

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**LA SOCIETÀ**

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

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

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

Le cariche sociali per gli esercizi 2013-2014 risultano:

**Consiglio di Amministrazione**

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

**Incarico**

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

**Collegio Sindacale**

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

**Incarico**

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



La società incaricata per la revisione legale dei conti della SGR, per il novennio 2013-2021, è PricewaterhouseCoopers S.p.A..

Con DPCM del 7 gennaio 2014, InvImIt è stata sottoposta al controllo della Corte dei Conti<sup>3</sup>; con delibera del Consiglio di presidenza del 6 – 7 maggio 2014, la Corte dei Conti ha conferito al Consigliere Manuela Arrigucci e al Consigliere Gianluca Albo, rispettivamente, le funzioni di Delegato e Sostituto del Delegato al controllo sulla gestione finanziaria della Società.

**RUOLO E MISSIONE DI INVIMIT**

La SGR opera in ottica e con logiche di mercato cogliendo le opportunità derivanti dal generale processo di valorizzazione e dismissione del patrimonio immobiliare pubblico, attraverso la promozione, l'istituzione, l'organizzazione e la gestione di fondi di investimento immobiliare previsti dagli articoli 33 e 33-bis del Decreto Legge 98 del 2011<sup>4</sup>.

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

- **Fondi di fondi**

<sup>2</sup> Valore unitario Euro 1,00.

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

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

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

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

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

- **Fondi a gestione diretta**

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

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

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

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

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

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

### **Eventi rilevanti dell'esercizio**

La SGR, a seguito dell'autorizzazione Banca d'Italia<sup>5</sup> ha iniziato ad operare secondo le previsioni della legge istitutiva e del programma delle attività presentato alle Autorità competenti.

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

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

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

<sup>5</sup> InvImIt è stata autorizzata in data 8 ottobre 2013.

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

Comparto Territorio	Comparto Stato
<ul style="list-style-type: none"> <li>- rigenerazione del patrimonio edilizio a uso scolastico;</li> <li>- efficientamento energetico e razionalizzazione utilizzi;</li> <li>- rigenerazione urbana</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- riduzione locazioni passive dello Stato;</li> <li>- investimenti a supporto dei fondi diretti promossi e gestiti da InvImIt.</li> </ul>

#### Fondo "i3 – Core Comparto Territorio"

Obiettivo del **Comparto Territorio** è quello di porre in essere investimenti conformemente a quanto previsto dall'art. 33, commi 1, 8-ter ed 8-quater della legge 15 luglio 2011, n. 111 (la "Legge"). A tal fine è previsto che il Comparto possa investire in:

- Quote di fondi comuni di investimento immobiliari chiusi promossi o partecipati da regioni, province, comuni anche in forma consorziata o associata ai sensi del decreto legislativo 18 agosto 2000, n. 267, ed altri enti pubblici ovvero da società interamente partecipate dai predetti enti, al fine di valorizzare o dismettere il proprio patrimonio immobiliare disponibile (art. 33, comma 1, primo periodo, della Legge). Tali fondi *target* possono acquisire anche beni immobili in locazione passiva alle pubbliche amministrazioni (art. 33, comma 1, penultimo periodo, della Legge);
- Quote di fondi titolari di diritti di concessione o d'uso su beni indisponibili e demaniali, che prevedano la possibilità di locare in tutto o in parte il bene oggetto della concessione (art. 33, comma 1, ultimo periodo, della Legge).

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

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

In sintesi, nel documento sono state:

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

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

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

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

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

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

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

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

#### Fondo "i3 – Core Comparto Stato"

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

- non utilizzati per finalità istituzionali, nonché diritti reali immobiliari al fine di conseguire la riduzione del debito pubblico (art. 33, comma 8ter, primo periodo, della Legge) ed, inoltre, beni di proprietà di regioni, province, comuni anche in

forma consorziata o associata ai sensi del decreto legislativo 18 agosto 2000, n. 267, ed altri enti pubblici ovvero da società interamente partecipate dai predetti enti, al fine di valorizzare o dismettere il proprio patrimonio immobiliare disponibile (art. 33, comma 8-ter, penultimo periodo, della Legge);

- non più utilizzati dal Ministero della difesa per finalità istituzionali e suscettibili di valorizzazione, nonché diritti reali immobiliari al fine di conseguire la riduzione del debito pubblico (art. 33, comma 8-quater, primo periodo, della Legge);

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

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

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

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

#### Fondo "i3 – Inail"

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

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

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

<sup>7</sup> Nel corso del mese di novembre si è concluso il processo di selezione degli esperti indipendenti dei fondi cd. diretti, in conformità alle procedure aziendali di cui la SGR si è dotata. In particolare, in base a tale procedura sono stati invitati almeno cinque operatori, tra i quali è stato selezionato il fornitore, sulla base del criterio del prezzo più basso.

**Fondo “i3 – Inps”**

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

**Fondo “i3 – Regione Lazio”**

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

**Fondo “i3 – Università”**

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

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

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

catasto<sup>8</sup>; ii) per gli immobili cd. ultrasettantennali dichiarati di interesse storico culturale, inoltre è stato necessario ai fini del trasferimento del bene, la presentazione da parte dello Stato o degli Enti proprietari di una istanza alla competente Soprintendenza regionale.<sup>9</sup>

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

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

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

#### STRUTTURA ORGANIZZATIVA DELLA SGR

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Altra voce rilevante è rappresentata dai crediti per attività fiscali connessi alla rilevazione delle imposte anticipate. L'iscrizione di tale posta, è stata fatta in coerenza con quanto stabilito dai principi IAS/IFRS, sul presupposto che la SGR sia in grado di produrre utili in futuro coerentemente con quanto indicato nel Programma di Attività presentato a Banca d'Italia per l'Autorizzazione.

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

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

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

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

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

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

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

Di seguito uno schema di sintesi dello stato patrimoniale:

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

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

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

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

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

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

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

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

#### RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

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

#### ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO

La SGR non svolge attività di ricerca e sviluppo.

#### EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

In tale ottica InvImIt ha in corso una duplice attività:

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



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

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

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

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

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

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

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

\*\*\*\*\*

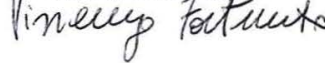
#### PROPOSTE ALL'ASSEMBLEA

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

Roma, lì 27 marzo 2015

Il Presidente del  
Consiglio di Amministrazione

Vincenzo Fortunato



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

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

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

**2. CONTO ECONOMICO**

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

**3. PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA**

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