEI FONDI

3.1 I Fondi

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

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

- i3- INAIL: gestione a reddito di beni con varie destinazioni;
- i3-INPS: gestione a reddito e dismissione di patrimonio immobiliare residenziale. Il Fondo è stato dichiarato decaduto nel mese di dicembre 2016 in ragione del mancato avvio dell'operatività nei termini previsti ed istituito *ex novo* nel mese di maggio 2017, anche in considerazione di una modifica normativa relativa alla dismissione del portafoglio immobiliare INPS;
- i3-Regione Lazio: gestione a reddito e dismissione di beni residenziali e non;
- i3-Università: gestione a reddito e valorizzazione;
- i3- Sviluppo Italia (già i3-Stato/Difesa, costituito da due comparti: comparto 8-*ter* e comparto 8-*quater*): fondo di gestione e sviluppo, istituito a fine esercizio 2015, i cui comparti hanno avviato la propria operatività, rispettivamente, nei mesi di ottobre e di giugno 2016;
- i3-Silver: istituito il 18 aprile 2018 con inizio operatività il 10 luglio 2018. L'oggetto di investimento è basato principalmente su beni immobili e diritti reali immobiliari destinati a edilizia socio - assistenziale, 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, prevalentemente costituito da *ex* colonie in disuso;
- i3-Patrimonio Italia: istituito nel settembre 2015 il fondo riguarda la gestione a reddito di immobili in locazione passiva allo Stato, di proprietà degli enti territoriali. Le risorse necessarie per tale operazione derivano da investitori istituzionali, in particolare dal

comparto Stato del Fondo di fondi i3-Core;

- i3-Valore Italia: istituito nel mese di aprile 2017, riguarda la gestione di beni immobili di proprietà di enti territoriali, destinati e/o da destinare a funzioni sociali non essenziali (es. parcheggi, impianti sportivi, biblioteche, etc.) di cui sia completato il processo di valorizzazione edilizio-urbanistico, qualora inseriti in programmi di recupero e sviluppo del territorio. Anche in questo caso, le risorse necessarie derivano da investitori istituzionali e, segnatamente, in questa prima fase, dal citato comparto Stato del Fondo di fondi i3-Core.
- i3-Fondo Dante, Comparto Convivio, è stato istituito, con il supporto di primari *advisor*, ai sensi dell'art. 33 del decreto legge 6 luglio 2011, n.98, nel mese di settembre 2019. La politica di investimento prevede, tra le altre possibilità, anche il trasferimento/apporto di immobili già di proprietà dei fondi gestiti dalla Invimit. Nei primi mesi del 2020 è stata deliberata, con condizione sospensiva, un'operazione prevedente l'apporto al fondo in argomento per un valore di mercato di circa 250 mln.

La tabella che segue espone il valore complessivo netto nel 2019 di ogni fondo gestito, fra quelli operativi, posto a confronto con il precedente esercizio.

Tabella 6 – Fondi gestiti – Valore complessivo netto

	2018	2019
Gestioni proprie		
Fondi comuni		
Fondi comuni:		
Fondo i3 - Core (*)	618.982.118	628.236.676
Fondo i3 - Core Comparto Territorio	-	-
Fondo i3 – INAIL	107.131.073	107.571.853
Fondo i3 - Regione Lazio	243.692.833	235.719.954
Fondo i3 - Patrimonio Italia	504.592.978	507.874.321
Fondo i3 – Università	75.489.349	73.303.681
Fondo i3 - Sviluppo Italia - Comparto 8-quater	80.607.218	83.095.007
Fondo i3 - Sviluppo Italia - Comparto 8-Ter	63.865.314	75.659.059
Fondo i3 – INPS	325.214.625	498.175.528
Fondo i3 - Valore Italia	10.605.963	10.184.288
Fondo i3 – Silver	17.141.529	22.935.243
Totale (**)	**2.047.323.000**	**2.242.755.610**

(*) Dalla data del 31 dicembre 2018 il valore complessivo netto del Fondo i3-Core è la risultante della fusione dei comparti Territorio e Stato.

(**) Il valore complessivo, al netto degli investimenti di i3-Core nei fondi gestiti è pari ad euro 1.629.608.979 al 31 dicembre 2019 ed euro 1.437.769.703 al 31 dicembre 2018.

Di seguito viene illustrata l'attività svolta ed i risultati conseguiti nell'esercizio di riferimento dai 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 "*al fine di favorire l'efficiente utilizzo delle risorse previste dal comma 3 dell'articolo 33 del decreto-legge 6 luglio 2011, n. 98, convertito, con modificazioni, dalla legge 15 luglio 2011, n. 111, le percentuali destinate alla sottoscrizione delle quote dei fondi […] di cui ai commi 8-ter e 8-quater del citato articolo 33, fermo restando il complessivo limite del 40 per cento, possono essere rimodulate, tenuto conto delle esigenze di finanziamento dei diversi fondi, su proposta della società di gestione del risparmio ivi prevista*". In virtù di tale disposizione è possibile, su proposta della Sgr, rimodulare la percentuale delle sottoscrizioni destinate ai due comparti di cui si compone il fondo "i3-Core", fermo restando il prescritto limite del 40 per cento.

In considerazione dell'opportunità concessa dalla legge di bilancio 2017, è stata analizzata la possibilità di porre in essere un'operazione di natura straordinaria (fusione dei comparti) funzionale alla migliore attuazione di quanto previsto dalla normativa. Posto quanto sopra, il 30 novembre 2017 è stata approvata l'operazione di fusione per incorporazione del comparto "Territorio" nel comparto "Stato", con efficacia giuridica dal 1° marzo 2018 e contabile/fiscale retrodatata al 1° gennaio 2018. Il Fondo ha come obiettivo quello di effettuare investimenti conformemente a quanto previsto dall'art. 33, comma 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, promossi o partecipati da regioni, province, comuni anche in forma consorziata o associata ai sensi del d.lgs. 18 agosto 2000, n. 267, ed altri enti pubblici ovvero da società interamente partecipate dai predetti enti, al fine di valorizzare o dismettere il proprio patrimonio immobiliare (art. 33, comma 1, del d.l. n. 98 del 2011 cit.);

- Invimit SGR, in quote dei seguenti fondi alternativi di investimento immobiliari chiusi (art. 33, commi 8-*bis*, 8-*ter* e 8-*quater*del d.l. cit), ed in particolare in quote di:

- "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. Esclusivamente a favore dei Fondi 8-*ter*, possono essere trasferiti beni di proprietà di regioni, province, comuni anche in forma consorziata o associata ai sensi del decreto legislativo 18 agosto 2000, n. 267, ed altri enti pubblici ovvero da società interamente partecipate dai predetti enti, al fine di valorizzare o dismettere il proprio patrimonio immobiliare disponibile.
- "Fondi 8-*bis*": investono in immobili ad uso ufficio di proprietà degli Enti Territoriali, utilizzati dagli stessi o da altre pubbliche amministrazioni nonché altri immobili di proprietà dei medesimi enti di cui sia completato il processo di valorizzazione edilizio-urbanistico.

Alla data del 31 dicembre 2019 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 per circa euro 613,5 mln.

È stata scelta una banca depositaria e trattandosi di un fondo di fondi non è stato conferito alcun incarico di esperto indipendente.

Come già descritto nel precedente referto, nel corso del 2017 sono state riviste le strategie nonché il c.d. *Vademecum degli investimenti*, semplificando, anche nell'ottica di un più facile coinvolgimento degli enti territoriali, il connesso processo decisionale. Al riguardo, si fa presente che detto *Vademecum* è stato revocato dal Consiglio di amministrazione, nella riunione del 28 febbraio 2019 (ferma l'opportunità di una riflessione sull'adozione di Linee guida a valenza interna); nelle more, il Consiglio non ha adottato nuove Linee guida ed il fondo non ha effettuato investimenti in quote di fondi gestiti da SGR terze.

3.3 Fondi diretti

Il Cda di InvImIt ha approvato l'istituzione, in data 23 dicembre 2014, dei primi 4 fondi diretti denominati rispettivamente: i3-Inail, i3-Inps, i3-Regione Lazio, i3-Università nonché, in data

26 novembre 2015, di un fondo multicomparto, denominato i3-Sviluppo Italia (all'inizio denominato i3-Stato Difesa).

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

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

In data 18 aprile 2018, è altresì stato istituito il fondo i-4 Silver che ha avviato la sua operatività in data 10 luglio 2018.

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

3.3.1 Fondo i3-Inail

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

La politica di investimento del Fondo prevede la gestione a reddito, la valorizzazione e la parziale dismissione del patrimonio, mediante l'applicazione di strategie diversificate: i) gestione della locazione (per immobili interamente locati); ii) valorizzazione locativa (per beni da mettere a reddito); iii) valorizzazione edilizia (che prevede interventi di ristrutturazione); iv) sviluppo (con estese opere di riqualificazione e cambio di destinazione d'uso); v) vendita (per gli immobili di appetibilità commerciale da dismettere nel breve – medio periodo).

Nel corso dell'anno sono proseguite le interlocuzioni con l'INAIL, finalizzate alla definizione di un nuovo apporto – e sono state effettuate vendite per circa 3,1 mln, con un utile complessivo di circa 635 mila euro.

Il valore complessivo netto del Fondo è di 107,6 milioni al 31 dicembre 2019.

A tale data il portafoglio immobiliare è costituito da 34 immobili a prevalente destinazione uffici e residenziale.

Le commissioni di gestione per la Sgr sono state pari ad euro 564.936.