

Fondo *i3-Core*  
VADEMECUM per gli investimenti  
Executive Summary



INVIMIT  
Investimenti Immobiliari Italiani

Roma, 18 settembre 2014

# INVIMIT SGR: contesto di riferimento

- **L'art. 33, co. 1, del DI 98/2011** ha previsto la costituzione di una **SGR** per attuare strategie di valorizzazione e dismissione degli **immobili pubblici** (dello Stato, degli enti pubblici, territoriali e non, e delle società pubbliche).
  - **Invimit SGR S.p.A.** nasce nel maggio 2013 con capitale interamente detenuto dal **MEF** e, nel mese di ottobre 2013, è autorizzata ad operare da Banca d'Italia
- La missione di Invimit è quella di istituire una pluralità di fondi immobiliari (**sia fondi di fondi che fondi diretti**) che possano:
  - secondo logiche private, favorire progetti di valorizzazione immobiliare promossi da enti pubblici e creare direttamente valore immobiliare;
  - creare contesti favorevoli per le finalità di **riduzione del debito pubblico**, di efficientamento e di crescita economica;
  - incentivare la progettualità (anche dai privati) e la partecipazione degli enti pubblici alle scelte di **riqualificazione immobiliare**;
  - creare un “**sistema integrato di fondi immobiliari a livello nazionale-locale**”, facilitando il reperimento delle risorse finanziarie necessarie.

# Il Fondo di Fondi "i3-Core"

- **i3-Core** è il primo Fondo di Fondi di Invimit SGR, strutturato a comparti – **Comparto Territorio** e **Comparto Stato** - sottoscritti inizialmente dall'INAIL, ferme ulteriori successive sottoscrizioni.
- Il **Comparto Territorio** di i3-Core, in particolare:
  - partecipa ad **altri fondi immobiliari** promossi/partecipati da regioni, province, comuni (anche associati o consorziati) e altri enti pubblici (anche non territoriali), e da società interamente partecipate dagli stessi, al fine di valorizzare/dismettere il proprio patrimonio immobiliare ("**Fondi Obiettivo**");
  - può investire in quote di un unico Fondo Obiettivo **fino al 30%** del maggiore tra (a) l'ammontare di questo e (b) il controvalore del Comparto;
  - ha durata pari a **30 anni**, prorogabile di ulteriori 5 (oltre al periodo di grazia);
  - **non fa ricorso all'indebitamento**;
  - prevede di regola la **distribuzione annuale di almeno l'80%** dei proventi;
  - ha un **rendimento obiettivo annuo del 2,50% + l'incremento ISTAT**.

# Il sistema integrato di fondi: vantaggi (1/2)

- La portata innovativa del “**sistema integrato dei fondi**” può essere così sintetizzata:
  - capacità di fare fronte alla **scarsa disponibilità di risorse finanziarie** per sostenere **interventi di valorizzazione e sviluppo** dei patrimoni immobiliari pubblici, accentuata dalla difficile congiuntura economica;
  - perseguimento di **obiettivi di riduzione della spesa**, di creazione di valore, di generazione di entrate, nonché di riduzione del debito pubblico;
  - accesso a **competenze specializzate** per la strutturazione di organici piani di razionalizzazione e sviluppo immobiliare;
  - possibilità concessa agli enti apportanti di accelerare e semplificare i tempi e le modalità per ottenere la **conformità urbanistica** delle destinazioni funzionali necessarie alla valorizzazione dei beni pubblici;
  - **centralità dei progetti di valorizzazione** dei Fondi Obiettivo.
    - Il driver che alimenta tutto il processo è la «validità» del progetto immobiliare.

## Il sistema integrato di fondi: vantaggi (2/2)

- Le autonomie locali potranno così evitare strumenti rivelatisi non sempre efficaci (es. aste pubbliche) e, apportando i propri beni immobili ai Fondi Obiettivo, potranno ottenere i **seguenti benefici**:
  - mantenere la **leadership dell'operazione** nella fase di promozione e partecipare a scelte strategiche attraverso gli opportuni strumenti di *governance*;
  - affidare il processo di valorizzazione a **soggetti specializzati** e sottoposti a vigilanza regolamentare;
  - avere accesso per la valorizzazione alle **risorse finanziarie** che arrivano dai fondi istituiti da Invimit, con limitato impiego di risorse finanziarie proprie;
  - **favorire l'aggregazione** di altri soggetti anche diversi (pubblica amministrazione come anche soggetti privati);
  - tutelare le **esigenze specifiche dei territori** e l'interesse pubblico ad essi legato;
  - non incidere sul **patto di stabilità**, beneficiando comunque degli incrementi di valore dovuti al processo di valorizzazione.

# I canali di selezione dei Fondi Obiettivo (1/4)

- I canali di selezione dei Fondi Obiettivo (*rectius* delle SGR chiamate a istituirli e gestirli) variano in base al **soggetto che concretamente predispone il progetto di valorizzazione** o in base alle **finalità** che si intendono perseguire con la dismissione.

	TIPOLOGIA	PROCEDURA
(i)	<b>Fondo Obiettivo promosso o partecipato dal Soggetto Pubblico</b> sulla base di un progetto di valorizzazione da questi predisposto.	Procedura riferita <b>all'Appalto pubblico di servizi</b> (articoli 54 e ss. del Codice degli appalti).
(ii)	<b>Fondo Obiettivo selezionato sulla base di una proposta di valorizzazione</b> da parte della SGR privata.	Procedura modellata sulla base della <b>finanza di progetto</b> (articolo 153, comma 19, del Codice degli appalti).
(iii)	<b>Apporto di beni a un Fondo Obiettivo (già partecipato da altri Soggetti Pubblici)</b> da parte del Soggetto Pubblico, anche in assenza di uno specifico progetto di valorizzazione.	<b>Procedura ad evidenza pubblica</b> sulla scorta di quanto previsto per la selezione del socio privato nelle società miste

# I canali di selezione dei Fondi Obiettivo (2/4)

- **Fondo Obiettivo promosso o partecipato dal Soggetto Pubblico**
  - La **selezione della SGR avviene mediante gara d'appalto di servizi** sulla base dell'articolo 54 del Codice dei Contratti per le **procedure ristrette**:
    - **fase preliminare**: pubblicazione del bando di gara e invio delle lettere di invito ai candidati in possesso dei requisiti;
    - **presentazione delle offerte**;
    - **fase successiva**: valutazione delle offerte e aggiudicazione.

# I canali di selezione dei Fondi Obiettivo (3/4)

- **Fondo Obiettivo selezionato sulla base di una proposta di valorizzazione da parte della SGR privata**
  - procedura modellata sulla base della **finanza di progetto** (art. 153, co. 19, del Codice dei Contratti e articolo 278 del DPR 5 ottobre 2010, n. 207)
    - Presentazione di un **proposta** da parte del Privato corredata da:
      - studio di fattibilità del progetto;
      - bozza di contratto con gli impegni assunti;
      - piano economico-finanziario;
      - specificazione delle caratteristiche del servizio e della gestione;
      - indicazione degli elementi di valutazione dell'offerta;
      - indicazione delle garanzie offerte.
    - **Valutazione** delle proposte da parte del Soggetto Pubblico.
    - **Gara informale** con invito ad almeno cinque concorrenti (incluso il promotore) e predeterminazione dei criteri selettivi.
    - Possibilità per il promotore di **adeguare** la propria proposta a quella giudicata dall'amministrazione più conveniente risultando aggiudicatario





## I canali di selezione dei Fondi Obiettivo (4/4)

- **Apporto di beni a un Fondo Obiettivo (già partecipato da altri Soggetti Pubblici)**
  - procedura ad **evidenza pubblica** nel rispetto dei principi di libera concorrenza, di trasparenza e di parità di trattamento.
    - il Soggetto Pubblico verifica:
      - i requisiti finanziari, tecnici, operativi e di gestione riferiti al servizio da svolgere;
      - le caratteristiche dell'offerta in considerazione delle prestazioni da fornire;

# L'individuazione dei beni e le procedure di valorizzazione (1/2)

## Individuazione dei beni

- L'art. 33 del DL 98/2011 considera espressamente:
  - beni individuati con le **procedure di cui all'articolo 58** del DL 112/2008;
  - beni pervenuti ai Soggetti Pubblici in forza della normativa in materia di **federalismo demaniale** (decreto legislativo 85/2010; art. 56 bis DL 69/2013). Per essi è prevista:
    - la **massima valorizzazione funzionale**;
    - la possibilità di alienazione e dismissione previa **trasmissione** della deliberazione dell'ente territoriale di approvazione del piano di alienazioni e valorizzazioni alla **conferenza di servizi** per le autorizzazioni, gli assensi e le approvazioni necessari alla variazione di destinazione urbanistica;
    - l'**attestazione di congruità** dei valori di trasferimento rilasciata da parte dell'Ente competente.

# L'individuazione dei beni e le procedure di valorizzazione (2/2)

## Procedure di valorizzazione

- la modifica della destinazione urbanistica (variante urbanistica) è spesso necessaria per l'incremento del valore degli *asset* pubblici;
- sebbene l'art. 33 DL 98/2011 consideri solo talune ipotesi di variante, tutte le procedure previste dall'ordinamento sono utilizzabili, tanto di previsione statale, quanto regionale, in via ordinaria o accelerata, speciale o generale;
- procedure considerate dall'art. 33:
  - art. 58 DL 112/1998;
  - art. 3-bis, comma 2, DL 351/2001 (**conferenza di servizi, accordo di programma**);
- ai sensi dell'art. 33, comma 4, del DL 98/2011, la variante conseguita mediante il procedimento di cui all'art. 34 del D.lgs. 267/2000 (**accordo di programma**) deve concludersi **entro 180 giorni dalla delibera che promuove la costituzione dei fondi e il trasferimento dei beni ai fondi è sospensivamente condizionato al completamento delle procedure amministrative, ovvero il bene è conferito già valorizzato.**

# Processo di investimento: le fasi

- Gli investimenti sono valutati da Invimit in **due fasi di analisi**, preliminare e definitiva, quest'ultima necessaria per l'investimento finale;
  - la **fase preliminare** può portare ad una **manifestazione di interesse non vincolante** in relazione al Fondo Obiettivo, ferme talune condizioni;
    - il **soggetto pubblico** interessato **può sollecitare** la prevalutazione e l'eventuale manifestazione di interessi non vincolante di Invimit;
  - la **fase definitiva**, si focalizza, in particolare, sui seguenti aspetti:
    - **coerenza del progetto** presentato con la politica del Comparto;
    - **credibilità e qualità del progetto**;
    - **sostenibilità economico-finanziaria** nonché **urbanistica** e/o ambientale;
    - caratteristiche, anche di governance, del **Fondo Obiettivo**;
- Ai fini dell'assunzione della delibera di investimento, **la SGR locale dovrà attenersi a quanto di seguito riportato.**

# Processo di investimento: gli elementi valutativi

- Più in particolare, ai fini della valutazione, **Invimit considera come elementi rilevanti e qualificanti:**
  - **l'inquadramento e la descrizione** dell'iniziativa e del progetto di valorizzazione;
  - gli **obiettivi del progetto di valorizzazione** in termini di:
    - **performance gestionali** (tempistica e costi);
    - **risultati gestionali** (*business plan* a vita intera) e struttura finanziaria;
    - **garanzie** eventualmente offerte;
  - **il modello organizzativo e gestionale:**
    - target di utenza, fabbisogni sociali e di sostenibilità, impatto sulle conflittualità territoriali e sociali; fornitori esterni;
    - **l'area di riferimento e i soggetti pubblici coinvolti;**
    - **gli elementi caratterizzanti del Fondo Obiettivo** e la struttura finanziaria
    - **il regolamento o il *term sheet*** del Fondo Obiettivo;
    - **il presidio dei rischi gestionali.**

# Criteri di investimento: il progetto

- Quanto alla **sostenibilità economico-finanziaria e alla qualità del progetto** di valorizzazione **del Fondo Obiettivo**, sono valutati:
  - il piano degli **interventi di valorizzazione**, nonché le **garanzie e presidi per i rischi ritardi e costruzione**;
  - gli **obiettivi economico-finanziari del Fondo Obiettivo** e la **remunerazione** annuale e finale dei partecipanti;
  - la **coerenza della strategia di investimento** con gli obiettivi del Comparto;
  - la **durata del Fondo Obiettivo e le modalità di dismissione**, a scadenza, della partecipazione del Comparto;
  - i **rendimenti minimi** del Fondo Obiettivo (attesi nell'ordine del 3,5% oltre l'inflazione);
  - la **sostenibilità ambientale e la conformità urbanistica** degli interventi;
  - il **coinvolgimento di più soggetti**.

# Criteri di investimento: organizzazione e soggetti

- Quanto all'**organizzazione del Fondo Obiettivo e della SGR**, rilevano:
  - la **struttura proprietaria e organizzativa della SGR** locale;
  - lo **standing professionale e il track record** della SGR locale, degli *advisor*, dei gestori sociali e dei partner industriali;
  - Le politiche di **risk management** adottate dalla SGR locale;
  - La previsione di un **sistema di reporting sintetico specifico** che consenta di valutare e monitorare **lo stato di avanzamento** dell'iter urbanistico e progettuale, gli affidamenti degli incarichi, le procedure di appalto, le indagini ambientali effettuate nonché il confronto **actual/forecast del business plan** del Fondo Obiettivo (con evidenza della motivazione degli eventuali scostamenti e il recovery plan) i **principali eventi previsti nel periodo successivo** a quello di riferimento, l'**elenco delle garanzie** ottenute dalla SGR ed il relativo importo.

# Criteria di investimento: la *governance*

- Quanto alla **governance dei Fondi Obiettivo**, rilevano:
  - la presenza di un **Comitato Consultivo**, il funzionamento e le **competenze** dello stesso, nonché le **prerogative e i diritti del Comparto** al suo interno;
  - le previsioni sulla **sostituzione della SGR** locale che consentano l'attivazione da parte dei partecipanti ai fondi della relativa procedura
    - la sostituzione, oltre che per **dolo o colpa grave**, dovrà essere attivabile anche per accertata **violazione delle politiche** del Fondo Obiettivo, delle **delibere vincolanti degli organi dei partecipanti** o in caso di **gravi inefficienze di gestione**;
  - i **regolamenti dei Fondi Obiettivo** devono dare evidenza:
    - delle modalità di **strutturazione di eventuali appalti** e della previsione di adeguati presidi nell'attuazione dei progetti;
    - del ricorso da parte della SGR, con adeguati contratti, ad **operatori e outsourcer**, nonché a gestori degli *asset* che costituiscono il portafoglio dei Fondi Obiettivo di comprovata esperienza e adeguata struttura;
    - degli **obblighi di rendicontazione e di «trasparenza»**.



# Criteri di investimento: la priorità di investimento

- Ferme modifiche e aggiornamenti della politica, nella fase iniziale, **Invimit orienterà prioritariamente l'investimento** del Comparto Territorio verso Fondi Obiettivo che prevedano:
  - progetti di **valorizzazione di patrimonio esistente** (con minimo o nessun consumo di nuovo territorio) e che diano risposta a esigenze sociali locali oggi non soddisfatte;
  - gestori dotati di **riconosciuta esperienza e professionalità** nel settore;
  - durata che consenta al Comparto **uno o più cicli di investimento** (e quindi durata complessiva di 12 – 18 anni o allineata alla durata del Comparto);
  - rendimenti attesi **almeno pari al 3,5% oltre l'inflazione e la distribuzione almeno annuale di minimo l'80%** degli importi disponibili;
  - patrimonio iniziale (anche di più soggetti pubblici) pari ad **almeno a €20 mln**;
  - **sottoscrizione minima del 20% da parte di altri investitori** (nel contesto dell'offerta competitiva delle quote) e **classi di quote** o altri strumenti che assicurino adeguate prerogative amministrative e economiche al Comparto.



# Criteri di investimento: l'entità della partecipazione

- L'entità della **partecipazione di Invimit al Fondo Obiettivo potrà variare** in relazione ai seguenti fattori:
  - rapporto **rischio-rendimento coerente** con gli obiettivi di i3-Core;
  - capacità di **generare ritorni sul territorio e significatività** per il territorio;
  - **rigenerazione di immobili esistenti e basso consumo di suolo**;
  - perseguimento di **efficienza degli immobili**;
  - capacità di **attrazione di investimenti privati**;
  - presenza di altri **soggetti pubblici diversi da quello che ha approvato il progetto di valorizzazione**;
  - eventuale presenza di **finanziamenti pubblici**;
  - **massa critica dei progetti di valorizzazione e dimensione** del Fondo Obiettivo.