

## Scenario

---

# La finanza immobiliare nell'epoca della green economy

---

**Cristina Cinci**  
Milano

**T**racciare in modo univoco il trend del mercato immobiliare è piuttosto complesso, lo era pre covid e lo è ancora di più post covid: ci sono destinazioni d'uso che hanno subito uno stop prolungato (pensiamo agli hotel e al settore turistico-ricettivo in generale) per poi ripartire bene (sia dal punto di vista delle attività alberghiere che per il relativo mercato immobiliare), ce ne sono altre interessate da profondi cambiamenti legati a nuove concezioni del lavoro (pensiamo agli uffici post smart working) e altre ancora in forte crescita (una parte della logistica). Poi c'è il residenziale che varia molto a seconda delle location e che, anche grazie ai meccanismi incentivanti e a una elevata immissione di liquidità da parte degli istituti di credito, è oggetto di un ritrovato interesse. In questo contesto di forte incertezza gli investitori sono alla ricer-

ca di investimenti resilienti, ossia quegli investimenti esenti dagli shock endogeni ed esogeni al mercato immobiliare e che riescono a reagire in modo "elastico" agli urti delle crisi. Tali investimenti sono quelli ESG compliant come mostrato dal crescente interesse degli investitori internazionali. Gli investimenti ESG compliant, oltre ad essere particolarmente interessanti perché dotati di un basso livello di rischiosità, sono eticamente corretti come evidente dalla rispondenza della tipologia di investimento rispetto ai Sustainable Development Goals (SDGs). La finanza immobiliare risulta essere uno dei principali attori nell'ambito della green economy ed ambisce a fornire, per ciascuna tipologia di investitore, lo strumento maggiormente idoneo; naturalmente è importante garantire la trasparenza del mercato al fine di non minare la fiducia tanto de-

gli investitori professionali quanto dei piccoli risparmiatori. Questi strumenti, oltre a diminuire la rischiosità degli investimenti proteggendoli da futuri "stress test" a cui il mercato li sottoporrà, sono sostenibili sia da un punto di vista ambientale, garantendo la preservazione delle risorse naturali, sia da un punto di vista sociale, a vantaggio dei soggetti più deboli. "Il mercato dei green, social e sustainability bond aspira a sviluppare il ruolo chiave che il mercato obbligazionario può svolgere nel finanziare progetti che contribuiscono alla sostenibilità ambientale, promuovendo l'integrità nel mer-

---

**Investimenti  
ESG compliant  
a basso livello  
di rischiosità**

---



Senior Director dei Technical Services di RINA Prime Value Services. Responsabile di schema certificazione energetica edifici e diagnosi energetiche edifici e attività tecniche inerenti le Due Diligence Immobiliari. Presso RINA Services SpA dal 2004 eroga servizi tecnici per il settore Real Estate sia nel settore pubblico che nel privato, supportando enti, istituzioni, fondi immobiliari società, gruppi assicurativi e bancari nella gestione del patrimonio immobiliare. Esperto in gestione dell'Energia EGE, nel settore Civile, in conformità UNI CEI 11339:2009. Dal 2015 Responsabile per l'uso razionale dell'Energia - Energy Manager ai sensi della L.10/91 della Società Porto Antico di Genova spa. Esperto in Gestione e manutenzione Asset immobiliari, Green Building - Efficienza Energetica -

**Nunzio di Somma.** Senior Director Technical Operation & Sustainability

cato attraverso l'aumento del capitale destinato a progetti sostenibili – specifica Nunzio di Somma, Senior Director Technical Operation & Sustainability, RINA Prime Value Services. - Tali strumenti incoraggiano tutti gli attori operanti nel mercato a utilizzare questa base per sviluppare delle pratiche solide, riferendosi a un vasto insieme di criteri complementari.” Nello specifico, secondo l'International Capital Market Association (ICMA), i Green e sustainability Bond sono qualsiasi tipo di strumento obbligazionario i cui proventi vengono impiega-

ti esclusivamente per finanziare o rifinanziare, in tutto o in parte, nuovi e/o preesistenti progetti ambientali, sulla base di 4 componenti fondamentali: utilizzo dei proventi, processo di valutazione e selezione del progetto, gestione dei proventi e attività di reporting. È un'autoregolamentazione che si sono dati i mercati e non vi sono sanzioni. La sanzione la dà il mercato: l'emittente di un green bond deve rispettare i principi Icma negli anni successivi l'emissione; in caso contrario avrà una ricaduta in termini reputazionali che potrebbe danneggiare l'azienda. “Il

green bond è, quindi, nient'altro che un'obbligazione, un titolo di debito associato al finanziamento di progetti che hanno ricadute in termini ambientali. In Italia la prima obbligazione verde è stata lanciata nel 2014 dalla multitutitly emiliana Hera: un decennale da 500 milioni di euro. Il primo green bond del mondo è stato invece emesso sul mercato dalla Bei, la Banca europea degli investimenti, il 4 luglio 2007. A inventarlo è stato un italiano, Aldo Romani, attuale capo del funding sostenibilità della Bei” precisa Nunzio di Somma.→



Negli ultimi anni si è avuta una crescita degli investimenti ESG compliant, accompagnata anche da una definizione del quadro regolatorio e normativo sulla base dei principi appena definiti. È stato riscontrato che vi è spesso un disallineamento tra prodotti dichiarati ESG compliant e l'effettiva aderenza ai principi ESG. Tale fenomeno prende il nome di "greenwashing" e indica l'appropriazione indebita di virtù ambientaliste finalizzata alla creazione di un'immagine "verde" non realmente rispondente all'impatto ambientale dell'azienda. È interessante notare che proprio gli investimenti dichiaratamente ESG compliant hanno delle performance peggiori di quelli "climate-themed",

segno che il pericolo del greenwashing è molto alto e ciò potrebbe creare le basi per una prossima bolla, se non adeguatamente attenzionato. "Il greenwashing non è solo una pratica commerciale scorretta ma un vero illecito punito con il divieto di ulteriore diffusione della comunicazione commerciale, con l'applicazione di una penale per inottemperanza e ordine di pubblicare la relativa decisione, ma anche sanzioni economiche da parte dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (AGCM) fino a 5 milioni di euro e ordini di risarcimento dei danni da parte dei Tribunali ordinari" sottolinea Piercarlo Rolando, amministratore delegato di RINA Prime Value Services.





Piercarlo Rolando  
fondatore e azionista della Società  
con l'incarico di CEO e di Con-  
sigliere d'amministrazione.  
Rolando ricopre inoltre il ruolo di  
CEO di Prime Green Solutions, la  
società totalmente controllata da  
RINA Prime Value Services, ded-  
icata al mondo della sostenibilità  
ed all'efficiamento "green" del  
patrimonio immobiliare.  
Rolando è anche consigliere di  
NPLs RE\_Solutions, società cont-  
rolla da RINA Prime Value Services  
e partecipata dal Gruppo Gabetti.  
La società opera nel mercato degli  
NPE detenendo il più importante  
Big data sulle procedure esecu-  
tive e concorsuali oltre ad avere il  
più esteso network specializzato  
nell'attività di Real Estate Auction e  
NPE Advisory.

**Piercarlo Rolando.** Amministratore delegato

Per scongiurare il pericolo del greenwashing è importante promuovere azioni ESG compliant, come già stanno effettuando molti dei principali asset owner globali. Sulla base del questionario sottoposto da MSCI (MSCI Investment Insights 2021. Global institutional investor survey) nel mese di settembre 2020 a 200 asset owners (che detengono asset per un valore complessivo di circa 18 trilioni di dollari), suddivisi equamente per macroarea geografica (Americhe, EMEA, APAC) si è evidenziato che il 73% degli

intervistati pianifica di aumentare (significativamente o moderatamente) azioni ESG compliant come risposta alla crisi sanitaria da Covid-19, percentuale che sale al 90% se si considerano esclusivamente i proprietari di investimenti superiori ai 200 miliardi di dollari e scende al 57% per patrimoni gestiti inferiori a 25 miliardi. Analizzando gli input che governeranno le strategie di investimento nel medio periodo (3-5 anni) si notano differenze sostanziali a seconda della dimensione dell'asset gestito:

gli investitori più piccoli (<25 \$ mld) sono concentrati sulla volatilità del mercato, quelli intermedi (25-100 \$ mld) sull'ottimizzazione di una gestione ESG compliant, quelli con grandi patrimoni (100-200 \$ mld) più in generale sull'aumento di strumenti di controllo, ed infine gli investitori con patrimoni molto grandi (> 200 \$ mld) verso una gestione attenta ai cambiamenti climatici, in linea con quanto evidenziato dal Global Risks Report redatta dal World Economic Forum. ♦