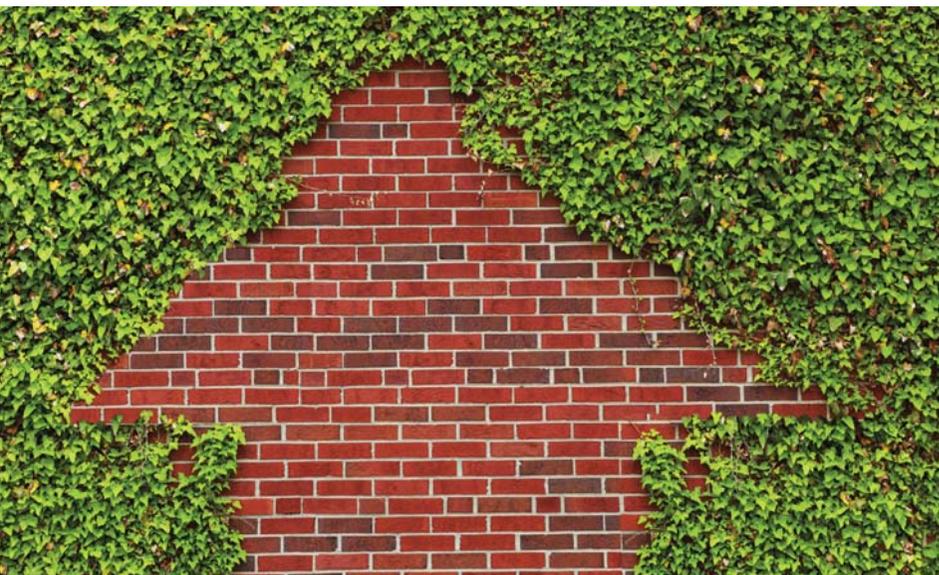




Forum per la Finanza Sostenibile



FONDAZIONE
RICCARDO CATELLA



Linee Guida per l'investimento immobiliare sostenibile e responsabile

Hines
HINES ITALIA SGR SpA

BUILDING TEAM SPIRIT TOGETHER
 SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
Securities Services



CLIFFORD
CHANCE

GRUPPO
 FBH

CBRE

I SOCI DEL FORUM PER LA FINANZA SOSTENIBILE:

ABI
ACRI
ADICONSUM
ALLIANZ GLOBAL INVESTORS EUROPE
ANASF
ANIA
ASSOFONDIPENSIONE
ASSOGESTIONI
AXA INVESTMENT MANAGERS ITALIA
AVANZI
BLOOMBERG
CDP
CGIL
CISL
CITTADINANZATTIVA
DEXIA CREDIOP
ECPI
EQUI INVESTMENTS
ETICA SGR
FABI
FEDERCASSE
FONDO COMETA
FONDO GRUPPO INTESA SANPAOLO
FONDO PEGASO
FTSE ITALIA
HINES ITALIA SGR
HDI ASSICURAZIONI
HSBC
GENERALI INVESTMENTS EUROPE
ING INVESTMENT MANAGEMENT
INTESA SANPAOLO
LEGAMBIENTE
MBS CONSULTING
MEFOP
MICROFINANZA
MORNINGSTAR ITALY
NATIXIS GLOBAL ASSET MANAGEMENT
PENSPLAN INVEST SGR
PETERCAM
RITMI
SOCIETE GENERALE SECURITIES SERVICES
SODALITAS
SYMPHONIA SGR
UBS ITALIA SGR
UIL
UNICREDIT
UNIPOL GRUPPO FINANZIARIO
VIGEO
VONTOBEL
WWF ITALIA



Forum per la Finanza Sostenibile



FONDAZIONE
RICCARDO CATELLA

Linee Guida per l'investimento immobiliare sostenibile e responsabile

HINES ITALIA SGR è gestore indipendente *leader* nella gestione patrimoniale di fondi di investimento immobiliari per conto di investitori istituzionali italiani e internazionali, è stata autorizzata dalla Banca d'Italia nel 2007 e gestisce attualmente 11 fondi di investimento immobiliari, con oltre 3 miliardi di euro di investimenti a regime.

Hines rappresenta uno tra i principali gestori mondiali di fondi immobiliari istituzionali con un patrimonio in gestione superiore a 30 miliardi di euro. In Italia il gruppo è presente dal 1999 attraverso Hines Italia, creata insieme alla famiglia Catella già attiva nel settore immobiliare dal 1974 con la società specializzata in servizi di gestione immobiliare Coima, con oltre 60 professionisti.

Hines Italia SGR considera l'attenzione alla sostenibilità come parte integrante della propria proposta di valore: sviluppare, gestire e investire in immobili che incorporano ed esprimono il valore sociale e ambientale è la migliore garanzia per avere investitori stabili, lavoratori fedeli e motivati, e per soddisfare tutti gli *stakeholder*. I portafogli sono molto diversificati e ciascun componente può raggiungere un determinato livello di qualità sociale e ambientale. Hines Italia SGR si impegna al miglioramento continuo e adotta un approccio olistico, realizzando investimenti in immobili il cui obiettivo è quello di migliorare la *performance* ambientale, sociale e di *governance* (ESG), trasformandone i costi iniziali in benefici, sia da un punto di vista economico che sociale.

Hines Italia SGR si impegna ad assicurare che le questioni sociali ed ambientali siano prese in considerazione sia nell'investimento in sviluppi immobiliari, in particolare nella fase di progettazione per promuovere l'uso efficiente delle risorse e lo sviluppo e l'utilizzo di parametri ambientali, che nei processi di acquisizione. Una valutazione del livello di sostenibilità viene condotta al fine di valutare le *performance* ambientali e sociali dei futuri beni.

Hines Italia SGR collabora da tempo con Fondazione Riccardo Catella con l'intento di promuovere un approccio responsabile nel settore immobiliare. Nel 2012 Hines Italia SGR partecipa alla pubblicazione di un "Protocollo sugli Investimenti Immobiliari Responsabili", curato da Fondazione, che raccoglie una panoramica dei più significativi studi internazionali e strumenti utili per attuare gli obiettivi di sostenibilità in tutto il settore.

Coima S.r.l. si è specializzata nelle attività di gestione di patrimoni istituzionali e di co-investimento in operazioni immobiliari nel settore terziario e residenziale. Nel corso degli anni ha sviluppato una piattaforma di servizi integrati strutturata in tre *business units*: *Project Management*; *Property Management*; *Architecture, Interior Design & Space Planning*. Coima opera in *partnership* con primari investitori istituzionali, nazionali ed internazionali, e società tra cui banche e assicurazioni, *property companies*, *corporates*, fondi immobiliari, fondi di *private equity*, fondi pensione, fondazioni ed enti pubblici. Coima aderisce al programma LEED avvalendosi di uno *staff* dedicato, con un'esperienza di oltre 500.000 mq sviluppati e gestiti, pre-certificati e certificati LEED.

Société Générale Securities Services S.p.A. è la banca di diritto italiano dedicata ai securities services del Gruppo Société Générale.

SGSS S.p.A. risponde alle autorità di vigilanza italiane e pertanto condivide con i propri clienti italiani lo stesso set di sistemi normativi, regolamenti e disposizioni. SGSS S.p.A. offre servizi di compensazione, servizi di custodia e di banca depositaria, servizi di amministrazione fondi e titoli, servizi alla distribuzione dei fondi, servizi per la gestione della liquidità e servizi agli emittenti.

SGSS S.p.A.: affidabilità, flessibilità, qualità, competenza tecnico-professionale ed aggiornamento continuo.

Il Gruppo Société Générale è un *player* di riferimento in materia di *Corporate Social Responsibility* (CSR), integrata come un vero vantaggio competitivo nella sua strategia fin dal 1987 (anno della sua privatizzazione). Il Gruppo ha assunto il proprio impegno ambientale e sociale (*Environmental & Social*) coerentemente in tutte le sue linee di business, sviluppando prodotti e servizi nel rispetto dei relativi contesti. La sua preoccupazione per gli impatti economici e sociali delle sue operazioni, lo ha reso partecipe dello sviluppo dei Paesi in cui opera, sostenendo la creazione di imprese e finanziando le economie locali. Attraverso la sua gamma di prodotti e servizi, ed un approccio equo e trasparente, si prende cura dei suoi clienti, supportandoli nella gestione delle esigenze dei differenti business in cui opera, nel rispetto di una finanza responsabile. Société Générale figura tra i principali indici di investimento socialmente responsabili: FSTE4Good (Global and Europe), Euronext Vigeo (Global, Europe, Eurozone and France), ESI Excellence (Europe) di Ethibel e nei 4 STOXX ESG Leaders Indices.

Impegni istituzionali

- Nel 2001 Societe Generale firma la “*Statement by Financial Institutions on the Environment & Sustainable Development Environmental Programme Financial Initiative (UNEP – FI)*”
- *United Nations Global Compact* (partecipante dal 2003)
- *Wolfsberg Group, anti-money laundering* (membro fondatore)
- *Diversity Charter in France* (firmato dal Gruppo nel 2004)
- *Principles for Responsible Investment* (firmato nel 2006)
- *Equator Principles* (dal 2007)

C L I F F O R D C H A N C E

Con due sedi a Milano e Roma, Clifford Chance è lo studio legale internazionale leader in Italia per presenza di mercato, gamma di servizi offerti e reputazione dei suoi professionisti. È stato il primo studio legale del cosiddetto *magic circle* ad aprire un ufficio italiano nei primi anni '90 diventando un protagonista attivo della modernizzazione dei servizi legali in Italia. Grazie all'esperienza ventennale maturata in Italia da un team di partner che si sono affiancati in numerose operazioni di punta a livello nazionale e internazionale, i clienti si rivolgono oggi a Clifford Chance per le operazioni e i contenziosi più importanti e complessi. Attualmente lo studio conta circa 100 avvocati, tra cui 5 counsel e 18 partner, molti dei quali lavorano insieme da 20 anni, e opera in tutte le aree del diritto.

Il team italiano multidisciplinare di *Real Estate*, composto da oltre 20 avvocati *top-ranked* nei rispettivi settori di competenza, offre servizi integrati e sofisticati che coprono ogni aspetto delle operazioni immobiliari. In particolare, i professionisti del *team* forniscono assistenza legale in ambito societario (acquisizioni e dismissioni immobiliari, *lease-back*, sviluppi, *joint-ventures*, etc), regolamentare, finanziario, ambientale e fiscale. Clifford Chance si impegna a garantire la propria partecipazione responsabile alla comunità globale in cui opera. Lo Studio ha predisposto una strategia di *Corporate Social Responsibility* che si riflette sugli elementi centrali della propria attività: Persone, *Community* e Ambiente.

Nell'ambito della propria attività legale e rispetto alla comunità in cui opera, Clifford Chance ha sviluppato iniziative sociali per garantire l'accesso alla giustizia ed all'educazione. Inoltre, in ambito ambientale, Clifford Chance ha implementato un sistema di gestione ambientale in alcuni uffici, tra cui Londra, Amsterdam e New York che ha portato all'ottenimento di alcune certificazioni ambientali di qualità.

La partecipazione al "Tavolo di Lavoro in Italia sugli investimenti immobiliari sostenibili e responsabili" è parte dei nostri obiettivi di *Corporate Social Responsibility*.



Il Gruppo FBH è attivo sul mercato della logistica dalla fine degli anni sessanta quando in Italia la parola “Logistica” non era usata. L’uso del termine logistica per identificare il mestiere comincia quando il nostro gruppo decide di inserire nel proprio logo le parole: “Logistica della distribuzione”.

Dalla fine degli anni ’90 il Gruppo FBH opera anche nel settore dello sviluppo, della progettazione, della realizzazione e gestione di immobili “chiavi in mano” diventando leader di mercato con un unico portafoglio di progetti immobiliari logistici in Italia, Francia, Olanda, Romania e Cina. Architetti, ingegneri, geometri e professionisti di elevata professionalità ed esperienza sono in grado di soddisfare ogni tipo di esigenza del Committente.

La lunga storia sul mercato, le profonde conoscenze tecniche e l’incessante ricerca di soluzioni innovative consentono di garantire sempre una corretta esecuzione dell’opera con i più alti standard qualitativi come richiesto dal mercato degli Investitori istituzionali.

La nostra partecipazione al “Tavolo di Lavoro in Italia sugli investimenti immobiliari sostenibili e responsabili” è legata a quanto abbiamo cercato di fare in questi anni. Nel nostro Paese non esiste nessuna pianificazione del territorio: ogni Comune ha una sua area di sviluppo industriale/logistico con conseguente disordine infrastrutturale e la nascita di capannoni senza alcuna logica di regolamentazione.

Noi abbiamo pianificato sviluppi di parchi logistici in aree strategiche in prossimità di uscite autostradali con la massima attenzione all’impatto ambientale.



CBRE Group Inc è una società con sede a Los Angeles leader a livello globale nel campo della consulenza immobiliare. È quotata al NYSE ed è inserita nelle classifiche Fortune 500 e S&P 500. In particolare, è l'unica società di servizi immobiliari ad essere stata inclusa nella classifica "Fortune 500" delle maggiori società statunitensi. Impiega circa 44.000 dipendenti e fornisce servizi a proprietari di immobili, investitori nel settore immobiliare e utilizzatori attraverso più di 350 sedi in tutto il mondo (escludendo le consociate e/o i partner).

In Italia, la forza di CBRE è stata anche il risultato di acquisizioni, come Espansione Commerciale nel 2007, società leader nella consulenza strategica e nella gestione/commercializzazione di centri commerciali. L'acquisizione di ING Real Estate nel 2012 ha invece rafforzato la *leadership* della Società nella gestione di fondi immobiliari.

CBRE è impegnata anche sul fronte degli investimenti sostenibili e responsabili in qualità di *player* con una visione completa del settore immobiliare, grazie alla sua posizione privilegiata di osservatore di un mercato sempre più attento a questi temi. In particolare, la sfida che CBRE raccoglie è quella di osservare i parametri di sostenibilità nell'ambito dell'intero ciclo di vita degli immobili per poter essere in grado di soddisfare le esigenze complesse di investitori e utilizzatori sempre più attenti alla sostenibilità degli edifici.

Nel nostro Paese CBRE impiega oltre 270 persone in quattro sedi – Milano, Torino, Roma e Modena – offrendo una vasta gamma di servizi immobiliari integrati a livello globale, quali: consulenza strategica e supporto nelle operazioni di investimento immobiliare, nella vendita e nel leasing, nei progetti di sviluppo, nei temi legati a sostenibilità e ricerca; consulenza dedicata a utilizzatori e proprietari di immobili; gestione di immobili; valutazioni immobiliari; finanziamenti, stime e perizie; gestione di proprietà, *facilities* e *project management*.

SOMMARIO

Introduzione	8
CAPITOLO 1 – <i>Sustainable and Responsible Property Investment</i>	
Definizione e stato dell'arte	12
Le sfide globali della sostenibilità nel settore immobiliare	13
Gli indicatori di settore	16
I temi legati alla sostenibilità	21
CAPITOLO 2 – Definizione ed elaborazione della politica SRPI	
La filiera e il processo d'investimento per il settore immobiliare	30
Il ruolo di gestori e investitori	32
Strategie SRI	36
Strategie d'investimento immobiliare e sostenibilità: SRPI	38
CAPITOLO 3 – Pratiche SRPI nella fase di acquisizione	
L'asset allocation	46
Selezione delle alternative d'investimento	47
CAPITOLO 4 – Pratiche SRPI nella fase di riqualificazione e costruzione	
Il ruolo del gestore	58
Bonifica del terreno	60
Progettazione dell'intervento	62
Esecuzione dei lavori	66
CAPITOLO 5 – Pratiche SRPI nella fase di gestione	
Il rapporto gestore - locatario	73
Il rapporto gestore - fornitore di servizi	79
La gestione di portafoglio	80
Conclusioni	82
Bibliografia e riferimenti normativi	83

Introduzione

“[L’attenzione alla sostenibilità] è sicuramente un valore aggiunto misurabile in termini di benefici economici [...] ed è un *plus* anche per i nostri fornitori perché sanno cosa aspettarsi da noi. In più i clienti vogliono essere sicuri e fiduciosi che tutto quello che comprano sia un prodotto di qualità, sostenibile e proveniente da fonti etiche. [...] È imperativo riuscire a lavorare con altre organizzazioni, condividere esperienze e conoscenze [...]. Se si pensa al quadro più ampio del perché stiamo facendo questo in termini di risposta al cambiamento climatico – alla mancanza di risorse, alla scarsità d’acqua, alla sicurezza energetica – tutti hanno bisogno di lavorare su questi aspetti [...]. Persone, passione e impegno sono le parole chiave per rendere la sostenibilità una realtà.”¹

Il mercato immobiliare sta vivendo un momento di grande rinnovamento: la crisi degli ultimi anni ha imposto di ripensare l’approccio al business da parte degli operatori del settore, ponendo maggiore enfasi sulla qualità degli edifici e sulla soddisfazione della domanda. **Il tema della sostenibilità degli investimenti immobiliari si è diffuso** grazie alla sensibilità sviluppata dai clienti finali, alla comparsa di casi studio d’eccellenza e allo sviluppo di un approccio metodologico strutturato.

L’impatto ambientale provocato dagli immobili rappresenta il 38% delle emissioni inquinanti e il 40% dei consumi energetici a livello globale.² Questi effetti sono acuiti dalla tendenza a spostarsi verso i grandi centri abitati, che accresce la domanda di suolo urbano che garantisca una buona qualità della vita in un contesto pacifico.

L’investimento immobiliare orienta le caratteristiche degli edifici in termini di sostenibilità ambientale e sociale. Riguardano la dimensione ambientale elementi quali le scelte progettuali e gestionali dei materiali da costruzione e le politiche di efficienza energetica e riduzione dei consumi per minimizzare l’impatto complessivo. La dimensione sociale include la qualità degli spazi con riferimento alla vivibilità, all’interazione con la comunità locale e all’adozione di un approccio orientato alla soddisfazione della domanda.

A livello internazionale, e **in Europa** in particolare, l’attenzione all’impatto ambientale è al centro del dibattito, con un continuo sviluppo della normativa di riferimento e delle buone pratiche di settore.

In Italia è sempre più urgente cogliere questa tendenza, ponendo attenzione alle caratteristiche del patrimonio immobiliare. L’elevata età media degli edifici, la quantità di beni storici presenti sul territorio, la parcellizzazione delle proprietà sono aspetti che aggiungono complessità al percorso sostenibile e responsabile dei soggetti che hanno un ruolo nel settore del *Real Estate*.

La gestione sostenibile e responsabile degli asset immobiliari (**SRPI, Sustainable and Responsible Property Investment**)³ è un approccio all’investimento immobiliare che riconosce il valore di considerazioni di tipo ambientale e sociale

accanto ai più convenzionali obiettivi finanziari. Quest'approccio si spinge oltre il rispetto della disciplina legislativa, con l'obiettivo di migliorare la prestazione ambientale e sociale degli edifici attraverso strategie di rivitalizzazione urbana e conservazione delle risorse naturali.

I principi SRPI accompagnano il processo d'investimento immobiliare lungo tutte le sue fasi, concretizzandosi in azioni quali:

- **l'acquisto** di edifici e/o lo sviluppo d'interventi con elevate caratteristiche ambientali e sociali, ad esempio i c.d. *green buildings* e gli interventi di *housing* sociale;
- **la ristrutturazione** degli edifici volta a migliorarne la prestazione ambientale e/o sociale, ad es. aumentando l'efficienza energetica, migliorando la fruibilità per i disabili, sfruttando l'illuminazione naturale o applicando condizioni di lavoro eque;
- **la gestione** degli edifici finalizzata a minimizzarne l'impatto ambientale lungo tutto il ciclo di vita e favorire il *comfort* degli occupanti, ad es. attraverso i c.d. *green leases* o adottando pratiche di *benchmarking* sull'utilizzo delle risorse e sul riciclo dei rifiuti;
- **la demolizione** degli edifici, ponendo enfasi su recupero e riciclo dei materiali.

L'approccio sostenibile e responsabile all'investimento immobiliare produce una serie di effetti positivi per tutte le parti interessate.

I potenziali **locatari** possono trovare un'offerta adeguata alle loro esigenze, in grado di garantire una buona qualità dell'occupazione nel lungo periodo.

Gli **investitori** e i **gestori** possono investire in portafogli in grado di generare una redditività fondata su un sottostante con caratteristiche in grado di attrarre con costanza l'interesse dei clienti finali.

I **fornitori** di servizi, le **imprese** e gli altri operatori che s'inseriscono a vario titolo nella filiera sono incentivati a replicare questa tendenza e innalzare la qualità della propria attività, concorrendo alla creazione di un prodotto di alto livello.

1. Suzie Elkerton, *property project manager Plan A at Marks and Spencer*. Persone, passione, impegno. Valore aggiunto misurabile

2. UNEP (*United Nations Environmental Program*) *sustainable building and climate initiative (2012)*. *Building design and construction: forging resource efficiency and sustainable development*

3. Tale approccio è sponsorizzato dalle Nazioni Unite attraverso un'iniziativa *ad hoc*, il *work stream* su *Sustainable Property Investment* del Programma Ambientale (UNEP)
www.unepfi.org/work-streams/property

Guida alla lettura

10

Per individuare e proporre pratiche d'investimento immobiliare sostenibile e responsabile, **Forum per la Finanza Sostenibile** e **Fondazione Riccardo Catella** hanno redatto queste Linee Guida.

Nel redigere il documento si è scelto di assumere il **punto di vista del gestore di un portafoglio immobiliare**, data la sua posizione centrale nel recepire gli stimoli dei consumatori finali rispetto alle caratteristiche di sostenibilità e responsabilità del prodotto edilizio e nel trasmetterle a tutti i soggetti della filiera attraverso una politica coerente.

I capitoli che seguono raccolgono i contenuti di un Tavolo di Lavoro, che ha ripercorso le tappe di cui si compone il processo d'investimento immobiliare, con approfondimenti su aspetti particolarmente rilevanti per una corretta implementazione dei principi SRPI.

La presentazione del modello metodologico è arricchita da esempi e contributi forniti dai partecipanti al Tavolo, nella convinzione che presentare casi concreti sia utile per individuare i vantaggi che un approccio sostenibile e responsabile all'investimento immobiliare può portare.

Il progetto, che si conclude con le Linee Guida, s'inserisce all'interno di un **Protocollo di collaborazione pluriennale** siglato dalle due associazioni, che mira a portare in primo piano le tematiche legate alla sostenibilità per il settore immobiliare italiano e individuare soluzioni condivise che facciano dell'approccio SRPI una prassi sempre più consolidata a tutti i livelli della filiera.

Il protocollo prevede lo svolgimento di attività di ricerca, di promozione culturale e di diffusione di buone pratiche e il coinvolgimento attivo del più ampio numero possibile di attori interessati all'argomento, secondo un approccio *multistakeholder*.

CAPITOLO 1

Sustainable and Responsible Property Investment

I principi per l'investimento immobiliare sostenibile e responsabile (SRPI) rappresentano un approccio all'investimento immobiliare che riconosce l'utilità di integrare nella valutazione degli investimenti considerazioni di tipo ambientale e sociale accanto ai tradizionali indicatori finanziari.

La necessità di includere questi aspetti è originata anche dal bisogno di rispondere a sfide epocali, quali la crescente scarsità di risorse, il cambiamento climatico e i fenomeni connessi all'urbanizzazione, che si traducono per gli operatori della filiera in una serie di aspetti denominati **ESG (Environmental, Social, Governance)**: ambientali, sociali e di buon governo d'impresa.

Considerare questi temi nelle attività operative incide su redditività e profilo di rischio degli investimenti immobiliari. La capacità dei gestori di portafogli di misurare e monitorare le performance degli investimenti permette di identificare l'impatto finanziario differenziale che caratterizza gli impieghi di tipo SRPI.

DEFINIZIONE E STATO DELL'ARTE

L'approccio SRPI consiste nell'integrare tematiche ambientali, sociali e di buon governo lungo il processo d'investimento immobiliare, insieme con le tradizionali valutazioni di natura economico-finanziaria.

Questo approccio rappresenta una declinazione dell'investimento sostenibile e responsabile (SRI, *Sustainable and Responsible Investment*), che mira a **“creare valore** per l'investitore e per la società nel suo complesso, attraverso una **strategia d'investimento orientata al medio-lungo periodo** che, nella valutazione d'impresе e istituzioni, **integri l'analisi** finanziaria con quella **ambientale, sociale e di buon governo”**.⁴

La normativa italiana in materia di SRI

La normativa italiana fornisce indicazioni per segnalare gli investimenti etici e socialmente responsabili, con attenzione alla descrizione delle caratteristiche SRI dei prodotti nel contratto e alla trasparenza sul loro impatto in fase di rendicontazione periodica. Tali istruzioni non sono tuttavia supportate da una rappresentazione chiara del concetto di investimento responsabile, la cui definizione rimane quindi ampia e diversificata. 29 Ottobre 2007 – **Delibera CONSOB n.16190**. Regolamento Intermediari – Libro VII Disposizioni in materia di finanza etica o socialmente responsabile – Art. 89 (Obblighi informativi), Art. 90 (Obblighi di rendicontazione). Tramite la delibera, in attuazione delle dispo-



4. Confronta la definizione di investimento sostenibile e responsabile proposta dal Forum per la Finanza Sostenibile, frutto di un processo di consultazione che ha coinvolto i propri soci e, più in generale, i principali attori della finanza sostenibile in Italia, con la costituzione di un gruppo di lavoro ad hoc (http://www.finanzasostenibile.it/index.php?option=com_content&view=article&id=902:investimento-sostenibile-e-responsabile-una-definizione-al-passo-con-i-tempi&catid=102:eventi-2014&Itemid=124)

sizioni contenute nella L. 262/2005, CONSOB detta gli specifici obblighi d'informazione e di rendicontazione, per i soggetti abilitati e le imprese di assicurazione che promuovono prodotti e servizi qualificati come etici o socialmente responsabili, ponendo l'attenzione **sulla politica SRI, i criteri ESG e gli indirizzi per l'esercizio dei diritti di voto.**

LE SFIDE GLOBALI DELLA SOSTENIBILITÀ NEL SETTORE IMMOBILIARE

Nella definizione di SRI, il riferimento all'orientamento di medio-lungo periodo va oltre la dimensione meramente finanziaria; riguarda l'approccio generale che porta l'investitore a considerare sia i propri obiettivi finanziari sia il proprio ruolo nel processo di cambiamento verso un'economia e una società sostenibili e resilienti, ovvero in grado di adattarsi ai cambiamenti in atto. L'orientamento al lungo periodo si pone in alternativa alla logica speculativa di breve periodo (c.d. *short-termism*), che ancor oggi connota il comportamento di molti operatori finanziari.

In particolare, il settore immobiliare ha un impatto e un ruolo importanti rispetto all'evolversi di alcune sfide epocali, in relazione a temi legati al concetto di sostenibilità.

Il cambiamento climatico

L'intensificarsi dell'attività umana sta provocando effetti irreversibili sull'ambiente, come l'aumento della temperatura a livello globale, un progressivo innalzamento del livello delle acque e un aumento della frequenza di fenomeni catastrofici come tornado, tempeste e siccità.

Gli immobili sono responsabili per circa un terzo delle emissioni inquinanti a livello globale. Un approccio sostenibile e responsabile all'investimento immobiliare, in fase di progettazione, di esecuzione e di gestione, può aprire ampi spazi di efficienza e riduzione dell'impatto ambientale del settore.⁵

National Climate Assessment

Negli Stati Uniti d'America, un gruppo di lavoro di 300 studiosi ha redatto il *National Climate Assessment*, con l'obiettivo di verificare il rapporto tra l'accresciuta attività umana sul pianeta e il manifestarsi di fenomeni atmosferici violenti, l'innalzamento della temperatura media del pianeta e l'innalzamento del livello del mare. Secondo lo studio, pubblicato a maggio 2014, non vi sono ragioni che possano spiegare i fenomeni citati, se non l'intensificarsi dell'attività dell'uomo⁶.



5. Fondazione Riccardo Catella (2012). Sostenibilità nel settore immobiliare

6. White House (2014). *National Climate Assessment. Overview*
nca2014.globalchange.gov/highlights/overview/overview

Il processo di urbanizzazione

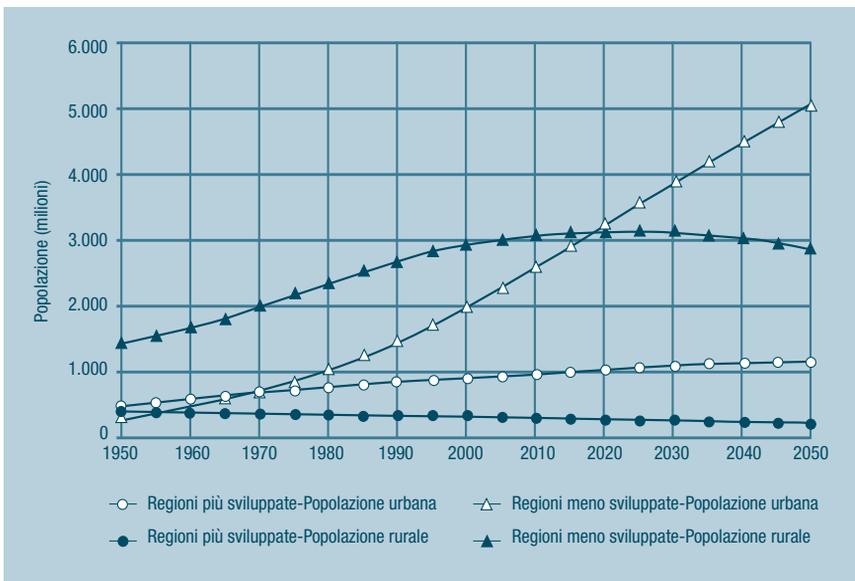
Per una serie di caratteristiche e vantaggi legati all'accessibilità ai servizi e alle economie di agglomerazione⁷, esiste una tendenza a livello globale allo spostamento da posizioni abitative decentrate verso realtà urbane. Si stima che entro il 2030 il 60% della popolazione mondiale vivrà nelle città: ne segue che considerazioni di carattere sociale saranno sempre più importanti nel processo di valutazione degli interventi sul costruito. Accanto alla rinnovata centralità della dimensione sociale, si colloca nuovamente quella ambientale: l'aumento demografico provoca un aumento dei consumi di risorse e della produzione di rifiuti.

La tendenza a occupare aree urbane e lasciare le zone rurali è particolarmente evidente nei paesi in via di sviluppo, dove la crescita demografica è più accentuata. Quest'aspetto pone in rilievo le criticità sociali cui il processo di urbanizzazione ci espone: una domanda di suolo urbano in rapida crescita rischia di portare a uno sviluppo delle città poco progettato e caotico, con la nascita di quartieri ghetto e *favelas*.

D'altra parte questo fenomeno può rappresentare un'occasione per progettare lo sviluppo urbanistico con lungimiranza, creando valore per le comunità nel loro complesso.

FIGURA 1 – CRESCITA DELLA POPOLAZIONE URBANA E RURALE

Fonte: Elaborazione del Dipartimento per l'Economia e le Questioni Sociali delle Nazioni Unite (2011), Sviluppi dell'Urbanizzazione Mondiale



7. Le economie di agglomerazione sono dovute all'interazione di tipo collaborativo-competitivo che s'instaura tra le unità produttive di cui si compone il tessuto produttivo locale

Il consumo del suolo

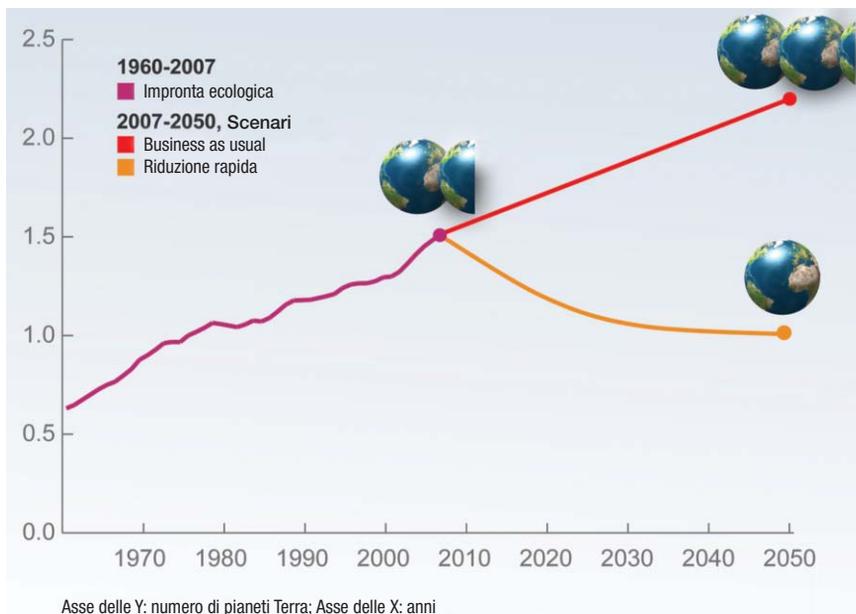
L'umanità sta consumando più risorse di quanto sia possibile generarne. Il tema del consumo del suolo ha molteplici sfaccettature, che vanno dall'utilizzo di aree agricole a servizio dei centri urbani alla progressiva urbanizzazione del territorio con la creazione delle cosiddette megalopoli.

Si stima che per produrre le risorse necessarie al sostentamento degli individui di una città, sia necessario sfruttare una superficie pari a un multiplo della superficie della città stessa (ad esempio per soddisfare le esigenze degli abitanti di Londra è necessaria una superficie pari a 125 volte quella della città, per Milano una superficie pari a 300 volte⁸). Si pone quindi il tema della sostenibilità dello sviluppo urbano per i prossimi decenni, con la necessità di una progettazione più efficiente e rispettosa dell'ambiente.

Il concetto d'**impronta ecologica** è legato alla misurazione dell'impatto delle attività umane sulla disponibilità di risorse del pianeta. Un'analisi dei dati riportati nella Figura 2 conferma che già nel 2010 a livello globale veniva consumato il 150% delle risorse generate. Le previsioni per i prossimi decenni sono preoccupanti, con una stima che prefigura nel 2050 un consumo pari a due volte e mezzo la capacità del pianeta di fornire risorse.

FIGURA 2 – ANDAMENTO DELL'IMPRONTA ECOLOGICA DELL'ATTIVITÀ UMANA A LIVELLO MONDIALE

Fonte: Global Footprint Network, 2010, *Advancing the science of sustainability*
www.footprintnetwork.org/it/index.php/GFN/page/world_footprint/



8. Giancarlo Paganin (2012). Analisi, valutazione e controllo dell'ambiente costruito

Uno degli aspetti più rilevanti del tema per il mercato immobiliare è la scarsità di aree cosiddette *greenfield*, ovvero aree vergini libere da costruzioni o vincoli preesistenti che garantiscono ai progettisti piena libertà di scelte tecniche e impiantistiche, in contrapposizione alle aree in cui si deve operare con la presenza di costruzioni già esistenti e vincoli di varia natura.

Per affrontare questa sfida, un approccio fondato sulla riconversione dell'inwenduto e dello sfitto può appoggiarsi allo *stock* d'immobili non occupati, con l'obiettivo di rispondere a una domanda sempre più attenta ed esperta.

GLI INDICATORI DI SETTORE

I soggetti privati che operano nel libero mercato misurano le prestazioni dei propri investimenti sulla base del ritorno che sono in grado di generare. Per interpretare i risultati economici di una società si fa spesso riferimento a tre grandezze: la **crescita** (in termini di fatturato, numerosità del personale, etc.), la **produttività**, ovvero la capacità di generare un servizio o un prodotto sfruttando le risorse in modo efficiente, e la **gestione del rischio**, che determina la capacità di accesso al credito.⁹

Queste considerazioni valgono anche per il mercato immobiliare, e si possono adottare anche per l'interpretazione delle prestazioni in termini di sostenibilità e responsabilità sociale. In questo senso possiamo ridefinire le tre grandezze individuate come segue.¹⁰

Crescita sostenibile

La crescita sostenibile misura la porzione di valore economico che la società genera grazie all'investimento in immobili caratterizzati da elevate performance ambientali e sociali. Per misurare il valore aggiunto del SRPI, il gestore di un fondo immobiliare dovrebbe identificare gli strumenti in portafoglio con un livello qualitativo più alto in termini di prestazioni ambientali e sociali, e capire quanto questi incidano sulla performance complessiva del portafoglio.

È lecito attendersi che l'attenzione a tematiche ambientali, sociali e di buon governo accresca il valore del prodotto e ne faciliti l'assorbimento, in quanto in linea con le esigenze della domanda.¹¹

Produttività sostenibile

La produttività sostenibile misura la capacità di una società di gestire le proprie attività attraverso processi che riducano l'impatto ambientale e il con-

9. PRI e Global Compact Lead (2013). *The value driver model: a tool for communicating the business value of sustainability*

10. *Ibidem*

11. Deutsche Bank Group, Climate Change Advisor (2012). *Sustainable Investing. Establishing Long Term Value and Performance*

sumo di risorse. Il gestore dovrebbe sviluppare un modello di controllo delle prestazioni degli edifici in portafoglio per identificare i margini di miglioramento - quindi di riduzione dei costi e aumento del valore - in ambiti quali la produzione di rifiuti, i consumi energetici e le emissioni inquinanti.

L'implementazione della logica *design to operate* permette di creare un ponte tra la fase di progettazione ed esecuzione e quella di esercizio, per minimizzare il costo dell'edificio nel corso della sua vita (*Life Cycle Cost* o *LCC*, come da norma ISO 15686¹²). La logica *design to operate* permette di sincronizzare le scelte progettuali con le esigenze funzionali e operative dell'immobile lungo tutta la sua vita utile: considerandoli fin dalla fase progettuale, permette quindi di ridurre i costi di gestione e manutenzione e l'impatto ambientale delle attività e dei materiali.

Gestione sostenibile del rischio

Ogni società misura le prestazioni nel tempo in riferimento ai fattori che crede costituiscano i rischi maggiori per i rendimenti sugli investimenti e la reputazione. Al mercato immobiliare appartengono in linea generale diversi elementi di rischio, sistemici e contingenti, che si originano dalle sue dinamiche e dalle caratteristiche di ogni investimento.

La gestione del rischio sostenibile misura la capacità di una società di includere i rischi di tipo ambientale e sociale nella valutazione degli investimenti immobiliari. A livello internazionale questa pratica è già piuttosto diffusa.¹³

Di seguito alcune delle aree di rischio, in relazione ad ambiti quali:

- **mercato degli affitti:** il rendimento del prodotto edilizio dipende dalla capacità di ridurre al minimo i periodi di sfitto, generando un flusso di cassa positivo quanto più possibile costante;
- **gestione finanziaria,** con riferimento ai tassi d'interesse applicati ai capitali presi in prestito;
- **gestione della liquidità,** in un contesto economico che vede ridursi notevolmente numero e ammontare dei finanziamenti concessi;
- **gestione operativa:** la società di gestione si confronta con attori diversi per esigenze e caratteristiche (imprese di costruzione, società di progettazione, società di servizi, consulenti, studi legali etc.) e deve essere in grado di saperne gestire e indirizzare l'azione;
- **evoluzione legislativa:** il legislatore sta aggiornando in modo sempre più restrittivo la normativa su aspetti legati alle tematiche ambientali e sociali. La po-

¹² Lo *standard ISO 15686-1:2011* identifica e fissa alcuni principi generali per la pianificazione di lungo periodo e stabilisce un quadro di regole sistematizzato per la pianificazione del ciclo di vita di un immobile, sia di nuova costruzione sia già esistente. Il ciclo di vita comprende le fasi di avvio, definizione del progetto, *design*, costruzione, *commissioning*, operatività, gestione, rinnovamento, sostituzione, demolizione e smaltimento finale, riciclo e riuso degli asset

¹³ UNEP *Finance Initiative, Innovative Financing for Sustainability (2012). Responsible property investment. What the leaders are doing*

litica dell'Unione Europea e gli obiettivi 2020¹⁴ sono un esempio degli sforzi che si stanno compiendo in questo senso. Questo percorso porterà alla definizione di criteri specifici di qualità progettuale rispetto alla sostenibilità degli edifici, con relativi costi di adattamento da gestire;

- **gestione ambientale**, sia in termini di caratteristiche del sito nel quale è collocato l'immobile (ad esempio il terreno potrebbe essere contaminato), sia di attenzione nella progettazione degli interventi (selezione dei materiali secondo le relative caratteristiche tecniche, affidabilità, manutenibilità etc.).

La gestione sostenibile del rischio anticipa quindi una tendenza diffusa a richiedere prestazioni ambientali e sociali sempre più elevate, sia da parte del cliente finale sia, di conseguenza, da parte degli investitori. In aggiunta, anche le iniziative del legislatore vanno nella medesima direzione. Le iniziative immobiliari che non ambiscono ad ottimi risultati in tema di sostenibilità vengono assorbite difficilmente dal mercato, non incontrando di fatto le aspettative della domanda. I sottostanti ad esse legati avranno un valore di mercato ridotto, un aumento dei periodi di sfritto, una struttura di costo di esercizio e di manutenzione più pesante.

Per contro, gli immobili *green* favoriscono un allungamento della vita utile dell'immobile, un alleggerimento dei costi operativi, la minimizzazione dello sfritto e la stabilizzazione di un rendimento positivo (meno influenzato, per esempio, dalle oscillazioni di prezzo dell'energia).¹⁵

I fattori di rischio riguardano sia i rendimenti che la reputazione della società. La loro gestione non si risolve quindi soltanto con una progettazione, costruzione e manutenzione del portafoglio attenta alla sostenibilità ambientale e sociale. Vi sono una serie di misure adottabili a livello *corporate* che permettono di strutturare il rapporto con gli *stakeholder* e con il pubblico più allargato, in modo da favorire la trasparenza sui processi e sui risultati. Questo permette ai soggetti che s'interfacciano con la società di gestione di avere sempre una visione chiara delle sue attività, rafforzando il beneficio reputazionale che ne consegue.

Iniziative quali PRI (*United Nations supported Principles for Responsible Investments*) e GRESB (*Global Real Estate Sustainability Benchmark*) vanno in questa direzione. La prima è un'iniziativa nata sotto gli auspici dell'Organizzazione delle Nazioni Unite, che ha lanciato nel 2006 i *Principles for Responsible Investment* (PRI) alla Borsa di New York. Si tratta di sei principi che i sottoscrittori – in prevalenza *asset owners* e società di gestione – si impegnano a rispettare per integrare considerazioni ambientali, sociali e di buon governo nel processo d'investimento. La seconda è un'organizzazione che ha lo scopo di misurare le prestazioni sostenibili dei portafogli immobiliari nel mondo.

14. Si fa riferimento alla Direttiva 2012 / 27 / UE del Parlamento Europeo e del Consiglio sull'efficienza energetica, Art.1 oggetto e ambito di applicazione: misure per la promozione dell'efficienza energetica nell'Unione al fine di garantire il conseguimento dell'obiettivo principale dell'Unione relativo all'efficienza energetica del 20% entro il 2020 e di gettare le basi per ulteriori miglioramenti al di là di tale data

15. Deutsche Bank Group, *Climate Change Advisor (2012). Sustainable Investing. Establishing Long Term Value and Performance*

La rendicontazione degli investimenti immobiliari sostenibili e responsabili



Lorenzo Saà, *United Nations supported Principles for Responsible Investments (PRI)*

Perché rendicontare

Investire in un prodotto edilizio sostenibile dà la possibilità di avere una redditività finanziaria aggiuntiva rispetto ad un prodotto di fascia media. Nei settori del mercato immobiliare che dimostrano una certa sensibilità alle caratteristiche del sottostante, è riconosciuto un valore economico maggiore a immobili con alte performance in termini ambientali e sociali. Per questo motivo, i gestori sensibili ai principi SRPI hanno interesse a comunicare la propria politica.

In aggiunta a questa dinamica di mercato, molte iniziative legislative internazionali incentivano a rendicontare le prestazioni *corporate* su temi quali l'efficienza energetica, la produzione di rifiuti e la produzione di emissioni inquinanti.

Le attività di rendicontazione hanno quindi alla base due aspetti:

- la trasparenza del gestore sulle caratteristiche dei propri investimenti permette agli investitori di fare valutazioni su diverse alternative, privilegiando quelle che meglio corrispondono alla propria politica sostenibile e responsabile;
- le attività di rendicontazione anticipano la tendenza del legislatore a produrre indicazioni sempre più stringenti in materia.

Come rendicontare

Per servire al continuo miglioramento della società che lo adotta e alla semplificazione della valutazione da parte degli investitori, il metodo di rendicontazione beneficia delle seguenti caratteristiche (identificate anche dal premio annuale "*Responsible – Investor RI Report Award*"):

- **chiarezza e possibilità di comparazione**, presuppone la presenza di uno storico dei dati e di un *benchmark* di riferimento. I protocolli e gli standard internazionali formalizzano un approccio alla rendicontazione che favorisca la chiarezza e la completezza delle informazioni, ed un *framework* condiviso che renda paragonabili esperienze diverse;
- **affidabilità**, i dati aggregati devono essere riconducibili agli aspetti di dettaglio, con eventuali riferimenti a documenti sensibili esterni al report;
- **commitment** delle alte cariche dirigenziali, testimoniato dalla presenza di una pagina di *foreword* che spieghi le ragioni e gli obiettivi di un approccio attento alle tematiche ESG;
- **approccio analitico**, nell'identificare l'impatto finanziario che l'inclusione delle tematiche ESG nel processo d'investimento ha provocato;
- **grado d'inclusività dell'approccio SRPI** rispetto alla totalità degli investimenti in portafoglio, con un'eventuale spiegazione delle ragioni per cui alcuni di questi siano esclusi da tale approccio.

I protocolli internazionali per il settore immobiliare forniscono strumenti di rendicontazione a tre livelli: a livello di organizzazione, su cui si focalizza il *Reporting Framework* di PRI; a

livello di strumento finanziario (fondo immobiliare), con metodi come il GRESB (*Global Real Estate Sustainability Benchmark*), che permettono di confrontare le prestazioni tra portafogli; a livello di singolo immobile, con i più noti sistemi di *rating* internazionali (LEED, BREEAM, CASBEE, etc.).

PRI Reporting Framework

L'iniziativa di PRI promuove l'inclusione di valutazioni ambientali e sociali nel processo d'investimento, attraverso l'impegno al rispetto di sei principi. Uno di questi riguarda la rendicontazione del progresso degli investitori nell'implementazione dei principi SRPI. A questo proposito PRI ha sviluppato un *reporting framework* che definisce per diverse *asset class* – tra cui gli investimenti immobiliari – degli indicatori standard su cui gli investitori possono rendicontare. In particolare, il PRI ha sviluppato uno strumento *online* per i suoi firmatari, che genera tre diverse tipologie di *output standard*: i *Transparency report*, report standard che gli investitori possono condividere pubblicamente; gli *Assessment report*, report privati nei quali viene indicato al firmatario il proprio progresso verso l'implementazione dei Principi; un report aggregato che definisce lo stato dell'arte degli investimenti responsabili.

Il *Framework* si compone, per il settore immobiliare, di due diversi moduli:

- **Direct – property**, per gli investitori che investono direttamente negli immobili. Investiga le attività della società sia in fase di selezione degli investimenti (*due diligence*, controllo delle attività di parti terze, etc.) e sia in fase di gestione dell'investimento (attività di *property*, *retrofit*, *engagement* verso i locatari e la comunità in senso allargato);
- **Indirect – manager selection, appointment and monitoring**, per gli investitori che investono in fondi immobiliari. Investiga la gestione dei fondi in base ai principi degli investimenti responsabili nella selezione dei gestori, ma anche nel loro successivo monitoraggio.

Stato dell'arte

Lo studio condotto da PRI sulla base dei riscontri ottenuti nel 2014 fornisce una panoramica del grado di diffusione delle attività di rendicontazione sul mercato immobiliare internazionale. Più del 60% delle risposte derivano da Australia, USA e UK. Questo dato conferma una maggiore maturità dei mercati anglosassoni rispetto ai temi della sostenibilità.

Considerando il campione nella sua interezza, il 66% degli investitori indiretti in *Real Estate* dichiara di rendicontare pubblicamente sul proprio approccio SRPI. Il 42% degli investitori diretti dichiara di avere almeno il 90% del portafoglio gestito secondo i principi SRPI. Molti operatori decidono di intraprendere un percorso di sostenibilità a partire da una porzione del proprio portafoglio, con l'intenzione di estendere l'approccio a tutti gli *asset* con gradualità. Alcuni decidono di promuovere la sostenibilità e la responsabilità sociale attraverso fondi mirati. Infine, l'81% dei soggetti misura le proprie prestazioni sostenibili e il 55% ne misura l'impatto finanziario.

Per maggiori riferimenti consultare il sito www.unpri.org.

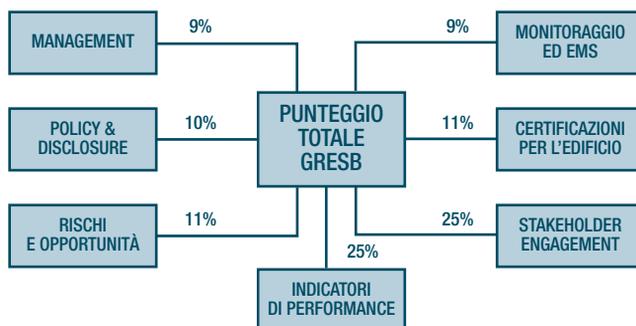


GRESB: *Global Real Estate Sustainability Benchmark*

È un'organizzazione che ha lo scopo di misurare le prestazioni sostenibili dei portafogli immobiliari nel mondo. Queste misurazioni riguardano il consumo di acqua, la produzione di emissioni inquinanti, la produzione di rifiuti e il consumo di energia. Inoltre, l'analisi ricopre questioni legate alla sostenibilità in senso più ampio, come l'analisi dei rischi ambientali, la presenza di programmi per il miglioramento delle prestazioni in ambito sostenibile, il coinvolgimento di tutte le parti.

La ricerca contiene circa 50 domande che coprono diversi aspetti legati alla sostenibilità. GRESB associa un punteggio ad ogni società che decide di sottoscrivere il sondaggio.

FIGURA 3 – LA STRUTTURA DEL PUNTEGGIO GRESB



A partire dalle prime sottoscrizioni, nel 2009, il numero delle società che ha deciso di rendicontare la propria attività in tema di sostenibilità è cresciuto moltissimo. Considerando le sottoscrizioni avvenute fino a settembre 2014, il 52% delle società quotate sul FTSE EPRA/NAREIT Developed Index si è rivolta a GRESB per comunicare e misurare le proprie prestazioni sostenibili.

I TEMI LEGATI ALLA SOSTENIBILITÀ

Per concretizzare in azioni operative l'attenzione alle sfide globali della sostenibilità, l'approccio SRPI definisce una serie di temi afferenti alle tre macro-aree ESG: ambiente, società e buon governo.

Temi legati all'ambiente

Gestione energetica

È un tema ormai imprescindibile, sia in termini di comportamento passivo del prodotto edilizio rispetto ai fenomeni di conduzione e dispersione, sia in merito alla possibilità di abbassare i consumi totali innalzando la quantità di energia autoprodotta. Si declina in diversi indicatori.

Indicatori	Importanza in ottica SRPI
Efficienza dell'involucro edilizio	Permette di ridurre al minimo i consumi per il funzionamento e la vivibilità degli ambienti interni all'edificio. Determina un buon funzionamento passivo del sottostante
Produzione di energia pulita	Determina un buon comportamento attivo dell'edificio: è importante che non solo l'edificio non disperda energia, ma ne produca senza inquinare (quindi senza costi aggiuntivi), ad esempio sfruttando le fonti rinnovabili
Certificazioni energetiche	Verificano la qualità dell'immobile e la rispondenza agli standard. Contribuiscono a migliorare le informazioni a disposizione, in ottica di rendicontazione e miglioramento continuo

Protezione dell'ambiente¹⁶

Il tema si riferisce alla protezione delle risorse naturali e all'equilibrio che le lega, con la consapevolezza che le ripercussioni dell'attività edilizia si possono estendere oltre i confini del cantiere.

Indicatori	Importanza in ottica SRPI
Consumo di suolo	Le aree <i>greenfield</i> sono sempre più scarse. Intervenire sul patrimonio costruito, specialmente in l'Italia, permette di salvaguardare le aree verdi e rendere più sostenibile il processo di urbanizzazione accrescendone il valore grazie alla maggior qualità percepita del contesto
Conservazione dell'ecosistema	Porta a ridurre interventi invasivi per l'ambiente naturale, con l'obiettivo di rispettare gli ecosistemi e considerare i costi ambientali delle operazioni di costruzione
Gestione delle risorse idriche	L'utilizzo sostenibile delle risorse idriche si riferisce ad esempio al riuso delle acque per l'irrigazione degli spazi verdi, piuttosto che all'uso dell'acqua piovana all'interno degli immobili
Utilizzo di materiali a basso impatto ambientale	Il processo produttivo di alcuni materiali è progettato anche pensando alla riduzione della quantità di emissioni inquinanti. Ad esempio, scegliere materiali prodotti nelle vicinanze dell'area d'intervento aiuta a ridurre l'inquinamento associato all'uso di un determinato materiale (minimizzazione dell'impatto ambientale dovuto al trasporto fino al cantiere)
Gestione dei rifiuti	È importante tenere sotto controllo il flusso dei rifiuti sia in fase di esercizio dell'immobile che alla fine della sua vita utile
Gestione della qualità dell'aria	Impone di ridurre il più possibile le emissioni inquinanti rilasciate dagli edifici

Agli indicatori legati a consumo delle risorse e impatto ambientale, si aggiungono aspetti relativi alle migliori pratiche progettuali, in particolare la progettazione di aree verdi che aumentano la vivibilità e il valore degli spazi riducendo l'effetto isola di calore.

16. Fondazione Riccardo Catella (2012). Sostenibilità nel settore immobiliare

Mobilità

In un ambiente urbano il concetto di mobilità sostenibile riguarda una serie di aspetti che mirano a diminuire l'impatto ambientale, sociale ed economico generato dai veicoli privati. Tra questi:

- l'inquinamento atmosferico e le emissioni di gas serra;
- l'inquinamento acustico;
- la congestione stradale;
- l'incidentalità;
- il degrado delle aree urbane per lo spazio occupato dai veicoli a discapito dei pedoni.

Indicatori	Importanza in ottica SRPI
Progettazione di aree ciclo-pedonali	Aumentano la vivibilità del costruito e diminuiscono i livelli d'inquinamento, con ricadute in ambito ambientale, sociale e di qualità percepita del contesto urbano
Integrazione con la rete di trasporto pubblico	Riducendo la necessità di utilizzare i mezzi di trasporto privato s'impatta positivamente sul livello d'inquinamento e sulla congestione delle strade

Temi legati al sociale

Riuso del patrimonio esistente

Il tema riguarda le sacche d'inefficienza economica che provocano gli edifici inutilizzati. Un edificio non occupato continua a provocare spese di gestione senza garantire flussi in entrata. A questo si aggiunge la possibile formazione di criticità sociali tipiche di quartieri poco vissuti e poco controllati. Le attività di ristrutturazione e conversione del patrimonio costruito forniscono quindi un contributo importante in termini ambientali, economici e sociali.

Valorizzazione del patrimonio storico

Il tema riguarda aspetti simili a quelli descritti al punto precedente, cui si aggiunge la presenza di vincoli storici e paesaggistici. I vincoli provocano una serie di difficoltà legate alle tempistiche per ottenere un eventuale cambio di destinazione d'uso ed ai permessi operativi per lo specifico prodotto edilizio. Questo provoca una maggiore incertezza sul rendimento dell'investimento. Inoltre il patrimonio storico, per definizione, è caratterizzato da un'età media elevata: spesso si ha a che fare con immobili poco performanti in termini energetici e ambientali.

Benessere degli occupanti

Assume una gamma di sfaccettature molto ampia.

Indicatori	Importanza in ottica SRPI
Sicurezza	Importante sia in fase di costruzione che in fase di ciclo di vita del sottostante
Salute	Le scelte progettuali (architettoniche e impiantistiche) incidono sulla probabilità di contrarre malattie da parte degli occupanti. Una buona qualità dell'aria interna incide sulla produttività delle persone. In casi estremi la bassa qualità si riflette sugli occupanti con l'insorgere di malattie respiratorie. La selezione dei materiali va fatta in modo tale da evitare che particelle e frammenti si disperdano nell'ambiente
Comfort degli spazi interni	Aumenta la vivibilità degli immobili, favorendo situazioni di benessere psico-fisico. La normativa precisa il <i>range</i> di condizioni termo-igrometriche considerate confortevoli

Equità sociale

Gli investimenti immobiliari si possono concentrare su uno specifico *target* di utenti, ad esempio gli interventi di *social housing* e di edilizia per il mondo universitario. In ambito immobiliare l'equità sociale mira a considerare le esigenze della domanda, comprese quelle frange di consumatori che hanno una disponibilità economica e un accesso al credito più limitati.

Relazione con la comunità locale

È intesa come la capacità di facilitare il confronto con la cittadinanza nel valutare le caratteristiche di un intervento immobiliare. Una collaborazione sinergica con la comunità locale, sin dalle prime fasi dell'intervento – compresa la fase progettuale – permette di andare incontro alle esigenze della domanda in modo allargato, con l'obiettivo di realizzare un intervento che sia in grado di formare legami stabili con il contesto e sia meno esposto a rischi di attriti, conflitti, varianti e prolungamento dei tempi di realizzazione.

Temi legati alla governance

Trasparenza

Riguarda l'apertura e la completezza con cui l'operatore trasmette le informazioni ai propri *stakeholder* e al pubblico allargato. Comprende aspetti come la struttura di *governance* della società, i processi relativi alle transazioni, la chiarezza delle informazioni, la condivisione dei *trend* di mercato.

La trasparenza incide sulla capacità dell'investitore di valutare la bontà di un investimento e di fare paragoni con opzioni alternative. All'Italia è associato un rischio – paese relativamente alto in relazione a questo tema, anche con riferimento all'ipertrofia normativa che la caratterizza. Una gestione trasparente delle informazioni è indice di buona amministrazione ed è quindi vista favorevolmente dai finanziatori.

Prevenzione della corruzione

Si riferisce agli strumenti che si possono attivare per prevenire e contrastare la diffusione d'illeciti, in particolare nell'ambito degli appalti di lavori. Il tema della prevenzione della corruzione è particolarmente critico per il mercato italiano, che sconta problemi in termini di credibilità internazionale.

Relazioni con la pubblica amministrazione

Il rapporto con le pubbliche amministrazioni occupa una posizione di primo piano nel determinare la complessità del processo d'investimento immobiliare. La tempestività dei procedimenti amministrativi costituisce spesso un deterrente per gli investitori che decidono di rivolgersi al mercato italiano. Un comportamento virtuoso degli operatori privati potrebbe favorire soluzioni che snelliscano le procedure.

L'importanza dei sistemi di certificazione internazionali

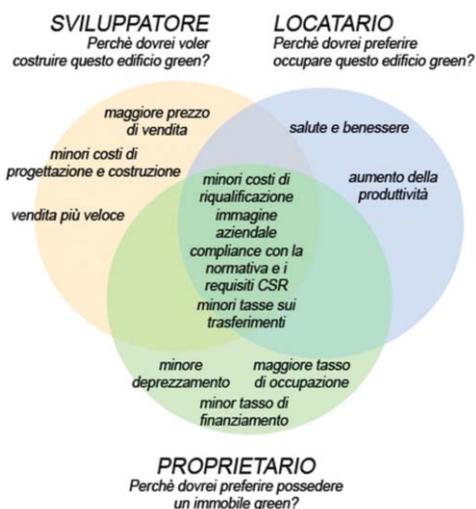
Marco Mari, *Green Building Council Italia*

Il *Real Estate* ha un impatto e un ruolo importanti rispetto all'evolversi di problematiche globali e, se coniugato con i principi della sostenibilità, è univocamente riconosciuto come motore di molti benefici, dalla riduzione dei costi del ciclo di vita dell'edificio, all'aumento del benessere e della salute degli occupanti, oltre ad essere di stimolo all'innovazione e alla creazione di nuovi posti di lavoro di alta qualità, i cosiddetti *green-jobs*.

A favore di tale tesi sono molte le voci che si alzano: già nel 2008 McGraw-Hill Construction¹⁷ sosteneva che "gli edifici sostenibili hanno il potenziale di ridurre: dal 30 al 50 per cento il consumo di energia; il 35 per cento delle emissioni di gas a effetto serra; il 40 per cento del consumo di acqua; il 70 per cento della produzione di rifiuti". Nel 2010 ulteriori evidenze sono state riportate dall'*International Labour Organization*¹⁸ e più di recente, la pubblicazione "*The business case for green building*¹⁹", ha evidenziato la necessità di trovare l'interesse comune di sviluppatori, inquilini e proprietari al fine di spingere la filiera del *Real Estate* in direzione di uno sviluppo sostenibile.



FIGURA 4 – I VANTAGGI DI PROGETTARE, REALIZZARE E GESTIRE IMMOBILI GREEN



Anche il quadro normativo europeo e nazionale presenta varie sollecitazioni in tal senso, a cominciare dalla Direttiva 2012/27/UE sull'efficienza energetica e il relativo, seppur parziale, recepimento italiano.²⁰

In questo quadro, si sta accentuando il valore aggiunto del percorso delle certificazioni validate e riconosciute internazionalmente, che con sempre maggiore incisività permettono di agire anche sul versante della regolazione dei consumi degli edifici (*Demand Response* e *Monitoring*).

Nel nostro paese, un forte contributo in tale direzione è stato offerto dall'Associazione Green Building Council Italia (GBC Italia) che, grazie a un accordo di partenariato con USGBC ha adattato alla realtà italiana e promosso il sistema di certificazione indipendente LEED^{®21}, iniziando da quelli già consolidati ed ampiamente utilizzati, come LEED Italia NC 2009 per la certificazione delle nuove costruzioni e delle grandi ristrutturazioni²², GBC *Home* 2012 per l'edilizia residenziale, e nel 2014 la versione europea di LEED EB:O&M per gli edifici esistenti e GBC Quartieri.²³

FIGURA 5 – I PROTOCOLLI LEED PER L'ITALIA



Seppure i parametri di questi protocolli stabiliscano precisi e autorevoli criteri di progettazione e realizzazione di edifici salubri, energeticamente efficienti ed a impatto ambientale contenuto, e un processo di controllo a garanzia di tutti gli operatori della filiera, il *set* di strumenti esistenti a livello internazionale ancora non contemplava uno strumento specifico che coniugasse riqualificazione di edifici a forte valenza storico-culturale e i criteri della sostenibilità.

17. McGraw-Hill Construction (2008). *Global Green Building Trends: Market Growth and Perspectives from Around the World*

18. ILO (2010). *Green Jobs Creation Through Sustainable Refurbishment in the Developing Countries*, International Labour Organisation, Working Paper 275
http://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed_dialogue/---sector/documents/publication/wcms_160787.pdf

19. WORLDGBC (2013). *The business case for green building – a review of the costs and benefits for developers investors and occupants*
<http://www.worldgbc.org/activities/business-case>

20. Vedasi il recente D. Lgs. n. 102/2014

21. LEED è l'acronimo di *Leadership in Energy and Environmental Design*

22. Con il termine grande ristrutturazione si intende un intervento che impatti perlomeno su involucro ed impianti

23. Per maggiori approfondimenti è possibile visionare le versioni brevi dei relativi protocolli LEED Italia NC 2009 versione per le scuole, GBC Home 2012, GBC Quartieri
<http://www.gbccitalia.org/risorse/90?locale=it>, <http://www.gbccitalia.org/risorse/194?locale=it>,
<http://www.gbccitalia.org/risorse/161?locale=it>

Poiché per l'Italia il tema degli edifici storici è di cruciale importanza, vista la composizione del patrimonio edilizio esistente (oltre il 30% di edifici realizzati prima del 1945, corrispondente a 11.740.083 unità²⁴), e che tale patrimonio costituisce una enorme opportunità, visto che il consumo medio di questi immobili è stimato in circa 160 kWh/mq anno, in assenza di strumenti specifici, GBC Italia ha predisposto un protocollo dedicato alla ristrutturazione di edifici storici lanciato a maggio 2014 e denominato GBC *Historic Building*TM, al fine di guidare gli operatori della filiera dell'edilizia e del restauro a conseguire obiettivi ascrivibili e rendicontabili sotto il più ampio profilo della sostenibilità.

GBC *Historic Building*TM è un metodo di valutazione a punteggio di carattere volontario, tratto dalle principali esperienze internazionali dei protocolli LEED[®], per la certificazione del livello di sostenibilità degli interventi di conservazione, recupero, manutenzione e integrazione degli edifici storici, nel rispetto e nella tutela del valore storico – testimoniale e culturale, coerente con le recenti normative europee. È applicabile ad un edificio costruito prima del 1945 (oppure dopo il 1945 qualora si riconosca un processo edilizio pre-industriale e sussistano valori storici, testimoniali o culturali riconosciuti e dimostrati) per una porzione pari ad almeno il 70% degli elementi tecnici esistenti (in m² di superficie frontale calcolata “vuoto per pieno”).²⁵

FIGURA 6 – LA STRUTTURA DEL PROTOCOLLO GBC HISTORIC BUILDING

GBC HISTORIC BUILDING	
Edizione 2014	
<i>Per restaurare e riqualificare edifici storici</i>	
Punteggio massimo conseguibile** 110*	
 Valenza Storica	20
 Sostenibilità del Sito	13
 Gestione delle Acque	8
 Energia e Atmosfera	29
 Materiali e Risorse	14
 Qualità ambientale Interna	16
* Punteggio massimo conseguibile 100 punti + 10 bonus	
** Base 40+ punti, Argento 50+ punti, Oro 60+ punti, Platino 80+ punti	
 Innovazione nella Progettazione	6
 Priorità Regionale	4

Il protocollo è strutturato secondo una serie di requisiti, alcuni dei quali obbligatori per conseguire la certificazione, denominati prerequisiti, ed altri volontari e premiati con un punteggio, denominati crediti. I requisiti, sono raggruppati all'interno di aree tematiche specifiche:

- Valenza Storica;
- Gestione delle Acque;
- Materiali e Risorse;
- Innovazione nella Progettazione;
- Sostenibilità del Sito;
- Energia e Atmosfera;
- Qualità ambientale Interna;
- Priorità Regionale.

GBC *Historic Building*TM, è l'unica autorevole opportunità per interventi di natura conservativa su edifici storici ad oggi internazionalmente disponibile e, seppure di recente pubblicazione, ha già riscosso un buon interesse nazionale e internazionale e vanta già diversi casi studio relativi a prime applicazioni.

24. Fonte: Cresme, 2012

25. Per maggiori approfondimenti è possibile visionare la versione breve del protocollo GBC *Historic Building* <http://www.gbcsitalia.org/risorse/169?locale=it>

CAPITOLO 2

Definizione ed elaborazione della politica SRPI

La **politica SRPI** costituisce l'insieme di regole fondamentali cui i soggetti della filiera del settore immobiliare decidono d'ispirarsi nell'esercizio della propria attività. Si tratta di una politica d'investimento che include un posizionamento in termini di sostenibilità e responsabilità sociale dell'attività e l'implementazione di buone pratiche in riferimento ai temi ambientali, sociali e di *governance* che si ritengono strategici.

Dalla definizione della politica SRPI si originano i **processi** legati alla valutazione degli investimenti immobiliari, alle attività di sviluppo e ristrutturazione, alla gestione dei fondi immobiliari e dei sottostanti, alla dismissione dei beni. I principi SRPI influenzano quindi l'intero approccio all'immobile, a partire dalla sua selezione.

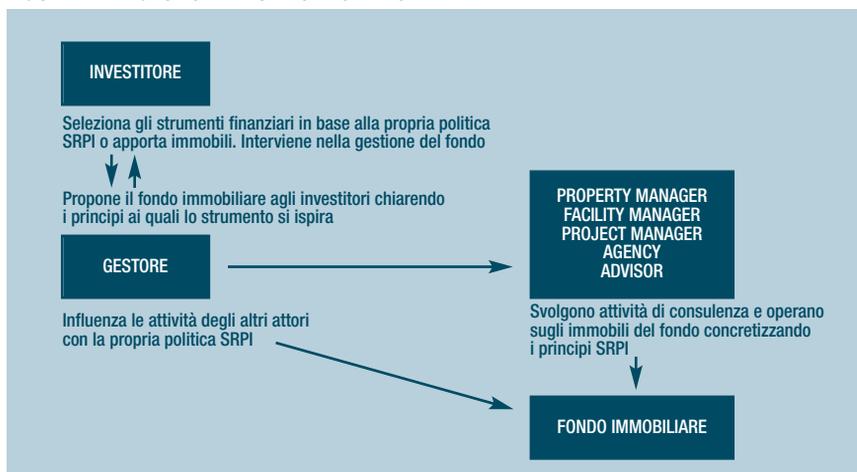
Per la loro posizione all'interno del processo d'investimento, gli investitori e il gestore del patrimonio hanno un ruolo di rilievo in questa fase. L'adozione di una politica SRPI da parte di questi soggetti, infatti, può creare un circolo virtuoso che stimoli anche gli altri operatori coinvolti a includere considerazioni di sostenibilità e responsabilità nei propri orientamenti strategici e nelle attività operative.

Una volta sviluppata, la politica SRPI va comunicata internamente (con strumenti quali il codice etico aziendale) ed esternamente. **Nell'implementare buone pratiche di gestione e comunicazione, l'allineamento di tutti gli attori della filiera a standard internazionali legati ai temi ESG in ambito SRPI è una scelta obbligata, per attrarre investitori istituzionali internazionali e rafforzare il rapporto con quelli nazionali.**

LA FILIERA E IL PROCESSO D'INVESTIMENTO PER IL SETTORE IMMOBILIARE

A causa della struttura articolata della filiera, l'integrazione del processo d'investimento con i principi di sostenibilità e responsabilità è un'attività complessa.

FIGURA 7 – LA GESTIONE DI UN FONDO IMMOBILIARE²⁶



L'inclusione dei principi SRPI nel processo d'investimento immobiliare può portare ad un aumento di valore del sottostante e a una riduzione del rischio. L'iniziativa può partire da un impulso interno di investitori e gestori oppure rispondere a un'esigenza della domanda.

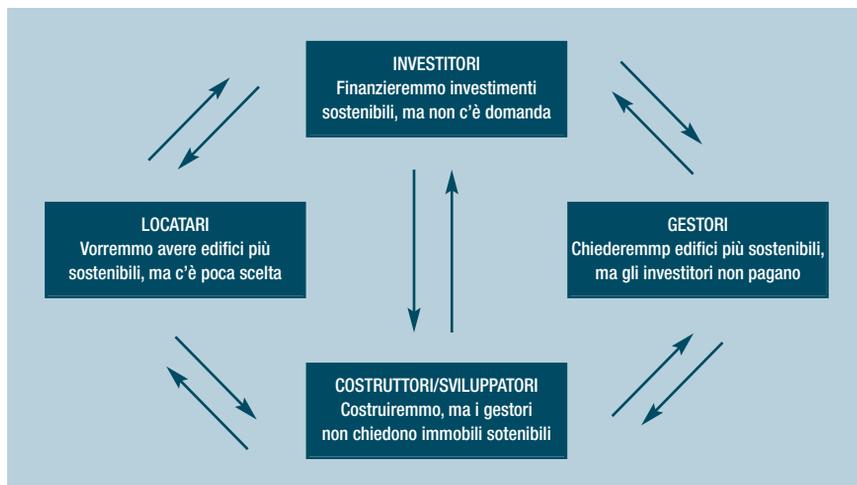
Per quanto riguarda la spinta della domanda, i locatari preferiscono occupare edifici sostenibili per diversi motivi:

- riduzione dei costi operativi;
- diminuzione del rischio associato a eventuali adeguamenti normativi e alla volatilità dei costi dell'energia;
- ritorno d'immagine verso il pubblico;
- maggiore produttività dei dipendenti, che godono di spazi più vivibili.

Molti investitori si stanno già allineando alle nuove esigenze della domanda, verificando le politiche ESG dei fondi per meglio comprendere le opportunità e i rischi associati agli investimenti e integrarle nelle loro valutazioni.

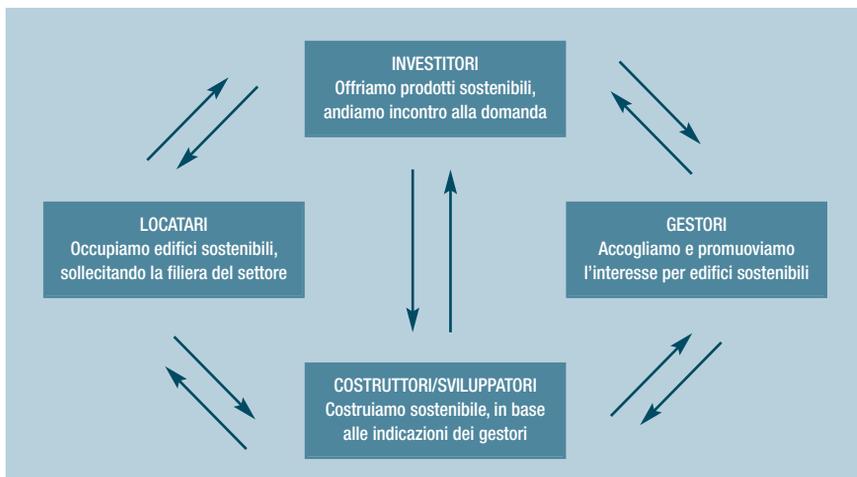
Il ruolo dei gestori è costruire strumenti d'investimento che soddisfino le esigenze di investitori e clienti finali, coinvolgendo attivamente costruttori e fornitori di servizi, per tenere conto degli aspetti legati alla qualità del prodotto finale durante ogni stadio del processo di sviluppo e in relazione ad ogni tipo d'interlocutore.

FIGURA 8 – IL CIRCOLO VIZIOSO PER IL SETTORE IMMOBILIARE



26. Il riferimento al fondo deve, qui e altrove, intendersi in senso generale. Nella sostanza, le medesime considerazioni sono applicabili anche ad altri strumenti o veicoli simili, come i SICAF, al netto delle specificità di ciascuno di essi

FIGURA 9 – IL CIRCOLO VIRTUOSO PER IL SETTORE IMMOBILIARE



Ogni fase del processo d'investimento nel settore immobiliare richiede attenzione alle tematiche ambientali, sociali e di buon governo. A ogni fase corrispondono azioni specifiche con il comune obiettivo di mantenere una coerenza improntata alla sostenibilità e alla responsabilità.

Fase	Attori rilevanti in ottica SRPI
Definizione della policy	Investitori - Gestori
Acquisizione dell'edificio / terreno	Gestori - Consulenti
Interventi di <i>retrofit</i> / costruzione	Gestori - Imprese di costruzione
Gestione di esercizio	Gestori - Fornitori di servizi di <i>property, asset, facility management</i>
<i>Exit strategy</i> e rendicontazione	Gestori

IL RUOLO DI GESTORI E INVESTITORI

La realizzazione della politica SRPI può essere il frutto di un meccanismo **PUSH** che si origina **dall'investitore** verso la società di gestione e poi a cascata lungo tutta la filiera; oppure di un meccanismo **PULL**, nel caso sia **la società di gestione** stessa a dotarsi di un approccio sostenibile e responsabile e lo proponga agli *stakeholders*. Nel primo caso la sensibilità dell'investitore potrebbe originarsi interna-

mente oppure rispondere a un'esigenza manifestata dal cliente finale del prodotto immobiliare. Nel secondo caso, il gestore propone la propria politica sostenibile e/o gli strumenti finanziari (fondi immobiliari) che sviluppano interventi legati ad una specifica tematica SRPI (edilizia sociale, edilizia per i giovani universitari, etc.).

FIGURA 10 – *PUSH*: IMPLEMENTAZIONE DI UNA POLITICA SRPI SU STIMOLO DEGLI INVESTITORI

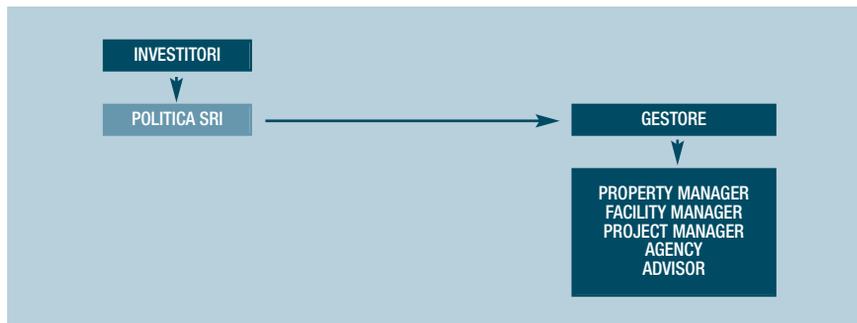
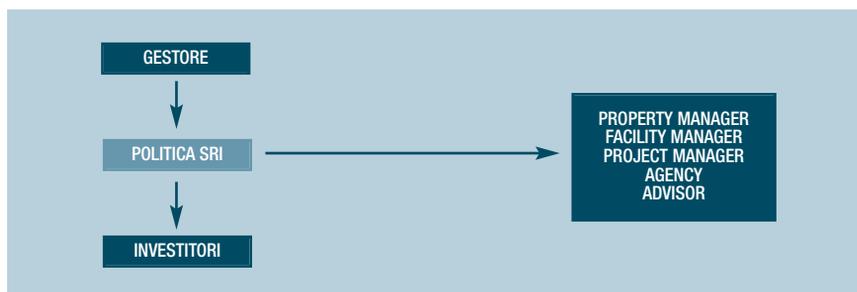


FIGURA 11 – *PULL*: IMPLEMENTAZIONE DI UNA POLITICA SRPI SU STIMOLO DEL GESTORE



Durante la vita del fondo, l'investitore ha a disposizione una serie di alternative per verificare che le caratteristiche dell'investimento pattuite in fase di sottoscrizione siano rispettate e onorate dal gestore fino alla dismissione degli immobili.

Uno degli strumenti a disposizione per verificare questo allineamento è fornito dalla normativa volontaria, che può essere utilizzata per sviluppare misure di tutela dell'investitore nella sua relazione con la società di gestione.

Poiché la normativa cogente non ha ancora definito delle indicazioni obbligatorie per la rendicontazione e la trasparenza delle modalità di gestione degli investimenti immobiliari, l'investitore attento alla sostenibilità deve cercare, in sede di sottoscrizione del fondo, di strutturare il rapporto contrattuale con il gestore in modo tale che esso contenga le garanzie di cui egli ha bisogno. Il riferimento alla sostenibilità ambientale e sociale, quale pietra miliare dell'approccio all'investimento, dovrebbe essere chiaro ed inequivocabile in questa sede, vincolando l'attività del gestore e garantendo l'investitore.

Il rapporto tra investitore e gestore

Ivana Magistrelli, Alberto Claretta Assandri, Studio legale Clifford Chance



Definizione ed elaborazione della politica di comunicazione

Secondo Richard Essex, consulente finanziario indipendente ed autore del libro *“Invest, Feel Good and Make Difference”*, ci sono otto pregiudizi da sfatare rispetto all’investimento sostenibile: (i) l’investimento non fa la differenza, (ii) l’investimento non è redditizio, (iii) il mercato non è ancora maturo, (iv) l’investimento non è sicuro perché non si sa dove vada a finire il denaro, (v) c’è ancora assenza di fiducia nei mercati finanziari, (vi) l’investimento non permette di diversificare, (vii) è difficile investire tutto il patrimonio in modo sostenibile e responsabile e (viii) l’investimento dovrebbe avere un impatto positivo sulla società ma è difficile se si è soli a portare avanti questa scelta.

Sebbene tutti i pregiudizi sopra elencati meritino un approfondimento, in questa occasione, si analizzerà il quarto ossia il timore che la mancanza di comunicazione e di trasparenza dell’investimento sostenibile e responsabile provochi insicurezza nell’investitore.

Da un punto di vista strettamente giuridico, ad oggi, esiste una regolamentazione di carattere volontario alla quale l’investitore e/o il gestore possono ispirarsi nella scelta della propria politica di investimento immobiliare sostenibile. Le istituzioni europee hanno mosso i primi passi – anche se non direttamente riferibili al settore immobiliare – per identificare, attraverso una regolamentazione cogente, quali caratteristiche devono avere gli investimenti sostenibili.

La comunicazione nella vita del fondo immobiliare

I paragrafi seguenti ripercorrono la vita di un fondo immobiliare, in particolare, si è cercato di immaginare dove la comunicazione e la trasparenza possano diventare fattori chiave per rassicurare l’investitore e quale flusso di informazioni il gestore possa fornire all’investitore stesso.

La costituzione

Una migliore trasparenza può essere assicurata già nella fase embrionale di un fondo di investimento, attraverso precise tecniche di redazione del regolamento e/o del *private placement memorandum* (PPM), anche a seconda del grado di impegno che si intende prendere di fronte agli investitori o che gli investitori intendono richiedere al soggetto gestore.

Il regolamento rappresenta la sede più opportuna dove dare rappresentazione delle finalità di una determinata politica di investimento sostenibile e responsabile mediante una puntuale descrizione di criteri e limiti – anche di natura tecnica – e modalità di valutazione e controllo, secondo cui orientare investimenti e disinvestimenti del fondo.

L’investitore avrebbe così maggiore cognizione delle linee operative secondo le quali il proprio investimento sarà gestito, mentre il gestore sarebbe contrattualmente vincolato a rispettare, durante la vita del fondo, specifici parametri a garanzia degli obiettivi prefissati e della sostenibilità degli investimenti. Analogo discorso varrebbe per il PPM il quale, tuttavia, non avendo di per sé valenza contrattuale, rappresenterebbe uno strumento meno incisivo e cogente in termini di impegno per il gestore ma, essendo il primo passo verso il

rapporto con il gestore, rappresenterebbe una prima forma di comunicazione e trasparenza che dovrebbe poi tradursi nel regolamento. Nell'ambito del regolamento, e nei limiti consentiti dalla normativa, sarebbe possibile adattare gli istituti esistenti alle esigenze dell'investimento sostenibile: da un lato, si potrebbero prevedere specifici poteri di controllo in capo al comitato degli investitori e, dall'altro, si potrebbe includere tra le cause di sostituzione del gestore il mancato rispetto della policy di investimento descritta nel regolamento. Come già accennato, il legislatore comunitario si è mosso in questa direzione con l'adozione del Regolamento (UE) n. 346/2013, entrato in vigore il 22 luglio 2013, prevedendo regole comuni applicabili ai gestori di fondi europei per l'imprenditoria sociale (EuSEF). Tale regolamentazione impone particolari requisiti redazionali del regolamento ed il rispetto di specifici limiti di investimento, e introduce una certificazione di sostenibilità del fondo, che ne determina il riconoscimento di fondo di tipo EuSEF, per garantire maggiore trasparenza a beneficio degli investitori finali.

La gestione

La gestione di uno strumento d'investimento sostenibile può non essere dotata di strumenti sufficienti a garantire piena consapevolezza delle modalità d'investimento presso l'investitore. La normativa esistente non presidia adeguatamente tale rischio, data l'insufficienza degli attuali canali di rendicontazione nel dare una completa rappresentazione dello sviluppo, della crescita e del mantenimento del profilo di sostenibilità di un investimento. A tale proposito il Regolamento (UE) n. 346/2013 introduce nuovi e più dettagliati obblighi di *disclosure* prescrivendo contenuti specifici per la rendicontazione esistente (ad esempio, la relazione semestrale) e garantendo così un'efficace spiegazione degli aspetti più spiccatamente sociali dell'investimento e della gestione nel suo complesso.

In aggiunta, la presenza di un sito internet dedicato potrebbe essere uno strumento immediato per comunicare con l'investitore. Il sito dovrebbe contenere le indicazioni degli investimenti fatti e l'impatto che hanno avuto rispetto al modello di sostenibilità e responsabilità prefissato. Per non gravare il gestore di ulteriori adempimenti burocratici da rispettare, la comunicazione dovrebbe essere semplice e diretta. In alcuni ambiti (ad esempio il rispetto all'ambiente), la misurabilità dell'investimento sostenibile potrebbe essere più semplice poiché la presenza di dati quantitativi consente più facilmente di verificare i risultati rispetto ad altri ambiti (ad esempio in ambito sociale), per cui è più difficile per il gestore misurare l'impatto sulla comunità.

La dismissione

Se nella vita di un fondo il gestore e l'investitore si sono ispirati a principi di sostenibilità, la gestione dello stesso dovrebbe essere facilmente declinabile. Tuttavia, al termine di un rapporto, per quanto duraturo, la difficoltà maggiore è assicurarsi che il disinvestimento persegua ancora le finalità originarie per garantire la continuità dell'investimento fatto.

Ancora una volta, il regolamento di gestione stipulato originariamente potrebbe costituire un utile strumento operativo. Nel regolamento si potrebbe prevedere un processo da seguire nella fase di dismissione, per individuare il nuovo investitore che meglio risponda

alle caratteristiche di sostenibilità ispiratrici del fondo.

È tuttavia più opportuno fare riferimento a linee guida e non a obblighi contrattuali in considerazione del fatto che la fase di dismissione è distante dal momento della nascita del fondo e l'assunzione di un obbligo potrebbe rivelarsi un elemento di rigidità sia per il gestore che per l'investitore.

Si potrebbe piuttosto prevedere l'assunzione di un impegno contrattuale del futuro investitore a rispettare le caratteristiche originarie dell'investimento. Tale impegno, tuttavia, sarebbe difficile da controllare e sanzionare – almeno a livello contrattuale – in considerazione del bene oggetto del contratto.

La dismissione risulta essere la fase più difficile da monitorare poiché le variabili del processo sono difficili da definire all'origine dell'investimento e spesso vengono dettate dal momento in cui avviene. Per questa fase del processo di gestione, la diffusione della cultura dell'investimento sostenibile e responsabile diventerà fondamentale per garantire la continuità degli sforzi.

STRATEGIE SRI

L'implementazione di principi per l'investimento immobiliare sostenibile e responsabile (SRPI) ha lo scopo di aumentare il valore economico e finanziario associato a un'operazione, innalzando il prezzo di mercato del sottostante e riducendone il profilo di rischio. Nell'esperienza maturata nell'ambito degli incontri del Tavolo di Lavoro, e con il supporto di alcuni studi di settore, ci si aspetta che l'attenzione alla sostenibilità e responsabilità sociale nel processo d'investimento produca effetti positivi anche sui risultati economici.²⁷

Per ottenere questo effetto l'operatore deve implementare la propria politica SRPI attraverso una serie di strategie specifiche. L'approccio sostenibile e responsabile per il mercato immobiliare si fonda sulle strategie per l'investimento sostenibile e responsabile (SRI) in senso ampio.

È quindi possibile declinare e implementare tali strategie in base agli obiettivi della politica SRPI, agli aspetti che l'operatore considera come prioritari e alla strategia finanziaria, cui vanno affiancate. In alcuni casi è possibile selezionare e adottare anche più strategie contemporaneamente.

Le principali strategie d'investimento sostenibile e responsabile sono:

1. Selezione basata su esclusioni

Approccio che prevede l'esclusione esplicita di singoli emittenti e/o settori e/o

27. Deutsche Bank Group, Climate Change Advisor (2012). Sustainable Investing. Establishing Long Term Value and Performance

Paesi dall'universo investibile sulla base della loro non conformità con i principi morali degli investitori.

I criteri più utilizzati per determinare l'esclusione sono: produzione di armi, pornografia, tabacco, alcolici o realizzazione di test su animali (in particolare in ambito cosmetico).

Le esclusioni possono essere applicate a un singolo fondo o mandato ma anche su interi patrimoni.

2. Selezione basata su norme e convenzioni internazionali

Approccio che prevede la selezione degli investimenti sulla base del rispetto di norme internazionali legate a temi ESG, quali il rispetto dei diritti umani o dei diritti dei lavoratori. Secondo quest'approccio gli emittenti che non rispettano le norme relative ai diritti fondamentali sono escluse dall'universo investibile.

Tra le norme più utilizzate: le convenzioni definite in sede ONU o Agenzie ONU (tra cui ILO, UNEP, UNICEF, UNHCR, Global Compact) quali l'*International Covenant on Civil and Political Rights* o l'*Abolition of Forced Labour Convention*.

3. Selezione *best in class*

Approccio che prevede la selezione e/o la ponderazione degli emittenti in portafoglio anche secondo criteri ESG, privilegiando gli emittenti migliori dal punto di vista ESG all'interno di un universo, una categoria o una classe di attivo.

Tale approccio prevede la selezione o il sovrappeso dei *best performer (best in class)* o delle imprese con i *trend* di miglioramento più forti (*best effort*), identificati attraverso un'analisi basata su indicatori di tipo ESG.

4. Investimenti tematici

Approccio che prevede di focalizzare l'investimento su un gruppo di società legate a temi specifici riconducibili al concetto di sostenibilità, quali ad esempio l'efficienza energetica, la gestione delle risorse idriche o la produzione di energia da fonti rinnovabili.

5. *Impact investing*

L'*impact investing* si distingue dalle pratiche più consolidate di SRI perché la creazione di valore sociale è sovra-ordinata rispetto all'ottenimento di un ritorno economico sull'investimento.

Tipicamente, si realizza attraverso l'investimento in iniziative imprenditoriali ad elevato impatto sociale e ambientale sia in paesi emergenti sia in paesi sviluppati. Alcuni esempi sono l'investimento in imprese sociali (cioè operanti nel campo dell'assistenza sociale, della sanità, della cultura, della tutela ambientale o del sostegno a fasce sociali a rischio), in istituzioni di microfinanza o in iniziative di *social housing*.

6. *Engagement*

Con il termine *engagement* s'identifica il processo attraverso il quale l'investitore avvia un dialogo strutturato con il management dell'impresa partecipata e/o oggetto di analisi ESG, sulla base del monitoraggio continuo degli aspetti ambientali, sociali e di *governance* relativi all'attività aziendale. Tale dialogo è finalizzato ad evidenziare eventuali fattori di rischio di tipo ESG cui l'azienda sia esposta per determinare i migliori strumenti di gestione del rischio da attivare.

7. *Integrazione*

Approccio che prevede l'inclusione esplicita di fattori ESG nell'analisi finanziaria tradizionale. Il processo d'integrazione è focalizzato sull'impatto potenziale (negativo o positivo) di temi e indicatori ESG sui risultati economico-finanziari dell'impresa, quindi sul profilo di rischio-rendimento dell'investimento.

STRATEGIE D'INVESTIMENTO IMMOBILIARE E SOSTENIBILITÀ: SRPI

In base al profilo di rischio e all'orizzonte temporale dell'investimento, si possono distinguere diverse strategie d'investimento legate in modo specifico al settore immobiliare.

Di seguito si propone una declinazione delle tradizionali strategie immobiliari secondo le strategie SRI generali individuate in precedenza.

Strategia Core

Si tratta d'investimenti in immobili in buone condizioni, già affittati e che quindi producono reddito. L'adeguamento dell'immobile a standard qualitativi di alto livello potrebbe rendere necessario un investimento di *retrofit* in fase di post-acquisizione.

Elementi SRI

Per le caratteristiche di questa fattispecie d'investimento, orientato al lungo periodo e al contenimento del rischio, le strategie SRI di **Selezione basata su norme e convenzioni internazionali** e di **Selezione best in class** possono favorire il processo di selezione del sottostante.

Adottando una combinazione di queste strategie, l'operatore può selezionare le alternative di investimento in base a caratteristiche di sostenibilità dell'immobile che riguardino sia la sfera ambientale sia la sfera sociale; infatti, la qualità percepita dal cliente finale in termini di vivibilità e completezza dei servizi incide sulla redditività del prodotto edilizio. L'investitore potrebbe orientarsi su edifici o progetti che abbiano una qualità sufficiente da permettere di ridurre i flussi di cassa in uscita per le spese di gestione. L'acquisto di un immobile sostenibile favorisce inoltre una maggiore protezione del valore dell'asset.

CASO STUDIO

Transwestern e la gestione degli impianti energetici

Transwestern è una società americana di *property management* attenta ai risvolti della propria attività in termini di impatto ambientale e sociale.

Il Pennzoil Place, un complesso composto da due torri sito in Houston, Texas, che ospita 37 diversi locatari, rientra tra gli immobili gestiti da Transwestern. Quando la società iniziò a gestire l'edificio, nel 2009, si pose l'obiettivo di ridurre i costi energetici e incrementare l'efficienza del complesso senza sacrificare il *comfort* degli occupanti.

Ci si trovava quindi nella condizione di voler apportare delle migliorie a un immobile che garantiva già una buona redditività sull'investimento, con dei contratti di locazione già avviati e delle caratteristiche ambientali e sociali pregevoli. Transwestern ha fatto un ulteriore investimento di riqualificazione post-acquisizione con la volontà di massimizzare le prestazioni del sistema-edificio in tema di sostenibilità.

Questa volontà si confrontava con due criticità, legate al numero di operatori con cui la società si doveva interfacciare e al numero di punti per il controllo degli impianti energetici, circa 95.000.

Per affrontare tali sfide Transwestern ha installato una rete online dedicata al controllo di tutti gli impianti del complesso. La rete ha permesso ai gestori di avere un maggiore controllo sui consumi relativi alle attività interne e di individuare le sorgenti di maggiore spreco. Lo strumento implementato ha permesso di risparmiare il 20% di energia su base annuale, con un *break-even* dell'investimento a 24 mesi.²⁸

Strategia Core plus

Si riferisce a investimenti in immobili in buone condizioni con contratti di locazione in scadenza. Costituisce la strategia di uscita da un investimento Core, dal quale si differenzia principalmente perché prevede una fase di ricontrattazione della locazione.

Elementi SRI

Per il profilo di rischio e l'orizzonte temporale generalmente associati a questo tipo d'investimento, valgono le considerazioni fatte in precedenza: le strategie SRI di **Selezione basata su norme e convenzioni internazionali** e di **Selezione best in class** possono favorire il processo di scelta del sottostante.

Investire in immobili a basso impatto e alta efficienza riduce, inoltre, la compo-

28. CISCO (2013). *Property management firm simplifies building management*

nente di rischio legata al mercato degli affitti: un edificio *green* è più apprezzato dai locatari.²⁹

Oltre al profilo tecnico dell'immobile è importante anche quello *corporate* sviluppato dal gestore: creare un rapporto consolidato tra gestore e occupante può facilitare la fase di ricontrattazione dell'affitto. Il potenziale locatario percepisce positivamente i servizi aggiuntivi forniti dalla società di gestione e dal *developer*, ad esempio per ridurre i consumi e trovare il *layout* più efficiente per il profilo di business del cliente. In questo caso si potrebbe parlare di attivazione di una strategia di **engagement**.

Strategia *Value added*

Si tratta d'investimenti in immobili che hanno generalmente bisogno d'interventi consistenti di riqualificazione e adattamento. Le attività di *retrofit* aumentano il profilo di rischio associato all'investimento, dal quale ci si aspetta quindi un rendimento più elevato rispetto ai casi precedenti.

L'attenzione si sposta dalla fase di acquisizione a quella di ristrutturazione. Le criticità di questa tipologia d'intervento si manifestano nei rapporti con le società di servizi e con i finanziatori.

Elementi SRI

Le strategie SRI di **engagement** e **integrazione** favoriscono la trasparenza lungo la filiera, la condivisione di una politica sostenibile e responsabile e l'esecuzione d'interventi che abbiano come priorità la vivibilità degli spazi e il basso impatto. La sensibilità alla sostenibilità ambientale e sociale si manifesta *in primis* nella fase di progettazione: la chiarezza delle pratiche operative da adottare durante l'intervento, la presenza di penali in caso di mancato rispetto degli standard e l'adozione di un modello contrattuale con adeguati presidi legali per limitare il rischio di comportamenti speculativi, più frequenti in questo tipo di strategia a più breve orizzonte temporale.

Strategia *Development*

Si riferisce a investimenti in immobili in fase di costruzione. Anche in questo caso il profilo di rischio è elevato. Questa tipologia d'investimento prevede d'intervenire in aree non costruite, *greenfields* o *brownfields*, attraverso l'acquisto di terreni e la loro successiva messa a reddito.

Elementi SRI

Anche in questo caso le strategie di **engagement** e **integrazione** possono guidare le scelte del gestore. Le operazioni di sviluppo possono inoltre essere indirizzate a *target* specifici (per es. *social housing* o impianti sportivi e ricreativi), inserendosi nell'ambito degli **investimenti tematici**.

29. PRI. Drivers for responsible property investing

CASO STUDIO

Edificio Darling Quarter (Australia)

La costruzione di Darling Quarter è stata completata nel 2011: si tratta di uno degli interventi di maggiore qualità energetica e ambientale australiano. Grazie a questo intervento un terreno in precedenza edificato ad uso industriale, è stato trasformato in un'area con un mix funzionale molto utilizzato dalla comunità.

L'operazione di sviluppo è stata possibile grazie all'impegno congiunto del proprietario dell'area, del sistema finanziario, delle società di gestione e di un gruppo di società di servizi. L'obiettivo era rendere il complesso una pietra miliare della sostenibilità ambientale e sociale. L'intervento comprende circa 60.000 metri quadri di uffici e circa 5.000 metri quadri di spazi commerciali. Il complesso comprende inoltre una serie di servizi, tra cui un teatro, degli spazi pubblici verdi, la più grande area per bambini di Sydney.

La sezione dedicata agli uffici, detta Commonwealth Bank Place, è stata premiata con la certificazione *6 Star Green Star Office As-Built v3* nel 2012, diventando il primo immobile australiano a raggiungere questo prestigioso obiettivo. Il monitoraggio dei consumi energetici indica che il complesso lavora ad una soglia d'efficienza tale da rispettare i paletti del *rating* NABERS 5 Star + 40% CO2 reduction. Questo equivale ad una riduzione delle emissioni inquinanti del 72% rispetto alla media del livello di emissioni degli immobili esistenti in Australia. L'approccio orientato alla minimizzazione del consumo di acqua potabile permette di risparmiare ogni anno l'equivalente di 86 milioni di bottiglie.

L'importanza dei temi legati alla sostenibilità è sottolineata ai locatari, che vengono sollecitati ad un approccio sostenibile nell'utilizzo dell'immobile anche attraverso pannelli informativi presenti all'interno del complesso.³⁰

TABELLA 1 – SRPI: GLI APPROCCI SRI NELLE STRATEGIE IMMOBILIARI

Strategie RE / SRPI	Selezione basata su esclusioni	Selezione basata su standard	Selezione Best in class	Investimenti tematici	Impact investing	Engagement	Integrazione
Core	●	●	●			●	●
Core plus	●	●	●			●	●
Value added				●		●	●
Development				●	●	●	●

30. UNEP Finance Initiative (2012). *Responsible Property Investment. What the leaders are doing*

CASO STUDIO

Tatiana Bosteels

L'investimento immobiliare sostenibile e responsabile integrato per Hermes Real Estate

42

Integrare i principi dell'investimento immobiliare sostenibile e responsabile nella gestione degli investimenti e degli asset

In Hermes Real Estate esiste una visione chiara delle sfide e delle opportunità che caratterizzano l'approccio sostenibile e responsabile all'investimento immobiliare. L'obiettivo è proteggere l'interesse degli investitori nel lungo periodo, mantenendo l'allineamento con le responsabilità depositarie. La sostenibilità è diventata un rischio critico per il business. Esiste una strategia strutturata implementata attraverso tutte le attività di gestione degli investimenti e degli asset focalizzate su aree che influenzano i rendimenti e aiutano a mitigare il rischio di lungo periodo relativo alla sostenibilità per i portafogli: questo include l'anticipazione dei cambiamenti normativi, la produzione di analisi di rischio dedicate nel caso di nuove acquisizioni e di analisi sull'obsolescenza dei portafogli immobiliari esistenti.

“Siamo motivati dall'impeto che il dibattito sull'investimento di lungo periodo sta avendo sull'approccio sostenibile e responsabile al settore immobiliare. Questo dovrebbe convalidare la nostra convinzione che abbracciando tale approccio il settore immobiliare possa generare benefici sociali ed economici ampi per la comunità e garantire il ritorno economico per i nostri investitori.”

Chris Taylor, *Chief Executive Officer*, Hermes Real Estate.

L'obiettivo è massimizzare i rendimenti contenendo il rischio e mantenendo l'allineamento con la responsabilità di generare un ritorno sostenibile nel lungo periodo. Il focus è sull'interesse dei clienti, che sono principalmente fondi pensione e investitori istituzionali. I rischi ambientale, sociale e di buon governo sono critici per la riuscita del piano di business dei fondi, ed Hermes è impegnata nell'includere i principi dell'investimento immobiliare sostenibile e responsabile in tutti gli investimenti nel *Real Estate* e in tutte le attività di gestione su solide basi commerciali.

Il fatto che l'approccio SRPI impatti le prestazioni finanziarie di un investimento è soltanto questione di tempo, ci sono ormai casi convincenti e si sta costruendo una solida evidenza storica anno dopo anno. I rischi legati alla sostenibilità sono riconosciuti come parte integrante del deprezzamento degli immobili per motivi funzionali e fisici. Lo sviluppo della normativa e una domanda di mercato in crescita indicano che le caratteristiche degli immobili sostenibili creano una riduzione del rischio di obsolescenza e deprezzamento, un aumento di fidelizzazione del locatario, periodi di *vacancy*

ridotti e minori costi operativi. Nei prossimi 5-10 anni, in UK non è inverosimile aspettarsi un impatto sui rendimenti e maggiori rischi di deprezzamento.

È ora di misurare e monitorare la sostenibilità in modo sistematico. La sfida è capire con maggiore esattezza come la sostenibilità impatti sia il valore del singolo immobile e sia il rischio di deprezzamento d'interi portafogli. L'obiettivo è convincere l'industria di settore a misurare e monitorare la sostenibilità – e quindi sbloccare e indirizzare gli investimenti di capitale necessari per la creazione e la commercializzazione di edifici sostenibili – presentando le prestazioni finanziarie e il rischio associato agli investimenti SRPI.

L'approccio SRPI è integrato attraverso tutti i livelli dell'organizzazione. Si riconosce l'importanza di raccogliere, condividere e collegare la sostenibilità e le informazioni SRPI tra i diversi livelli organizzativi dei processi di gestione degli investimenti e degli asset. Per questo sono stati sviluppati e integrati una serie di strumenti e procedure che collegano gli obiettivi d'investimento strategico alle strategie di portafoglio e alla gestione delle attività di *property* e operative.

L'approccio SRPI è integrato attraverso tutti i livelli dell'organizzazione

Politica e strategia d'investimento sostenibile e responsabile: una visione e degli obiettivi chiari che includono il raggiungimento di *target* e la presenza di prerequisiti minimi di sostenibilità per i *team* di gestione investimenti.

Gestione del rischio: analisi del rischio normativo sui portafogli in gestione rispetto ai requisiti di medio e lungo periodo in Europa ed UK.

Benchmark di sostenibilità: *benchmark* di sostenibilità a livello di portafoglio e di *property* per paragonare e analizzare le prestazioni in termini assoluti e relativi rispetto al mercato.

Questionario sulla sostenibilità per i valutatori: attraverso lo strumento IPD Eco – Pas che Hermes ha aiutato a sviluppare, i valutatori raccolgono e analizzano le caratteristiche di sostenibilità degli immobili, in linea con la guida per le valutazioni RICS.

Acquisizioni e transazioni: *due diligence* sostenibile per le nuove acquisizioni e collaborazione con il *team* investimenti al fine di identificare i miglioramenti ambientali efficaci per la riduzione dei costi e richiesti per proteggere il valore degli asset. I rischi sono integrati nell'analisi VAN.

A livello internazionale: *engagement* attivo sugli investimenti indiretti e internazionali, focalizzati su buon governo, allineamento degli interessi, struttura delle quote e prestazioni ambientali.

Ristrutturazione: prerequisiti minimi di sostenibilità legati alle attività di ristrutturazione e sviluppo per incorporare il potenziale miglioramento

ambientale e di sicurezza. La ristrutturazione è uno *step* cruciale del ciclo di vita dell'immobile.

Gestione asset: un programma di gestione responsabile dedicato, requisiti minimi di sostenibilità ambientale e obiettivi per i *property* e gli *asset manager*. Un sistema attivo di gestione sostenibile a sostegno del miglioramento continuo, che includa misurazioni mensili e trimestrali delle prestazioni, con una continua collaborazione tra *property manager*, *asset manager* ed esperti in tema di sostenibilità.

Rischio e sicurezza: requisiti stringenti su rischio e sicurezza, strumenti di supporto che includono monitoraggi mensili con i *property manager*.

Comunità: programmi di coinvolgimento del locatario e della comunità locale, *best practice* per rilasciare benefici sociali con un approfondimento sul coinvolgimento della forza lavoro locale.

In concreto: il fondo Hermes Central London

Nel 2013 è stato lanciato il fondo Hermes Central London LP, come *joint venture* tra BT Pension Scheme (BTPS) e il Canada Pension Plan Investment Board (CPPIB). Entrambi sono noti per la loro visione di lungo periodo e la diffusione dei principi dell'investimento responsabile. CPPIB crede che le organizzazioni che considerano i fattori ambientale, sociale e di buon governo con efficacia siano più portate a generare valore sostenibile nel lungo periodo rispetto alle altre. I due enti hanno analizzato l'approccio e i programmi SRPI e ESG di Hermes Real Estate nell'ambito del processo di *due diligence*. Una parte chiave delle loro valutazioni ha riguardato le conoscenze in tema di sostenibilità del *team* per gli investimenti. Hermes ha integrato i programmi SRPI all'interno della struttura di questa *joint venture*. Il fondo è stato insignito della certificazione GRESB con il terzo miglior punteggio in Europa ed il sesto migliore nel mondo.

FIGURA 12 - 100 NEW OXFORD STREET. Immobile ristrutturato secondo i principi della sostenibilità, che sta generando un ottimo rendimento da locazione



<http://www.cppib.com/en/how-we-invest/responsible-invest-approach.html>

CAPITOLO 3

Pratiche SRPI nella fase di acquisizione

Durante la fase di acquisizione il gestore individua gli asset del fondo, ovvero il portafoglio di immobili in cui il fondo investirà. In una prospettiva di lungo periodo, tipica degli investimenti immobiliari, la selezione degli edifici è fondamentale per una buona riuscita del piano di business.

È quindi fondamentale che i principi SRPI siano implementati sin da questa fase, in modo che il posizionamento, gli impianti e le altre caratteristiche del prodotto permettano al gestore di mantenere l'allineamento con la propria politica sostenibile. Il gestore e i finanziatori sono i soggetti che guidano il processo, ancorché intervengano anche altri operatori, *in primis* consulenti e finanziatori, che possono contribuire all'implementazione di politiche SRPI.

L'ASSET ALLOCATION

L'*asset allocation* si realizza con diverse modalità, in base alla tipologia di fondo.

Fondi a raccolta

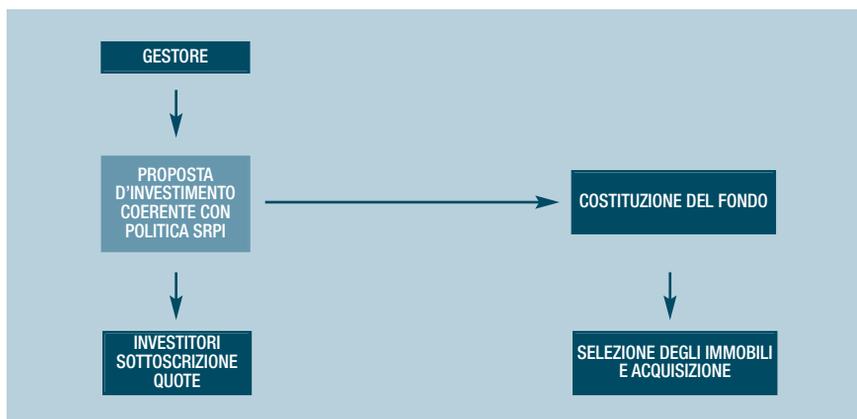
La società di gestione organizza un periodo di raccolta delle quote per il raggiungimento di una quantità di capitale iniziale (*seed investment*). Una volta raggiunto il livello minimo prestabilito, termina il periodo di raccolta e si avvia l'attività di *screening* delle alternative d'investimento e di acquisizione dei sottostanti selezionati.

In questo modello, il gestore propone ai potenziali sottoscrittori uno strumento d'investimento – il fondo – il cui portafoglio è costruito **successivamente all'investimento** e all'attribuzione delle quote.

Elementi SRI

Gli investitori valutano la coerenza tra la propria politica SRPI e le caratteristiche del fondo. A loro volta, tali caratteristiche si devono riflettere nella definizione dei criteri di valutazione degli asset, in quanto essi guideranno la scelta degli immobili in cui investire.

FIGURA 13 – IL PROCESSO DI *FUND RAISING* E *ASSET ALLOCATION* DI UN FONDO A RACCOLTA



Fondi ad apporto

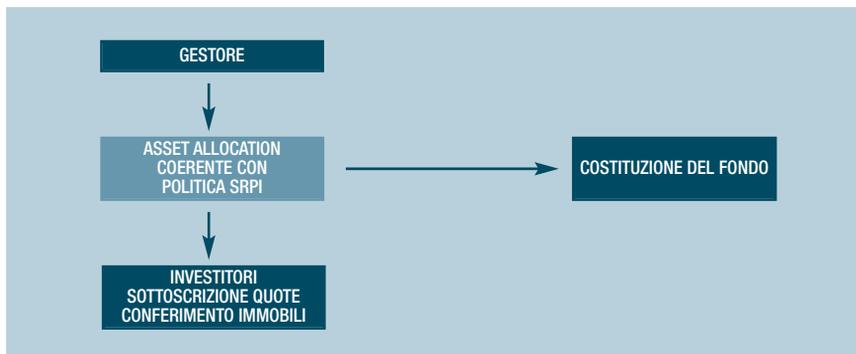
La sottoscrizione da parte degli investitori avviene attraverso l'attribuzione di quote di capitale a fronte del conferimento d'immobili. La fase di *asset allocation* – che nel fondo a raccolta era successiva alla costituzione dello strumento finanziario – è quindi **preliminare alla costituzione del fondo**.

Il fondo ad apporto nasce a fronte dell'esito positivo del processo di selezione dei sottostanti da parte del gestore e di una validazione del portafoglio da parte di tutti i sottoscrittori.

Elementi SRI

Le valutazioni circa gli aspetti di sostenibilità ambientale, sociale e di buon governo degli immobili in portafoglio, che rendono concreta la politica di sostenibilità, sono visibili ai potenziali investitori già in fase di costituzione del fondo. Gli investitori contribuiscono anzi alla realizzazione della politica SRPI con gli immobili che apportano nell'attivo del fondo.

FIGURA 14 – IL PROCESSO DI *FUND RAISING* E *ASSET ALLOCATION* DI UN FONDO AD APPORTO



SELEZIONE DELLE ALTERNATIVE D'INVESTIMENTO

Prima dell'effettiva selezione del sottostante, il gestore si adopera per fare una valutazione degli investimenti sulla base della stima dei flussi di cassa futuri che genereranno. In questa fase si effettua un'indagine sulle caratteristiche degli immobili (*due diligence*) che determina la valutazione del profilo di rischio-rendimento.

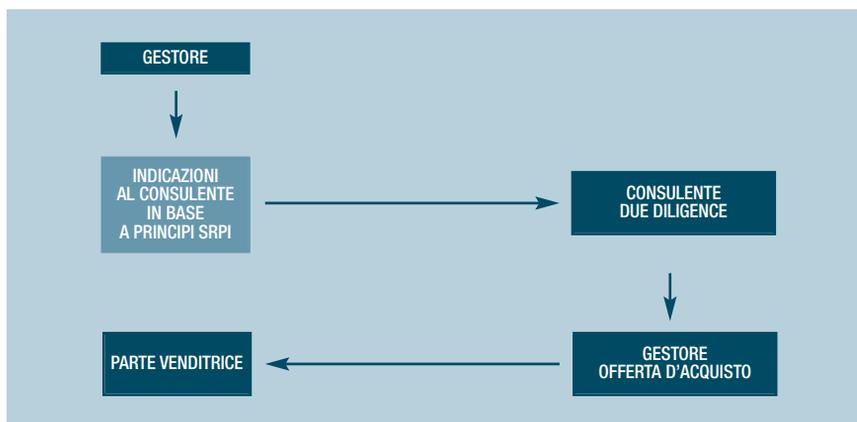
Le considerazioni in termini di localizzazione e qualità dell'asset, volume della domanda, contesto politico e normativo, prezzo di compravendita rispetto al valore di lungo periodo che l'immobile è in grado di generare, sono realizzate per valutare e scegliere tra le possibili alternative disponibili.

I principi SRPI possono complementare e rafforzare l'analisi alla base del processo decisionale, portando a considerare aspetti ambientali, sociali e di buon governo nella valutazione del rischio e dell'impatto di un intervento, influenzando di conseguenza il calcolo del valore attuale e di lungo periodo dell'immobile. Le caratteristiche

del processo di *due diligence*, così come le tematiche che si considerano in ottica SRPI, cambiano in base alla tipologia di operazione immobiliare in questione. In particolare, nel caso di immobili di recente costruzione ed in ottimo stato conservativo, le attività ispettive hanno l'obiettivo di verificare la corrispondenza dell'esecuzione alle indicazioni progettuali: questo garantisce che il prodotto dia le prestazioni attese in termini di efficienza energetica, qualità dell'aria interna, produzione di emissioni inquinanti, etc. In caso, invece, di *due diligence* su un immobile più datato e non in ottimo stato, le operazioni preliminari all'acquisto servono ad avere una base conoscitiva solida sulla quale impostare lo sviluppo; alla fase ispettiva segue solitamente la progettazione dell'intervento di *retrofit*, che ha lo scopo di raggiungere una qualità del costruito sufficiente a rispettare i vincoli di sostenibilità ambientale e sociale che operatori e investitori si attendono dall'operazione.

Per le operazioni di verifica dell'attività di *due diligence* il gestore incarica di norma una società di consulenza specializzata, indicando i parametri e gli standard SRPI ai quali attenersi in fase di valutazione.

FIGURA 15 – ATTIVITÀ DI *DUE DILIGENCE* E OFFERTA D'ACQUISTO



Le operazioni di *due diligence* del consulente riguardano diversi aspetti; i principali sono:

Due diligence documentale

In questa fase viene esaminata la documentazione a corredo dell'immobile, con la finalità di definire in tempi contenuti lo stato generale ed esplicitare il grado di conformità alla normativa.

Elementi SRI

In quest'ambito è possibile analizzare una serie di dati e aspetti importanti nelle tre macro-aree caratteristiche del SRPI:

Ambiente:

- **consumo energetico:** incarico per l'esercizio e la manutenzione, bollette dei

consumi, progetto di risparmio energetico;

- **impatto ambientale:** certificazioni di materiali e componenti, autorizzazione ambientale, autorizzazione allo scarico, autorizzazione alle emissioni, analisi del suolo.

Sociale:

- **sicurezza nell'uso:** verbale di collaudo statico, progetti esecutivi, verbali di prove di carico, dichiarazioni di conformità degli impianti;

- **sicurezza in caso d'incendio:** CPI, certificazioni di materiali e componenti, registro dei controlli antincendio;

- **igiene e salute:** relazione tecnica sulla presenza di amianto.

Governance (conformità edilizia e catastale):

- **aspetti urbanistici:** catasto, concessione, agibilità, Certificato di Destinazione Urbanistica, vincolo paesistico, ambientale, idrogeologico;

- **aspetti legali.**

La norma volontaria “UNI 10998 – Archivi di gestione immobiliare. Criteri generali di costituzione e cura” disciplina le modalità di raccoglimento delle informazioni e la loro gestione nel tempo. Essa definisce la struttura tipica di un archivio di gestione immobiliare, che deve essere organizzato in tre sezioni: anagrafica immobiliare, requisiti cogenti, esercizio immobiliare.

Il livello di approfondimento degli elementi SRPI elencati cambia in base alla tipologia di asset (terreno o costruito) e alla strategia d'investimento del fondo. Oltre alle verifiche su questi aspetti, la presenza di una documentazione completa e aggiornata permette di economizzare il processo conoscitivo di un immobile, garantendo al contempo la trasparenza sulle sue condizioni e sulle attività dell'eventuale locatario.

La documentazione può riguardare non soltanto il grado di conformità del sottostante alla normativa cogente, ma anche un insieme di dati storici sulle prestazioni in termini di costi di gestione e onerosità degli interventi manutentivi. La normativa volontaria può costituire un riferimento utile per la gestione lineare e organizzata degli archivi, che rappresenta un elemento di *governance* qualificante anche in ottica SRPI.

FIGURA 16 – PRINCIPALI CAUSE DI DANNO AL PATRIMONIO COSTRUITO

Fonte: Proske D. (2008). *Catalogue of risk. Natural, technical, social and health risk*. Springer - Verlag, Berlin Heidelberg

Cause dei danni agli immobili	Impatto percentuale sul totale dei danni
Ignoranza, noncuranza	37
Conoscenza insufficiente	27
Sottostima dei fattori di rischio	14
Dimenticanze ed errori	10
Affidamento a terzi senza garanzie	6
Situazioni oggettivamente imprevedibili	6

Due diligence tecnica

L'attività di controllo sul campo ha lo scopo di verificare la conformità alla *due diligence* documentale e raccogliere le informazioni che non sono emerse durante la verifica della documentazione, nonché di chiarire gli aspetti cui si riferiscono certificati e certificazioni non più valide o i cui contenuti non sono sufficientemente esaustivi.

Elementi SRI

Possono riguardare la verifica delle prestazioni dell'immobile in termini di:

- **sicurezza:** si riferisce al grado di rischio associato allo svolgimento delle attività che l'edificio ospita, allo stato di conservazione delle strutture e alla fruibilità degli spazi. Si propone di identificare sia i difetti della struttura che potrebbero portare a incidenti significativi sia i piccoli difetti di progettazione ed esecuzione che potrebbero condurre a infortuni;
- **sostenibilità ambientale:** si misura sull'intero ciclo di vita del prodotto edilizio e su quello dei materiali utilizzati per la sua costruzione. I parametri di riferimento sono la quantità di rifiuti che derivano dalla fase di cantiere, di gestione e di smaltimento, il consumo di acqua potabile, la quantità di materiali riciclati;
- **consumi energetici;**
- **conformità degli impianti:** una manutenzione poco attenta degli impianti può portare ad una situazione non confortevole all'interno delle strutture, ed eventualmente provocare dei problemi di salute (ad esempio per la presenza del batterio della legionella);
- **presenza di materiali inquinanti o dannosi per la salute;**
- **stato di obsolescenza degli elementi tecnici:** potrebbe incidere sulle prestazioni delle strutture.

La fase di analisi tecnica è importante anche nel caso in cui ci si trovi nella situazione di un'operazione di sviluppo su terreno non edificato. In questo caso le attività di perizia andranno nella direzione di un accertamento dell'assenza di sostanze inquinanti nel terreno, potenzialmente nocive sia per l'ambiente sia per l'uomo.

Due diligence urbanistica

L'attività di *due diligence* urbanistica è strategica in quanto ha l'obiettivo di stimare il rischio associato a un eventuale cambio di destinazione d'uso dell'area oggetto d'investimento. Inoltre, una valutazione dell'intervento su ampia scala permette di stimare l'impatto urbanistico e l'adeguatezza rispetto alle dinamiche di sviluppo del conglomerato urbano nel quale s'inserisce.

Elementi SRI

Il gestore può valutare se il progetto offra servizi in grado d'integrarsi con il contesto e di creare legami con la comunità. Questa visione ha grande importanza anche rispetto all'orizzonte temporale che caratterizza l'investimento immobiliare: comprendere le dinamiche di sviluppo della città permette di realiz-

zare interventi inclusivi e duraturi, nel rispetto dei legami di comunità presenti. Per lo svolgimento di questa fase il gestore può interagire con la comunità del luogo in cui ha intenzione di intervenire, in modo da allineare i suoi obiettivi con le esigenze della cittadinanza. L'interazione si potrebbe praticare attraverso incontri periodici tra rappresentanti del gestore e rappresentanti della comunità locale. Per comprendere e anticipare le dinamiche di sviluppo urbanistico è inoltre importante stringere un forte legame con l'amministrazione pubblica, per conoscerne e dividerne gli indirizzi in termini di sviluppo urbanistico.

Due diligence legale

Ha lo scopo di verificare i contenuti dei contratti in essere che interessano l'edificio, rispetto all'eventuale presenza di locatari e ad eventuali oneri irrisolti in capo al proprietario.

Elementi SRI

Una solida *due diligence* legale aiuta il gestore, in quanto potenziale acquirente, a capire il livello di trasparenza e cura con cui è stato gestito l'immobile, anche rispetto alle attività che i locatari vi hanno svolto, e rappresenta quindi un importante momento nella valutazione della qualità della *governance* del fondo.

Analisi qualitativa

Fa riferimento alle caratteristiche del prodotto edilizio la cui presenza incide sulla bontà dell'investimento, ma per le quali è difficile dare indicazioni precise d'impatto. Tali caratteristiche si dividono in due categorie: caratteristiche immateriali del prodotto edilizio e caratteristiche legate alla qualità percepita dagli occupanti.

Elementi SRI

- Con **caratteristiche immateriali** si fa riferimento alla bellezza e alla qualità del progetto architettonico e degli spazi. Includendole nella fase di progettazione si considera la vivibilità degli spazi che si generano e si consente di stimare con più precisione il profilo di rischio / rendimento associato all'operazione. L'attenzione a questi aspetti produce un aumento della qualità della vita degli occupanti, e un ritorno in termini d'immagine e valore sia per gli occupanti che per il gestore.
- Le **caratteristiche legate alla qualità percepita dagli occupanti** riguardano elementi esterni quali la vicinanza di aree aperte, parchi, spazi verdi; la progettazione di spazi per la comunità locale; la presenza di servizi; la presenza di aree pedonali e ciclabili.

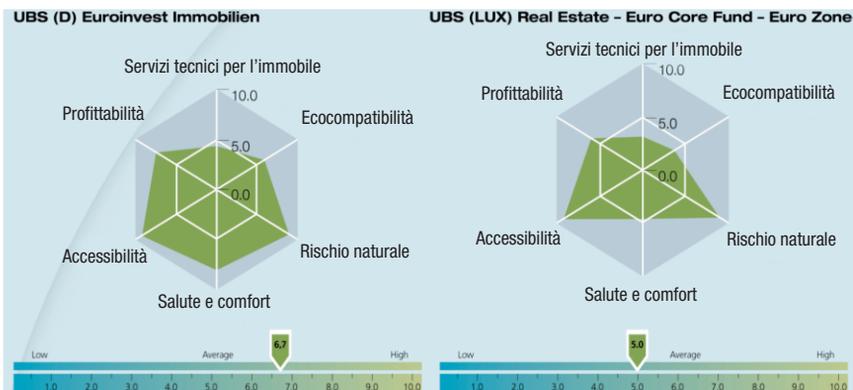
La **due diligence finanziaria** ricomprende tutte le fattispecie precedenti e ne quantifica e sintetizza i contenuti per la decisione sulla fattibilità dell'investimento. Consiste nella stima dei flussi di cassa futuri generabili, basata sull'attività di *due*

diligence e analisi effettuata.

Alle caratteristiche dell'investimento corrispondono diversi profili di rischio. In genere, l'acquisizione di un terreno per un'operazione di sviluppo ha un profilo di rischio più elevato rispetto a una riconversione, dovuto all'incertezza della fase di costruzione e alla difficile valutazione delle caratteristiche immateriali dell'intervento. Nel caso di acquisizione del costruito le caratteristiche immateriali sono stimabili con maggiore precisione

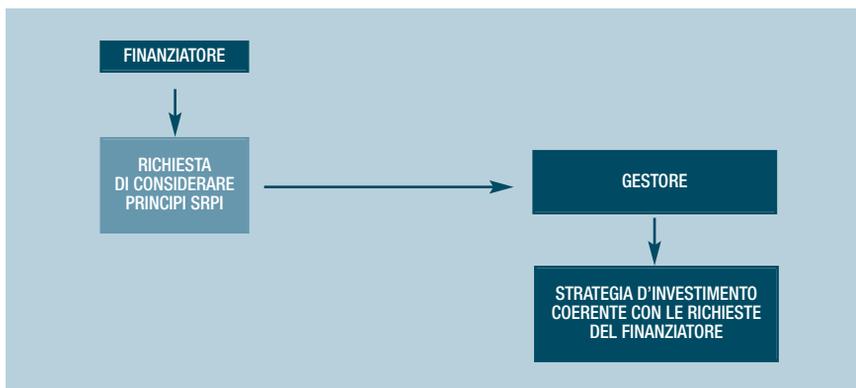
FIGURA 17 – UBS: METODO PER INCLUDERE ASPETTI ESG NEL PROCESSO DI VALUTAZIONE DEGLI IMMOBILI

Fonte: UNEP FI (2012). *Responsible property investment. What the leaders are doing*



Fanno parte della *due diligence* finanziaria anche le valutazioni sul capitale di debito: in alcuni casi sono gli stessi finanziatori a chiedere di soddisfare alcune condizioni di sostenibilità e responsabilità dell'intervento, ad esempio con la richiesta di certificazioni.

FIGURA 18 - IMPLEMENTAZIONE DEI PRINCIPI SRPI SU STIMOLO DEL FINANZIATORE



Data la rilevanza dell'attività di *due diligence* nella determinazione della scelta d'investimento, è evidente che il rapporto tra il gestore e il consulente è uno snodo fondamentale affinché questa fase del processo si svolga in maniera trasparente e lineare.

In questo senso, per il gestore è auspicabile implementare volontariamente strumenti che portino a una maggiore diffusione delle informazioni.

Di seguito alcuni esempi:

- la società di gestione si può dotare di un sistema di controllo interno che indichi i requisiti che il potenziale consulente deve soddisfare già prima di iniziare il rapporto di collaborazione. L'elenco dei requisiti potrebbe essere condiviso con gli *stakeholder*, in modo da evidenziare i motivi dell'esito della selezione. Un aspetto particolarmente delicato in fase di acquisizione riguarda la trasparenza dell'attività del consulente. Una visione trasparente e condivisa potrebbe portare ad un'informazione più precisa e affidabile per tutti gli operatori.
- durante il rapporto con il consulente, qualsiasi contatto intercorra tra le parti potrebbe essere comunicato anche ad un soggetto terzo (o interno alla struttura del gestore) incaricato di verificare la *compliance* delle operazioni. Questo non solo per favorire la correttezza dei rapporti tra gestore e consulente, ma anche per facilitare la reperibilità e la tracciabilità di tutti i passaggi.

Come ulteriore elemento di trasparenza rispetto alla sua attività, la normativa cogente prevede che il gestore s'interfaccia con dei valutatori indipendenti, i quali accompagnano il processo di investimento in tutte le sue fasi, a partire da quella di acquisizione. I valutatori indipendenti hanno il ruolo di verificare il valore di mercato effettivo degli immobili all'interno dei portafogli immobiliari (con cadenza almeno semestrale), andando quindi a salvaguardare gli interessi delle parti terze rispetto ai fondi immobiliari ed ai sottostanti.

Approfondimento normativo: il rapporto gestore – valutatore indipendente



La normativa disciplina il rapporto tra il gestore e il valutatore indipendente che svolge l'attività di *asset pricing*. Il valutatore, infatti, si affianca al gestore in fase di acquisizione, di valutazione del portafoglio in corso d'opera – con cadenza almeno semestrale – e di dismissione e chiusura del fondo.

• 24 maggio 1999 – Decreto n. 228

Regolamento attuativo concernente la determinazione dei criteri generali cui devono essere uniformati i fondi comuni d'investimento – Art.17 Esperti indipendenti – Comma 11: l'incarico di valutazione di cui al presente articolo non può avere durata superiore ad un triennio ed è rinnovabile una sola volta.

• 29 luglio 2010 – Comunicazione congiunta Banca d'Italia e Consob

Processo di valutazione dei beni immobili dei fondi comuni di investimento. Interviene in riferimento alla scelta degli esperti, alle cautele per identificare situazioni di conflitto

d'interessi, alle modalità di coordinamento e flussi informativi, alla specificazione dei ruoli e degli aspetti contrattuali.

L'intervento del legislatore ha l'obiettivo di favorire il ricambio tra i consulenti, in modo da permettere il mantenimento di una situazione trasparente e controllabile. Ha inoltre lo scopo di vincolare i rapporti in essere tra gestori e valutatori, con riferimento allo scambio d'informazioni e alla gestione di possibili situazioni di conflitto d'interessi.

La disciplina che regola il rapporto tra gestore e valutatore indipendente è in fase di aggiornamento, per il recepimento delle novità introdotte dalla Direttiva Europea AIFM sui gestori di fondi d'investimento alternativi.³¹

CASO STUDIO

Edoardo Schieppati, Hines Italia SGR
Edificio Viale Sarca 235, Milano

L'immobile

Nel dicembre 2013, Hines Italia Value Added Fund, fondo immobiliare di diritto italiano dedicato ad investitori istituzionali gestito da Hines Italia SGR S.p.A., ha perfezionato l'acquisto del palazzo sito in Viale Sarca 235, a Milano. L'immobile era la storica sede di Hachette Rusconi S.p.A.

Hines e Coima S.r.l., con l'assistenza dello studio di architettura Scandurra realizzeranno un intervento di riqualificazione dell'immobile, volto a massimizzarne sostenibilità ambientale, flessibilità degli spazi ed efficienza energetica. Perfettamente connesso con il tessuto urbano, Sarca 235 si trova in una posizione altamente strategica per raggiungere il centro di Milano e il bacino regionale nord-est. L'edificio sorge fra due fermate della nuova linea metropolitana 5. La connessione Garibaldi-Bignami rende rapido ed efficiente il collegamento con tutte le zone della città e con il nuovo *Business District* di Porta Nuova.

31. Per recepire le disposizioni comunitarie è stato modificato il Titolo V, Capitolo IV ("Criteri di valutazione del patrimonio del fondo e calcolo del valore della quota") del Regolamento Gestione Collettiva Risparmio, per prevedere le caratteristiche che la funzione preposta alla valutazione deve possedere in termini di indipendenza funzionale – gerarchica dalla funzione di gestione e di idoneità della politica retributiva del personale addetto alla valutazione a prevenire i conflitti di interesse. Nella disciplina della delega a terzi sono stati previsti: - i requisiti di cui il terzo delegato deve essere in possesso; - il divieto di delega al depositario, a meno che quest'ultimo non assicuri l'indipendenza della funzione di valutazione e la gestione dei potenziali conflitti di interesse; - il divieto per il soggetto incaricato di subdelegare a terzi compiti inerenti all'incarico di valutazione ricevuto, ferma restando la possibilità per tale soggetto, per talune tipologie di beni di difficile valutazione, di ricorrere a consulenze di terzi esperti.

In considerazione di tale nuova disciplina, sarebbe superato l'obbligo del ricorso a esperti indipendenti per la valutazione degli asset immobiliari dei fondi nel caso in cui la valutazione dei beni sia delegata a soggetti terzi.

http://www.bancaditalia.it/vigilanza/cons-pubblica/proc_conclude/cons-conclude-no-norm/gest_coll_risp

La *due diligence*, effettuata preliminarmente all'acquisizione dell'immobile, è stata coordinata da Hines assegnando particolare valore ai fattori di consumo energetico e sostenibilità ambientale.

Due diligence documentale e ambientale

La *due diligence* ambientale è stata effettuata dalla società ERM Italia S.r.l., attraverso i) la revisione della documentazione resa disponibile in *data room*, ii) la visita al sito e iii) interviste con i referenti tecnici indicati da Hines, con il fine di identificare le criticità di carattere ambientale. L'identificazione delle passività ambientali è un processo di valutazione che richiede un'attenta analisi delle attività e delle caratteristiche dell'oggetto della transazione. Vanno analizzate sia la conformità alla legislazione ambientale applicabile, per verificare la necessità di eventuali investimenti necessari a riportare l'edificio in regola con le leggi vigenti, sia i potenziali rischi connessi ad un fenomeno di contaminazione avvenuto in passato che non sia stato ancora identificato, o ad un fenomeno che possa avvenire in futuro. L'analisi effettuata da ERM ha riguardato aspetti quali le acque di approvvigionamento e di scarico, le emissioni in atmosfera, la contaminazione del suolo, la presenza di rifiuti pericolosi, la presenza di materiali pericolosi quali amianto e fibre artificiali vetrose, la presenza di sostanze dannose per l'ozono.

Due diligence tecnica

La *due diligence* tecnica è stata effettuata dalla società BMZ Impianti S.r.l. attraverso un'analisi su i) la consistenza attuale delle opere strutturali e impiantistiche e ii) la definizione di un progetto impiantistico e strutturale sulla base del progetto architettonico redatto dallo studio Scandurra. Lo studio è stato effettuato con l'obiettivo ultimo di una soluzione progettuale che potesse condurre ad una certificazione LEED di livello Gold. L'attività di LEED *Preassessment* ha preso in esame i diversi criteri di valutazione delle performance dell'edificio in termini di sostenibilità ambientale (gestione delle acque, efficienza energetica, qualità dell'ambiente interno, materiali di costruzione, etc.) valutando la fattibilità dei possibili interventi nel caso specifico dell'edificio. Per raggiungere l'obiettivo di certificazione LEED Gold si renderà necessaria la totale dismissione degli impianti esistenti. I nuovi impianti meccanici saranno costituiti da un impianto a travi fredde ed una centrale termofrigorifera a pompa di calore.

Due diligence urbanistica

La *due diligence* urbanistica è stata eseguita dall'avv. Guido Inzaghi dello studio legale DLA Piper. Guido Inzaghi è Presidente di ULI Italy, la più importante associazione internazionale no-profit impegnata nella promozione delle *best practice* per lo sviluppo sostenibile in ambito immobiliare. L'in-

dagine ha riguardato principalmente i) gli strumenti urbanistici e i titoli edilizi che hanno condotto all'edificazione dell'immobile, ii) le previsioni del vigente Piano di Governo del Territorio (PGT) e iii) la necessità di adeguare la dotazione delle aree per servizi d'interesse pubblico o generale ovvero corrispondere il valore al Comune. Particolare attenzione è stata posta all'indagine sulla possibilità di mantenere la destinazione terziaria in atto ovvero di integrarla con altre destinazioni idonee ad incrementare il valore del bene, compatibilmente con la vocazione dell'area di intervento.

La progettazione dell'intervento di riqualificazione

Preliminarmente all'acquisizione lo studio di architettura Scandurra ha realizzato un progetto architettonico che prevede l'integrale rinnovamento dell'immobile per rispondere alle migliori caratteristiche funzionali richieste dai nuovi standard internazionali di mercato. Il progetto non altera i caratteri morfologici del luogo e dell'edificio oggetto d'intervento, dato che non comporta modifica degli ingombri volumetrici, delle altezze e degli allineamenti. Vengono quindi mantenuti invariati i profili di sezione trasversale urbana, i prospetti e l'articolazione dei volumi in modo da non creare alcun ingombro visivo o occultamento di visuali rilevanti. L'intervento previsto è compreso nella tipologia d'intervento "Restauro e risanamento conservativo", definendo la conservazione dell'organismo edilizio nel rispetto degli elementi tipologici, formali e strutturali. L'intervento prevede la realizzazione di una nuova facciata, una nuova *lobby* a doppia altezza e rivestimento in pietra naturale, nuovi serramenti a taglio termico, nuove finiture degli spazi ad uffici caratterizzati da controsoffitto *bandraster* con pannelli in cartongesso verniciato, modulare, completamente ispezionabile, ad altezza netta interna 300 cm su tutto il piano.

Gli interni dell'edificio sono stati studiati per garantire la massima efficienza e flessibilità degli spazi: il sistema di facciata, la costruzione interna dei singoli elementi, la pavimentazione e la controsoffittatura sono stati tutti disegnati su un passo modulare di 1,5 m, per poter creare in qualsiasi momento ambienti flessibili e reversibili. La capacità dei singoli piani è di oltre 130 postazioni lavorative, con un'eccellente efficienza nel rapporto tra superfici destinate ai servizi e superfici libere, reso possibile dalla concentrazione delle aree di servizio nel nucleo centrale.

L'importanza degli elementi SRPI nell'investimento

Sarca 235 rappresenta un esempio rilevante di come un edificio obsoleto da un punto di vista tecnico ed architettonico possa essere interamente rinnovato e raggiungere così i più elevati standard internazionali di sostenibilità ambientale, flessibilità degli spazi ed efficienza energetica in modo da aumentarne il valore attuale e prospettico.

CAPITOLO 4

Pratiche SRPI nella fase di riqualificazione e costruzione

La fase di riqualificazione e costruzione è una delle più dispendiose sia in termini di capitali investiti sia di forza lavoro impiegata. Il gestore interagisce con tutti gli attori della filiera, veicolando una serie di passaggi complessi che hanno come obiettivo la produzione di un immobile e la sua successiva messa a reddito.

In ottica SRPI la fase di progettazione e costruzione è d'importanza strategica: da essa dipende la prestazione dell'immobile lungo tutto il suo ciclo di vita. Per questo è fondamentale una progettazione attenta alle caratteristiche dell'immobile che impattano sulla vivibilità degli spazi nel lungo periodo e sulla riduzione delle emissioni inquinanti e dei consumi energetici, ed eseguire i lavori in modo fedele alle specifiche progettuali. Il cliente finale – e per riflesso l'investitore – è sempre più attento alla qualità del prodotto edilizio sia per le ricadute positive sul proprio portafoglio che sulla qualità di vita propria o dei dipendenti.

IL RUOLO DEL GESTORE

Gli aspetti legati alla fase di riqualificazione e costruzione si riferiscono a due tipologie d'intervento: **costruzione da nuovo** e **riqualificazione dell'esistente**.

Tali aspetti comprendono:

- **operazioni di accertamento sulla salubrità dell'asset oggetto di compravendita ed eventuale bonifica.** Nel caso d'intervento sul nuovo, gli accertamenti e l'eventuale bonifica riguarderebbero il suolo; nel caso invece di riqualificazione le attività riguarderebbero la verifica della presenza di sostanze nocive (ad esempio l'amianto) nel costruito e nel suolo;
- **progettazione dell'intervento.** Sia le attività di costruzione da nuovo che le attività di *retrofit* richiedono una fase progettuale per la determinazione delle caratteristiche dell'intervento. In caso di riqualificazione i vincoli imposti dalle pre-esistenze sono chiaramente maggiori, e la considerazione di principi SRPI si deve adattare ad essi;
- **esecuzione dei lavori.** Le due fasi di cantiere (costruzione da nuovo e intervento di riqualificazione) richiedono lo stesso grado di attenzione alla salute e alla sicurezza dei lavoratori, ancorché, a parità di altre condizioni, nel caso d'intervento di costruzione da nuovo questa fase sia generalmente più onerosa;
- **messa a reddito.**

La logica *design to operate* permette di affrontare la fase progettuale ed esecutiva con l'obiettivo di minimizzare l'impatto dell'edificio nel lungo periodo e massimizzarne l'esternalità sociale positiva per i futuri occupanti. Essa favorisce scelte di breve periodo lungimiranti per rendere efficiente l'intera vita utile del prodotto edilizio. Inoltre, anticipare le scelte legate alla fase di esercizio dell'immobile permette di programmare azioni d'impatto sociale positivo e di definire con chiarezza il rapporto con i *contractor* nel medio e nel lungo periodo sia in termini di qualità della prestazione sia in termini di requisiti di buon governo.

Standard ISO 15686 – Struttura di costo per un investimento immobiliare



La normativa volontaria fornisce indicazioni per tenere conto di tutti gli aspetti legati all'impatto economico di un investimento immobiliare sin dalle prime fasi del processo. Includendo nel calcolo del valore anche le esternalità, è chiaro che non tutte le aree che determinano il valore dell'immobile sono quantificabili in termini economici.

La fase di costruzione è il cuore del processo, e come tale influenza tutti i passaggi successivi.

FIGURA 19 - LA STRUTTURA DI COSTO DI UN INVESTIMENTO IMMOBILIARE NELLA NORMA VOLONTARIA ISO 15686

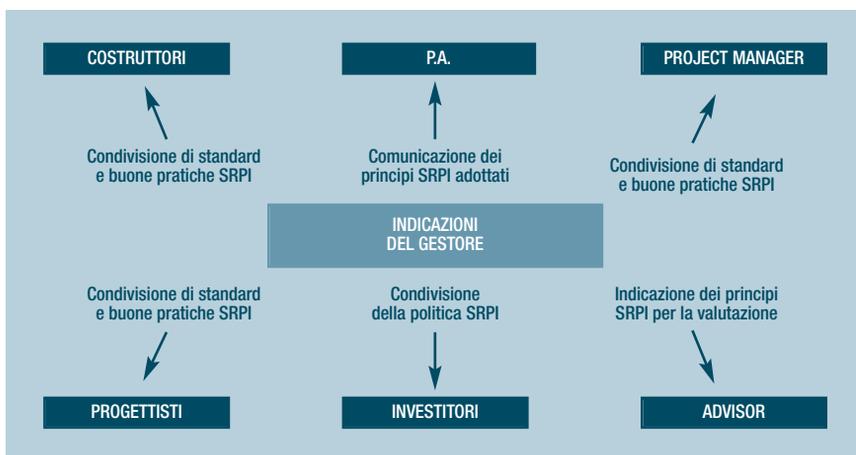


In fase di costruzione e riqualificazione, il ruolo del gestore è particolarmente importante perché:

- la sua attività in termini di **richieste progettuali** può incidere direttamente sulla qualità delle caratteristiche energetiche, ambientali e sociali del costruito. Il presidio del gestore alle attività di progettazione e realizzazione degli immobili permette di controllare l'allineamento tra le decisioni strategiche e le caratteristiche effettive del sottostante;
- il suo ruolo centrale all'interno della filiera rende possibile la **promozione dei principi SRPI presso gli altri attori coinvolti**. L'attività di selezione ed *engagement* da parte del gestore verso i propri partner favorisce un processo d'integrazione dei temi della responsabilità e della sostenibilità durante tutte le fasi dei lavori.

Poiché il gestore si avvale di società terze, è importante che i punti precedenti siano condivisi in modo che l'operatività di tutti gli attori converga verso una concezione sostenibile e responsabile dell'investimento immobiliare.

FIGURA 20 - GLI INTERLOCUTORI DEL GESTORE
NELLA FASE DI RIQUALIFICAZIONE E COSTRUZIONE



BONIFICA DEL TERRENO

Approfondimento normativo: bonifica del suolo

Il legislatore è intervenuto per regolamentare gli aspetti legati alle attività di bonifica del suolo.

D. Lgs. 152 del 2006 – Norme in materia ambientale

Art.2: il presente decreto legislativo ha come obiettivo primario la promozione dei livelli di qualità della vita umana, da realizzare attraverso la salvaguardia ed il miglioramento delle condizioni dell'ambiente e l'utilizzazione accorta e razionale delle risorse umane.

Art.257: chiunque cagiona l'inquinamento del suolo è punito con la pena dell'arresto [...] o con l'ammenda [...], se non provvede alla bonifica in conformità al progetto approvato dall'autorità competente.



Le operazioni di bonifica del terreno sono una variabile importante in termini di costo e tempistiche dell'intervento. Comportano di norma un allungamento significativo dell'orizzonte temporale d'investimento, maggiori costi e un aumento del rischio.

Per il gestore è quindi fondamentale tenere conto delle attività relative a questa fase perché incidono sul rendimento di un'operazione immobiliare. A questo scopo il gestore si serve delle competenze di un fornitore specializzato, e verifica la *compliance* con indicazioni di natura SRPI nell'implementazione di un modello tecnico di bonifica.

Le best practice per le attività di bonifica di un sito: standard EPA



L'EPA (*United States Environmental Protection Agency*) si adopera dal 1970 per promuovere le migliori pratiche nei campi della protezione ambientale e della salute. L'agenzia è parte del Governo Federale degli U.S.A. L'agenzia ha sviluppato un modello per una gestione attenta e rigorosa delle attività di bonifica di siti contaminati.³²

Il modello prevede le seguenti fasi:

- ispezione del sito / indagine preliminare: investigazione delle condizioni del sito, per capire la presenza di eventuali situazioni di emergenza;
- aggiornamento del database relativo ai siti più critici in termini d'inquinamento ambientale;
- studio di fattibilità / investigazione dei possibili rimedi: determina la natura e l'estensione della contaminazione; verifica il possibile trattamento del sito contaminato e valuta la prestazione potenziale della tecnologia selezionata e il costo;
- comunicazione della decisione: per spiegare le motivazioni della scelta del tipo di trattamento effettuato e le voci di costo ad essa relativa;
- progettazione ed esecuzione della bonifica: la fase centrale del processo;
- completamento dell'operazione;
- post – completamento dell'operazione: assicura che l'intero processo sia indirizzato verso la protezione dell'ambiente e della salute con orientamento al lungo periodo; include revisioni periodiche quinquennali, operazioni di manutenzione, controlli istituzionali e attività LTRA (*Long Term Response Action*);
- cancellazione del sito dal database dei siti critici: rimuove il sito oggetto di bonifica dalla lista di quelli critici, una volta che tutti gli obiettivi di bonifica siano stati raggiunti;
- riuso del sito / sviluppo: dettaglia come sia possibile rimettere l'area al servizio della comunità senza compromettere il buon esito delle attività di bonifica.

Ognuno dei passaggi elencati si articola ulteriormente in una serie di attività. La presenza di linee guida esaustive per le attività, così come del database per identificare e tracciare i siti contaminati, permette una gestione puntuale e trasparente delle criticità ambientali. Il funzionamento del modello è favorito dal sistema di segnalazione nel caso in cui vengano scoperti nuovi siti a rischio.

Le indicazioni del gestore per l'implementazione della fase di bonifica possono tenere in considerazione molteplici aspetti; **i più rilevanti dal punto di vista SRPI sono:**

- massimizzare l'utilizzo di energia rinnovabile con l'obiettivo di arrivare a raggiungere il 100% per le operazioni di bonifica del sito, identificare metodi per incrementare l'efficienza nell'utilizzo di risorse e promuovere soluzioni pratiche per la riduzione delle emissioni inquinanti;

32. EPA remediation process
www.epa.gov/oerrpage/superfund/cleanup/

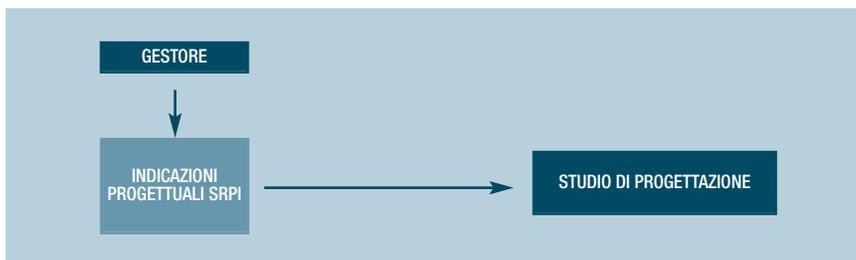
- incorporare fattori di bonifica *green* nelle valutazioni circa l'ottimizzazione delle attività di bonifica;
- individuare strumenti per diminuire l'utilizzo di risorse naturali ed energetiche durante le azioni di bonifica e nello sviluppo delle alternative di ripulitura;
- consolidare l'utilizzo di strumenti per tracciare e incrementare la conservazione dell'acqua potabile, il riuso dell'acqua trattata, il riempimento delle falde acquifere;
- in ambito contrattuale, includere riferimenti alle azioni opportune in fase di bonifica, progettazione delle attività, utilizzo di pratiche *green*, reportistica sull'utilizzo delle risorse e sui costi;
- aiutare la comunità locale ad acquisire le conoscenze necessarie per comprendere le problematiche connesse alla bonifica del suolo secondo i principi *green*.

PROGETTAZIONE DELL'INTERVENTO

L'interlocutore privilegiato del gestore nello svolgimento di questo passaggio è lo studio di progettazione.

Il gestore può diffondere i propri principi SRPI tramite linee guida, progettuali e non, che facciano riferimento a tematiche ESG. La fase di progettazione è per definizione quella che plasma le caratteristiche dell'intervento, ed è pertanto fondamentale un approccio attento alla sostenibilità e alla responsabilità.

FIGURA 21 - IL RAPPORTO TRA IL GESTORE E LO STUDIO DI PROGETTAZIONE



Le indicazioni del gestore possono riguardare diversi ambiti, che includono:

- **criteri per l'assegnazione dell'incarico:** la società di gestione si deve adoperare sia per garantire la trasparenza dei propri processi interni sia per trasmettere le proprie buone pratiche agli altri attori della filiera, verificandone e controllandone le caratteristiche prima dell'assegnazione dell'incarico.

Le *best practice* di **governance** includono:

- adozione di un modello contrattuale con esplicito riferimento alla normativa cogente in materia di responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni (D.Lgs. 231/2001);
- utilizzo di criteri oggettivi certi per l'assegnazione dell'incarico ai fornitori.

Prevenzione alla corruzione nella fase di riqualificazione e costruzione



Francesco Dialti, studio legale associato a Watson, Farley & Williams

L'intervento del legislatore

Successivamente all'adozione, nel corso degli anni '90, di una serie di convenzioni internazionali che avevano scardinato il tradizionale principio "*societas delinquere non potest*", venne emanato il Decreto Legislativo 231/2001 in materia di responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, società e associazioni che si applica, in relazione alle fattispecie di reato ivi previste, qualora un reato sia stato commesso nell'interesse o a vantaggio di detti enti da soggetti qualificati, ossia (i) soggetti c.d. apicali (persone fisiche con funzioni di rappresentanza, amministrazione e direzione) e (ii) persone soggette a direzione o vigilanza di tali soggetti.

Il Decreto 231 prevede, quale condizione esimente, l'adozione di un modello di organizzazione, gestione e controllo. L'adozione di tale modello in ogni caso non è sufficiente ai fini dell'esenzione, essendo previsto che (i) la commissione del reato non sia avvenuta con elusione fraudolenta del modello e (ii) non vi sia stata un'insufficiente o omessa sorveglianza da parte dell'organismo di vigilanza.

Nel corso del tempo, l'importanza del Decreto 231 è cresciuta, essendo stato allargato il catalogo dei reati dalla cui commissione è fatta derivare la responsabilità degli enti.

I contenuti della normativa e la rilevanza per il gestore nella fase di costruzione e riqualificazione

Tra le tipologie di reati previsti dal Decreto 231, in fase di riqualificazione sono rilevanti i reati contro la Pubblica Amministrazione (art. 24 del Decreto 231) e i reati corruttivi (art. 25 del Decreto 231).

- La prima area di rischio è relativa alla **fase di gestione dell'immobile**. Si pensi, ad esempio, alle attività di regolarizzazione immobiliare e di acquisizione di certificazioni (che comporta molteplici rapporti con la Pubblica Amministrazione) ed alla gestione fiscale ed economica degli immobili. Le misure di prevenzione previste nel modello 231 di una società di gestione dovranno includere, *inter alia*, (i) l'identificazione precisa dei soggetti autorizzati ad operare con la Pubblica Amministrazione (con una netta separazione dei compiti tra *maker* e *checker*), (ii) un'attenta regolamentazione e gestione di omaggi, spese di rappresentanza e sponsorizzazioni e (iii) l'affidamento di eventuali incarichi a consulenti esterni sulla base di criteri documentabili ed obiettivi.
- La seconda area di rischio (e forse la più delicata) per la società di gestione nella fase di costruzione e riqualificazione è quella **dell'approvvigionamento di beni, servizi e lavori** intesi in senso lato, includendovi anche prestazioni di contenuto intellettuale di diversa natura (legale, fiscale, attività di mediazione, etc.). Le misure di prevenzione previste nel modello 231 dovranno sicuramente ricomprendere (i) un preciso meccanismo di scelta dei fornitori, fondato su elementi non discrezionali, (ii) la creazione di un elenco di fornitori selezionati (che potranno subappaltare solo con l'autorizzazione del gestore) e (iii) un attento meccanismo di controllo della qualità dei servizi offerti,

anche tramite *audit* di terzi. Inoltre, dovrà essere richiesta ai fornitori una dichiarazione di conoscenza del Decreto 231 e di impegno a rispettarne le previsioni, prevedendosi contrattualmente la risoluzione del rapporto con lo stesso qualora lo stesso incorra in reati corruttivi.

- La terza area di rischio è quella della **valorizzazione dell'immobile**, che comporta molteplici rapporti del gestore con la Pubblica Amministrazione. Si pensi, ad esempio, all'ottenimento di autorizzazioni e permessi, o ai rapporti con funzionari pubblici ai fini dell'ottenimento di una destinazione d'uso. Le misure di prevenzione previste nel modello 231 di una società di gestione in relazione a tale area di rischio saranno, tipicamente, simili a quelle adottate per prevenire la commissione di reati in relazione alla fase di gestione dell'immobile viste al punto precedente.

Integrazioni in ottica SRPI

Il modello 231, di per sé, mira ad impedire la commissione, da parte della società di gestione, dei reati tipizzati dal Decreto 231, e non a perseguire obiettivi SRPI.

Tuttavia il modello, oppure uno degli altri documenti che tipicamente vengono predisposti da una società di gestione in relazione al Decreto 231 (si pensi al codice etico) può diventare lo strumento tramite cui il gestore si impegna anche a perseguire concretamente obiettivi SRPI (si pensi, ad esempio, a tematiche sociali e/o di protezione ambientale).

Pertanto, uno degli indici che l'investitore dovrebbe considerare in un'ottica SRPI è l'adozione e il rispetto del contenuto del modello 231 e degli altri documenti predisposti dalla società di gestione. Da questo punto di vista, si rileva che il contenuto "SRPI" dei modelli 231 è vario (limitato in alcune società di gestione, più marcato in altre).

- **Criteri di valutazione della qualità progettuale:** il gestore può avere una divisione di sviluppo interna oppure affidarsi ad una società specializzata. In entrambi i casi può porre un forte accento sugli elementi progettuali fondamentali per la propria politica d'investimento.

In ambito **ambientale** questi possono includere:

- certificazioni ambientali, al fine di ridurre al minimo l'impatto ambientale del bene lungo l'intero ciclo di vita (esecuzione, vita utile, riqualificazione o smantellamento e recupero dei materiali);
- standard energetici, con l'obiettivo di diminuire i costi di esercizio del prodotto edilizio;
- qualità dei materiali e dei prodotti, per garantire un minor costo di manutenzione durante il ciclo di vita dell'immobile e un minore impatto ambientale;
- progettazione di aree verdi.

In ambito **sociale**, gli elementi progettuali di rilievo includono:

- progettazione equilibrata di spazi privati e pubblici, che favorisca un rap-

porto sinergico tra gli inquilini degli immobili, e tra questi e la comunità nel suo complesso;

- previsione di spazi dedicati ai servizi al cittadino, o di collegamenti con il contesto circostante in modo tale da favorire l'integrazione e l'innalzamento della qualità della vita;
- qualità e comfort degli spazi;
- *costumer care*, per fare in modo che il prodotto edilizio sia conforme alle aspettative e alle esigenze dell'utilizzatore finale.

Il valore economico degli interventi di progettazione sostenibile



65

Per i proprietari una maggiore sostenibilità può portare a minori periodi di sfritto del prodotto edilizio e a un abbassamento del rischio di obsolescenza. A questo si aggiunge una diminuzione della bolletta energetica, che è d'importanza crescente per i locatari.

Nel Regno Unito, a partire dal 2018 un prodotto edilizio in classe energetica F o minore non potrà più essere venduto e comprato, a meno di un preliminare intervento di *retrofit* che ne renda le caratteristiche adeguate al posizionamento in una classe superiore.

In questo contesto, il maggiore fattore di spinta per l'attivazione di politiche di rinnovamento energetico del parco immobiliare è costituito dai locatari, anche in relazione ai benefici reputazionali derivanti dall'occupazione di un *green building*.³³

FIGURA 22 - POTENZIALE MIGLIORAMENTO DELLE PRESTAZIONI DEGLI IMMOBILI IN TERMINI DI CONSUMI ED EMISSIONI INQUINANTI

Fonte: UNEP sustainable building and climate initiative (2012). *Building design and construction: forging resource efficiency and sustainable development*

Gli edifici impattano per:	Ma possono raggiungere:
40% dell'utilizzo di energia globale	30-50% di riduzione dei consumi energetici
38% delle emissioni inquinanti globali	35% di riduzione delle emissioni inquinanti
12% dell'utilizzo di acqua potabile	40% di riduzione nell'utilizzo di acqua potabile
40% della produzione di rifiuti solidi nei paesi sviluppati	70% di riduzione nella produzione di rifiuti

33. Helena Vines Fiestas, Head of Sustainable Research at BNP Paribas Investment Partners. *The benefits of making buildings more sustainable*. Robeco. *The investment engineers*

CASO STUDIO

Francia: l'analisi dell'impatto ambientale per *Caisse de Depots et Consi-gnations*³⁴ (CDC)

A fine 2009 CDC ha iniziato un progetto per limitare il rischio di svalutazione del proprio portafoglio d'immobili e gestirne nel tempo i costi di ristrutturazione. Ciò in previsione di un obbligo legislativo, successivamente introdotto in Francia, che impone la riduzione del 38% del consumo energetico primario degli immobili commerciali entro il 2020.

CDC ha condotto un'analisi statistica basata su costi reali che ipotizza 3 scenari:

- *business as usual*, che prevede solo le ristrutturazioni necessarie;
- ristrutturazione *standard*, che prevede solo gli interventi richiesti dalla nuova normativa;
- ristrutturazione verde (*green*), che prevede interventi migliorativi che superano le richieste normative.

L'analisi ha dimostrato che la ristrutturazione verde, cioè quella con un costo maggiore – pari a circa un terzo del valore dell'immobile prima dell'intervento – consente di raddoppiare il valore dell'immobile, con un premio di circa il 10% rispetto al valore dello scenario *standard*.

L'analisi degli investimenti deve includere l'impatto degli interventi di ristrutturazione sul valore dell'immobile, poiché le operazioni di riqualificazione basate su elementi ESG, anche quando implicano un investimento iniziale impegnativo, sono in grado di ripagarlo in termini di diminuzione dei costi d'esercizio, diminuzione dei periodi di sfitto degli spazi e aumento del valore commerciale.

ESECUZIONE DEI LAVORI

Anche nella fase di cantiere è importante che il gestore abbia una posizione di coordinamento e controllo delle attività dell'impresa di costruzioni e più in generale dell'andamento del cantiere nel suo complesso. Nel caso in cui il gestore affidi il monitoraggio dell'andamento della fase di cantiere all'esterno, è importante che vi sia una stretta collaborazione fra il tecnico incaricato e la società di gestione, in modo da non perdere informazioni preziose e limitare le inefficienze. La gestione diretta di questi aspetti, in ogni caso, evita di disperdere risorse e generare costi imprevisti.

Le azioni SRPI del gestore in questo passaggio riguardano tre aspetti:

34. UNEP FI Investor Briefing (2014). *Commercial real estate. Unlocking the energy efficiency retrofit investment opportunity*

- la verifica dell'allineamento tra il progetto e l'esecuzione dei lavori, in modo che le caratteristiche effettive del sottostante corrispondano alle indicazioni progettuali iniziali;
- il rispetto della normativa di salute e sicurezza dei lavoratori per tutta la durata della fase di cantiere e il rispetto delle norme antinfortunistiche. Per evitare infortuni sul luogo di lavoro, il modello di gestione della fase di cantiere si deve concentrare su alcuni aspetti:
 - trasparenza verso gli organismi preposti al controllo;
 - valutazione della società cui si affidano gli incarichi;
 - specifico ed esplicito riferimento alla normativa cogente in materia di antinfortunistica (D.Lgs. 81/2008).
- controllo sui reati in materia ambientale, con particolare riferimento alla gestione dei rifiuti.

La fase di cantiere è rilevante in termini di consumi energetici e produzione di scarti. Per questo è importante attivare sinergie tra gli operatori che portino ad un efficientamento dei consumi, una riduzione delle quantità di rifiuti prodotti e un maggiore riutilizzo delle risorse.

Le best practice nel rapporto tra gestore e impresa di costruzioni.



Di seguito si elencano a titolo esemplificativo gli obblighi di carattere generale da prevedere nei capitolati, con lo scopo di conformare le attività di costruzione ai migliori standard ambientali e sociali.

“L'appaltatore è tenuto a:

- individuare un Responsabile LEED per la fase di costruzione che abbia la responsabilità di garantire l'esecuzione di tutte le attività richieste dalla presente specifica e dal Manuale LEED *Green Building Design and Construction 2009*, categoria *Core and Shell*, in riferimento ai Prerequisiti e Crediti LEED applicati al Progetto;
- il responsabile LEED incaricato deve essere in possesso di regolare certificazione di qualifica LEED *Accredited Professional (LEED AP)* e deve avere esperienza nella gestione di cantiere in almeno due progetti certificati o in *iter* di certificazione LEED avanzata;
- il nominativo del Responsabile LEED deve essere notificato al Committente entro 15 giorni dalla firma del contratto mediante specifica comunicazione scritta;
- il Responsabile LEED deve in particolare coordinare e sovrintendere le attività finalizzate al soddisfacimento dei Prerequisiti e dei Crediti LEED.

Il Responsabile LEED ha inoltre l'obbligo di:

- produrre e raccogliere tutta la documentazione richiesta dalla certificazione LEED in conformità alle indicazioni contenute nel *Manuale LEED Green Building Design and Construction 2009*, categoria *Core and Shell*, comprendendo errata ed addenda applicabili, per i Prerequisiti ed i Crediti LEED individuati per il raggiungimento del Livello [...];

- interfacciarsi con il Consulente LEED del Committente, con la Direzione Lavori, con la *Commissioning Authority* e il Committente stesso;
- partecipare a tutte le riunioni specifiche per la certificazione LEED, sia ordinarie che straordinarie, che saranno proposte dalla Direzione Lavori, dal Consulente LEED, dalla *Commissioning Authority* o dal Committente;
- partecipare, con il proprio Responsabile LEED, alla riunione iniziale LEED che verrà organizzata dal Consulente LEED del Committente;
- garantire che tutti gli elementi progettuali relativi ai requisiti LEED, contenuti all'interno della presente specifica, con particolare riferimento al capitolo [...] siano realizzati esaustivamente;
- attenersi ai requisiti e alle indicazioni contenute nel *Manuale LEED Green Building Design and Construction 2009*, categoria *Core and Shell*, comprendendo errata ed addenda applicabili, per il conseguimento dei Prerequisiti e Crediti individuati nella *Score Card* di Progetto;
- trasferire contrattualmente a tutti i propri subappaltatori e fornitori i requisiti specifici LEED di fornitura e di lavorazione, nonché tutti gli oneri e gli obblighi generali applicabili. L'Appaltatore è inoltre tenuto a eseguire riunioni LEED specifiche con i propri subappaltatori con lo scopo di esporre gli obiettivi di certificazione LEED per il Progetto, i requisiti specifici da applicare e la documentazione LEED da produrre;
- compilare in modalità *off-line* i *Form* LEED di LEED On LINE e fornire al Consulente LEED del Committente la documentazione necessaria per la sottomissione dei Prerequisiti e dei Crediti LEED di responsabilità dell'Appaltatore. Si specifica che la documentazione che l'Appaltatore fornirà al Consulente LEED del Committente per i prerequisiti ed i crediti di propria responsabilità, dovrà essere preliminarmente verificata ed approvata dal Consulente LEED del Committente, compresi anche i *form* di LEED On Line;
- ottemperare alle richieste del Consulente LEED della Committenza e della Direzione Lavori per l'esecuzione di tutte le attività finalizzate al soddisfacimento dei Prerequisiti e Crediti LEED di cantiere;
- relazionare, con frequenza mensile ordinaria, il Consulente LEED del Committente e la Direzione Lavori incaricata sullo stato di avanzamento dei Prerequisiti e dei Crediti LEED di responsabilità dell'Appaltatore. Su richiesta del Consulente LEED del Committente eseguire anche relazioni straordinarie sullo stato dei Prerequisiti e dei Crediti LEED;
- permettere l'accesso al cantiere di tutte le figure coinvolte nel processo di certificazione LEED ovvero: Direzione Lavori, Consulente LEED del Committente e *Commissioning Authority*;
- partecipare attivamente a tutte le attività di *Commissioning LEED*.”

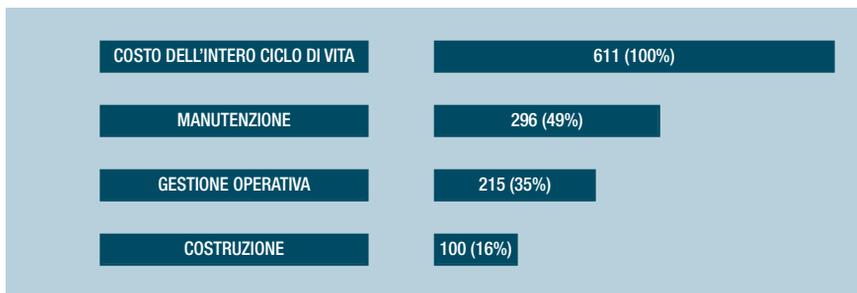
CAPITOLO 5

Pratiche SRPI nella fase di gestione

L'implementazione di pratiche SRPI nella fase di gestione ha particolare importanza per l'estensione e l'incidenza che la vita di esercizio dell'immobile ha rispetto all'intero processo d'investimento.

FIGURA 23 – L'IMPATTO DEL COSTO DI GESTIONE DELL'IMMOBILE RISPETTO AL COSTO TOTALE DEL CICLO DI VITA: PIÙ DELL'80% DEI COSTI DIPENDE DALLA FASE DI ESERCIZIO

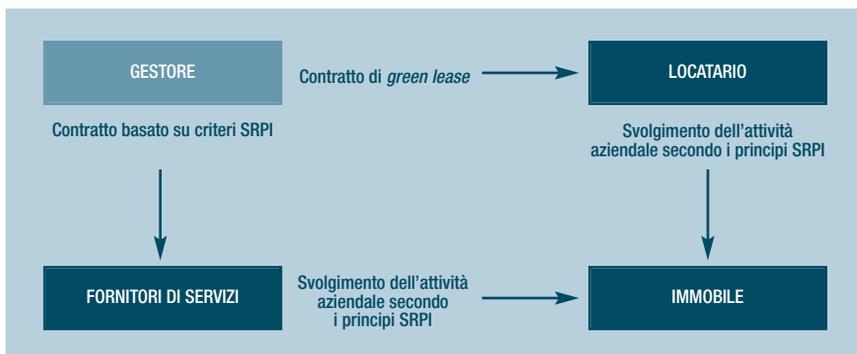
M.C.Dejaco. *Procedimenti e metodi della manutenzione edilizia*



Sia in termini di emissioni inquinanti che di consumi energetici, questa è la fase di maggior impatto. Secondo quanto emerso dagli incontri del Tavolo di Lavoro, i due terzi della produzione di sostanze nocive per l'ambiente da parte degli immobili avviene proprio nella fase di gestione. Mentre l'attenzione per la sostenibilità nelle fasi di progettazione e costruzione è cresciuta negli ultimi anni, in fase di esercizio la sensibilità della filiera è meno sviluppata.

In una visione di medio-lungo periodo, azioni concrete volte ad una gestione efficiente del portafoglio e alla sensibilizzazione dei soggetti coinvolti possono aprire ampi margini di miglioramento, sia in termini di sostenibilità che di costo. Il ruolo del gestore si sostanzia nel rapporto con i fornitori di servizi e con il locatario: i contratti che regolano questa rete possono contenere indicazioni SRPI valide per tutta la durata dell'interazione.

FIGURA 24 – LA FILIERA NELLA FASE DI GESTIONE DELL'INVESTIMENTO IMMOBILIARE



La gestione sostenibile dell'investimento immobiliare nella fase di esercizio



Thomas Miorin, Alberto Ballardini, Habitech

Stato di fatto, criticità e lacune nel comportamento degli operatori del settore immobiliare

La gestione del variegato patrimonio immobiliare esistente italiano è accomunata da alcuni “virus” latenti che se non combattuti nel breve termine, impediranno al nostro paese di raggiungere gli obiettivi EU di riduzione delle emissioni dell'80% entro il 2050. I principali nodi da affrontare sono i seguenti:

- **performance gap:** buona parte degli edifici di recente realizzazione presenta consumi reali superiori a quelli attesi in fase progettuale. In generale spesso manca il monitoraggio sia per carenze organizzative sia infrastrutturali. *You can't manage, what you don't measure!*
- **scarsa cultura della manutenzione preventiva:** i contratti di manutenzione sono spesso impostati per garantire i minimi di legge e la continuità del servizio. L'efficienza energetica, la sostenibilità, la qualità dell'aria interna e la massima vita utile degli impianti non sono normalmente previsti. Il piano e le attività di manutenzione preventiva sono spesso poco e male documentati;
- **mancanza di visione olistica ed integrata del sistema edificio – impianti:** l'approccio più comune quando si effettuano interventi di manutenzione straordinaria ed adeguamento è quello di focalizzarsi sul singolo componente: involucro, centrale termica, sistema di *building automation*. Raramente si fa un ragionamento di maggior respiro che permette di cogliere le interconnessioni tra i vari sistemi e quindi le possibili sinergie;
- **sottovalutazione dei rischi per i cambiamenti climatici:** la capacità di leggere in modo critico i segnali del futuro per intervenire sul presente è limitata dalla cultura dell'emergenza. Ci si appella alle limitazioni di *budget* per evitare a volte marginali extra costi iniziali, per poi dover ricorrere a risorse straordinarie quando si manifesta l'emergenza. È necessario adottare il concetto di resilienza nel linguaggio comune e come metrica per valutare la profittabilità a lungo termine di qualsiasi *asset*;
- **falso mito dell'investimento immobiliare come porto sicuro:** per operatori italiani il *Real Estate* ha da sempre rappresentato un investimento con oscillazioni limitate e tassi di crescita attraenti. Il mondo è cambiato, ed il mercato, con la viscosità tipica del nostro paese, sta cambiando. I valori degli *asset* che non si adegueranno ai tempi che cambiano, potrebbero svalutarsi anche in modo significativo come hanno già fatto le auto Euro Zero;
- **occupanti poco virtuosi:** il comportamento degli utenti è una componente fondamentale delle performance di sostenibilità in fase di gestione. È la somma di comportamenti individuali che fa il totale.

I protocolli di certificazione garantiti da parte terza e con un forte brand internazionale dedicati a promuovere la sostenibilità in fase di gestione, sono un efficace “antidoto” contro questi “virus”. LEED *Existing Building Operations & Maintenance* (EB:O&M) è forse il più diffuso a livello internazionale, seguito da BREEAM in Use (BIU) che nella sostanza affronta analoghe aree tematiche.

Aree tematiche

LEED EB:O&M misura la sostenibilità della conduzione basandosi sui risultati raggiunti e documentati nelle seguenti aree tematiche:

- efficienza energetica, idrica, emissioni e fonti rinnovabili;
- mobilità sostenibile;
- *green procurement* per prodotti e servizi;
- gestione rifiuti;
- qualità dell'aria interna;
- manutenzione programmata.

LEED EB:O&M è un efficace “antidoto” contro i “virus” identificati sopra

- **Performance Gap: Retrocommissioning e Soft Landing** sono le risposte. Il monitoraggio e la condivisione dei dati di consumo con l'ente revisore sono obbligatori. Il solo fatto di dover monitorare e condividere questi dati è già il primo passo verso una gestione consapevole e virtuosa. Avendo preso coscienza dello spreco, chi razionalmente lo alimenta?
- **Manutenzione preventiva:** è obbligatorio avere un piano e dimostrare di averlo implementato.
- **Visione olistica ed integrata del sistema edificio-impianti:** è obbligatorio fare un *energy audit* dettagliato ed affrontare carenze di *comfort* individuando strategie di miglioramento anche integrate.
- **Cambiamenti climatici:** la pluralità dei temi oggetto della certificazione, fa prendere coscienza ad esempio delle problematiche della mobilità, delle emissioni, di eventi meteo estremi, della gestione dei rifiuti, etc.
- **Mantenimento del valore dell'investimento immobiliare:** si evidenzia il rapporto tra riduzione dei costi di *running* e valore dell'*asset*.
- **Comportamenti:** sono richiesti *feedback* degli occupanti su mobilità, *comfort*, pulizie ed efficacia impianti.

Di seguito si riportano, a titolo di esempio, alcune indicazioni sui risultati medi ottenuti dai progetti che hanno raggiunto il traguardo della certificazione LEED EB:O&M:

- riduzione nell'utilizzo di acqua potabile dal 24% al 41%;
- riduzione nell'utilizzo di energia del 10%, con misure a costo basso o nullo ed un rientro dall'investimento a meno di 3 anni;
- quota percentuale di acquisti verdi per i beni di consumo dal 66% all'84%;
- quota percentuale di acquisti verdi per i beni durevoli dal 49% al 79%;
- quota percentuale di raccolta differenziata dall'88% al 95%;
- quota percentuale di prodotti *green-cleaning* dal 50% al 90%.

Opportunità, sfide e prospettive

Il settore sta muovendo i primi passi verso una maggior attenzione ai temi della prestazione energetica. Lo scoglio non sarà banale e richiederà sia un riallineamento tecnico – contrattuale tra il *Real Estate* e la filiera che l'adozione di contratti di *green lease* o similari per ridefinire e ribilanciare la ripartizione di costi e benefici tra *landlord* e *tenant*. Inoltre il pas-

saggio da prestazioni energetiche ad un concetto di sostenibilità più esteso sarà particolarmente complesso se non associato a specifiche certificazioni capaci di fornire dei ritorni positivi sia alla proprietà che all'utilizzatore.

L'adozione di pratiche di gestione immobiliare responsabile può essere, come è già avvenuto in moltissimi casi, il contesto per affrontare ed iniziare ad implementare una strategia di responsabilità sociale ed ambientale più ad ampio raggio.

In particolare il processo di adozione di pratiche di responsabilità sociale e ambientale in fase di gestione può essere il risultato di diversi percorsi. Ciascuno di questi presenta caratteristiche, implicazioni e condizioni di accelerazione differenti:

- investimenti immobiliari *core* ad elevate prestazioni che necessitano di mantenere il proprio valore di portafoglio e le proprie prestazioni. Esempio: Torre Unicredit, Milano. Hines, *landlord*, richiede che il *tenant*, Unicredit, faccia gestire gli impianti secondo i requisiti LEED EB:O&M. Prospettiva interessante per la capacità di dimostrazione ma di basso impatto sul volume nazionale dei portafogli immobiliari. Potenzialità di queste iniziative come “progetti faro” capaci di un forte potere d'imitazione positiva;
- evoluzione del servizio di *property* offerto al *tenant*. Fidelizza il *tenant* portandogli ricadute positive immediate (riduzione consumi) e dandogli la possibilità di valorizzare la certificazione (marketing e comunicazione) e lasciando al *landlord* un edificio certificato in portafoglio. Interessante per replicabilità: a livello internazionale questa prospettiva è molto diffusa;
- estensione d'iniziative di CSR globali sulla dimensione immobiliare. Tipicamente si limitano a ricadute di tipo energetico (ISO 50001 ad esempio). Soggetti internazionali in Italia tendono invece ad adottare LEED EB:O&M e BREEAM in Use.

Il settore non ha ancora introdotto seriamente delle metriche relative all'emissione di gas climalteranti, aspetto peraltro già affrontato a livello internazionale con la definizione di obiettivi ambiziosi e di coerenti policy (Inghilterra, Danimarca, Svezia, etc.). Nei paesi che già l'hanno fatto, **l'introduzione di un linguaggio e di una metrica carbon con dei chiari e sfidanti obiettivi – anche imposti per legge – ha già dato forte impulso al mercato per tutti gli operatori che offrono soluzioni anche molto innovative per rendere i portafogli *future proof*.**

IL RAPPORTO GESTORE – LOCATARIO

FIGURA 25 – IL RAPPORTO TRA GESTORE E LOCATARIO IN OTTICA SRPI



La convergenza di interessi tra proprietà e conduttore, il punto di svolta



Federica Saccani, CBRE

L'analisi delle operazioni immobiliari di riqualificazione e nuova costruzione secondo principi sostenibili ci mostra che le operazioni più riuscite sono quelle dove gli interessi del conduttore e della proprietà convergono, ovvero dove il beneficio dell'investimento sostenibile sull'immobile arriva al *tenant* sotto forma di contenimento dei consumi energetici, assenza di materiali potenzialmente nocivi, presenza di materiali riciclati, vicinanza alle vie di collegamento metropolitane/ferroviarie, incentivo alla mobilità sostenibile (*car-share; bike-share*), e arriva all'investitore sotto forma di aumento dell'indice di occupazione dell'immobile e quindi di valore dell'investimento. Tale convergenza diventa coincidenza nei casi in cui l'investitore occupa l'immobile; per esempio troviamo catene di distribuzione di largo consumo che si sono occupate di investire nella sostenibilità dei propri immobili per diminuire il consumo. Ma è sulla convergenza che ci concentriamo oggi.

Nelle città principali, Milano e Roma, dove si concentra l'interesse del mercato dei capitali, abbiamo una buona quantità di nuovi edifici sostenibili (casi pilota), che ci hanno dimostrato sia l'interesse dei *tenant* per ambienti sostenibili, sia il vantaggio potenziale e reale degli investitori, sia i punti di forza e debolezza di questi primi casi di studio. Infatti, dopo avere conseguito la certificazione energetica, è importante mantenere collegate le modalità di gestione con le caratteristiche e le performance energetiche dell'immobile, in linea con le caratteristiche di progetto integrato. Questo significa consolidare il premio progettuale nell'effettivo contenimento di produzione CO₂; ancora, gestori immobiliari, tipologia di contratti energia e gestione attiva degli impianti tecnologici sono gli strumenti per ottenere questo risultato.

L'ulteriore sfida da cogliere è quella di adattare gli esempi più alti di progettazione alla massa degli immobili, individuare quali sono i capisaldi progettuali, gestionali e contrattuali ripetibili su larga scala, per capire con quali strumenti ottenere i risultati che si cercano: una diminuzione della produzione di anidride carbonica a fronte di un ritorno dell'investimento, durante tutto il ciclo di vita utile dell'immobile. A partire dalla progettazione integrata dell'edificio, secondo criteri di sostenibilità, per arrivare alla sua certificazione, lo strumento da affinare sarà il *Green Lease*, il punto di convergenza, ancorché negoziale, tra la proprietà e il conduttore.

74

Il rapporto gestore – locatario imprime la strategia di gestione dell'immobile e si può sviluppare in due sensi:

- **Effetto di domanda.** Il locatario richiede di occupare un immobile gestito secondo i principi della sostenibilità ambientale e sociale. Molte società preferiscono *green building*, per una serie di aspetti:
 - godono di un vantaggio economico diretto in bolletta;
 - godono di un vantaggio reputazionale;

- favoriscono un aumento della produttività dei propri dipendenti.

In questo caso è quindi il locatario a richiedere un contratto di locazione che tenga conto dei temi SRPI (c.d. *green lease*). Il gestore si impegna a recepire queste richieste e trasmetterle ai fornitori di servizi.

Le società con una sensibilità *corporate* attenta alle tematiche della sostenibilità sono in aumento: in alcuni casi la presenza della certificazione diventa un prerequisito per l'occupazione di un edificio.

CASO STUDIO

Marta Bonato, Google Inc.

La politica *corporate* e la scelta di occupare immobili sostenibili

Google Inc. ha una politica *corporate* strutturata, orientata alla sostenibilità di lungo periodo, che si dirama a tutti i livelli dell'organizzazione, influenzando i processi con i quali il gruppo opera in tutto il mondo. Le caratteristiche di ogni ufficio della società devono essere coerenti all'orientamento sostenibile e responsabile promosso dagli *headquarter*.

Google Inc. è impegnata in programmi di sensibilizzazione all'occupazione sostenibile degli edifici rivolti ai propri dipendenti, e sostiene la salute e il benessere del personale attraverso un servizio di *facility* capillare ed esteso. Google Inc. crede nei benefici che derivano dal garantire condizioni ottimali di lavoro alle persone, in termini di aumento della produttività e della qualità della vita in senso ampio. Per questo non soltanto tende ad ottimizzare i servizi forniti, ma chiede ai propri dipendenti di condividere la visione sostenibile e responsabile della *corporation*.

La politica sostenibile si concretizza attraverso i) la presenza di parametri inerenti tutti gli aspetti della sostenibilità, che ogni sede è tenuta a rispettare ii) un sistema di monitoraggio con cadenza mensile, che verifica il rispetto dei parametri iii) un sistema di *scoring* interno per tutte le sedi esistenti. I controlli sono implementati sulle ordinarie operazioni di manutenzione ed esercizio di tutti gli uffici esistenti.

Per la selezione degli immobili che intende occupare, Google Inc. ha attivato un sistema di verifica delle attività di progettazione ed esecuzione dei lavori: i materiali utilizzati vengono confrontati con una lista di materiali preferiti per caratteristiche in tema di sostenibilità. Il via libera definitivo viene sempre dato dalla sede centrale negli U.S.A. Uno degli aspetti a cui è attribuita grande importanza è la presenza di una certificazione di qualità (LEED, BREEAM, etc.).

Marks and Spencer: una politica *corporate* sostenibile e responsabile³⁵



Con l'obiettivo di migliorare continuamente la propria prestazione in termini di sostenibilità e responsabilità *corporate*, Marks and Spencer ha attivato il **Piano A 2020**. Il piano identifica una serie di obiettivi da raggiungere e fornisce indicazioni operative per ogni area d'interesse. La prima versione risale al 2007 e fissa per lo più dei paletti di carattere ambientale. La seconda versione, del 2010, integra la precedente con una serie di indicazioni nel sociale.

Tra i temi individuati si trova la gestione delle proprietà immobiliari della società e dei contratti di locazione in essere. La società esprime pubblicamente un impegno ad efficientare il proprio comportamento in materia di consumo delle risorse ed emissioni inquinanti. Nello specifico è fatto riferimento ai seguenti elementi:

• **Building Information Modelling (BIM)**

- Obiettivo: valutare l'utilizzo della tecnologia BIM e diffondere informazioni sulla convenienza della sua adozione entro il 2016.
- Stato: in esecuzione. La tecnologia BIM permette di disegnare gli immobili in tre dimensioni, analizzare l'insorgere di eventuali problemi e sacche di inefficienza. Marks and Spencer è già membro del gruppo BIM per società *retail*, e sta attualmente adoperando la tecnologia per diversi negozi in via di progettazione. L'intenzione del gruppo è di continuare a riferire pubblicamente sugli esiti dello strumento nei report a venire.

• **Clauseole ambientali per i contratti di locazione**

- Obiettivo: includere clausole di sostenibilità ambientale in materia di gestione energetica, dei rifiuti e delle risorse idriche in tutti i contratti di locazione dell'area UK. Per i contratti già in essere, Marks and Spencer promuove la collaborazione con i proprietari e valuterà i risultati di questa collaborazione prima di intraprendere ulteriori rapporti nel futuro rispetto a immobili esistenti.
- Stato: in esecuzione. Sono state inserite clausole di sostenibilità ambientale per tutti i nuovi contratti relativi agli immobili dell'area UK a partire dalla stagione 2013 / 2014, e per 58 contratti già in essere. A partire dal prossimo anno il report del Piano A 2020 includerà i risultati di quest'azione.

Ad oggi, tra i **risultati ottenuti** grazie all'implementazione del Piano A abbiamo:

- **un incremento del 34% dell'efficienza energetica**, grazie ad azioni rivolte alla sensibilizzazione dei consumatori finali e al rinnovamento delle tecnologie di approvvigionamento nell'area UK;
- **una riduzione dei consumi di acqua del 27%**;
- l'apertura di progetti legati alla protezione della biodiversità e al rapporto con le comunità locali;

- il raggiungimento, nel 2012, di un **livello di produzione di rifiuti prossimo allo zero**, sia per l'attività di occupazione degli immobili che per l'attività core della società.

Gli investimenti per gli interventi previsti dal Piano A hanno avuto un *payback* medio di due anni, con un incremento medio del capitale necessario non superiore al 3%. Marks and Spencer ha saputo migliorare la propria prestazione sostenibile in pochi anni in maniera molto significativa e con investimenti ridotti.

• **Effetto di offerta.** Il gestore mette a disposizione del locatario un immobile di qualità e richiede il rispetto di un determinato codice di comportamento, tale che le caratteristiche dell'immobile vengano preservate nel tempo. Un'occupazione sostenibile e responsabile del locatario permette al gestore di avere in portafoglio un immobile mantenuto in ottime condizioni ed evitare il fenomeno dell'obsolescenza. Per preservare il valore dell'immobile, il gestore sarà portato ad impostare anche il rapporto con i fornitori di servizi con un obiettivo primario di qualità, e non semplicemente con un approccio orientato ad abbattere i costi. A sua volta il locatario gode dei vantaggi diretti della gestione secondo i principi SRPI, con i risparmi in bolletta e l'occupazione di un immobile performante.

Nel caso in cui l'immobile non corrisponda a requisiti di sostenibilità ambientale e sociale elevati, si crea uno scollamento tra gli obiettivi del gestore e quelli del locatario. Il gestore non ha un vantaggio diretto a intervenire con un'attività di riqualificazione del costruito, non avendo un vantaggio di costo a seguito dell'operazione. I risparmi delle attività di *retrofit* andrebbero infatti al locatario. Inoltre, il gestore sarebbe portato a impostare il rapporto con i fornitori di servizi con un approccio al costo minimo, non avendo la necessità di mantenere l'immobile in ottimo stato. Anche in questo caso è quindi importante il ruolo del locatario, per incentivare ad adottare strumenti di gestione sostenibile e responsabile.

Il contratto *green lease* ³⁶

Nasce nel 2006 in Australia, grazie ad un'iniziativa del governo per l'emanazione di una normativa in materia di efficientamento energetico degli immobili pubblici.

Per *green lease* si intende un contratto di locazione contenente alcune previsioni dirette a disciplinare gli obblighi del gestore e del locatario in merito alla sostenibilità ambientale e all'efficientamento energetico dell'immobile oggetto di locazione.

Le disposizioni riguardano in particolare:



36. Alberto Carrara, Hogan Lovells (2013). Clausole standard ed esperienze europee
http://www.gbcitalia.org/uploads/5111_3_-_Avv._Carrara_Hogan_Lovells_-_Green_Leases.pdf

- i consumi energetici;
- la riduzione dei gas serra;
- la gestione dei rifiuti;
- il risparmio e la gestione delle risorse idriche.

In base all'onerosità che le caratterizza, la prassi anglosassone ha individuato diverse tipologie di clausole:

- **light green:**

- manifestazione di principio di entrambe le parti, diretta a riconoscere i principi di sostenibilità ambientale con cui è stato realizzato l'immobile, prevedendo una cooperazione tra le parti per un utilizzo dell'immobile nel rispetto di tali principi;
- non c'è un impegno specifico ed espresso delle parti ad adempiere a determinati obblighi o a raggiungere determinati *target*;

- **mid green:**

- impegno di una od entrambe le parti al raggiungimento di determinati risultati di contenimento dei consumi, riciclo dei rifiuti, conservazione delle risorse idriche;
- cooperazione tra le parti al fine di condividere i dati relativi alle prestazioni su consumi, rifiuti, risorse idriche, con la previsione di un meccanismo di monitoraggio per accertare l'ottenimento degli obiettivi;
- non prevedono sanzioni in caso di mancato ottenimento dei risultati;

- **dark green:**

- obbligo di raggiungere specifici *target* in termini di contenimento dei consumi, riciclo dei rifiuti, conservazione delle risorse idriche;
- meccanismo per accertare l'ottenimento dei risultati prefissati;
- sanzione in caso di mancato raggiungimento dei risultati previsti (penale).

In caso di contratti di locazione già in essere, è possibile indirizzare il rapporto tra gestore e locatario verso un *green lease* grazie ai c.d. **Memorandum of Understandings** (MoUs): si tratta di accordi di principio allegati al contratto, contenenti principalmente clausole *light green*.

Nel mondo anglosassone, i MoUs sono utilizzati come punto di partenza per l'avvio di un nuovo contratto di locazione, al cambiare del locatario: essi infatti non modificano i termini e le condizioni dei contratti già sottoscritti.

I contratti *green lease* permettono di ridurre i costi di gestione relativi all'immobile nel corso degli anni e aumentare l'efficiamento energetico, facilitare l'assorbimento da parte del mercato dell'immobile, guadagnare in termini di vantaggio reputazionale sia lato gestore sia lato locatario.

CASO STUDIO

U.K.: il sistema di *rating* di sostenibilità di Hermes Real Estate³⁷

Fin dal 2006 Hermes è convinta che il profilo di sostenibilità di un immobile ne impatti il valore. Decide quindi di sviluppare un sistema di *rating* per misurare l'entità e l'orizzonte temporale di tale impatto. Le caratteristiche di sostenibilità considerate per l'analisi economica includono il sistema energetico, l'adattabilità a diverse condizioni climatiche, la flessibilità, la qualità, la connessione con mezzi di trasporto, la gestione idrica e dei rifiuti e la comunità. Le variabili economiche considerate includono l'impatto su affitti, rendimento, tasse e altri costi, tra cui quelli assicurativi.

Nel 2008 Hermes lancia una nuova versione del meccanismo di *rating* di sostenibilità insieme a *Jones Lang LaSalle*. Il nuovo *rating* si concentra su meno variabili (energia, acqua e rifiuti) ed è quindi applicabile a un numero maggiore di edifici. A febbraio 2014 questo modello copre 15 società d'investimento e oltre 500 tra uffici e centri commerciali nel Regno Unito.

Il successo dell'iniziativa ha spinto Hermes a creare, nel 2012, l'iniziativa *Investment Property Databank (IPD) EcoPAS*, finalizzata ad identificare il rischio a cui è esposto un intero fondo di *Real Estate*.

L'esperienza di Hermes dimostra l'importanza di **misurare a paragonare la performance energetica degli edifici** da due punti di vista. Da un lato mostra come sia possibile ridurre in modo significativo i consumi, e quindi i costi di gestione, di un immobile, raggiungendo una diminuzione percentuale fino al 15-20% su base decennale. Dall'altro evidenzia come una parte sostanziosa di questi miglioramenti possa essere raggiunta senza spese di capitale, in quanto i progressi più consistenti sono legati a modifiche nella gestione operativa e all'introduzione di canoni di servizio.

IL RAPPORTO GESTORE – FORNITORE DI SERVIZI

FIGURA 26 – IL RAPPORTO TRA GESTORE E FORNITORI DI SERVIZI IN OTTICA SRPI



In concomitanza alla definizione dell'accordo con il locatario sulle caratteristiche di sostenibilità e responsabilità dell'investimento, il gestore si rivolge ai fornitori di

37. UNEP FI Investor Briefing, 2014, *Commercial real estate. Unlocking the energy efficiency retrofit investment opportunity*

servizi. Anche in questo frangente il rapporto si sostanzia in un contratto che può contenere principi SRPI vincolanti.

Direttiva 2014/23/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio sull'aggiudicazione dei contratti di concessione



Con questa importante emanazione l'Unione Europea invita ad inserire nelle procedure di aggiudicazione lavori delle considerazioni in materia ambientale e sociale. Viene quindi privilegiato il modello dell'offerta economicamente più vantaggiosa, a discapito di quello al prezzo più basso.

- Art. 64 – al fine di una migliore integrazione di considerazioni ambientali e sociali nelle procedure di aggiudicazione delle concessioni, le amministrazioni aggiudicatrici o gli enti aggiudicatori dovrebbero avere la facoltà di applicare criteri di aggiudicazione o condizioni di esecuzione della concessione riguardanti lavori o servizi oggetto del contratto di concessione sotto ogni aspetto e in qualsiasi fase del loro ciclo di vita [...] anche se questi fattori non sono parte del loro contenuto sostanziale. Criteri e condizioni riguardanti tale processo [...] possono ad esempio consistere nel fatto che i servizi oggetto della concessione siano prestati usando macchine efficienti dal punto di vista energetico. [...] le condizioni di esecuzione della concessione basate su considerazioni ambientali potrebbero comprendere, ad esempio, la riduzione al minimo dei rifiuti o l'uso efficiente delle risorse.
- Art. 65 – I criteri di aggiudicazione o le condizioni di esecuzione della concessione riguardanti aspetti sociali del processo di produzione [...] non dovrebbero essere scelti o applicati in modo da discriminare direttamente o indirettamente gli operatori economici [...]. Le condizioni di esecuzione della concessione potrebbero anche essere intese a favorire l'attuazione di misure volte a promuovere l'uguaglianza fra uomini e donne sul lavoro [...], la conciliazione tra lavoro e vita privata, la protezione dell'ambiente [...].

80

Il gestore ha così la possibilità di promuovere una visione sostenibile delle attività *corporate* anche in settori che s'inseriscono nel processo d'investimento immobiliare ma che non ne fanno direttamente parte. Si pensi ad esempio al settore delle pulizie, i cui prodotti possono avere un impatto ambientale molto significativo.

LA GESTIONE DI PORTAFOGLIO

Nell'ottica di diffondere le buone pratiche d'investimento immobiliare sostenibile e responsabile un aspetto diventa di grande importanza: la scalabilità delle misure adottate. Abbiamo individuato quali sono gli aspetti e le caratteristiche che un edificio deve avere per garantire un basso impatto ambientale, un buon livello di

gradimento da parte dei clienti finali e una buona redditività per l'investitore.

Una sfida che si pone ai gestori sta nella capacità di estendere le misure adottate dal singolo caso ad una dimensione di portafogli immobiliari estesi. La possibilità di disporre di dati sulle prestazioni di tutti gli immobili in modo ordinato e coerente permette di identificare le eventuali sacche di inefficienza ed intervenire laddove sia più urgente.

Vasakronan: la gestione del principale portafoglio immobiliare svedese



Vasakronan è la società più importante del mercato svedese nella gestione di portafogli immobiliari e uno dei maggiori a livello europeo per valore degli *asset* in gestione. Dal 2007, la società ha attivato un programma di sostenibilità che riguarda tutti gli immobili in portafoglio. La sua implementazione si sostanzia in diverse azioni:

- attività di *retrofit* rivolte all'efficientamento dei sistemi impiantistici, in particolare impianti HVAC, interventi per migliorare l'isolamento degli immobili, studio di soluzioni alternative per l'approvvigionamento energetico. Dal 2010 al 2013 queste attività hanno comportato investimenti per 17 milioni di Euro;
- registrazione dei consumi ora per ora e sviluppo di *report* per l'individuazione degli immobili e delle componenti tecnologiche che provocano maggiori consumi;
- diffusione e promozione di buone pratiche di comportamento dei clienti finali, volte al consumo intelligente delle risorse e al mantenimento dell'immobile.

Attraverso queste misure – la maggioranza delle quali non comportano investimenti di capitale – la società ha ottenuto un risparmio di circa 10 milioni di Euro all'anno negli ultimi tre anni, oltre a una riduzione delle emissioni inquinanti del 97% in 7 anni ed un incremento del valore degli *asset* in gestione di 200 milioni di Euro tra il 2010 e il 2013.

Conclusioni

L'approccio sostenibile e responsabile all'investimento immobiliare, così come accade quando si applica all'investimento mobiliare, valorizza l'area di intersezione tra gli interessi privati dell'investitore e quelli diffusi della comunità. La logica sottesa è che, per durare nel tempo, qualsiasi attività economica ha la necessità di assicurare la soddisfazione delle aspettative, esplicite o implicite, dei soggetti che contribuiscono, direttamente o indirettamente, alla generazione del valore. Se un investitore punta alla massimizzazione del ritorno di breve termine, esasperando il modello di *business* dell'attività sottostante, compromette la capacità di creare valore nel lungo periodo. In questo senso, il termine "sostenibilità" è denso di significato, perché richiama l'obiettivo della durata nel tempo.

Se si assume questo punto di vista, appare chiaro come il *trade-off* tra l'obiettivo del ritorno finanziario e quello del ritorno sociale sia più apparente che reale e comunque tenda a ridursi in un orizzonte temporale vasto.

Costruire e gestire edifici intelligenti, mantenere relazioni positive con gli occupanti e con la comunità, ricercare un *output* sociale in ogni area di impatto verso l'esterno è un investimento che aumenta il valore dell'immobile e, in ultima analisi, assicura all'investitore un ritorno più sicuro nel tempo.

A livello internazionale si stanno compiendo già numerosi sforzi in questa direzione: molte società che operano su scala globale hanno fatto della sostenibilità la propria *milestone* per differenziarsi sul mercato, servendosi di collaborazioni e sinergie per mantenere l'allineamento ai più alti standard di qualità ambientale e sociale con costanza.

La presenza di strumenti condivisi e applicabili in tutti i contesti nazionali, come le certificazioni, permette all'operatore che vuole intraprendere un percorso di sostenibilità di appoggiarsi ad una prassi ormai consolidata, che favorisce misurazione, monitoraggio, controllo e trasparenza di tutti i processi della filiera.

"Sustainability is not only about cost savings and risk mitigation, it's about doing the right thing".

Paul Harrington, *Real Estate Director at PricewaterhouseCoopers.*

BIBLIOGRAFIA E RIFERIMENTI NORMATIVI

UNEP (United Nations Environmental Program) sustainable building and climate initiative (2012). Building design and construction: forging resource efficiency and sustainable development.

Fondazione Riccardo Catella (2012). *Sostenibilità nel settore immobiliare.*

White House (2014). National Climate Assessment. Overview.
nca2014.globalchange.gov/highlights/overview/overview

PRI e Global Compact Lead (2013). The value driver model: a tool for communicating the business value of sustainability.

PRI. Drivers for responsible property investing.

Deutsche Bank Group, Climate Change Advisor (2012). Sustainable Investing. Establishing Long Term Value and Performance.

UNEP Finance Initiative, Innovative Financing for Sustainability (2012). Responsible property investment. What the leaders are doing.

Assogestioni (2010). I fondi comuni d'investimento immobiliare.

CISCO (2013). Property management firm simplifies building management.

ISO 15686-1:2011: Buildings and constructed assets – Services life planning.

Direttiva 2012 / 27 / UE sull'efficienza energetica.

UNI 10998: Archivi di gestione immobiliare. Criteri generali di costituzione e cura.

PROMOTORI E PARTNER

Promotori: Forum per la Finanza Sostenibile e Fondazione Riccardo Catella

SUPERVISIONE

Davide Dal Maso, Forum per la Finanza Sostenibile

Kelly Russell, Fondazione Riccardo Catella

COORDINAMENTO, RICERCA E REDAZIONE

Mirko Rigotti, Maria Paola Marchello, Aldo Bonati e Francesca Ussani, Forum per la Finanza Sostenibile

Anna Ballarati, Fondazione Riccardo Catella

GRUPPO DI LAVORO

Vittorio Annoni, Simone Pasquadibisceglie di ABERDEEN AM; Gioia Satriano di ASSOIMMOBILIARE; Federica Saccani, Piergabriele Andreoli di CBRE SPA; Paolo Rulli, Ivana Magistrelli, Alberto Claretta Assandri di CLIFFORD CHANCE STUDIO LEGALE; Gianluca Padula, Marco Mari di GBC ITALIA; Marta Bonato di GOOGLE INC.; Thomas Miorin, Alberto Ballardini di HABITECH; Matteo Ravà, Edoardo Schieppati, Carlo Pasquale, Cristiano Rossetto di HINES ITALIA SGR; Ezio Micelli di IUAV; Marco Francesco Bianchi, Marcello Rossi di ORDINE DEGLI ARCHITETTI, P.P.C DELLA PROVINCIA DI MILANO; Flavio Tresoldi di ORDINE DEGLI INGEGNERI; Ivo Amoroso di POLARIS SGR; Stefano Di Noia di REAM SGR; Paola Marcorini, Samuele Soued, Silvano Viotti di SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES S.P.A; Guido Inzaghi di ULI E DLA PIPER STUDIO LEGALE; Francesco Dialti di WATSON FARLEY & WILLIAMS STUDIO LEGALE.

RINGRAZIAMENTI

Per la testimonianza fornita nell'ambito delle riunioni del Tavolo di Lavoro e il contributo all'interno delle Linee Guida si ringraziano: Federica Saccani di CBRE SPA, Ivana Magistrelli e Alberto Claretta Assandri di CLIFFORD CHANCE STUDIO LEGALE, Marco Mari di GBC ITALIA, Marta Bonato di GOOGLE INC., Thomas Miorin di HABITECH, Tatiana Bosteels di UNEP FI ed HERMES RE, Edoardo Schieppati di HINES ITALIA SGR, Lorenzo Saà di UN PRI, Francesco Dialti di WATSON, FARLEY & WILLIAMS STUDIO LEGALE.

Inoltre, il Forum per la Finanza Sostenibile e la Fondazione Riccardo Catella ringraziano Assonime / Assoimmobiliare per aver ospitato le riunioni del gruppo di lavoro.

DISCLAIMER

La responsabilità di questa pubblicazione perviene esclusivamente al Forum per la Finanza Sostenibile. I pareri ed i suggerimenti offerti dai componenti del Gruppo di Lavoro sono stati considerati quali contributi utili alla consultazione; tuttavia, i redattori e i coordinatori del documento rimangono i soli responsabili dei contenuti espressi nel testo. Tale considerazione si estende a tutte le organizzazioni socie del Forum le quali, pur avendo incoraggiato e approvato il progetto nel suo insieme, non necessariamente si riconoscono in ogni e ciascuna affermazione contenuta in questo documento – che, perciò, non ipotizza la loro posizione sull'argomento.

Questo documento è stato redatto con scopi informativi e di divulgazione. La riproduzione dei contenuti non è in alcun modo limitata – anzi è incoraggiata. Si prega di citare sempre il Forum per la Finanza Sostenibile quale fonte.

La Fondazione Riccardo Catella è stata costituita nel 2005 ed è attiva dal 2007 con la missione di diffondere la cultura della sostenibilità e della responsabilità nello sviluppo del territorio.

L'impegno della Fondazione negli anni si è concentrato su tre aree d'intervento integrate. La Fondazione promuove un programma culturale dedicato agli Investimenti Socialmente Responsabili, con l'obiettivo di contribuire alla definizione e alla diffusione di principi e strumenti di sostenibilità nelle iniziative immobiliari e nello sviluppo del territorio, che possano contribuire ad attuare obiettivi di sostenibilità in tutto il settore. Nel 2012 ha curato e pubblicato un primo protocollo che raccoglie una panoramica dei più significativi studi internazionali e un insieme di strumenti unitamente allo sviluppo di alcuni casi pilota nell'ambito della gestione di fondi comuni di investimento immobiliare, della gestione di progetti di rigenerazione urbana e di edifici. La Fondazione, inoltre, opera concretamente sul territorio attraverso il programma "I Progetti della Gente", che prevede la realizzazione di interventi civici sul territorio urbano di valorizzazione ed animazione degli spazi pubblici. Infine, promuove attivamente il dibattito su temi legati allo sviluppo del territorio attraverso incontri e tavole rotonde promossi in sinergia con il mondo non profit, accademico e le Istituzioni. Web: <http://www.fondazionericcardocatella.org>



Forum per la Finanza Sostenibile

FORUM PER LA FINANZA SOSTENIBILE

Il Forum per la Finanza Sostenibile (FFS) è un'Associazione senza scopo di lucro nata nel 2001. È un'organizzazione multi - stakeholder; ne fanno parte sia operatori del mondo finanziario che soggetti direttamente o indirettamente coinvolti dagli effetti ambientali e sociali dell'attività finanziaria. La missione del FFS è "la promozione della cultura della responsabilità sociale nella pratica degli investimenti finanziari in Italia". In particolare, Il Forum sollecita l'integrazione di criteri ambientali, sociali e di governance nelle politiche e nei processi adottati dagli investitori. L'attività del Forum si articola in tre programmi pluriennali - Futuro di Valore, Investire con i Piedi per Terra e Rapporti con le Istituzioni - rivolti rispettivamente agli investitori istituzionali, retail e ai decisori politici. Nell'ambito di tali programmi, il Forum si occupa di: promuovere e realizzare studi, pubblicazioni, ricerche e indagini; organizzare convegni, workshop, seminari o altri eventi culturali; lanciare e partecipare a campagne informative; alimentare e consolidare le relazioni con istituzioni e organizzazioni interessate al raggiungimento di obiettivi analoghi a quelli dell'Associazione.

Inoltre, dal 2012, il Forum è promotore e coordinatore della Settimana dell'Investimento Sostenibile e Responsabile in Italia (www.settimanasri.it).

Il Forum per la Finanza Sostenibile è parte di Eurosif (European Sustainable Investment Forum), un network pan-europeo, sostenuto dalla Commissione Europea, la cui missione è la promozione della sostenibilità attraverso i mercati finanziari in Europa. Altri Sustainable Investment Forum sono presenti in Belgio, Danimarca, Finlandia, Francia, Germania-Austria-Svizzera, Norvegia, Paesi Bassi, Regno Unito, Spagna, Svezia.

Web: www.finanzasostenibile.it - www.investiresponsabilmente.it

Twitter: <https://twitter.com/ItaSIF>

ELABORAZIONE GRAFICA

cdf-ittica.it

STAMPA

Grafiche ATA

Finito di stampare nel mese di ottobre 2014

Forum per la Finanza Sostenibile
Via Ampère 61/A
20131 Milano
Tel. +39 02 30516028
www.finanzasostenibile.it