

Convegno online

Quotidiano Immobiliare

La finanza immobiliare allarga i suoi orizzonti

LA LUNGA MARCIA DEI FATTORI ESG DALLA FINANZA SOSTENIBILE AL MERCATO IMMOBILIARE

Luigi Donato

Capo del Dipartimento Immobili e appalti della Banca d'Italia



25 novembre 2021

Il testo è frutto di un lavoro congiunto con Barbara Pizzini del Servizio Immobili della Banca d'Italia

Sommario

- 1.** Lo sviluppo sostenibile
- 2.** Dallo sviluppo sostenibile alla finanza sostenibile - La regolamentazione europea
- 3.** Il rischio di *Greenwashing*
- 4.** Le prospettive sostenibili del settore immobiliare alla luce del PNRR
- 5.** Il contributo della Banca d'Italia
- 6.** Conclusioni

1. Lo sviluppo sostenibile

Nel 1987, con il Rapporto “**Brundtland**” della World Commission on Environment and Development¹, la comunità internazionale ha preso atto della necessità di conciliare lo sviluppo economico con la tutela ambientale, definendo sostenibile uno sviluppo in grado di assicurare *“il soddisfacimento dei bisogni della generazione presente senza compromettere la possibilità delle generazioni future di realizzare i propri”*.

Il concetto di sostenibilità, inizialmente legato alla salvaguardia dell’ambiente (come si evince anche dai principi enunciati nella Dichiarazione di Rio de Janeiro del 1992), si è evoluto nel tempo con il maturare della consapevolezza che un modello di crescita economica sostenibile debba tener conto non soltanto di considerazioni di carattere ambientale ma anche di tipo sociale e di governance dei soggetti, pubblici e privati, chiamati a decidere (nel 2004 è stato introdotto ufficialmente il termine ESG – Environmental, Social, Governance - dalla United Nations Global Compact Iniziative nel rapporto “Who Cares Wins” con riferimento ai tre principali pilastri della finanza etica).

L’interdipendenza tra lo sviluppo sostenibile e gli aspetti di natura ambientale, sociale e di governance (o ESG *Factors*) è stata riconosciuta a livello globale nell’ambito di numerose iniziative sul tema sfociate nel 2015 nell’adozione di due documenti fondamentali: l’**Accordo di Parigi**² che, per prevenire “pericolosi cambiamenti climatici”, impegna i governi a mantenere l’incremento della temperatura media globale ben al di sotto dei 2 °C rispetto ai livelli pre-industriali e l’**Agenda 2030 della Nazioni Unite**³ che ha fissato 17 obiettivi di sviluppo sostenibile (Sustainable Development Goals - SDGs) nelle sue tre dimensioni di governance economica, sociale e ambientale, in linea con gli obiettivi richiamati nella recente Dichiarazione di Roma seguita al G20 di fine ottobre.

¹ <https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/5987our-common-future.pdf>

² https://ec.europa.eu/clima/policies/international/negotiations/paris_it#tab-0-0

³ <https://unric.org/it/agenda-2030/>

L'Unione europea, per affrontare le sfide del clima e dell'ambiente, attuando così l'Accordo di Parigi e l'Agenda 2030 delle Nazioni Unite, ha annunciato nel 2019 l'**European Green Deal**⁴, con lo scopo di definire iniziative strategiche in vari campi volte al raggiungimento dell'obiettivo della neutralità climatica entro il 2050.

Nel solco tracciato dal Green Deal è stato sviluppato il **Programma straordinario Next Generation EU** (NGEU)⁵, lanciato nel 2020 dall'Unione europea in risposta allo shock pandemico; nel riaffermare l'obiettivo della transizione verde stabilisce che almeno il 37% delle risorse del Programma debba essere destinato ad azioni per il clima e per la sostenibilità ambientale e che i progetti finanziati dal programma non abbiano ripercussioni negative sull'ambiente.

Uno degli strumenti più importanti del Next Generation è il regolamento che istituisce il dispositivo per la ripresa e la resilienza (RRF, **Recovery and Resilient Facility**), che ha messo a disposizione degli Stati membri le risorse per affrontare le conseguenze della pandemia, a condizione che ogni Stato predisponesse il proprio Piano per la Ripresa e la Resilienza (RRP, Recovery and Resilience Plan) con misure focalizzate su sei grandi aree di intervento (pilastri): transizione verde, trasformazione digitale, crescita intelligente, sostenibili e inclusiva, coesione sociale e territoriale, salute e resilienza economica, sociale e istituzionale, politiche per le nuove generazioni, l'infanzia e i giovani.

Il Regolamento stabilisce poi che ogni misura inclusa in piani di ripresa e resilienza debba essere improntata sulla sostenibilità ambientale e quindi conforme, ai sensi dell'articolo 17 del Regolamento Tassonomia (Reg. UE 2020/852), **al principio “non arrecare un danno significativo”** (DNSH, “do no significant harm”) ai sei obiettivi ambientali individuati nell'art. 9 dello stesso Regolamento: la mitigazione dei cambiamenti climatici, l'adattamento ai cambiamenti climatici, l'uso sostenibile delle acque e delle risorse marine, la transizione verso un'economia circolare, la prevenzione e la riduzione

⁴ https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal_it

⁵ https://ec.europa.eu/info/strategy/recovery-plan-europe_it

dell'inquinamento, la protezione e il ripristino della biodiversità e degli ecosistemi.

La Commissione europea ha elaborato per gli Stati dell'Unione alcuni orientamenti tecnici sull'applicazione del principio DNSH nell'ambito del RRF stabilendo, tra l'altro, che la valutazione DNSH, da effettuare per ogni singola misura del piano (che comprende riforme e investimenti), debba prendere in considerazione sia gli effetti diretti, a livello di progetto o di sistema, che si verificano al momento dell'attuazione della misura, sia quelli indiretti primari, che si verificano al di fuori di tale progetto o sistema anche dopo l'attuazione della misura (“Un esempio di effetto diretto nel settore del trasporto su strada è rappresentato dall'uso di materiali durante la costruzione della strada. Un esempio di effetto indiretto primario è rappresentato dalle previste future emissioni di gas a effetto serra causate da un aumento del traffico complessivo durante la fase d'uso della strada”). La valutazione DNSH, che comunque presuppone la conformità della misura alla pertinente normativa europea compresa quella ambientale, deve poi considerare l'intero ciclo di vita della misura e l'esistenza di alternative disponibili⁶.

L'area di applicazione del principio DNSH viene declinata in maniera più ampia nell'ambito del Regolamento UE 2019/2088 sull'informativa nella finanza sostenibile, in cui la definizione di investimento sostenibile prevede l'utilizzo del principio DNSH anche in relazione a obiettivi di tipo sociale: lotta contro la disuguaglianza, promozione della coesione sociale, dell'integrazione sociale e delle relazioni industriali, investimento in capitale umano o in comunità economicamente o socialmente svantaggiate.

Un investimento può essere definito sostenibile, quindi, soltanto se non impatta negativamente sugli obiettivi ambientali e sociali individuati dalle citate normative e se - aggiunge il Reg. 2019/2088 - le imprese che ne beneficiano rispettano “*prassi di buona governance, in particolare per quanto riguarda strutture di gestione solide, relazioni con il personale, remunerazione del*

⁶ https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/c_2021_1054_it.pdf

personale e rispetto degli obblighi fiscali”, integrando, in definitiva, le tre dimensioni ESG.

Nel suddetto contesto si inserisce Il **Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR)**⁷, lo strumento che traccia gli obiettivi, le riforme e gli investimenti che l'Italia intende realizzare utilizzando i fondi europei di Next Generation EU.

Il Piano, che destina il 40% delle risorse ai progetti verdi - ed è stato valutato coerente con il principio di non danneggiare gli obiettivi ambientali come richiesto dalla Commissione europea – si muove lungo le tre direttrici della transizione ecologica, dell'innovazione digitale e dell'inclusione sociale declinate in sei Missioni (digitalizzazione, innovazione, competitività, cultura e turismo; rivoluzione verde e transizione ecologica; infrastrutture per una mobilità sostenibile; istruzione e ricerca; inclusione e coesione; salute) che rispondono a esigenze non soltanto ambientali ma anche sociali.

Il PNRR costituisce pertanto il documento strategico che, oltre a individuare misure per superare l'impatto della pandemia sulla società e sull'economia, delinea il quadro dei principi e delle aree di riferimento in cui si dovranno muovere in futuro le attività pubbliche e private nel solco di una maggiore responsabilità ambientale e sociale.

2. Dallo sviluppo sostenibile alla finanza sostenibile - La regolamentazione europea

L'Unione Europea ha innanzitutto riconosciuto nella transizione ecologica il ruolo fondamentale del sistema finanziario poiché in grado di veicolare i capitali verso investimenti sostenibili, anche in un contesto di insufficienza di risorse pubbliche destinabili allo scopo.

⁷ <https://www.governo.it/sites/governo.it/files/PNRR.pdf>

La Commissione Europea ha quindi pubblicato nel marzo 2018 il **Piano d’Azione per la finanza sostenibile**⁸ in cui vengono delineate – anche sulla base di quanto elaborato sull’argomento da un gruppo di esperti incaricati dalla stessa Commissione⁹ - la strategia e le misure da adottare per la realizzazione di un sistema finanziario in grado di promuovere uno sviluppo autenticamente sostenibile sotto il profilo economico, sociale e ambientale, contribuendo così ad attuare l’Accordo di Parigi e l’Agenda 2030 delle Nazioni Unite.

La regolamentazione della materia, che nell’Unione europea sta trovando uno sviluppo particolarmente significativo, si fonda essenzialmente sulla necessità di creare un linguaggio comune che consenta di definire le attività, i prodotti e i servizi sostenibili nonché individuare dati e informazioni per misurare la sostenibilità che siano affidabili e tra loro comparabili.

Il legislatore europeo si è infatti preoccupato, con i **Regolamenti sulla tassonomia delle attività economiche eco-compatibili** (Regolamento UE 2020/852 - Taxonomy Regulation)¹⁰ e **sulla trasparenza delle informazioni sulla finanza sostenibile** (Regolamento UE 2019/2088 - Sustainable Finance Disclosure Regulation)¹¹, di introdurre una classificazione delle attività che possono essere considerate sostenibili¹² e di imporre una peculiare disclosure informativa per i prodotti che promuovono caratteristiche ambientali e sociali

⁸ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0097&from=IT>

⁹ https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/180131-sustainable-finance-final-report_en.pdf

¹⁰ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32020R0852&from=IT>

¹¹ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2088&from=IT>

¹² Il Regolamento 2020/852, all’art. 3, individua i criteri di ecosostenibilità delle attività economiche. In particolare, **un’attività economica è considerata ecosostenibile** se: a) contribuisce in modo sostanziale al raggiungimento di uno o più degli obiettivi ambientali di cui all’articolo 9, in conformità degli articoli da 10 a 16; questi ultimi articoli, rispettivamente, definiscono il “contributo sostanziale” all’obiettivo della mitigazione dei cambiamenti climatici e individuano le condizioni a cui è sottoposto tale contributo (non deve comportare una dipendenza da attività che compromettono gli obiettivi ambientali a lungo termine, tenuto conto della vita economica di tali attività e non deve avere un significativo impatto positivo per l’ambiente, sulla base di considerazioni relative al ciclo di vita); b) non arreca un danno significativo a nessuno degli obiettivi ambientali di cui all’articolo 9, in conformità dell’articolo 17 (che definisce il “danno significativo”); c) è svolta nel rispetto delle garanzie minime di salvaguardia previste all’articolo 18; e d) è conforme ai criteri di vaglio tecnico fissati dalla Commissione ai sensi dell’articolo 10, paragrafo 3, dell’articolo 11, paragrafo 3, dell’articolo 12, paragrafo 2, dell’articolo 13, paragrafo 2, dell’articolo 14, paragrafo 2, o dell’articolo 15, paragrafo 2.

(*light green products*) e che hanno come obiettivo investimenti sostenibili (*dark green products*)¹³.

La proposta di norme tecniche di attuazione (RTS) per dettagliare il contenuto delle informazioni da fornire agli investitori finali, è stata demandata al comitato congiunto delle Autorità Europee di Vigilanza (EBA, EIOPA, ESMA) che il 22 ottobre ha sottoposto all'approvazione della Commissione nuove norme tecniche attuative¹⁴ in aggiunta a quelle già proposte nel febbraio scorso. Il Comitato ha, tra l'altro, proposto una specifica metodologia di calcolo per misurare l'allineamento degli investimenti ai criteri individuati nel Regolamento sulla Tassonomia e la possibilità che tale allineamento venga "certificato" da un soggetto terzo.

Alla luce dell'importanza che nella transizione ecologia riveste il settore bancario, attraverso il quale possono transitare i finanziamenti verso attività sostenibili, anche gli organismi di vigilanza e di supervisione bancaria europei hanno emanato nel tempo linee guida e regolamenti con lo scopo di indirizzare gli istituti bancari verso l'implementazione di strategie sostenibili.

Tra i documenti più significativi sul tema si segnala l'*Action Plan on Sustainable Finance*¹⁵ pubblicato dalla *European Banking Authority* (EBA) a fine 2019, che delinea il piano d'azione dell'EBA in tema di fattori ambientali, sociali e di governance e indica le aree, in relazione agli aspetti ESG, su cui si attende un maggior intervento delle banche (strategia e risk management; disclosure; analisi di scenario e stress test; trattamento prudenziale). Sull'argomento l'EBA ha poi pubblicato le linee guida sui prestiti (nel 2020) e un report sulla misurazione e la

¹³ In particolare, il Regolamento 2019/2088 individua per i partecipanti ai mercati finanziari e i consulenti finanziari alcuni **obblighi di trasparenza e di informativa** in relazione a: a) le politiche sull'integrazione dei rischi di sostenibilità nei processi decisionali relativi agli investimenti a livello di soggetto (art. 3) e a livello di prodotto (artt. 7 e 10); b) gli effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità (art. 4); c) la coerenza delle politiche di remunerazione con l'integrazione dei rischi di sostenibilità (art. 5); E' altresì prevista un'**informativa precontrattuale** ai sensi degli artt. 6, 8 e 9 e un'**informativa periodica** ai sensi dell'art. 11. Viene poi imposto ai partecipanti ai mercati finanziari e i consulenti finanziari di fare in modo che le loro comunicazioni di marketing non contraddicano le informazioni comunicate a norma del regolamento (art. 13).

¹⁴ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/jc_2021_50_-_final_report_on_taxonomy-related_product_disclosure_rts.pdf

¹⁵ https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/EBA%20Action%20plan%20on%20sustainable%20finance.pdf

supervisione dei rischi ESG per le istituzioni creditizie e per le società di investimento (nel 2021).

Linee guida sul rischio ESG sono state predisposte anche dalla BCE nel 2020 (*Guide on climate-related and environmental risks*¹⁶); nel documento sono riportate le aspettative della Banca Centrale Europea nei confronti delle istituzioni bancarie europee in materia di gestione e di supervisione dei rischi legati al cambiamento climatico.

Tali documenti, oltre a dare rilievo anche all'aspetto della governance, fattore talvolta trascurato in altri ambiti, promuovono un approccio proattivo delle banche chiamate, attraverso adeguati processi di risk management, a mitigare i rischi climatici nella duplice declinazione di rischio fisico (legato all'impatto dell'incremento della frequenza e dell'entità dei disastri naturali) e di rischio di transizione (legato al costo delle politiche per ridurre le emissioni di gas a effetto serra).

In tale contesto si colloca anche lo **stress test climatico** effettuato dalla BCE nel corso del 2021 che ha testato l'impatto del cambiamento climatico su oltre 4 milioni di imprese in tutto il mondo e 1.600 banche dell'area dell'euro con lo scopo di valutarne la resilienza a livello globale a fronte di una serie di scenari climatici; i risultati del test¹⁷ hanno dimostrato la convenienza a sostenere nel breve termini i costi della transizione ecologica piuttosto che dover affrontare nel medio lungo termine i costi di un cambiamento climatico senza restrizioni.

L'adozione tempestiva di politiche di transizione verso un'economia più verde, oltre a portare benefici in termini di investimenti e di implementazione di tecnologie più efficienti, mitigherebbe gli effetti di futuri disastri naturali che altrimenti impatterebbero in modo significativo e negativo su banche e imprese.

Anche sulla base degli esiti di tale stress test la BCE ha programmato per il 2022 stress test climatici specifici per le banche considerati dalla stessa banca centrale *“come un esercizio di apprendimento sia per le banche sia per il supervisore”*. Lo

¹⁶ https://www.bankingsupervision.europa.eu/legalframework/publiccons/pdf/climate-related_risks/ssm.202005_draft_guide_on_climate-related_and_environmental_risks.en.pdf

¹⁷ <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op281~05a7735b1c.en.pdf>

stress test, i cui risultati saranno integrati nel processo di revisione e valutazione prudenziale (SREP) con un approccio qualitativo, comprende tre moduli: 1. Un questionario per valutare la capacità delle banche di gestire il rischio climatico; 2. un'analisi per confrontare la sostenibilità dei modelli di business e di come le banche sono esposte nei confronti delle aziende ad alta intensità di emissioni; 3. uno stress test dal basso per valutare in che modo gli eventi meteorologici estremi influenzeranno le banche, quanto sono vulnerabili a un forte aumento del prezzo delle emissioni di carbonio e come le banche risponderebbero a scenari di transizione nei prossimi 30 anni.

3. Il rischio di *Greenwashing*

E' indubbio che nel tempo la sensibilità collettiva sulle tematiche ambientali, e in generale sui fattori ESG, sia significativamente incrementata. Negli ultimi anni si è assistito, pertanto, a una crescita esponenziale dell'offerta, in vari campi, di prodotti e servizi con l'etichetta della sostenibilità.

Già nel 2018 un noto Studio di McKinsey ("Sustainability matters, but does it sell?") aveva rilevato che il 70% dei consumatori preferiva scegliere un prodotto a ridotto impatto ambientale rispetto a uno non ecosostenibile, pur vedendo il prezzo salire del 5-10% rispetto alla media dello stesso prodotto non etichettato come "eco-friendly".

Il fenomeno ha interessato anche l'ambito finanziario come si evince, tra l'altro, dai dati recentemente registrati in relazione alle obbligazioni destinate al finanziamento di progetti che integrano profili ambientali e/o sociali, il cui numero alla fine del 2020 era aumentato dell'89% rispetto all'anno precedente¹⁸ e alla quantità di debito "sostenibile" emesso nei primi 6 mesi del 2021 che eguaglia quella collocata dal settore privato e pubblico nell'intero 2020 che si era già concluso con un incremento del 39% rispetto al 2019¹⁹.

¹⁸ Cfr. Quaderno CONSOB giugno 2021 – La finanza per lo sviluppo sostenibile
https://www.consob.it/documents/46180/46181/fs_1.pdf/93c19583-f2cf-446a-81ef-1ffc1f333b47

¹⁹Fonte: Bloomberg NEF

La forte appetibilità dei prodotti sostenibili e la volontà di intercettare la maggiore propensione a tale tipologia di investimento induce alcuni operatori a proporre, attraverso apposite strategie di marketing, un'immagine “green” o “social” dei prodotti che offrono sul mercato non corrispondente al vero o non verificabile.

Una recente indagine effettuata dalla Commissione Europea sui siti web ed incentrata sulle pratiche di Greenwashing ha rilevato che il 42% delle dichiarazioni ecologiche esaminate riportavano affermazioni dubbie, esagerate o ingannevoli²⁰.

Il Legislatore europeo definisce il fenomeno, in alcuni Regolamenti (REGCE n. 2021/1257/UE, REGCE n. 2021/1255/UE e REGCE n. 2020/852/UE), con riferimento ai prodotti finanziari e assicurativi, descrivendolo come la pratica della **“verniciatura verde”** che consiste nell'**ottenere un vantaggio sulla concorrenza in modo sleale commercializzando un prodotto finanziario come ecocompatibile quando in realtà gli standard ambientale di base non sono soddisfatti**; inoltre ne indica la prevenzione tra gli obiettivi di tutte le normative sul tema sin qui emanate nella consapevolezza che il *Greenwashing* potrebbe costituire un ostacolo di non poco conto per gli investimenti sostenibili inducendo in errore gli investitori verso un'allocazione inefficiente delle risorse.

Sull'argomento, per un confronto nell'ambito delle numerose iniziative volte a prevenire la pratica della verniciatura verde, si segnala un recente intervento dell'ESMA nel Report statistico annuale pubblicato ad aprile²¹. L'Autorità di vigilanza ha, invece, affermato che non c'è greenwashing sistematico da parte dei produttori di fondi sostenibili (*“the evidence on cost structure, which shows that actively managed ESG funds tend to have lower costs than non-ESG, does not support the view that, on average, there is systematic greenwashing behaviour by ESG funds”*).

²⁰ https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/it/IP_21_269

²¹ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma_50-165-1710_asr_performance_and_costs_of_eu_retail_investment_products.pdf

E' opinione comune che questo fenomeno si possa contrastare attraverso la definizione di dati e informazioni utili e standardizzati che possano essere tra loro comparabili e l'individuazione di una metodologia di misurazione comune delle diverse dimensioni ESG. Infatti, in assenza di tali elementi, è stato rilevato che le imprese tendono a privilegiare informazioni qualitative e auto-riferite con il rischio di non rappresentare all'investitore il reale sforzo in investimenti e in politiche sostenibili senza consentirne il confronto con altre realtà.

Molteplici sono le iniziative, non soltanto pubbliche, promosse in diversi campi e a vari livelli per implementare e migliorare gli strumenti di comunicazione e di misurazione della sostenibilità al fine di fornire ai soggetti coinvolti dati e informazioni chiari, trasparenti e comparabili.

In questa direzione sono, tra l'altro, orientate le norme tecniche di regolamentazione riguardanti gli obblighi di informativa previsti dal Regolamento SFDR, sopra citate, di recente proposte dal Comitato delle Autorità di vigilanza europee sia pure soltanto in relazione alla platea circoscritta dei destinatari del Regolamento (partecipanti ai mercati finanziari e consulenti finanziari).

Anche l'Agenda dei consumatori del dicembre 2020 ha individuato tra le sue priorità una proposta legislativa sulla fondatezza delle dichiarazioni verdi e ha attivato un progetto pilota in tale direzione, il Green Consumption Pledge²²; l'adesione al progetto, che è su base volontaria, prevede l'assunzione di alcuni impegni da parte delle aziende aderenti tra i quali il calcolo dell'impronta di carbonio dell'azienda e dei prodotti di punta e la predisposizione, in maniera chiara e sintetica, delle relative informazioni da fornire ai consumatori.

Da ultimo, il 3 novembre u.s., nell'ambito della conferenza delle Nazioni Unite sul cambiamento climatico (COP26) a Glasgow, Erkki Liikanen, il presidente dei fiduciari della International Financial Reporting Standards (IFRS) Foundation – organizzazione indipendente autrice dei noti principi contabili internazionali IFRS - ha annunciato la formazione dell'International Sustainability Standards Board (ISSB), che si concentrerà sulla reportistica relativa al clima.

²²https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/working_document_for_the_green_consumption_pledges_0.pdf

L'ISSB stabilirà una baseline globale di standard minimi da soddisfare nel report sui rischi legati al clima al fine di consentire agli investitori di confrontare tali rischi tra le aziende a livello globale. Gli standard ISSB, che terranno conto di tutte gli aspetti ESG, ivi compreso quella di governance, non integreranno invece le politiche pubbliche, da valutare separatamente, poiché specifiche di ogni paese.

Partendo da una realtà frammentata si stanno quindi facendo passi avanti verso l'individuazione di fonti e metodologie comuni per la definizione e la quantificazione delle caratteristiche di sostenibilità nei diversi settori interessati; va da sé che per una piena comparabilità e valutazione di tali caratteristiche sarà necessaria una sempre più ampia convergenza su tali aspetti per offrire al mercato una visione coerente.

4. Le prospettive sostenibili del settore immobiliare alla luce del PNRR

Come anticipato, il PNRR prevede diversi interventi all'insegna della sostenibilità, non soltanto dal punto di vista ambientale ma anche da quello sociale, alcuni dei quali, in particolare nell'ambito delle Missioni 2 ("Rivoluzione verde e transizione ecologica") e 5 ("Inclusione e coesione") interessano il settore immobiliare che riveste un ruolo strategico per il raggiungimento degli obiettivi globali ed europei al 2030 e al 2050.

Il settore immobiliare edilizio è chiamato a dare un contributo significativo al raggiungimento di tali obiettivi - che mirano anche a una progressiva e completa decarbonizzazione del sistema (*'Net-Zero'*) - considerato che, secondo i dati dell'Unione europea, gli edifici europei consumano circa il 40% dell'energia totale ed emettono il 36% delle emissioni globali di gas a effetto serra. Inoltre, soltanto l'1% degli edifici viene sottoposto, ogni anno, a ristrutturazioni che implicano interventi di efficienza energetica.

La Missione 2, attraverso una delle sue componenti ("Efficienza energetica e riqualificazione degli edifici"), intende aumentare l'efficientamento energetico

del parco immobiliare pubblico e privato che nel nostro Paese è particolarmente datato “con oltre il 60 per cento dello *stock* superiore a 45 anni”; si tratta di un processo già avviato negli ultimi anni con la previsione di “bonus” e “superbonus” di vario tipo per promuovere l’ammodernamento e l’efficienza energetica degli edifici. In tale direzione sono previste misure di investimento e di riforma.

In particolare, per quanto riguarda gli edifici pubblici vengono indicati investimenti sugli edifici scolastici e giudiziari; per i primi ne è prevista la progressiva sostituzione, con strutture più moderne ed efficienti, laddove non sia conveniente intervenire con consistenti ristrutturazioni che li rendano adeguati dal punto di vista sismico e di consumo energetico; per gli uffici giudiziari le risorse vengono invece indirizzate alla riqualificazione di quelli esistenti, con particolare attenzione alla loro tutela e valorizzazione ove abbiano un valore storico, all’utilizzo di materiali sostenibili e di energia autoprodotta da fonti rinnovabili nonché alla riduzione della vulnerabilità sismica.

Per raggiungere gli obiettivi del risparmio energetico e stimolare il settore edilizio anche in termini occupazionali, viene poi prospettata l’estensione della misura del Superbonus 110 per cento, recentemente introdotta con il Decreto Rilancio, dal 2021 al 2023 (al 30 giugno 2023 per gli interventi effettuati dagli IACP, a condizione che almeno il 60 per cento dei lavori sia stati effettuati alla fine del 2022; al 31 dicembre 2022 per gli interventi effettuati dai condomini, a condizione che almeno il 60 per cento dei lavori sia stato effettuato entro il 30 giugno precedente). Il sostegno sarà fornito in forma di detrazione fiscale pari al 110 per cento delle spese sostenute oppure mediante gli strumenti della cessione del credito e del pagamento anticipato per agevolare gli ingenti investimenti iniziali.

Secondo il Piano la transizione verso un’economia sostenibile passa anche attraverso politiche sociali, di sostegno alle famiglie, alle persone con gravi disabilità e agli anziani non autosufficienti.

A ciò concorre la Missione 5 che, nella componente “Infrastrutture sociali, famiglie, comunità e terzo settore”, indirizza importanti risorse a interventi di costruzione o ristrutturazione di immobili esistenti (pubblici o privati) destinati

prioritariamente a persone con gravi disabilità o ad anziani non autosufficienti, ai quali si affiancano investimenti di rigenerazione urbana.

Infatti, le misure del Piano prevedono, tra l'altro, investimenti di senior housing finalizzati alla riconversione delle RSA in gruppi di appartamenti per anziani, che sfruttino le tecnologie innovative per superare le barriere fisiche e non, al fine di consentire lo svolgimento autonomo degli atti della vita quotidiana.

Inoltre, vengono indicati investimenti volti a riqualificare e aumentare le strutture di social housing che offrono alloggi a canone calmierato a soggetti che non possono accedere alle locazioni a canoni di mercato (nuclei familiari a basso reddito, anziani in condizioni economiche svantaggiate e studenti).

Si aggiungono poi misure nel campo dell'housing temporaneo, che prospettano la messa a disposizione da parte dei Comuni di appartamenti per singoli, piccoli gruppi o famiglie, fino a ventiquattro mesi, attivando dei progetti volti a promuovere l'autonomia e l'integrazione sociale; nel medesimo ambito è anche prevista la creazione di "Stazioni di posta", ovvero di centri che offriranno un'accoglienza notturna limitata per gli individui senza fissa dimora o in difficoltà economica, oltre a ulteriori servizi utili (sanitari, di ristorazione, di orientamento al lavoro).

Ingenti risorse vengono altresì destinate alla rigenerazione urbana intesa anche come leva di inclusione e di rigenerazione sociale. E' prevista la predisposizione di programmi urbanistici di riqualificazione finalizzati al recupero di ampie aree urbane degradate dal punto di vista sociale e ambientale; tali misure integrano quelle già previste dalla Missione 1 per la rigenerazione del patrimonio culturale e turistico.

Gli interventi previsti nel settore immobiliare vanno tutti nella direzione della Renovation Wave, la nuova strategia lanciata nel 2020 dall'Unione europea, quale parte integrante del Green Deal europeo, volta al rinnovamento del proprio parco immobiliare vetusto e inefficiente dal punto di vista energetico nonché al miglioramento della qualità di vita e il benessere dei residenti, creando al contempo nuovi posti di lavoro "green" nella filiera delle costruzioni. Con tale strategia viene, tra l'altro, affermato il paradigma – a cui si conformano le misure

del PNRR - della rigenerazione urbana sociale e ambientale, attraverso opere di riqualificazione di edifici esistenti che limitino il consumo di suolo.

In considerazione delle iniziative sovranazionali e nazionali fin qui cennate in materia di ESG, è possibile annoverare il mondo della finanza immobiliare tra gli attori del mercato più coinvolti nella tematica *de quo*, in cui i fattori ESG hanno significative prospettive di affermazione e di sviluppo; la finanza immobiliare costituisce il punto di incontro tra le iniziative di finanza sostenibile, volte a individuare standard comuni e regole trasparenti per definire correttamente gli investimenti responsabili dal punto di vista ambientale, sociale e della governance, e le iniziative del settore dell'edilizia sostenibile, così come delineato nel PNRR; queste ultime si pongono, in particolare, l'obiettivo di definire le modalità anche tecniche per soddisfare le esigenze ambientali e sociali nella costruzione e nella riqualificazione degli edifici e per misurarne concretamente la sostenibilità.

5. Il contributo della Banca d'Italia²³

La Banca d'Italia è da tempo impegnata a ridurre l'impatto ambientale delle proprie attività istituzionali di cui dà conto, attraverso una serie di indicatori quantitativi, nel Rapporto ambientale annuale che illustra anche le principali iniziative realizzate in linea con gli obiettivi della Politica ambientale (uso sostenibile delle risorse energetiche e naturali, gestione ottimale dei rifiuti, mobilità sostenibile, acquisti "verdi", promozione di una cultura ambientale).

L'ultimo anno, seppure fortemente influenzato dalla crisi pandemica e dal ricorso al lavoro da remoto, ha registrato una diminuzione dell'impronta carbonica complessiva del 28% per effetto delle minori emissioni dovute agli spostamenti casa-lavoro e ai viaggi di lavoro e una riduzione dei consumi di acqua potabile e di energia elettrica rispettivamente del 14% e di oltre il 5%.

²³ Fonte: sito internet della Banca d'Italia e Rapporto ambientale 2021 della Banca d'Italia, anch'esso pubblicato sul sito della Banca: <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/rapporto-ambientale/2021-rapportoambientale/Rapporto-ambientale-2021.pdf>

L'impegno della Banca d'Italia per contribuire a uno sviluppo equilibrato e sostenibile si estende anche al proprio portafoglio di investimenti finanziari che integra aspetti ambientali, sociali e di governo societario. Nel luglio del 2020 la Banca d'Italia, analogamente ad altre banche centrali dell'Eurosistema, ha presentato la Carta degli Investimenti sostenibili. Il documento “definisce la visione che la Banca ha della sostenibilità, contiene i principi e i criteri di riferimento per la gestione sostenibile dei propri investimenti finanziari e indica precisi impegni mediante i quali intende dare concretezza alla propria azione a favore di un modello di crescita economica sostenibile”.

Sulla base di una ricerca svolta a livello internazionale da un ente indipendente, la Banca d'Italia è risultata tra le banche centrali più “verdi” dei paesi del G20 per il sostegno fornito allo sviluppo di una finanza più sostenibile, l'integrazione dei criteri di sostenibilità nelle proprie decisioni di investimento, le iniziative per ridurre l'impronta ecologica delle attività istituzionali.

6. Conclusioni

La transizione verso un nuovo modello economico sostenibile che integri le tre dimensioni ESG sarà un percorso, seppure possibile, condizionato negli esiti al superamento di alcune sfide.

E' innanzitutto fondamentale che la sostenibilità ambientale, sociale e di governance non sia un tema rimesso alla sensibilità dei singoli, sia pure molti, soggetti coinvolti, ma diventi un approccio strutturale da applicare a tutti gli ambiti dell'economia; in questo senso un contributo fondamentale potrà essere apportato da accordi internazionali e norme nazionali e sovranazionali sempre più pregnanti nonché da regole e sistemi di misurazione comuni e condivisi, accompagnati da efficaci sistemi di controllo che presidino anche la correttezza delle informazioni e l'applicazione delle norme tecniche.

La rivoluzione “sostenibile” non può che realizzarsi anche attraverso una rivoluzione “culturale” che, anche facendo leva sulle aspettative delle giovani

generazioni, porti a un generale accrescimento della consapevolezza ambientale e sociale e della conoscenza degli strumenti ad essa connessi; i progetti di formazione – alcuni dei quali peraltro già previsti dal PNRR - e di promozione sulle tematiche ESG, da attivare a tutti i livelli, rivestiranno pertanto un ruolo strategico.

Inoltre, l’offerta di prodotti e di servizi rispettosi dei fattori ESG andrà senz’altro incoraggiata prevedendo sistemi di incentivazione che rendano l’adeguamento a tali fattori non soltanto un onere per le imprese ma una “golden opportunity²⁴”, un’opportunità di miglioramento da cui trarre vantaggi in termini di profitto e di competitività cosicché *“Le imprese che non sapranno adattare prodotti e processi produttivi nella direzione della sostenibilità ambientale”* avranno *“sempre più difficoltà a rimanere sul mercato”²⁵*.

In considerazione della difficoltà di alcuni Paesi a conciliare gli obiettivi di sostenibilità con quelli di crescita, è altresì auspicabile che siano promosse – come già sta avvenendo – iniziative *bottom-up* che prevedano il coinvolgimento e la collaborazione del settore privato in tutte le sue forme.

Occorre puntare sull’elemento dell’innovazione tecnologica, il cui sviluppo sarà fondamentale per il conseguimento dell’obiettivo della transizione ecologica che, infatti, viene sovente affiancato - come nel PNRR – alla transizione digitale; gli investimenti in ricerca, sviluppo e innovazione tecnologica, da indirizzare trasversalmente a tutti gli ambiti di crescita dei fattori ESG, consentiranno di affrontare più efficacemente le principali sfide della transizione.

L’utilizzo di strumenti tecnologici e digitali all’avanguardia è, poi, senz’altro essenziale per l’individuazione di parametri standard per misurare la sostenibilità di un prodotto, di un servizio o di un edificio, nonché per costruire validi sistemi di reportistica sull’integrazione dei fattori ESG nell’attività d’impresa; costituisce altresì un ausilio efficace per migliorare l’efficienza energetica degli immobili e implementarne il benessere abitativo.

²⁴ Come affermato dalla BCE nel report con gli esiti dello stress test climatico condotto nel 2021.

²⁵ Così il Governatore della Banca d’Italia, Ignazio Visco, nelle Considerazioni finali in occasione della Relazione annuale sul 2020.

Il settore immobiliare può affrontare con fiducia le sfide della transizione ecologica poiché già dispone di conoscenze, strumenti, prodotti tecnici e tecnologici che, seppure potranno essere implementati e migliorati, consentono sin d'ora di avviare un efficace percorso di gestione e di riqualificazione degli edifici in termini di sostenibilità e di trasformare il mercato in chiave di responsabilità ambientale e sociale.