CONFINDUSTRIA
ASSOIMMOBILIARE

Gli investitori immobiliari e la sfida ESG

INDAGINE 2021

APRILE **2022**

I QUADERNI DI ASSOIMMOBILIARE 02

INDICE

02 **Presentazione**
Silvia Rovere, Presidente Confindustria Assoimmobiliare

03 **Il grigio e il verde**
Daniele Pronestì, Presidente Comitato Economia Circolare di Confindustria Assoimmobiliare

01 INDAGINE

05 **Attuale comprensione dei criteri ESG in Italia**

08 **L'importanza della sostenibilità per ottenere e impiegare capitali**

10 **Quantificare economia e rendimento degli immobili green**

12 **Il futuro dei criteri ESG**

02 INTERVENTI

16 **GRESB Real Estate Assesment 2021: Risultati**
Steven Pringle, Head of Member Relations GRESB

20 **UNEP FI and responsible property investment: shifting institutional practices toward sustainable finance**
Matthew Ulterino, Real Estate Specialist, Principles for Responsible Investment

22 **Quattro riflessioni sulla necessaria evoluzione delle valutazioni di immobili negli investimenti ESG**
Nadia Crisafulli, Operation Manager, PATRIGEST

24 **La sfida ESG nel settore real estate**
Andrea Mucchietto, Director, Urban Regeneration, HINES ITALY

26 **Cambia il campo di gioco per gli investitori ed è sempre più sostenibile**
Raffaella Pinto, Head of business development, CUSHMAN & WAKEFIELD

28 **ESG Management, intervista doppia**
Stefano Corbella, Sustainability Officer, COIMA e Anna Maria Pacini, Head of ESG, DEA CAPITAL

CONCLUSIONI

35 **Un nuovo inizio**
Paola Ricciardi, Vice Presidente Confindustria Assoimmobiliare per la Promozione e adozione di modelli ESG

36 **Nota metodologica: come è stata condotta l'indagine**

SILVIA MARIA ROVERE
PRESIDENTE ASSOIMMOBILIARE

PRESENTAZIONE

Environmental, Social, Governance. Tre parole, comunemente conosciute sotto l'acronimo ESG, che rappresentano la sintesi di un nuovo modo di concepire, riconoscere e misurare la creazione di valore.

Nel 2005, a seguito del forum "*United Nations Global Compac*t" – iniziativa ONU che incoraggia le aziende ad adottare politiche nel rispetto della responsabilità sociale d'impresa - venne pubblicato il report "Who Cares Wins" in cui per la prima volta comparve il termine ESG. Veniva sottolineata l'importanza di una sostenibilità che, oltre ad essere economica, deve comprendere e includere gli effetti a lungo termine sulla nostra società.

Pensiamo a quanto questi concetti siano importanti per il settore immobiliare: l'impatto della nostra *industry* ha una natura per definizione di lungo periodo, e, conseguentemente, sul contesto urbano e sociale.

Inoltre, gli elementi che compongono l'aspetto e la funzionalità delle abitazioni influiscono direttamente sulla qualità delle nostre vite. Trascorriamo grande parte della vita all'interno di edifici, sia nei momenti di lavoro, sia di svago. Il mondo immobiliare è quindi non solo pienamente parte di questa nuova cultura, ma deve esserne tra i primi promotori; nuove modalità e progetti stanno comportando cambiamenti profondi nel modo in cui andremo a pensare il settore nel suo complesso.

Questi concetti hanno ancora più valore per i risparmiatori del nostro Paese che, direttamente o indirettamente, hanno investito in immobili. Individuare e perseguire la strada della sostenibilità significa infatti tutelare un patrimonio che ad oggi non presenta quei caratteri utili a proteggerne il valore nel tempo, e che dunque rischia di essere esposto a situazioni di instabilità. Compito degli operatori del *real estate* è evitare che questo avvenga.

Una forte consapevolezza del nostro settore, dunque. Ma in che modo avviene la traduzione di quest'attitudine in progetti realizzabili, capaci di affermare davvero una nuova modalità di pensare gli spazi in cui viviamo e lavoriamo?

Questa *indagine* vuole riassumere il pensiero di coloro che si trovano nel ruolo di tradurre gli elementi di sostenibilità in progetti concreti. Una pubblicazione, la prima di questo tipo realizzata in Italia, che ci restituisce una visione complessiva su quanto è stato fatto e quanto esiste ancora da compiere per portare maggiore luce sui concetti ESG applicati in ambito immobiliare.

Vogliamo che questo *Quaderno*, che si prefigge di misurare il grado di consapevolezza concreta espressa dagli operatori, possa servire un duplice obiettivo. Il primo è fornire un utile strumento allo stesso mondo del *real estate*, con uno sguardo generale sul livello di conoscenza dei temi legati ai criteri ESG oltre che a permettere una migliore comunicazione su queste tematiche. Il secondo è che gli *stakeholders* nel loro complesso, siano essi privati o pubblici, abbiano a disposizione una piccola "bussola" per comprendere quanto gli argomenti legati alla sostenibilità siano fino in fondo capiti e concretamente realizzati.

I grandi momenti di cambiamento avvengono in primo luogo attraverso una trasformazione culturale, con effetti di lungo periodo sulle scelte di mercato e sulla regolamentazione. Avere la consapevolezza di essere all'interno di questo processo ed essere in grado di dotarsi di strumenti di comprensione, è il primo passo per contribuire al miglioramento di un settore così decisivo per il nostro Paese.

DANIELE PRONESTÌ
PRESIDENTE COMITATO
ECONOMIA CIRCOLARE
ASSOIMMOBILIARE

IL GRIGIO E IL VERDE

La crisi climatica è un problema decisivo del nostro tempo. Lo è per chi governa, per chi lavora, per chi fa impresa.

Il settore Real Estate ha compreso questo fenomeno con lucidità negli ultimi due anni. La pandemia ha innescato la più grave contrazione globale dalla Grande depressione del 1987, con conseguenze che hanno impattato settori, come il Real Estate, dipendenti dall'interazione fisica. Il virus ci ha ricordato che le crisi più gravi, sanitarie o ambientali, richiedono una risposta comune. Un buon sistema di relazioni industriali è dunque fondamentale per promuovere una crescita sostenibile e gli investitori italiani del Real Estate, in quanto promotori di un settore "sistemico", non possono rimanere inermi.

Il percorso avviato in Confindustria Assoimmobiliare con il Comitato per l'Economia Circolare serve a inquadrare nella prospettiva d'impresa il valore economico che gli investimenti sostenibili e ESG possono generare per l'industria e per il Paese.

Nei prossimi anni, i modelli di business di tutte le società saranno profondamente interessati dalla transizione verso un'economia a zero emissioni nette. Per l'Italia, in cui il 60% dei risparmi privati è investito in immobili, percorrere la strada della sostenibilità significa tutelare i risparmi dei cittadini e i rendimenti degli investitori, stabilendo un solido presidio di competitività per gli anni a venire. Per attuare una strategia ESG efficace è necessario che le scelte siano informate anche con dati non tradizionali e "non finanziari".

Esistono ancora poche elaborazioni sui dati ESG del Real Estate Italiano. La comprensione di come il fenomeno si sta concretamente sviluppando presenta ancora molte zone grigie. Eppure, se il settore vuole eccellere nelle tre componenti della sostenibilità ESG, i dati sono proprio ciò di cui necessitiamo. Affinché i capitali si fermino nel nostro Paese, gli investitori devono poter valutare la capacità delle società italiane di mitigare i rischi di una mancata transizione o di affrontare le minacce fisiche del cambiamento climatico. Gli investitori devono avere accesso a informazioni pubbliche e private rilevanti, di elevata qualità e coerenti. Sono i dati a permettere agli investitori di prendere decisioni più informate per ottenere rendimenti duraturi a lungo termine. Sono i i dati a rendere i prodotti ESG e il settore più attrattivi.

Per essere veramente efficaci, gli investimenti verdi non ammettono zone grigie.

L'indagine elaborata da Confindustria Assoimmobiliare ha l'intento di fare luce su alcuni dati di settore, mappando per la prima volta la maturità delle società Real Estate nel valutare gli investimenti ESG e dunque le possibilità del settore di essere competitivo. È la prima indagine di quello che vuol divenire un osservatorio permanente per continuare a informare il mercato su come migliorarsi. Siamo all'inizio di una transizione lunga ma in rapida accelerazione. Il confronto è necessario e sarà tanto più utile quando più saprà valicare il semplicismo delle certificazioni "green" per valorizzare economicamente le componenti Social e Governace.

L'impegno collettivo che ci siamo posti, è quello di essere concreti nelle azioni che intraprenderemo, di continuare il dialogo con le istituzioni, di raggiungere insieme gli obiettivi climatici che ci siamo prefissi e, in definitiva, di rendere più competitivo un settore fondamentale per il Paese.

INDAGINE

01

ATTUALE COMPRENSIONE DEI CRITERI ESG IN ITALIA

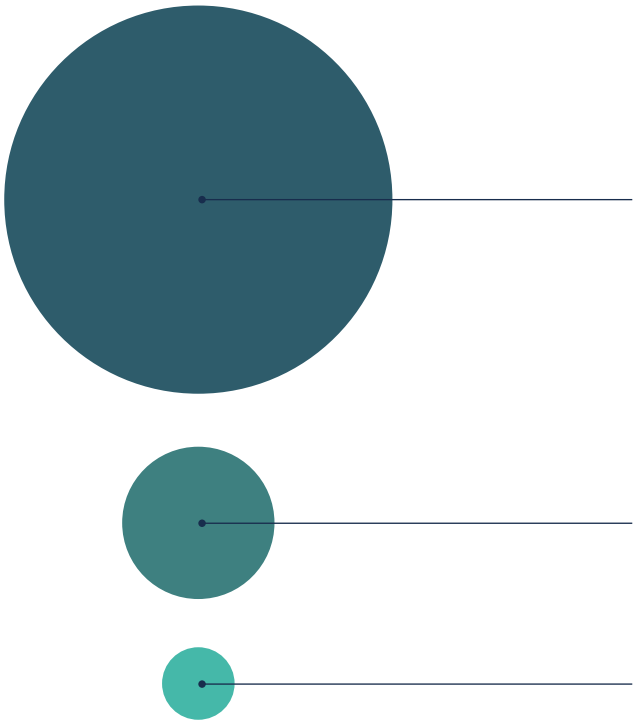
1.

Hai mai sentito parlare di ESG?

SÌ

2.

Quale delle seguenti definizioni descrive meglio il concetto ESG nel settore immobiliare?



69%
L'impegno degli attori del mercato immobiliare nel rendere conto dell'impatto che il loro modo di fare business ha sulla società e sulle future generazioni.

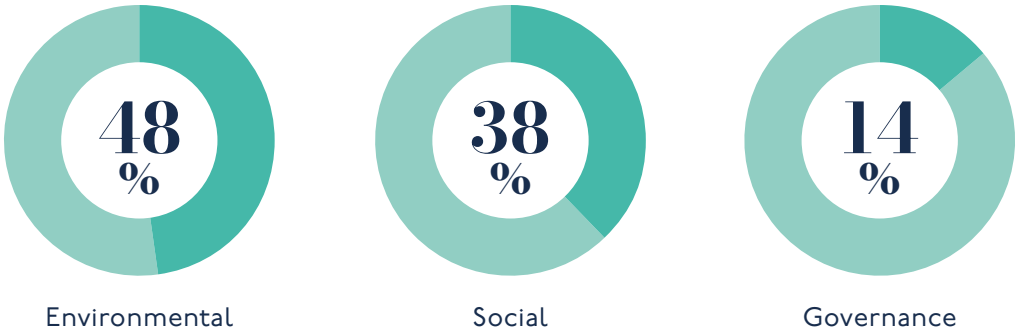
21%
Insieme di azioni e misure per rendere il prodotto immobiliare più verde/sostenibile.

10%
Insieme di azioni e misure finalizzate a mitigare il rischio che il proprio prodotto immobiliare/servizio diventi obsoleto nel futuro.

La maggioranza dei partecipanti evidenzia una forte sensibilità legata all'ambiente e alla responsabilità verso le generazioni future. Il 21% collega i temi della sostenibilità a una logica di mercato, con un 10% che vede la necessità di mitigazione del rischio rispetto all'obsolescenza del prodotto immobiliare.

3.

Quale delle parole che compongono l'acronimo "ESG" ha più valore per la tua azienda?

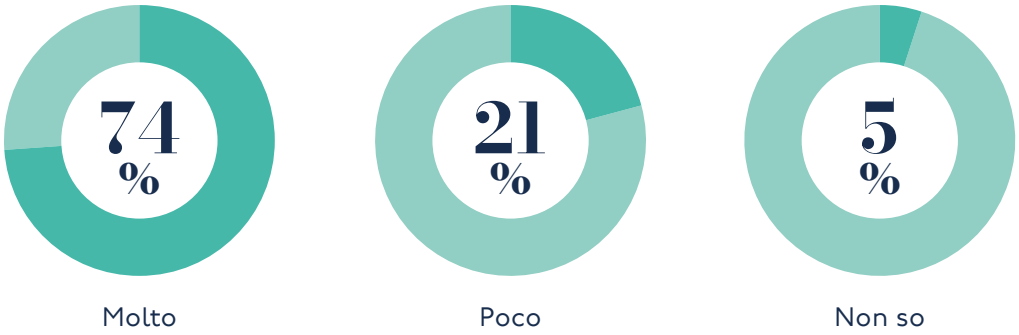


4.

Quale delle parole che compongono l'acronimo "ESG" ha più valore per i tuoi investitori?

5.

Quanto pensi impattino i principi ESG nelle scelte della tua azienda?



6.

La tua azienda ha un team dedicato alle tematiche ESG?

7.

Credi che i progressi fatti in termini di impegno verso i principi ESG nel settore immobiliare italiano siano:

8.

Quanto impatto hanno avuto i principi ESG sul settore immobiliare in Italia?

9.

Pensi che ci siano abbastanza dati a disposizione per valutare quale impatto ha, sul mercato immobiliare italiano, l'adesione di una azienda ai principi ESG?

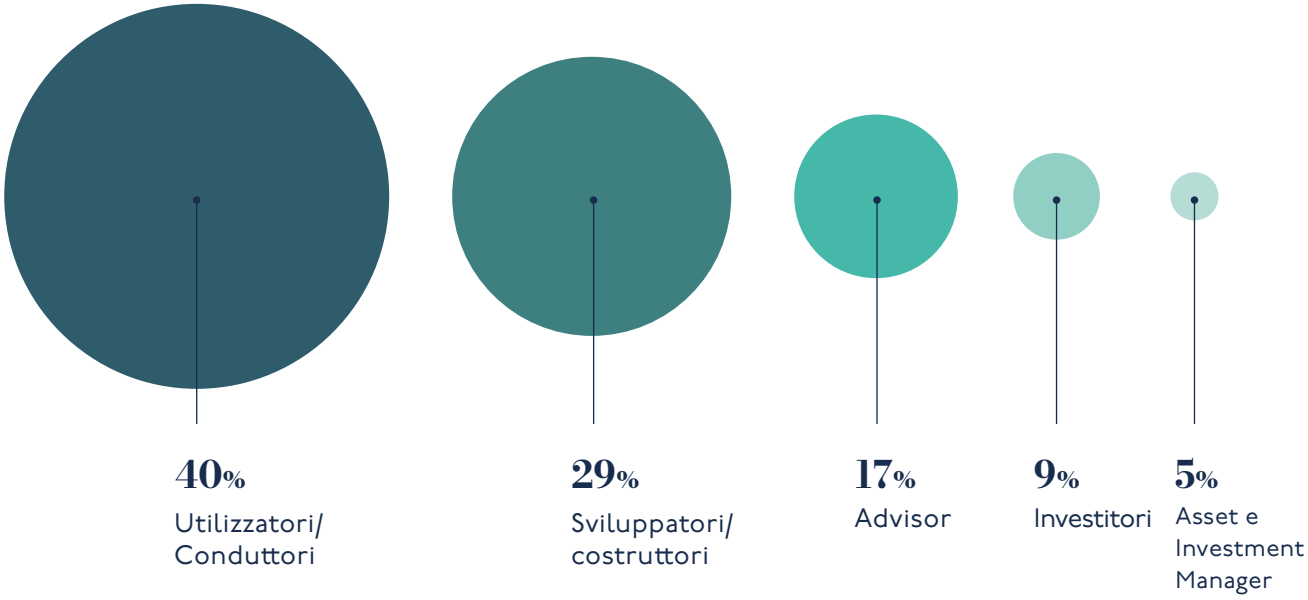
L'IMPORTANZA DELLA SOSTENIBILITÀ PER OTTENERE E IMPIEGARE CAPITALI

10.

Secondo la tua esperienza professionale, tra gli operatori nazionali quanto influiscono i principi ESG nelle decisioni di investimento?

11.

Quale dei seguenti stakeholder percepisci più attivo nel portare avanti criteri ESG nel settore immobiliare?

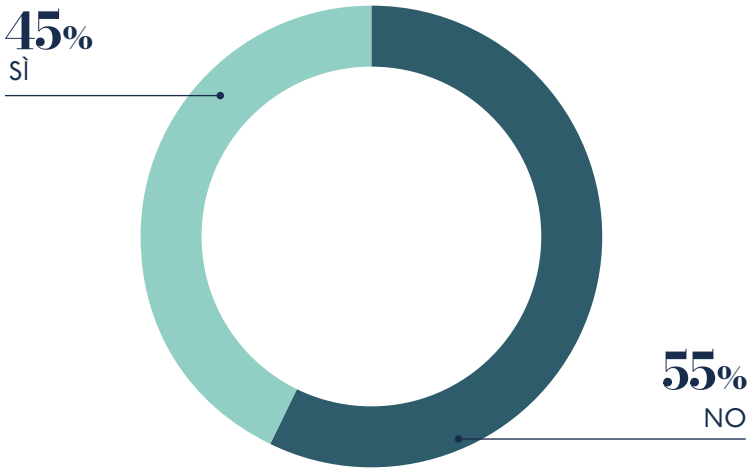


12.

Per la selezione di quali dei seguenti business partner la tua società utilizza standard ESG?

13.

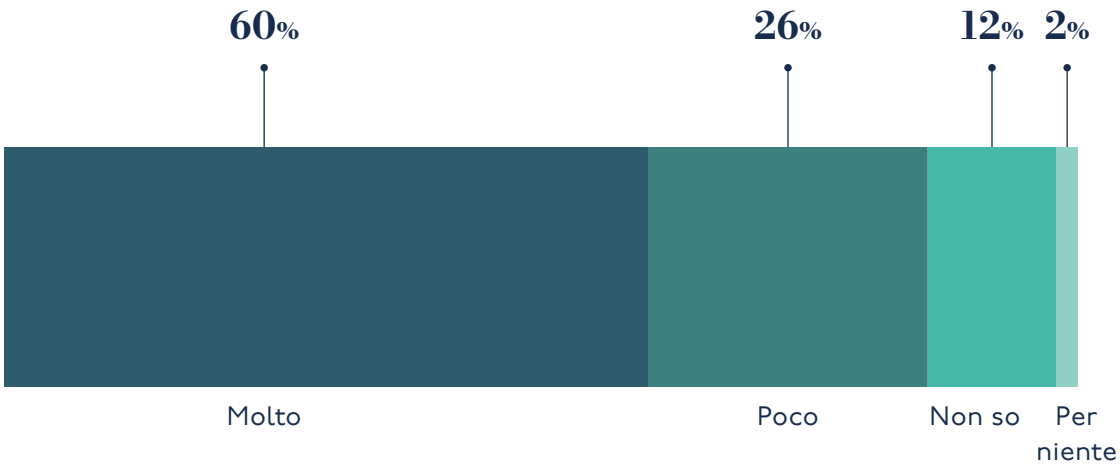
Ci sono tematiche ESG che rappresentano per la tua società un filtro di accettazione/rinuncia nell'espletare un'attività professionale (investire/prestare un servizio)?



QUANTIFICARE ECONOMIA E RENDIMENTO DEGLI IMMOBILI GREEN

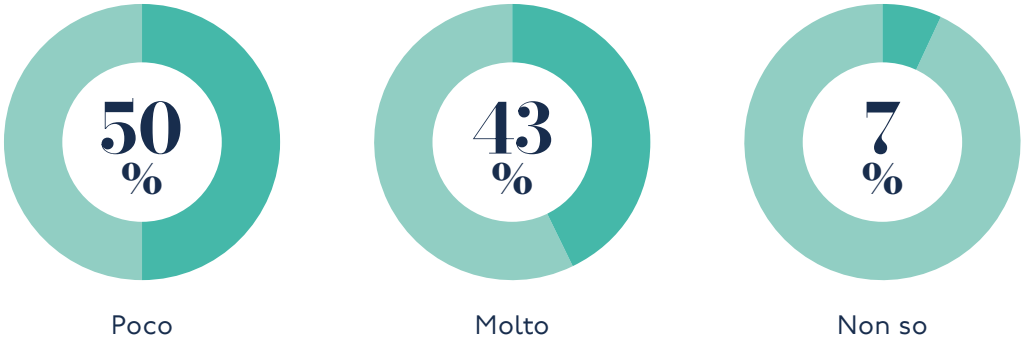
14.

Quanto ritieni che pesi l'aderenza ai principi ESG nel valore di un immobile?



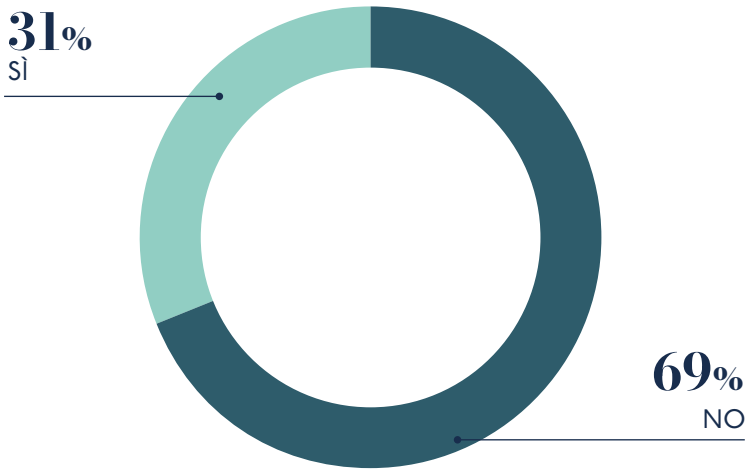
15.

Quanto ritieni che pesi l'aderenza ai principi ESG sul tempo di vendita o locazione?



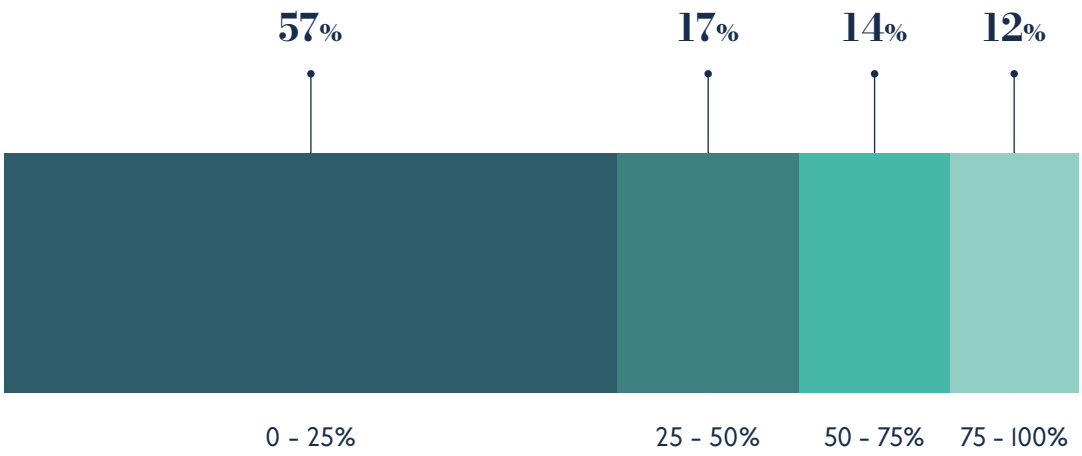
16.

Gli uffici che occupa la tua società hanno una certificazione Green Building?



17.

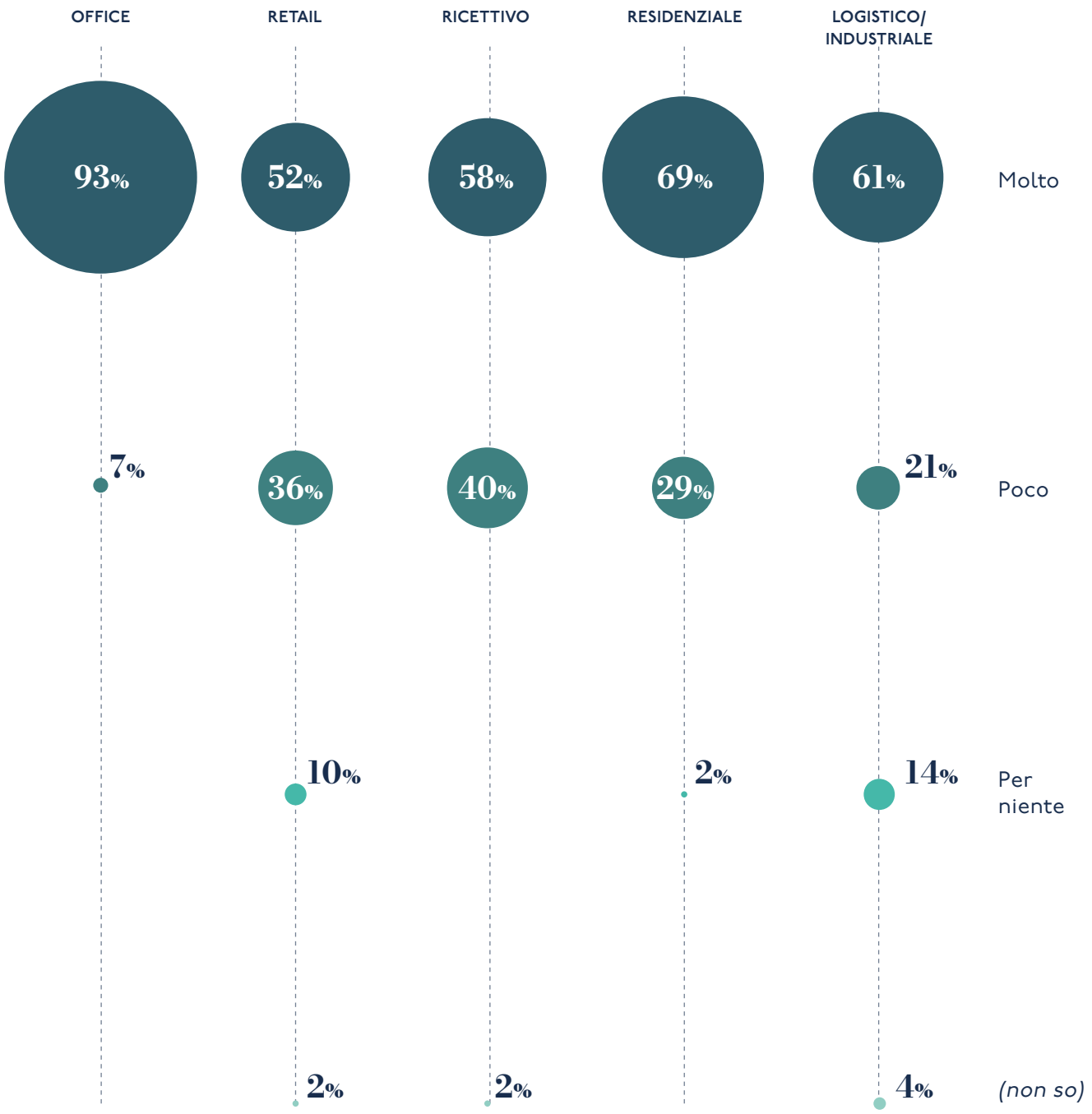
Presso la tua azienda, qual è la percentuale di immobili under management dotati di un qualsiasi label ESG (comprese certificazioni green building)?



IL FUTURO DEI CRITERI ESG

18.

Secondo la tua opinione, quali sono le asset class che dovrebbero prima di altre seguire i principi ESG nel loro ciclo di vita e utilizzo?
Scegli un punteggio secondo questa scala: 3 molto, 2 poco, 1 per niente

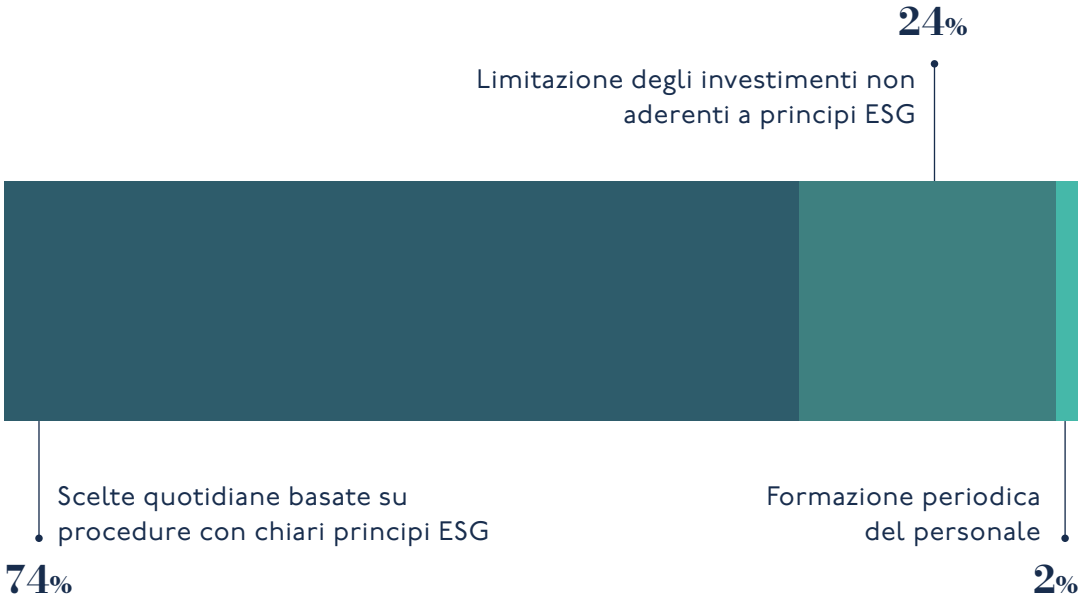


19.

Quale pensi sarà il maggior beneficio futuro dovuto all'applicazione dei principi ESG nel nostro settore?

20.

Cosa vorresti facesse l'azienda per cui lavori per implementare il ricorso ai principi ESG?



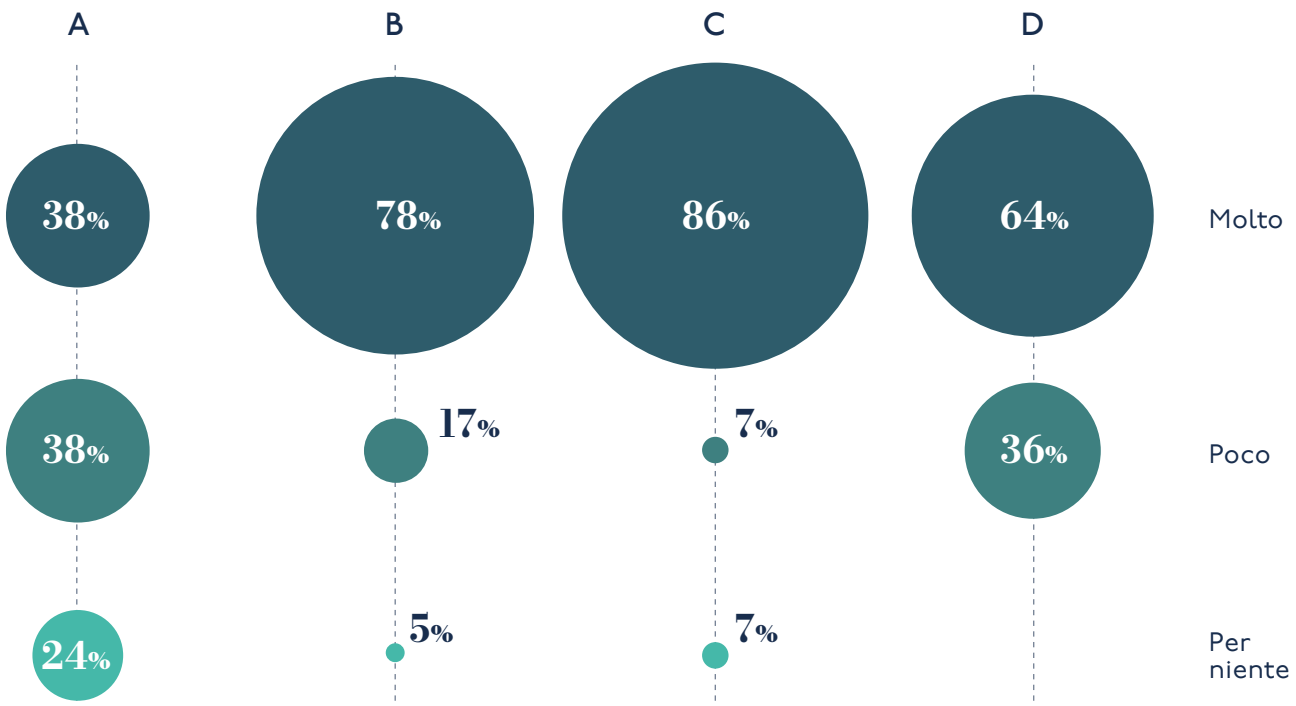
21.

Quanto reputi importanti le seguenti attività che Confindustria Assoimmobiliare può implementare per rappresentare al meglio il settore sui temi ESG?

	MOLTO	POCO	NULLA	TOTALE
A. Webinar dedicati agli Associati	16	16	10	42
B. Report annuali che indaghino il mercato ESG Real Estate	33	7	2	42
C. Maggior coinvolgimento degli stakeholder pubblici per incentivare il settore a adottare principi ESG	36	3	3	42
D. Maggior coinvolgimento degli stakeholder privati per rappresentare le offerte del mercato italiano in termini ESG	27	15	0	42

ALTRO: supporto nella messa a disposizione di dati pubblici (database aperti); Sensibilizzare la pubblica amministrazione sul fatto che per implementare politiche ESG è necessario mettere mano allo stock di patrimonio immobiliare esistente.

IMPORTANZA DI:



INTERVENTI

02

GRESB REAL ESTATE ASSESMENT 2021: RISULTATI

Nel 2021, il GRESB score medio è aumentato fino a raggiungere quota 73, tre punti in più di quanto registrato nel 2020

GRESB, STEVEN PRINGLES
HEAD OF MEMBER RELATIONS

GRESB è un'organizzazione industry-driven che fornisce dati ambientali, sociali e di governance (ESG) utilizzabili e trasparenti ai mercati finanziari. Raccogliamo, convalidiamo, e valutiamo i dati ESG per fornire business intelligence, strumenti di coinvolgimento e soluzioni di reporting normativo ad uso degli investitori, degli asset manager e dell'industria finanziaria in generale.

GRESB fornisce un quadro coerente per misurare la performance ESG dei portafogli immobiliari sulla base di dati auto-riferiti. Le valutazioni sono guidate da ciò che gli investitori e l'industria in generale considerano parametri essenziali e pertinenti. I dati riportati a GRESB vengono convalidati da una terza, indipendente parte (chiamata SRI e localizzata a Washington DC) e valutati prima di essere utilizzati per generare diversi benchmark ESG per il settore immobiliare.

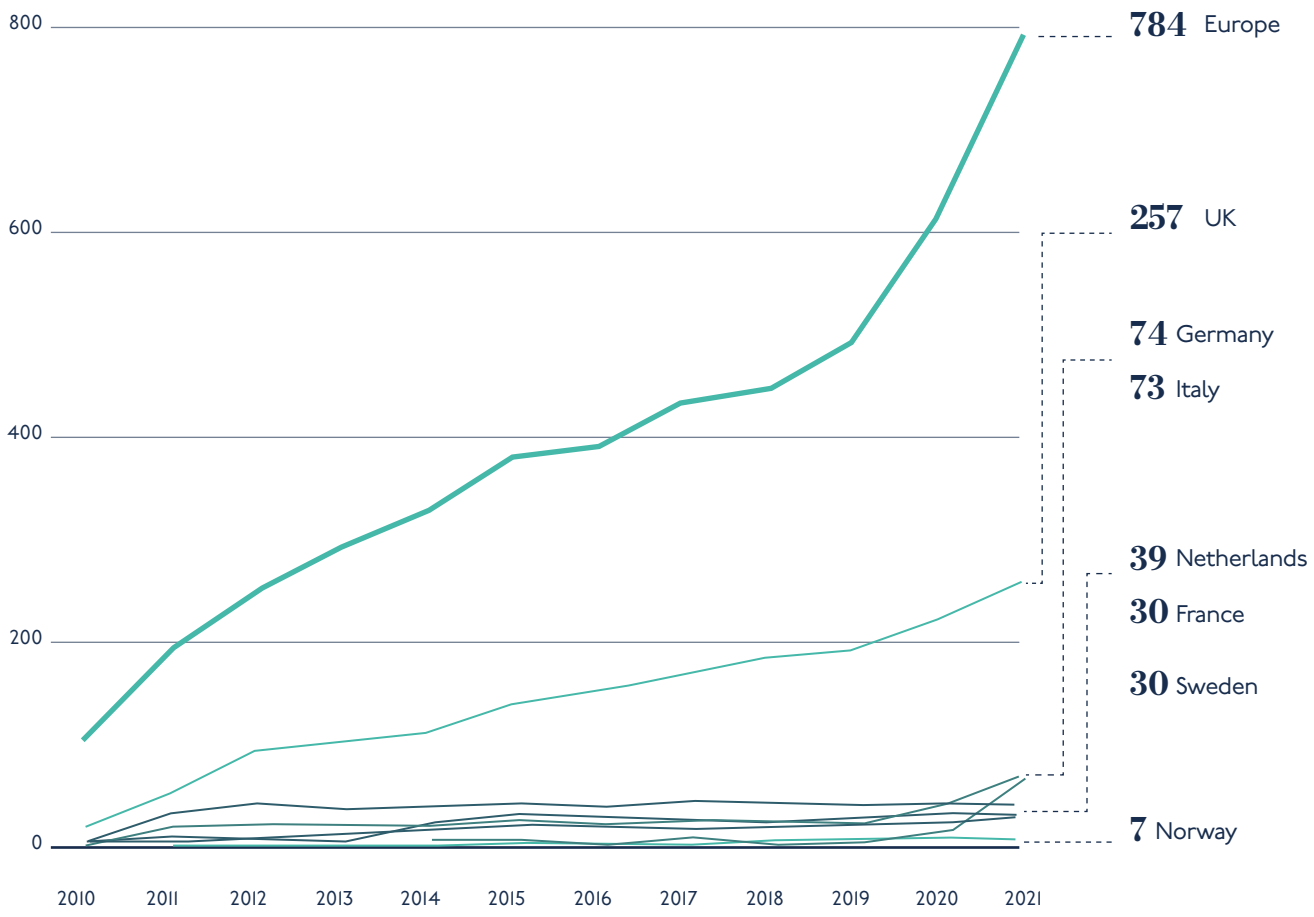
Nel 2021, hanno partecipato all'annuale GRESB Real Estate Assessment 1520 società immobiliari, REIT e fondi privati, rappresentando 5,7 trilioni di dollari di asset in gestione. Rispetto al precedente anno, nel 2021 GRESB ha visto un incremento del 24% in termini di partecipazione, la massima crescita in termini assoluti fino ad ora registrata. La maggior parte dell'aumento si è registrato in Europa, dove il numero di partecipanti è cresciuto del 29% raggiungendo quota 784.

Il forte aumento di partecipazione in Italia ha inoltre contribuito significativamente alla crescita del benchmark stesso - 73 portafogli immobiliari italiani hanno partecipato all'Assessment quest'anno, il che rappresenta una crescita di più di tre volte rispetto al 2020. Questo aumento porta l'Italia ad essere il terzo paese più rappresentato nel Real Estate Benchmark in Europa. In termini di ripartizione del tipo di proprietà, più del 40% dei partecipanti italiani rappresenta il settore residenziale, seguito da uffici con il 26% e il 16% di fondi diversificati.

GRESB valuta la performance ESG delle società e dei fondi immobiliari attraverso il GRESB Real Estate Assessment. Il nostro Assessment è strutturato nelle seguenti tre componenti come di seguito: Gestione, Performance (quantitative) e Sviluppo, e genera due benchmark: il GRESB Standing Investments e il GRESB Development Benchmark. I seguenti approfondimenti si concentreranno sulla performance del benchmark GRESB Standing Investments, dove i partecipanti ricevono una valutazione (i.e. GRESB Score) che va da 0 ad un massimo di 100.

Nel 2021, il GRESB Score medio è aumentato fino a raggiungere quota 73, tre punti in più di quanto registrato nel 2020. In aggiunta, nel 2021 la regione con il più alto GRESB Score è stata l'Oceania con un punteggio medio di 79 punti; mentre il punteggio medio a livello europeo è aumentato più lentamente rispetto al resto del Benchmark – con un incremento di un solo punto e raggiungendo quota 71 punti. L'aumento inferiore rispetto ad altre regioni è dovuto

Figura I: Partecipazione al GRESB Real Estate Benchmark



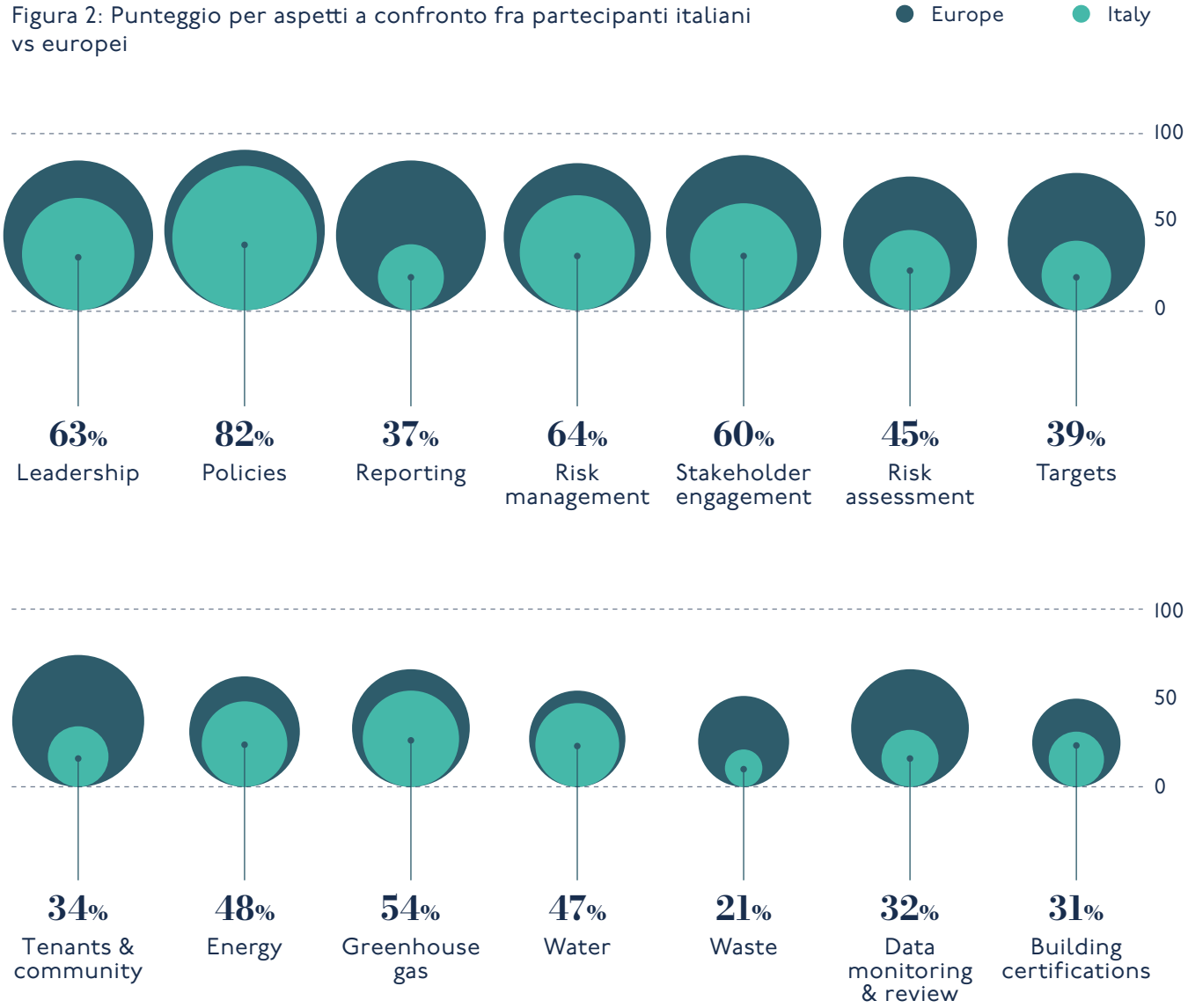
al numero eccezionalmente alto di nuovi partecipanti che tendono riportare dati ESG meno completi, nel primo anno di partecipazione specialmente.

A livello europeo possiamo identificare sostanziali differenze nel GRESB score nei diversi paesi rappresentati nel Benchmark. Tra i paesi con i punteggi più alti troviamo la Norvegia (GRESB Score: 88), i Paesi Bassi (GRESB Score: 86) e la Francia (GRESB Score: 82), nonostante questi paesi siano fra i top-performers, essi sono rappresentati da campioni relativamente piccoli di non più di 40 portafogli partecipanti. Per quello che riguarda la Gran Bretagna, il paese con la più alta partecipazione in Europa fino ad ora (257 partecipanti), il punteggio medio nel 2021 è stato di 70 punti.

A livello italiano invece, la GRESB score 2021 è stata di 47 punti. Nonostante la media italiana sia inferiore a quella europea, rimane in linea con la performance di altri partecipanti al primo anno di presenza nel Benchmark. Il punteggio medio per i partecipanti al primo anno infatti è di 58 punti, con variazioni sostanziali a livello nazionale.

Per quello che concerne la struttura vera e propria dell'assessment, le componenti di gestione e performance disegnate da GRESB sono strutturate

Figura 2: Punteggio per aspetti a confronto fra partecipanti italiani vs europei



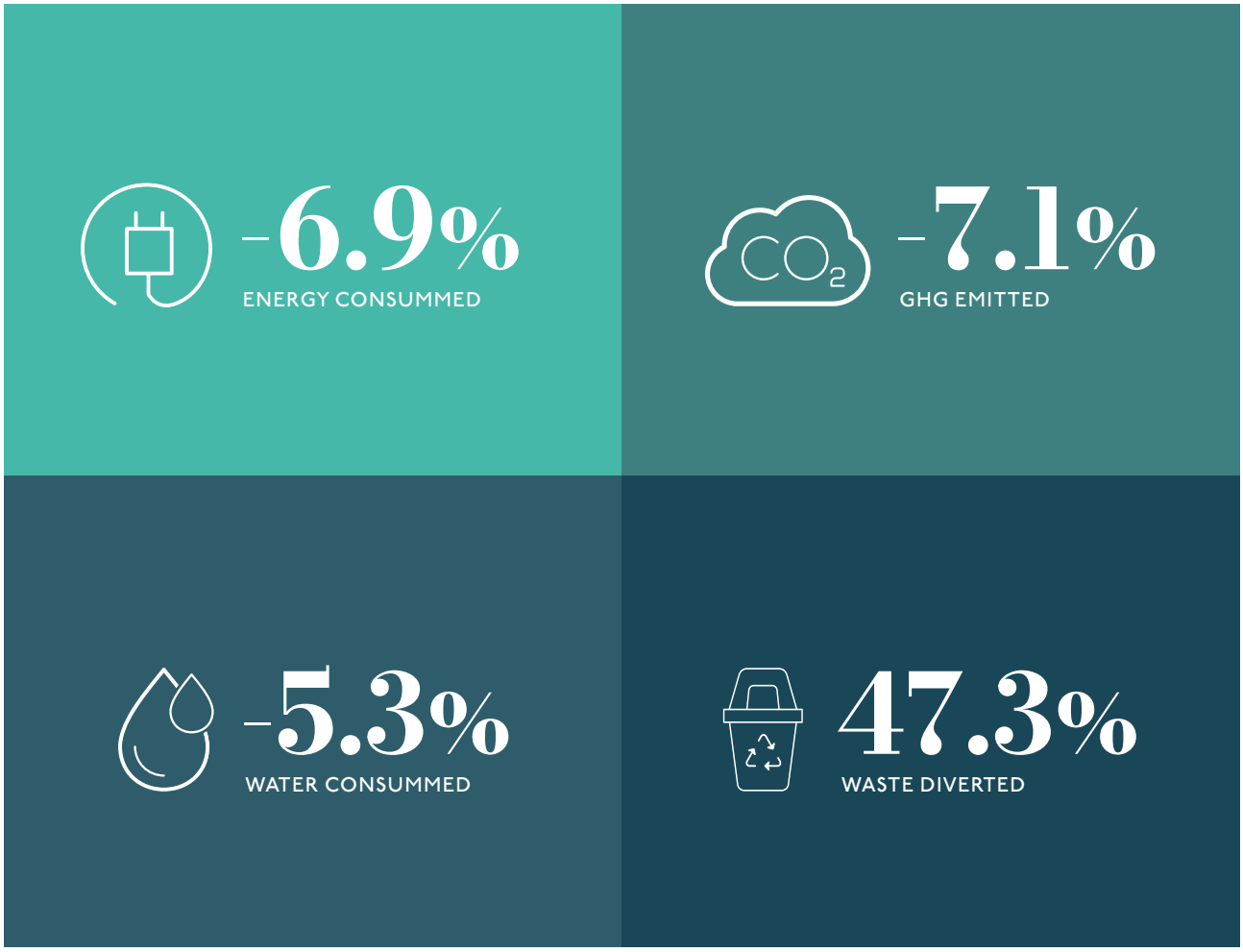
su 14 aspetti, ognuno dei quali si concentra sulla valutazione di performance nell'ambito di varie caratteristiche ESG pertinenti al settore immobiliare. Il grafico sottostante confronta la performance delle entità italiane su tutti i 14 aspetti con quella degli altri partecipanti europei.

I partecipanti italiani ottengono i risultati migliori nell'aspetto "Policies" nel 2021, e cioè nell'aspetto che valuta l'esistenza e la portata delle politiche che affrontano le questioni ambientali, sociali e di governance. Aver istituito politiche e procedure adeguate per affrontare diversi parametri ESG è un passo avanti verso un'ulteriore integrazione di pratiche sostenibili nei processi decisionali, ed è un chiaro riferimento al fatto che i partecipanti italiani si sono impegnati in questo percorso negli ultimi anni. Ciò che è interessante osservare poi è il trend positivo degli stessi partecipanti italiani, i quali stanno velocemente colmando il divario – in termini di performance – presente con il resto d'Europa su diversi aspetti che spaziano dal consumo energetico alle emissioni di gas serra, parametri dove la maggior parte dei gestori di fondi fatica a ottenere buoni risultati.
Fra gli indicatori in cui i partecipanti italiani hanno un più ampio margine di miglioramento rispetto all'Europa troviamo invece gli aspetti della gestione dei rifiuti e delle certificazioni degli edifici.

Rimane importante notare che, per quello che

riguarda i risultati relativi al 2021, tutti i partecipanti riportano i dati di performance per l'anno 2020. Fortemente influenzato da Covid-19, quella parte del patrimonio edilizio italiano che ha riportato i propri dati a GRESB ha visto una significativa diminuzione del consumo di energia e acqua, delle emissioni di gas serra e della produzione di rifiuti. La diminuzione annuale dei consumi energetici e delle emissioni di gas serra a parità di condizioni per gli immobili italiani è stata di circa il 7%, che è in linea con la media europea del 6,2% e quasi tre volte superiore a quella dell'anno precedente.
In termini di copertura dei dati, la capacità dei partecipanti europei di raccogliere dati per i loro portafogli non è stata influenzata negativamente da Covid-19, come ci si sarebbe potuto aspettare inizialmente. La copertura dei dati è rimasta infatti invariata ed in alcuni casi specifici è addirittura aumentata per diversi tipi di immobili, evidenziando i continui sforzi dei gestori di fondi per ottenere dati sulle performance dei loro portafogli. Le proprietà italiane, come mostrato in altre casistiche, seguono la stessa tendenza, con la notevole eccezione della copertura dei dati sui rifiuti, dove notoriamente i partecipanti di tutti i settori immobiliari mostrano significative lacune nell'ottenere informazioni sulla produzione di rifiuti dei loro asset.

Figura 3: Energia, emissioni e altri consumi



UNEP FI AND RESPONSIBLE PROPERTY INVESTMENT: SHIFTING INSTITUTIONAL PRACTICES TOWARD SUSTAINABLE FINANCE

The real estate programming to be housed at PRI will continue its work with institutions on issues such as improving building energy performance and management practices for property sector decarbonisation by 2050

UNEP FI, MATTHEW ULTERINO
PROPERTY INVESTMENT PROJECT COORDINATOR

United Nations Environment Programme Finance Initiative (UNEP FI) is a partnership between UNEP and the global financial sector to mobilize private sector finance for sustainable development. More than 400 financial institutions are part of this global network that works to change practices within institutions and leverage these leading practices to shift market norms and policy and regulatory expectations for a financial sector that serves people and planet while delivering positive impacts. This emphasis on voluntary action is not a replacement for regulatory action but rather an expected pre-cursor or core ingredient in it. By informing and inspiring best practices, UNEP FI and the leading financiers it works with show the way toward a system where financial returns are inseparable from social and environmental gains. In this way, member institutions can influence policy and regulation toward what is maximally possible rather than minimally desired.

In the run up to the Rio Earth Summit in 1992, a group of 13 banks and UNEP issued a Statement by Banks on the Environment and Sustainable Development, marking the start of UNEP FI. Counted in its many initiatives and successes since then was the creation of the Principles for Responsible Investment (PRI), and the creation of the Property Working Group (PWG), both in 2006. The PWG, began with a small group of thought leaders and investment practitioners with an objective to provide the evidence and practical guidance to encourage property investment and management practices to achieve the best possible environmental, social and financial goals as consistent with fiduciary responsibilities. It has evolved to a long-standing programme involving 30 leading institutions with global real estate footprints. It continues to inspire and inform through its peer network and engage with an ever-widening set of ESG (environmental, social and governance) factors material to investors' licence to operate and their delivery of stakeholder returns.

Since inception, the PWG has published thought leadership and worked with small teams of institutions on applying emerging practices, and communicating those best practice results to the industry at large. It has focused on sustainability metrics and indicators and the need for improved data collection and management processes for tracking sustainability performance; influencing policy makers on the scale of financing dedicated to building energy efficiency and the need for scaling investment in this area; steps for institutions to meet the Paris agreement climate objectives; how institutions can take an impact-based approach to investment decision-making so that a holistic range of social and environmental benefits become leading rather than resulting drivers in capital allocation; how to apply the TCFD recommendations so that physical and transition risk is fully internalised in investment processes and externally communicated with stakeholders; how health and wellness is emerging as a core driver in real estate values; how markets are (or are not) pricing climate risk, and how

+400
FINANCIAL INSTITUTIONS THAT ARE PART OF THIS GLOBAL NETWORK

+4.000
ASSET OWNERS AND INVESTMENT MANAGERS AND ADVISORS

15
YEARS OF COLLABORATION BETWEEN UNEP FI AND PRI

700
SIGNATORY INSTITUTIONS GLOBALLY

250
OF GLOBAL INSTITUTIONS ALLOCATE **AT LEAST 10% OF ASSETS** TO REAL ESTATE

49
SIGNATORY INSTITUTIONS IN ITALY

financial modelling and valuation practices should shift to account for physical risk. Examples like UNEP FI's work on TCFD shows the virtuous cycle of institutions taking voluntary measures to investigate how risk vectors and metrics are changing and how they may impact future value, and how institutions can both be well positioned to meet anticipated regulatory changes while influencing the positive direction of regulatory changes for a more stable and responsible financial system.

Moving forward, the leadership teams at UNEP FI and PRI have recently agreed steps to better align their respective investor-focused activities. UNEP FI and PRI already share a 15-year history of collaboration for changing sector norms and institutional practices for ESG integration into investment decision-making. Positively, PRI has grown dramatically during this timeframe and exerts significant influence amongst investors due to the size and reach of its signatory base which now numbers over 4,000 asset owners and investment managers and advisors. It is clear that the investment community is better served by this closer alignment rather than a continuation of separate programming. One immediate result will be the absorption of the UNEP FI real estate investor programme (PWG) into the Investment Practices team at PRI for the start of 2022.

Globally, PRI have 700 signatory institutions – and 49 in Italy - that report some allocation to real estate. Of this global total, nearly 250 allocate at least 10% of assets under management to real estate. The integration of UNEP FI's property programme into PRI means that its thought and practice leadership can be shared with a much larger base of institutions and that this sector engagement can mainstream ESG innovation into financial institutions at a much quicker pace.

As European finance sector regulations and market drivers shift irrevocably toward the low-carbon transition and improved social and natural system outcomes, institutions will need the knowledge base and tools to stay current and ahead of these shifts that will undeniably influence operations and returns. The real estate programming to be housed at PRI will continue its work with institutions on issues such as improving building energy performance and management practices for property sector decarbonisation by 2050; shaping buy-hold-sell portfolio decisions attuned with value impairment or enhancement assessments from physical climate risk; and managing ESG and sustainability data and disclosure opportunities and requirements. Meanwhile, there will be continued collaboration to link property investment concerns with activities of UNEP FI's banking and insurance sector members - for example on climate-risk adjusted debt pricing for real estate; or improving occupant health and the value of healthy buildings to health and life insurers. We invite all Italian real estate investors to be part of this journey to collectively shape and lead the sector.

QUATTRO RIFLESSIONI SULLA NECESSARIA EVOLUZIONE DELLE VALUTAZIONI DI IMMOBILI NEGLI INVESTIMENTI ESG

I danni ambientali, la crisi climatica e tutte le evidenti conseguenze su scala locale e mondiale, a livello non solo economico, spingono chi crea valore e chi utilizzerà gli spazi a una necessaria revisione del modo di pensare e modellizzare le previsioni sul nostro futuro

PATRIGEST, NADIA CRISAFULLI
OPERATION MANAGER

I dati hanno sempre avuto un ruolo cruciale nel processo valutativo e la loro qualità, provenienza e gestione è imprescindibile nei processi di costruzione e gestione degli investimenti basati sui fattori ESG (Environmental, Social, Governance).

Purtroppo nel mondo immobiliare e, in particolare, in quello italiano, i Big Data - che in moltissimi settori rappresentano ormai fattori chiave per la crescita e lo sviluppo economico, soprattutto in chiave predittiva - sono ancora in una fase embrionale.

In alcuni paesi, tra cui l'Italia, oltre alla mancanza di trasparenza dei dati sulle transazioni immobiliari, si rileva la carenza di una raccolta e gestione centralizzata delle informazioni sulle performance energetiche dei fabbricati. Anche a causa delle esigue professionalità e risorse messe in campo, i professionisti si trovano pertanto a dovere affrontare una serie di ostacoli nel fornire valutazioni immobiliari adeguate e utili alle scelte degli investitori.

I professionisti che operano nel settore delle valutazioni dovrebbero invece poter disporre di un accesso veloce ai dati, poter reperire informazioni provenienti da fonti solide e integrate e, soprattutto, avere competenze e strumenti di analisi adeguate a gestire, interpretare e utilizzare i valori nel miglior modo possibile.

Anche se in merito esistono ampi margini di miglioramento e crescita per il settore real estate, non rimane tanto tempo per superare questi ostacoli, se vogliamo davvero che le scelte degli investitori, da sempre basate su analisi e valutazione solide, si indirizzino sempre con maggiore frequenza e impatto, verso gli investimenti immobiliari ESG.

Il nostro mercato immobiliare ha visto negli ultimi anni una crescita di interesse da parte degli investitori e degli utilizzatori verso gli immobili che possono supportare le logiche di investimento ESG, generando una domanda che non sempre ha trovato una risposta adeguata in termini di offerta di spazi già pronti e adatti alle esigenze richieste. Questo sbilanciamento tra domanda e offerta è una condizione di rilevante importanza che, nelle dinamiche di mercato, rappresenta un elemento imprescindibile nella creazione del valore in quanto genera un divario di pricing tra ciò che è in linea con la domanda e ciò che invece non lo è. La misurabilità di questo divario, a oggi, è una delle sfide che più stimola i valutatori immobiliari.

Nella attività di consulenza, è indispensabile infatti basarsi su dati di mercato (la valutazione non è sopra il mercato ma ne è parte) e quando si parla di immobili green o pensati per soddisfare principi ESG, il valutatore purtroppo fatica a reperire un campione adeguato di dati su quasi tutte le asset class e con la giusta diffusione territoriale. Campione necessario per dimostrare, con evidenze razionali, quale sia il

surplus di valore che alcuni asset generano rispetto ad altri, in funzione della loro aderenza con le richieste del mercato guidato dalle logiche ESG.

La difficile reperibilità di dati sulle transazioni di immobili green, non è solo una questione contingente alla accessibilità e gestione dei dati, come sottolineato precedentemente, ma è legata anche a un mercato che ha volumi ancora esigui rispetto alla maggioranza delle transazioni tradizionali che avvengono in Italia.

Inoltre la letteratura, gli studi e le ricerche riguardanti la relazione tra valore immobiliare e investimenti ESG sono ancora pochi e spesso riportano prassi o casi studio di altri paesi che non sono sempre adeguatamente associabili alle nostre dinamiche di mercato. Possiamo sicuramente affermare che, al momento, una ricerca strutturata e omnicomprensiva, in grado di supportare gli operatori nell'attività professionale, sarebbe auspicabile, assolutamente necessaria e utile a provare quello che empiricamente i singoli operatori hanno intuito guardando le poche transazioni da loro gestite su questa tipologia di beni.

I professionisti per superare questa carenza di analisi di mercato, di studi e ricerche strutturate e contestualizzate provano a misurare i benefici a lungo termine che i tre fattori (ESG), applicati alla realizzazione e all'utilizzo degli asset "green", possono generare sia per l'investitore, sia per l'utilizzatore. Tale misurazione può avvenire in diverse declinazioni ed è un elemento che oggi difficilmente viene tenuto in giusta considerazione nelle modellizzazioni usate dai valutatori, ma che invece è largamente presente nelle scelte e logiche decisionali di investimento ESG. Nell'attuale prassi valutativa infatti la componente relativa al beneficio futuro in termini di sostenibilità (non solo energetica) potrebbe essere misurata in base a diverse variabili: risparmio economico, risparmio energetico, consumi, emissioni, riciclo, stabilità del livello di occupancy, attrattività e appeal commerciale, fungibilità, stabilità del canone, abbattimento del rischio di default, finanziamenti con tassi dedicati, propensione a una maggiore spesa iniziale rispetto al risparmio sul lungo periodo, etc... Tali componenti dovrebbero poi necessariamente essere confrontate con le voci di costo e di investimento sia iniziale sia di mantenimento, che hanno ordini di grandezza diversi da quelli degli asset tradizionali.

Queste voci non sempre sono esplicitamene isolate, ponderate e gestite nel giudizio di valore complessivo del bene e della sua capacità di generare benefici futuri utili, appunto, a rappresentare al meglio la consistenza ESG degli immobili agli investitori.

Si potrebbe dire che il futuro della valutazione è arrivato. I danni ambientali, la crisi climatica e tutte le evidenti conseguenze su scala locale e mondiale, a livello non solo economico, spingono chi crea valore (gli investitori) e chi utilizzerà gli spazi creati (le future generazioni) a una necessaria revisione del modo di pensare e modellizzare le previsioni sul nostro futuro. E se la valutazione immobiliare può e deve essere pensata come uno strumento di previsione e analisi su cui basare delle scelte così importanti per la creazione di valore (sostenibile) da parte degli investitori, è ancora più evidente che:

1.

I METODI E I MODELLI TRADIZIONALI DEVONO ESSERE IMPLEMENTATI E AFFINATI CON L'INSERIMENTO DI VARIABILI E PESI FINO A POCO TEMPO FA SCONOSCIUTI

2.

LA CREAZIONE DI COMPETENZE SPECIFICHE E DI UNA FORMAZIONE ADEGUATA, ANCHE IN CONSIDERAZIONE DELLE NUOVE TECNOLOGIE E DELLE VARIE PROFESSIONALITÀ COINVOLTE NEL PROCESSO VALUTATIVO, È IMPRESCINDIBILE

3.

LA RICERCA E GLI STUDI DELLA CORRELAZIONE TRA VALORE E IMMOBILI GREEN E SOSTENIBILITÀ DEVONO ESSERE MAGGIORMENTE IMPLEMENTATI E SPONSORIZZATI

4.

LA RACCOLTA DI DATI E DI INFORMAZIONI, SENZA LE QUALI NESSUNA VALUTAZIONE È ATTENDIBILE E UTILE, COSÌ COME LA LORO GESTIONE E ACCESSIBILITÀ NON POSSONO ESSERE ESCLUSI DALLE PRIORITÀ DI TUTTI GLI OPERATORI DEL SETTORE REAL ESTATE

LA SFIDA ESG NEL SETTORE REAL ESTATE

La sostenibilità sociale si sta affermando sempre più come un requisito indispensabile, per una rinata coesione sociale e la creazione di nuove comunità più inclusive

HINES ITALY, ANDREA MUCCHIETTO
DIRECTOR, URBAN REGENERATION

Le grandi trasformazioni che caratterizzano le sfide attuali dello scenario macroeconomico coinvolgono anche il settore del real estate e richiedono, quindi, un approccio differente al mercato da parte di grandi operatori internazionali, come Hines.

Gli ingenti flussi di investimenti legati al Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR), i processi di rigenerazione urbana in atto in alcune grandi città e l'evoluzione delle dinamiche logistiche dei trasporti connesse allo sviluppo dell'e-commerce impongono cambiamenti importanti che rappresentano un'opportunità per i grandi investitori ma anche una sfida di responsabilità ambientale, economica e sociale.

In base alla vasta esperienza maturata da Hines nel settore, per poter parlare di sostenibilità dei progetti di rigenerazione urbana è fondamentale poter garantire la durabilità nel tempo. La capacità di ripresa di una società dipende, infatti, anche dalle sue scelte sostenibili ed è la chiave di svolta per la realizzazione di una crescita a lungo termine, dove gli interventi sono pensati non solo in base alle esigenze presenti ma anche con un focus prospettico. Risultano quindi indispensabili continui studi e aggiornamenti attenti alle dinamiche attuali e future.

L'approccio di Hines è centrato su queste modalità di progettazione e lavoro, cercando di implementare in ogni intervento l'esperienza di un Gruppo leader a livello internazionale, contraddistinto da competenza e conoscenza delle best practice, che gli permettono di identificare in anticipo le opportunità e calarle nella specifica realtà locale. Secondo questo approccio, gli interventi che dovranno essere realizzati in Italia richiedono la definizione e l'attuazione di linee guida che siano improntate all'integrazione dei criteri ESG, intendendo con questo acronimo l'applicazione dei modelli virtuosi internazionali in tema di tutela dell'ambiente, attenzione al sociale e alla governance.

L'impegno deve caratterizzare le operazioni di real estate in tutte le fasi del processo: dall'individuazione delle aree di rigenerazione, alla progettazione degli interventi che devono essere realizzati con attenzione ad un efficientamento energetico/idrico e ad una riduzione delle emissioni CO_2, prestando comunque attenzione alla valorizzazione di tutte le componenti architettoniche e paesaggistiche del luogo in cui si opera.

Anche per quanto riguarda i processi di costruzione, bisogna rispettare nuovi criteri di valutazione che possono essere soddisfatti grazie all'avanzamento di

tecnologie che garantiscano la sostenibilità ambientale e che permettano la circolarità dei materiali utilizzati. In linea con i più alti standard regionali, nazionali ed internazionali, i processi di rigenerazione urbana consentono di recuperare aree spesso dismesse e abbandonate, contribuendo ad una mitigazione dei fenomeni di degrado urbano e consumo di suolo agricolo e non edificato, partendo dalle bonifiche del terreno e proseguendo con il migliore utilizzo delle risorse locali, fino alla piantumazione di alberi e creazione di nuove aree verdi per portare ad un miglioramento del microclima.

I concetti di sostenibilità ambientale ed emissioni zero sono fondamentali e grazie all'impegno degli ultimi anni sono da considerarsi in parte acquisiti anche alla luce delle normative che stanno, giustamente, divenendo sempre più stringenti e vincolanti, oltre che ad una sensibilità collettiva che pone sempre più attenzione a questi aspetti.

Contestualmente, la sostenibilità sociale si sta affermando sempre più come un requisito indispensabile, per una rinata coesione sociale e la creazione di nuove comunità più inclusive. Le nuove esigenze delle persone, in termini di servizi, l'attenzione alla mobilità sostenibile, il verde e la vivibilità, sono tutti aspetti che devono essere attentamente valutati nel momento in cui si avviano processi di intervento sul territorio, sia su asset esistenti che su nuove realizzazioni. Non solo, anche il controllo attento in termini di governance per garantire l'inclusione e per assicurare che l'intera catena della supply chain ed ogni singola fase del processo siano improntate alla stessa politica di intervento, rappresenta un nodo cruciale per lo sviluppo.

Per poter traguardare questi obiettivi di sostenibilità, è richiesto un atteggiamento proattivo da parte degli investitori e degli advisor del progetto che devono saper guardare oltre le regolamentazioni legislative, puntando ad uno sviluppo nel lungo termine che sappia leggere e interpretare i nuovi bisogni per il miglioramento della qualità della vita delle persone a 360°.

Questo approccio è determinante in interventi strutturati e complessi come quelli che Hines sta realizzando a MilanoSesto, Nodo Bovisa e nell'area Ex Trotto.

Si tratta infatti di progetti che inglobano tutti gli aspetti ESG del real estate, in termini di sostenibilità ambientale, efficienza energetica, sicurezza dei progetti, impatto positivo sul territorio e sulle comunità locali, mobilità sostenibile e offerta di nuovi servizi che rispondano ai bisogni che le persone e le imprese non solo manifestano adesso ma che accresceranno sempre più in futuro.

> **"La solidità e la permanenza di una visione condivisa possono essere le chiavi in Italia per un cambiamento sostenibile nel lungo periodo"**

È un modello di lavoro e di investimento che determina l'utilizzo di nuove competenze, di nuove modalità di progettazione e pensiero e che dall'esperienza internazionale può trarre gli spunti per integrare gli esempi virtuosi e i modelli più efficienti nelle specifiche del nostro Paese e delle nostre città.

Una sfida appena iniziata, forte di una grande accelerazione, che Hines conosce e punta a importare in Italia, per implementare progetti sostenibili, ma dove spesso manca il passo successivo: quello dell'investimento. L'impegno di importanti investitori come Hines, quindi, deve essere anche quello di favorire e farsi promotori di una collaborazione sistematica e sinergica tra gli enti pubblici e quelli privati nell'ottica di una crescita sostenibile a 360° verso la riqualificazione. L'allineamento e la cooperazione tra le parti devono anche essere funzionali all'ottimizzazione dei processi burocratici, che ad oggi ostacolano il mercato e rappresentano un grosso impedimento rispetto agli altri paesi europei.

La solidità e la permanenza di una visione condivisa possono essere le chiavi in Italia per un cambiamento sostenibile nel lungo periodo. Un percorso stabile, con un chiaro orientamento guidato anche dall'esperienza di grandi investitori internazionali.

CAMBIA IL CAMPO DI GIOCO PER GLI INVESTITORI ED È SEMPRE PIÙ SOSTENIBILE

Le certificazioni di sostenibilità non giustificano più un premio rispetto al mercato, ma sono diventate un fattore obbligatorio per non uscirne

CUSHMAN & WAKEFIELD, RAFFAELLA PINTO
PARTNER, HEAD OF BUSINESS DEVELOPMENT

ESG: Environmental, Social e Governance. Le tre lettere che stanno trasformando anche il mercato immobiliare. Come si tradurrà nel nostro operare quotidiano, come cambierà – se lo cambierà – il nostro campo di gioco? Oggi ci stiamo ponendo queste domande e, pur non trovando ancora delle risposte "assolute", sappiamo che l'impatto ci sarà e sarà permanente.

Alcuni dei motivi che stanno spingendo al cambiamento:

- **Il rischio climatico e sociale è un rischio finanziario:** gli investitori hanno un obbligo fiduciario nei confronti dei loro shareholders a rendere conto di rischi e opportunità legati ai fattori ambientali e sociali perciò va integrato a qualsiasi strategia/decisione di investimento.
- **I regolamenti EU recentemente approvati** obbligheranno i fondi e i gestori ad essere più trasparenti in merito al loro impegno sulla sostenibilità, divulgando le informazioni sui rischi legati alla sostenibilità: la Sustainable Finance Disclosure Regulation (art. 8 e 9) e la tassonomia sono le misure più rilevanti per il settore.
- **Le banche** oggi sono più propense a finanziare progetti "sostenibili", sia socialmente che dal punto di vista ambientale, e chi usa strumenti finanziari legati a obiettivi di sviluppo sostenibile (green loans, ESG- linked loans, green bonds, ecc) riesce ad avere condizioni migliori[1].

I nostri clienti, prevalentemente asset manager, investitori istituzionali, privati e banche sono chiamati ad agire per contribuire ad un mondo più sostenibile indirizzando capitali verso prodotti che abbiano un impatto positivo su ambiente e società.

Ma vediamo dalla nostra prospettiva di advisor cosa sta accadendo.

1. Dalla parte del mondo ***Corporate***, sempre più aziende sono attente alle certificazioni di sostenibilità degli edifici da occupare (LEED, BREEAM,ecc) ma anche, e la pandemia ne ha accelerato il trend, agli attributi relativi alla salute[2]. Da qui la ricerca di certificazioni sulla qualità dell'ambiente per le persone che lo vivono come l'International WELL Building Institute (salute e benessere) e WiredScore (connettività digitale).

1. È dimostrato che chi emette GBs sostenga un costo del debito inferiore rispetto all'emissione di obbligazioni tradizionali, poiché in media gli interessi pagati annualmente sui GBs sono di circa 18 basis points più bassi, indipendentemente dalla tipologia di emittente (privato o pubblico). Da Economia Italiana, Rivista quadrimestrale fondata da Mario Arcelli. Infrastrutture: divari territoriali, sostenibilità e sviluppo economico. 2021/2. Luiss-CESPEM. Dall'articolo: Il ruolo dei green bonds nel finanziamento delle infrastrutture sostenibili a cura di Francesco Baldi, Alessandro Pandimiglio, Massimiliano Parco, Cristina Maria Romano
2. Si tratta ad esempio di fattori come la buona qualità dell'aria e ventilazione, l'accesso senza contatto, i servizi sanitari come palestre e spazi aperti e di strutture per facilitare una mobilità giornaliera sostenibile come parcheggi per biciclette e docce.

2. Dalla parte dell'***investitore***, riscontriamo che le certificazioni di sostenibilità non giustificano più un premio rispetto al mercato ma sono diventate un fattore obbligatorio per non uscirne. Esiste un'evidenza empirica[3] di come la performance di un investimento immobiliare sia correlata positivamente alle caratteristiche "green" di un immobile: meno vacancy, canoni più elevati, maggiore domanda dai tenant e quindi degli investitori. Gli edifici senza tali caratteristiche vanno già incontro ad un "brown discount" e perderanno valore nel lungo periodo. Nell'ultimo anno, tutte le operazioni core in cui siamo stati coinvolti con player internazionali istituzionali hanno interessato esclusivamente immobili con certificazioni di sostenibilità.

Il mercato oggi è più maturo rispetto a 10 anni fa, più trasparente e i player immobiliari sono ormai consapevoli che un immobile "green" è sinonimo di immobile liquido e "bancabile". Le certificazioni e le metriche per misurare l'impatto ambientale degli immobili (consumo di CO_2, le emissioni di GHG, ecc) sono già ampiamente usate dall'industria, pur non essendoci ancora un unico standard.

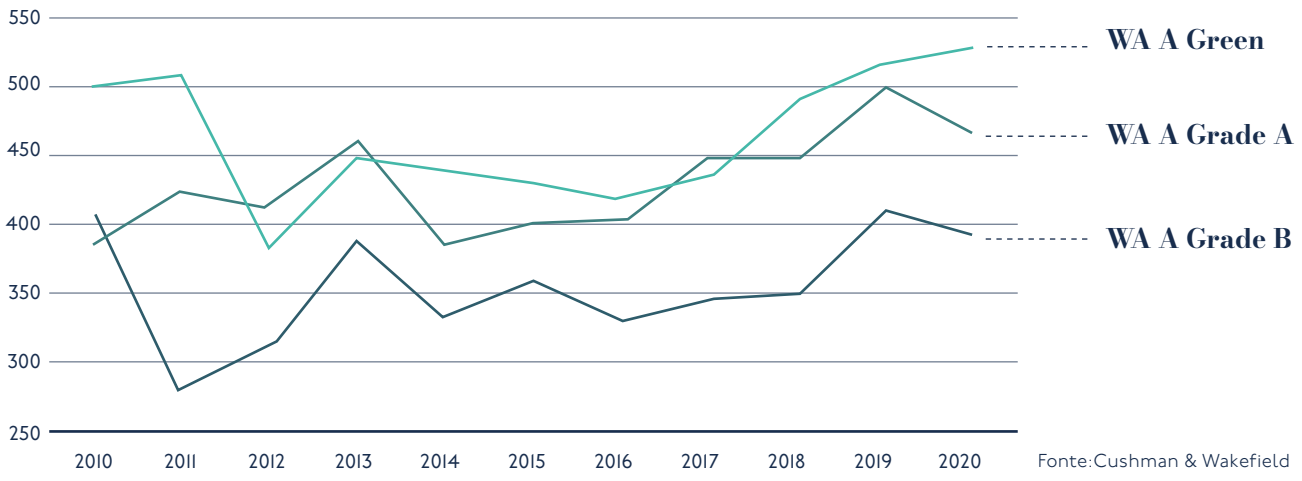
A Milano, nel 2020 gli edifici "green" erano circa 320[4], il 60% in più rispetto all'anno precedente. Se guardiamo solo al settore direzionale[5] emerge[6] che lo stock di uffici classificati come "A Green" – cioè immobili di Grado A con una o più certificazioni ambientali - rappresenti almeno il 20% (in termini di GLA mq) del totale, poco meno del 60% concentrato nelle location centrali e semicentrali della città. L'assorbimento per questo tipo di immobili, è passato dal pesare mediamente il 30% ogni anno sul totale nel periodo 2011 al 2017, al 43% degli ultimi anni, a dimostrare un domanda crescente da parte dei tenant.

Ciò si riflette sui canoni di locazione dove iniziamo a vedere che esiste un premio per chi affitta immobili green: +13% rispetto ad un immobile classificato come Grado A nel CBD di Milano.

Aiutare i nostri clienti a selezionare l'investimento allineato ai principi ESG, capace di creare un valore duraturo per ambiente e società è più complicato. Oltre ai fattori di sostenibilità ambientale - facilmente misurabili e certificabili - ne esistono altri più difficili da misurare: quelli classificati sotto la S. Quali indicatori permettono di attestare il contributo al miglioramento delle condizioni sociali e al supporto alle comunità? Alcuni oggetto di attenzione già oggi sono: la qualità del trattamento dei dipendenti - che guida la scelta di certi conduttori; gli interventi migliorativi del contesto in cui l'immobile si colloca - con la creazione di aree verdi a disposizione della comunità o interventi di recupero di edifici storici limitrofi; la qualità del conduttore e la sua attività.
Ciò si tradurrà nel futuro in una domanda crescente verso prodotti diversi dai tradizionali e capaci di affrontare tematiche sociali: affordable living, life-science, healthcare per citarne alcuni.

Capire come misurare ed integrare questi nuovi fattori a quelli puramente finanziari sarà la nuova sfida per il futuro.

Evoluzione dei canoni ponderati a Milano, CBD



Fonte:Cushman & Wakefield

3. Sustainable Real Estate Investment. Implementing the Paris Climate Agreement: An Action Framework.February 2016
4. GCB Italia. Milano Green City Map 2.0. From: https://www.gbcitalia.org/web/guest/-/e-online-la-nuova-milano-green-city-map-
5. Il settore direzionale è il settore dove Cushman & Wakefield ha una maggiore visibilità, disponibilità e trasparenza di dati grazie alla presenza sul mercato da oltre 30 anni.
6. Stime dal database proprietario di Cushman & Wakefield

ESG MANAGEMENT, INTERVISTA DOPPIA

COIMA, STEFANO CORBELLA
SUSTAINABILITY OFFICER

DEA CAPITAL, ANNA MARIA PACINI
HEAD OF ESG

1.

Andiamo subito al nocciolo del dibattito. La logica del rendimento tangibile è ancora a pieno titolo padrona delle dinamiche del settore Real Estate e non è intuitivo materializzare i benefici economici e finanziari dell'approccio ESG nel breve termine. Sta alla governance aziendale dover unire i punti?

STEFANO CORBELLA

La logica di rendimento rimane e rimarrà presente. Il fatto è che fino ad un recente passato, l'effetto negativo generato dei cambiamenti climatici e degli impatti sociali generati dallo sviluppo immobiliare non determinavano ricadute significative sui rendimenti presenti e prospettici di un investimento.
Stiamo invece attraversando un momento in cui le esternalità negative generate da decenni di "business as usual" hanno iniziato ad avere impatti tangibili sul profilo di rendimento di un investimento, specialmente in prospettiva futura.
È quindi essenziale una governance lungimirante che integri le considerazioni necessarie all'identificazione dei rischi di ESG / sostenibilità che materialmente possano impattare sul rendimento economico. Nel fare questo passo, ci si rende immediatamente conto che cambia la prospettiva ed il profilo del rischio e quindi del rendimento.

ANNA MARIA PACINI

Allo stato attuale, per ciò che concerne il valore immobiliare degli asset, si evidenzia come il mercato premi gli immobili che dichiarano e monitorano le caratteristiche ESG, specialmente attraverso l'utilizzo di certificazioni c.d. "green" (LEED, BREEAM, GBC, etc..) o "social" (Well, Fitwell, ecc.), ovvero a parità di immobili sia gli investitori, sia i tenant prediligono immobili certificati. Tale tendenza non trova ancora un riflesso ufficiale in termini di valutazione del valore, ossia di metriche che analizzino lo scostamento percentuale del valore tra gli immobili che considerano o meno le proprie caratteristiche ESG, ciò avviene, anche in relazione al fatto che le metodologie di valutazione utilizzate dagli Esperti Indipendenti sono codificate normativamente.

Oltre al valore dell'asset, si denota come anche il contesto di riferimento, subisca un effetto positivo a seguito degli sviluppi o riqualificazioni di asset o di complessi immobiliari che tengono in considerazione gli impatti sulle comunità circostanti, ossia un graduale aumento del valore immobiliare medio nelle aree limitrofe a tali interventi, senza contare i benefici, difficilmente misurabili, del miglioramento della qualità della vita dei fruitori.
DeA Capital RE sta lavorando attivamente in supporto della categoria degli esperti indipendenti, affinché vengano definite al più presto delle variabili di calcolo ufficiali da parte delle autorità competenti sulle variabili ESG, affinché gli sforzi e le spese correlate alla loro gestione e monitoraggio siano compensate dall'aumento del valore, in linea con i trend del mercato.

2.

Siamo sulla via d'uscita di una crisi che ha avuto pochi precedenti nella storia. Nel vostro più ampio ruolo di gestore/investitore, quali sono i temi ESG che la pandemia ha reso più evidenti e impattanti per il settore?

STEFANO CORBELLA

La pandemia ha certamente accelerato, e di molto, un processo già in atto. Le modalità d'uso degli immobili erano già in profondo mutamento, e praticamente tutte le asset class sono state coinvolte, con impatti positivi o negativi sui rendimenti attuali e prospettici.
Partendo dagli uffici, passando per il residenziale, la logistica, il ricettivo ed il retail, non ci sono aree in cui non si stia assistendo ad un profondo ripensamento sull'uso / necessità di questi spazi.
Le città stesse stanno cambiando, e con esso anche la loro organizzazione.
Crediamo che siano cambiamenti destinati a consolidarsi e a rimanere per lungo tempo. Le tematiche di sostenibilità ambientale rappresentano certamente un punto di attenzione, dove ci si aspetta anche una significativa accelerazione legislativa sulle performance minime degli immobili e l'introduzione di incentivi e "disincentivi" sugli immobili poco performanti.
Inoltre, l'Italia è un paese dallo straordinario valore architettonico e paesaggistico, che ha la necessità di un rinnovamento infrastrutturale importante, nella comunicazione digitale, nei trasporti, nell'energia, che se migliorati potranno fungere da volano per la valorizzazione immobiliare anche fuori dai centri urbani principali.

ANNA MARIA PACINI

La pandemia ha portato una maggiore attenzione agli spazi legata alla conseguente qualità della vivibilità da parte dei fruitori interni.
Negli uffici, la tendenza a massimizzare l'utilizzo delle aree interne attraverso la riduzione minima dei mq/persona, sta subendo una trasformazione verso la visione degli uffici come spazi di condivisione, legati anche al trend di ufficializzazione dello smart working, imposto in fase pandemica, da parte delle aziende del terziario.
La pandemia ha anche accelerato la fruizione dell'e-commerce in Italia (in ritardo in Italia rispetto al resto dell'Europa) con una grossa penalizzazione del comparto retail, specialmente quello legato ai centri commerciali. D'altro canto, il settore della logistica sta vivendo una fase di grossa crescita, conseguente anche a quanto indicato sopra, anche se probabilmente sarà una tendenza destinata a livellarsi nel breve lasciando spazio di crescita maggiore a quella che è definita la "logistica di prossimità".
Il residenziale, sta avendo un nuovo slancio rispetto al passato, sia per ciò che concerne i prodotti con destinazione d'uso sociale (affordable houses, student or senior living, RSA, ecc..) che per ciò che concerne il residenziale di lusso con una maggiore attenzione alla creazione di spazi comuni degli asset

(spezi esterni e green, spazi lavorativi, zone destinate ad eventi, aree ricreative per bambini), in linea con i trend nord-europei già presenti.
DeA Capital Real Estate SGR sta adattando i propri modelli alle nuove tendenze nell'ottica di andare incontro alle richieste del mercato e dei propri sottoscrittori e tenant. Riteniamo fondamentale un intervento governativo teso a (i) definire dei criteri nazionali (e non comunali) nel cambio delle destinazioni d'uso per permettere ai player immobiliari di garantire il valore delle asset class più in crisi, (ii) ridurre i tempi di accettazione delle pratiche di intervento assicurando dei tempi certi, il tutto con la finalità di contribuire positivamente alla circolarità economica.

3.

Il legame tra creazione di valore ed approccio ESG è ormai comprovato da molti studi, ma quando se ne discute quel che emerge è la differenza tra correlazione e causalità che pone un dilemma: sono solo le aziende di maggior valore ad avere la flessibilità economica per concentrarsi su approcci ESG, o invece è l'attenzione ESG a far aumentare il valore delle aziende? L'approccio ESG è veramente alla portata di tutti?

STEFANO CORBELLA

Certamente le aziende che si trovano già in una posizione di valore nel contesto economico attuale hanno la possibilità di investire con mezzi propri per integrare e gestire per tempo le tematiche ESG per far si che i rischi derivati dalla non integrazione di questi temi possa negativamente impattare il valore dell'azienda.
Questo però non avviene necessariamente, la principale leva che abilita l'integrazione di queste tematiche è la definizione di una visione strategica su questi temi, che poi si concretizza definendo responsabilità e allocazione di risorse con competenza specifica sulle tematiche ESG.
Questo approccio è vero per tutte le aziende a prescindere dalla dimensione, è vero semmai che non c'è ancora una cultura e competenza della sostenibilità molto diffusa e presente nelle aziende. Credo però che si stiano facendo passi avanti, anche in considerazione della sempre più presente richiesta di risorse con competenze specifiche da integrare nelle aziende.
Sarà importante per le aziende che integreranno le tematiche ESG nei propri modelli economici, effettivamente abbracciare il cambiamento necessario a livello aziendale e di prodotto, passando anche attraverso investimenti economici e di tempo per velocizzare la transizione necessaria.

ANNA MARIA PACINI

La misurazione e monitoraggio dei parametri ESG richiede sicuramente uno sforzo economico da parte delle aziende, nell'introdurre nuovi ruoli specializzati e nel formare il personale interno sulle nuove tematiche, nel raccogliere e gestire i dati necessari alla valutazione dei nuovi framework. Ciò implica che le aziende con una solidità economica maggiore possano incorporare per prime e più velocemente tali strategie. Questa premessa unita agli obblighi normativi introdotti in ambito finanziario sta creando, in ambito real estate, un gap che cresce velocemente tra i player finanziari (grandi gruppi vs le aziende di medio-piccola dimensione), nonché tra il settore finanziario e quello della specifica filiera operativa (costruttori, industria manifatturiera, fornitori di servizi, ecc..) che non ha i medesimi obblighi normativi ne la capacità economica per implementarli in tempi brevi.
DeA Capital Real Estate SGR è fortemente impegnata nel creare sinergie sullo sviluppo delle attività nonché delle variabili (anche di disclosure al mercato) con i propri competitors, ma anche nella sensibilizzazione e informazione della "supply" chain" di riferimento, affinché questa

prima fase di sviluppo sia maturata a tutti i livelli. Anche qui lo sforzo deve essere garantito dal supporto delle autorità di vigilanza nel definire più chiaramente i passaggi minimi da effettuare e la gradualità di implementazioni da introdurre, nonché dalla possibile introduzione di forme di supporto strutturale da parte del governo utili ad accelerare tale trasformazione. Se si vuole rendere l'ESG alla portata di tutti non è possibile pensare che i costi di implementazione siano a carico totalmente delle aziende private.

4.

Se sei un grande investitore immobiliare, vuoi avere una lettura il più possibile accurata dei rischi. Le nuove variabili ESG lo consentono. Come vengono utilizzate nelle vostre scelte di investimento?

STEFANO CORBELLA

In verità credo che non ci sia ancora una vera e propria omogeneità di valutazione dei rischi di sostenibilità. Il settore immobiliare in particolare è fortemente caratterizzato dal prodotto che viene sviluppato o che ha in portafoglio dal punto di vista ambientale, ma che sempre più si evolverà nella definizione della caratteristica del veicolo e del gestore.
Alcune iniziative come il GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark), rappresentano il primo, e oramai più diffuso strumento di valutazione / rating ESG che può rappresentare una buona base di comparazione tra operatori.
Nel caso di COIMA, oltre ad aderire al rating GRESB per alcuni dei Fondi di maggior rilievo, abbiamo integrato una politica di valutazione dei rischi degli investimenti che applichiamo fin dalle fasi di acquisizione.
Sono stati sviluppati degli strumenti di valutazione qualitativa e quantitativa che supportano le decisioni di investimento, attraverso la valutazione delle caratteristiche ESG che l'investimento promuove e che poi diventano obiettivo specifico allo stesso livello degli obiettivi di rendimento economico.
La politica di valutazione dei rischi in fase di investimento è pubblicata sul sito di COIMA e di libera consultazione per investitori, operatori e partner.
Inoltre, l'entrata in vigore della Sustainable Finance Disclosure Regulation (EU 2088/201, la "SFDR") e la Tassonomia Europea delle attività economiche eco-compativili (EU 852/2020) nel corso dell'ultimo anno ha dato una ulteriore spinta alla trasparenza e alla comparabilità delle caratteristiche di sostenibilità degli investimenti. Siamo certamente ancora all'inizio, ma certamente nei prossimi anni si potranno vedere i primi risultati raggiunti nell'applicazione di queste regolamentazioni.
Nello spirito di qualificare in modo formale le caratteristiche di sostenibilità di un investimento, COIMA ha lanciato diversi fondi di investimento ex. Art. 8 secondo la SFDR che caratterizzano i prodotti di investimento come promotori di caratteristiche di sostenibilità ambientale e/o sociale.

ANNA MARIA PACINI

I rischi principali sono identificati nel rischio di transizione, ovvero il grado di raggiungimento degli immobili delle prestazioni energetiche definite dall'accordo di Parigi, ossia il monitoraggio della possibile "obsolescenza" degli immobili con la conseguente perdita di valore sul mercato, nonché dai rischi climatici avversi che possono impattare negativamente sugli edifici (bombe d'acqua, allagamenti, variazioni climatiche impreviste, ecc..).
DeA Capital Real Estate SGR sta implementando ed internalizzando un modello di rischi ESG che effettua la valutazione di tali aspetti, ha inoltre introdotto un modello di risk analysis delle valutazioni pre-acquisitive che tiene conto dello stato di fatto degli asset analizzati, inoltre nell'attività di sviluppo e riqualificazione la valutazione delle azioni necessarie a garantire una massimizzazione della resilienza degli immobili nonché un miglioramento delle performance energetiche ed idriche, anche di riuso delle acque. Tali attività non si limitano ai nuovi

investimenti ma sono state introdotte anche sul patrimonio aziendale in gestione nell'ottica di condividere con gli investitori interventi di riqualificazione che assicurino la stabilità operativa e di valore degli asset detenuti dai fondi già avviati.

5.

Una delle sfide per i principali investitori è la mancanza di forti e condivise metriche ESG. Qual è la vostra esperienza su come viene misurato l'approccio l'ESG e quali sfide vedi in termini di *data collection*?

STEFANO CORBELLA

COIMA ha iniziato la mappatura e raccolta dei propri dati ESG dal 2015, anno nel quale COIMA ha pubblicato il primo report volontario di Sostenibilità utilizzando le principali metriche internazionali come GRI, e framework di rendicontazione dei dati dalle associazioni di categoria. Negli anni le tematiche e le metriche si sono ampliate di molto, raggiungendo il punto in cui tale gestione è dovuta passare necessariamente attraverso strumenti di "data collection".
Oggi molte associazioni di categoria e aziende di rating come INREV, EPRA, TCFD e GRESB per citare le principali, stanno lavorando con gruppi consolidati come GRI, SASB per cercare di armonizzare un modello condiviso di reportistica e di valutazione.
Per quanto detto, la raccolta di dati ESG ha cominciato a diventare un'attività che non può più essere "accessoria" alle attività lavorative di un'azienda, ma diventano un tema sostanziale che necessita tempo e risorse dedicate. Inoltre, in considerazione delle recenti regolamentazioni europee, la qualità dei dati raccolti diventa tema sostanziale che qualifica il prodotto di investimento e l'azienda che promuove aspetti di sostenibilità.

ANNA MARIA PACINI

L'individuazione e monitoraggio delle metriche ESG è sicuramente uno degli aspetti più importanti se si vuole garantire che le strategie di sostenibilità immobiliare siano oggettive e misurabili. L'impianto normativo che impatta sul settore finanziario è molto spesso rivolto a tipologie di investimenti diverse da quelle immobiliari, inoltre è ancora in fase di definizione e non individua puntualmente le metriche e le modalità di valutazione degli aspetti (vedi garanzie sugli impatti richieste dalla Tassonomia), mancano del tutto in Italia parametri di riferimento e benchmark da utilizzare come comparativi per attestare il livello delle proprie performance.
Infine, i principali dati imputabili ai gestori immobiliari non sono di diretta gestione e devono essere richiesti a soggetti non sempre disposti a condividerli o adeguatamente sensibili al tema (vedi consumi elettrici ed idrici dei tenant).
DeA Capital Real Estate, così come ulteriori SGR nazionali, ritiene che si debbano superare gli ostacoli legati alla privacy delle utenze non intestate alle SGR al fine di facilitare il dialogo con i gestori e la raccolta dei dati in quanto proprietari di asset obbligati normativamente a tale rendicontazione o che vengano messi a disposizione degli asset manager dei canali nazionali (portale ARERA o similari) che permettano di raccogliere in forma anonimizzata, massiva ed unitaria i dati sui consumi anche in fase pre-acquisitiva o degli obblighi di disclosure dei consumi da parte dei gestori stessi. Attualmente l'imprecisione del dato (spesso basato su computi e non consumi effettivi, specialmente per l'acqua) nonché il costo dell'effort necessario alla raccolta delle informazioni sui consumi - necessarie per effettuare il calcolo delle emissioni di CO_2 degli immobili -, rendono l'attività altamente costosa e poco efficiente per la maggior parte degli asset che non hanno subito delle riqualificazioni sostanziali e sono dotati di BMS (lettori automatizzati).

6.

Il Real Estate italiano prende decisioni di investimento ancora basate per lo più sulla tradizionale combinazione di intuizione, dati tradizionali e retrospettivi e seppur in crescita solo pochi ma rilevanti early adopters abbracciano pienamente questo modello. A cosa pensate sia dovuta questa reticenza?

STEFANO CORBELLA

Crediamo che sia dettata principalmente dalla scarsa conoscenza delle tematiche materiali che potrebbero condizionare le decisioni di investimento. In molti casi i rischi di sostenibilità sono ignorati, e quindi non rappresentano un fattore che può influenzare il processo di investimento. Non è un caso che AIMFD, la SFDR e la tassonomia europea rendano obbligatoria l'integrazione dei rischi di sostenibilità al pari delle valutazioni dei rischi tradizionali.

ANNA MARIA PACINI

Riteniamo che la reticenza possa dipendere dalla scarsa e poco approfondita conoscenza delle metriche ESG e delle loro variabili, nonché dal basso grado di maturità delle valutazioni economiche positive legate al concetto di sostenibilità dell'immobile, che viene ancora considerato un aspetto etico. Gli investitori sono spaventati dai costi iniziali e dalla mancanza di certezza dei risultati economici legati al prodotto nonché alle proprie aziende.
DeA Capital Real Estate lavora quotidianamente nell'accrescere la consapevolezza dell'industria verso i benefici derivanti dalla valorizzazione delle tematiche ESG, dialogando attivamente con molti dei propri investitori al fine di aumentarne la consapevolezza.

7.

Uno dei temi più trasversali alle componenti E e S è sicuramente la decarbonizzazione. Un prodotto Real Estate può essere performante ed emettere poca CO_2 ma non è detto che lo stesso sia accaduto durante la fase di cantiere che ne ha permesso l'edificazione. Che ruolo gioca l'investitore in questo senso e quali sono le iniziative da mettere in atto per incentivare la transizione durante l'investimento e non solo alla fine?

STEFANO CORBELLA

L'investitore è il primo responsabile di questa valutazione e il "decision maker" relativamente alle emissioni generate sia in fase di realizzazione degli immobili sia in fase operativa che l'attività economica di sviluppo e gestione immobiliare potrà avere.
Nell'ultimo anno finalmente anche in Italia si è iniziato a discutere dell'importanza della valutazione dell'impatto indotto generato dal processo di costruzione anche se questo per ora non è sostanzialmente regolato secondo indici di minima perfomance.
Le iniziative oggi che COIMA promuove, sono legate alla diffusione della valutazione di queste performance e, nell'identificazione di tecniche e pratiche costruttive che possano minimizzare l'impatto generato.
La tematica delle emissioni indotte generate, come per esempio quelle necessarie per la produzione di calcestruzzo, non scontano nel valore di acquisto l'impatto ambientale generato.

In prospettiva, l'integrazione di Carbon Tax sulle emissioni porterà a fattorizzare questo impatto in termini economici diretti, riportando ad una comparazione economica "più obiettiva" con altre tecnologie e strategie immobiliari più sostenibili.

ANNA MARIA PACINI

Riteniamo l'aspetto del cantiere fondamentale nelle analisi sulla decarbonizzazione, così come i materiali e la loro produzione, come previsto peraltro dal calcolo delle emissioni di CO_2 dello Scope 3, che entrerà in vigore in un secondo tempo. Ma, come già accennato in precedenza, la filiera della supply chain non ha i medesimi obblighi normativi delle SGR, questo rende molto difficile e, al momento, anche penalizzante includere nei contratti - legati alle attività di cantiere o di produzione dei materiali - obblighi di rendicontazione delle emissioni. Il rischio è che si riduca troppo la platea dei fornitori da poter mettere a gara non garantendo la dovuta pluralità di valutazioni necessarie.
La filiera immobiliare sta analizzando ed introducendo le tematiche ESG con una velocità e capillarità molto diversificata, che allo stato odierno non garantisce una omogenea copertura delle tematiche e del dataset necessario ad effettuare le valutazioni in fase di sviluppo o riqualificazione, se non per i progetti maggiori con capitali cospicui in cui i fornitori sono grandi player internazionali.
DeA Capital Real Estate SGR ha già introdotto le variabili ESG nella valutazione dei propri fornitori in fase di qualifica in albo.

8.

Sotto il grande ombrello degli investimenti responsabili e sostenibili l'Italia e il suo mercato Real Estate si giocano gran parte della propria competitività. Da dove partire?

STEFANO CORBELLA

Si deve partire dall'innovazione. Il Real Estate ha storicamente operato all'interno di una struttura organizzativa estremamente consolidata e, statica.
Negli ultimi anni si è invece visto un cambiamento importante, partito sia dalla pervasiva digitalizzazione del mondo del lavoro e della vita quotidiana, sia da fattori scaturiti dal cambio della domanda che ha portato a cambiare molto l'organizzazione degli spazi, e dotazioni e le perfomance attese.
Il prodotto immobiliare che oggi si affaccia in un mercato fortemente competitivo deve poter rispondere alle mutate esigenze attuali e quanto più prospettiche.
Inoltre, l'Italia è un paese dalle straordinarie qualità architettoniche e paesaggistiche, fatto di paesi e borghi. La vera sfida è poter adottare modelli virtuosi di riqualificazione territoriale in queste aree, valorizzando le qualità del territorio per generare interesse e domanda.

ANNA MARIA PACINI

Alla luce di tutte le risposte fornite sopra, è evidente che bisogna partire con buonsenso da una chiara e graduale definizione dei parametri e delle valutazioni nonché dal supporto diretto delle autorità governative e di controllo nel non rendere la materia complessa e conseguentemente troppo onerosa da implementare ovvero che agiscano di concerto con i player del mercato e le associazioni di categoria nel definire le nuove regole in modo mirato anche alla tipologia di prodotto senza il rischio che questa spinta sostenibile si traduca in ulteriore burocrazia priva di valore.

CONCLUSIONI
UN NUOVO INIZIO

L'industria immobiliare sente una crescente responsabilità, vuole essere protagonista del cambiamento, contribuendo al benessere sociale della collettività con un'inedita diffusa attenzione alle generazioni future

PAOLA RICCIARDI
VICE PRESIDENTE ASSOIMMOBILIARE PER LA PROMOZIONE E ADOZIONE DI MODELLI ESG

"L'impegno dei partecipanti del mercato immobiliare di rendere conto dell'impatto che il loro modo di fare business ha sulla società e sulle future generazioni": questa secondo la maggior parte degli intervistati la definizione che meglio descrive il concetto di ESG nel nostro settore.

L'industria immobiliare sente una crescente responsabilità, vuole essere protagonista del cambiamento, contribuendo al benessere sociale della collettività con un'inedita diffusa attenzione alle generazioni future. Poco conta se per imposizione normativa o per adeguamento alle logiche di mercato. La consapevolezza dei cambiamenti posta alla base delle scelte di investitori e player primari, attivi sul mercato, sta dando vita a ad un processo evolutivo irreversibile.

Il maggior beneficio futuro nell'applicazione dei principi ESG nel nostro settore, per buona parte degli intervistati, si riflette "nell'aumento o stabilità dei ritorni e dei rendimenti delle operazioni immobiliari" e nella "diminuzione dell'impronta energetica", segno che il mercato riconosce un effetto finanziario positivo ed altresì una partecipazione attiva alle azioni contro il cambiamento climatico.

Quasi tutti ravvedono la necessità di fare riferimento ad una normativa chiara per la definizione degli ambiti e delle scelte ESG e per l'adozione di un unico sistema di misurazione. Mentre l'impatto dei fattori ESG sui valori delle aziende è sempre più evidente, nel settore immobiliare la questione si è rapidamente evoluta da "se i fattori ESG impattano sul mercato" a "come possiamo misurare gli impatti ESG nelle valutazioni immobiliari". Si rafforza la scelta imprenditoriale della filiera di operatori che da tempo annunciano operazioni focalizzate sulla riduzione del climate-change. L'attenzione del mondo immobiliare è rivolta principalmente all'aspetto "Environmental" ma non solo: oltre al contenimento dei costi, possibile grazie ai processi di efficientamento energetico, l'obiettivo è costruire una vera e propria carta di identità degli immobili "ESG compliant", in grado di attrarre investitori e conduttori capaci di costruire un processo virtuoso finalizzato ad aumento tangibile della redditività dell'immobile.

Se, da un lato, buona parte dei soggetti intervistati attende un significativo impatto sul valore di mercato degli immobili rispondenti alle tematiche ESG, d'altro canto si assiste ad un'ampia convergenza di opinioni sulla scarsità dei dati a disposizione per valutarne, oggi, concretamente, l'impatto. È presumibile che l'immediato futuro sia caratterizzato da un processo di approfondimento, di conoscenza e di confronto su numerosi temi, quali:

- Quantificazione delle cap-ex per l'upgrade del patrimonio immobiliare ai massimi standard ESG;
- Analisi dei costi di gestione e di manutenzione prima e dopo l'intervento di upgrade energetico;
- Crescente attenzione alla selezione del tenant/occupier;
- Percezione profilo di rischio/rendimento degli immobili ESG vs immobili tradizionali;
- Verifica dell'impatto degli indicatori ESG sui ricavi netti stimati (NOI);
- Verifica dei parametri legati al costo dell'equity e del debito, al monitoraggio dei rischi ambientali e sociali connessi alla concessione dei finanziamenti.

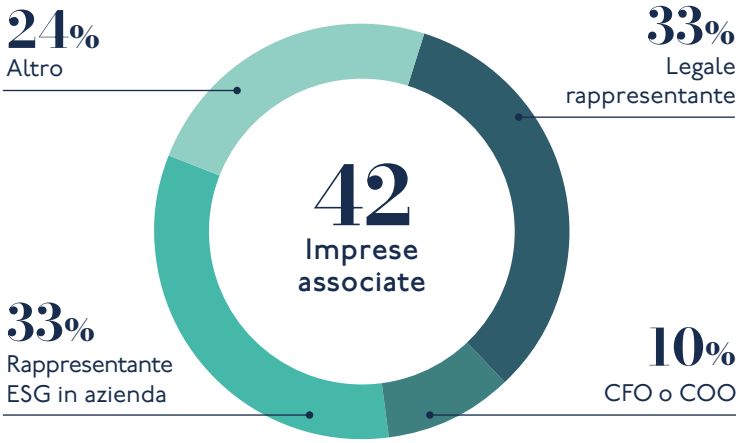
In conclusione, la strada è ben tracciata, la partecipazione crescente di soggetti che contribuiscono all'apporto di dati e alla definizione di benchmarking e la dimensione mondiale del fenomeno consentono di sviluppare sinergie e di avvalersi di competenze multidisciplinari, aprendo la strada ad un confronto costruttivo di portata globale.

NOTA METODOLOGICA

Come è stata condotta l'indagine: chi ha partecipato, a che titolo, quante società sono state coinvolte, quante hanno risposto.

1. RISPOSTE

Le risposte sono state compilate dai principali rappresentanti aziendali: CEO, CFO, COO, incaricati legali, responsabili ESG e general managers.



2. SETTORE

I settori di appartenenza sono a maggioranza Investment e Asset Management, seguito dalle Società di servizi, Società di costruzioni e banche.

3. SEDE RISPONDENTE

La città principale di provenienza degli intervistati è Milano, seguita da Roma e Torino, Verona e Alessandria.

FIN DALLA SUA FONDAZIONE NEL 1997, CONFINDUSTRIA ASSOIMMOBILIARE RAPPRESENTA LA FILIERA DEGLI OPERATORI DEL REAL ESTATE ATTIVI IN ITALIA. I SUOI OLTRE 160 SOCI INCLUDONO INVESTITORI ISTITUZIONALI (SOCIETÀ DI GESTIONE DEL RISPARMIO E FONDI IMMOBILIARI, SOCIETÀ IMMOBILIARI QUOTATE E NON QUOTATE, ISTITUTI BANCARI, COMPAGNIE ASSICURATIVE), PRIMARI DEVELOPER ITALIANI E INTERNAZIONALI, SOCIETÀ PUBBLICHE CHE GESTISCONO GRANDI PATRIMONI IMMOBILIARI, SOCIETÀ DEI SERVIZI IMMOBILIARI, DEI SERVIZI LEGALI E DELLA CONSULENZA AL REAL ESTATE.

CONFINDUSTRIA
ASSOIMMOBILIARE

Tel. +39 06 3212271 - assoimmobiliare@assoimmobiliare.it
Via Quattro Novembre, 114 Roma - Via San Maurilio, 25 Milano
www.assoimmobiliare.it - assoimmobiliare