

Mobilizzare capitali per la transizione energetica e il rilancio dell'economia reale italiana

..... Evarist Granata,
AD e co-fondatore di Alternative Capital Partners SGR

Rivoluzione Green: effetti e obiettivi tra cambiamenti climatici e pandemia

I ripetuti lockdown stanno avendo un chiaro effetto sul nostro pianeta: meno mobilità, meno consumi di risorse, meno inquinamento, aria e acqua più pulite, riequilibrio della biodiversità. Ma è altrettanto chiaro che oggi vi sia la volontà di agire. Nell'ambito dei progetti europei Green Deal e Next Generation EU, ambiente e salute delle persone si pongono come priorità per la ripartenza post-Covid19. Que-

ste iniziative hanno rimesso al centro l'importanza di investire nell'economia reale (ossia quella relativa alle attività delle imprese ed i beni produttivi "reali" contrapposta all'economia finanziaria che dovrebbe fornire servizi a supporto della prima) e nei prossimi anni indirizzeranno oltre €1.000 miliardi verso progetti sostenibili, combinando la leva di capitali pubblici e stimoli fiscali nazionali con il capitale privato paziente di investitori istituzionali.

Su questo fronte, l'Italia dispone già di un potente strumento di azione, il PNIEC (Piano Nazionale Integrato per l'Energia e il Clima in fase di approvazione da parte della Commissione Europea) che potrebbe mobilitare in 10 anni circa €1.200 miliardi di nuovi investimenti pubblici e privati in Italia dedicati alla transizione energetica e ambientale e a progetti di efficienza energetica, rinnovabili distribuite, mobilità sostenibile ed economia circolare. Da ultimo, ad inizio dicembre è stato anche approvato il PNRR (Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza), detto anche Next Generation Italy, con una dotazione di €196 miliardi di cui circa €80 miliardi di fondi pubblici destinati esclusivamente a finanziare investimenti addizionali per una rivoluzione verde in ambito energetico ed ecologico.

Un tale shock di investimenti sostenibili segnerebbe una forte discontinuità rispetto al passato e contribuirebbe a una crescita reale, con impatti economici e ambientali eccezionali sull'intero indotto produttivo della filiera energetica, quali la nascita di start-up innovative su nuove tecnologie (greentech), dei

servizi pubblici locali più virtuosi (smart cities), una riqualificazione del patrimonio immobiliare più sostenibile (smart buildings) e una maggiore competitività delle aziende in settori industriali strategici che ridurrebbe la stretta dipendenza energetica dalle fonti fossili (carbon neutral) e garantirebbe una costante riduzione dei livelli di inquinamento da PM 10 e PM 2.5 nei centri urbani.

Finora sono stati mossi nella giusta direzione passi indispensabili, ma non sufficienti. Due nodi devono ancora essere sciolti. Devono cessare da una parte i continui ritardi nelle fasi autorizzative ed esecutive dei progetti in ambito pubblico e privato a livello nazionale e/o regionale, e dall'altra l'incertezza circa tempistiche e disponibilità di adeguati strumenti di finanza pubblica provvisti di agevolazioni fiscali e incentivi. In particolare, tale incertezza sta allontanando l'Europa e l'Italia dal raggiungimento degli obiettivi di de-carbonizzazione dell'economia, vale a dire la riduzione del 55% delle emissioni di CO2 in Europa entro il 2030.

Superbonus e fondi di investimento

Da questo punto di vista, l'Italia negli ultimi 15 anni ha messo a punto con successo un portafoglio di misure incentivanti in ambito energetico, in particolare per l'efficienza energetica i sistemi dei certificati bianchi e dell'Eco-bonus sono stati considerati best practice a livello internazionale. Da questa consolidata esperienza, è stato ideato a maggio scorso un meccanismo fiscale denominato Superbonus con im-

portanti prospettive e aspettative sia per gli investitori che per gli operatori del settore energetico (Esco, Developer, General Contractors). L'obiettivo è riqualificare il patrimonio immobiliare ad uso residenziale in Italia costituito da 12 milioni di edifici dotati per il 70% di sistemi energetici obsoleti – tra i più energivori d'Europa pari a 180 kWh/mq – che generano più del 36% dei consumi energetici complessivi secondo i recenti dati elaborati dal Politecnico di Milano. Il potenziale di mercato dei lavori di riqualificazione energetica è stimato complessivamente di almeno €600 miliardi, secondo lo studio del Cresme pubblicato il 30 Novembre scorso, di cui almeno €40 miliardi dovrebbero essere coperti da incentivi pubblici per Superbonus / Ecobonus nei prossimi anni secondo il PNRR.

Il Superbonus – equivalente a un credito di imposta del 110% delle spese sostenute per gli interventi di riqualificazione energetica – differenzialmente dall'Ecobonus che copre percentuali di spesa dal 50% al 75% – ha grandi potenzialità per rilanciare l'economia reale della filiera di PMI del settore **edile-energetico** e dei professionisti: secondo le recenti stime di ANCE, Cresme e del Consiglio Nazionale Ingegneri¹, potrebbe generare un impatto economico addizionale tra i 3 e i 6 miliardi di euro solo nel 2021 in un comparto, quello edile, che ha contribuito

a creare valore nella produzione per circa €137 miliardi nel 2020. Tuttavia, quest'anno il Superbonus ha generato appena poche decine di milioni di euro, condizionato dalle incertezze per la proroga dell'incentivo oltre il 2021 in attesa della effettiva disponibilità dei fondi pubblici del Next Generation EU e dell'approvazione del PNRR e dalla necessità di avere una presenza sempre più importante di investitori istituzionali, fondi di investimento alternativo (FIA) e banche.

Ma perché è fondamentale il ruolo dei fondi di investimento e dei loro investitori come casse di previdenza, fondi pensione e assicurazioni, banche? Ecco la spiegazione. Il meccanismo di funzionamento del Superbonus è tale che il relativo credito di imposta potrebbe essere ceduto a questi investitori istituzionali, trasformando il credito d'imposta – seppur impropriamente – in un titolo green liquido e liquidabile a loro disposizione per ottimizzare le loro esigenze di tesoreria e di fiscalità; una sorta di green tax credit. In tal senso, i patrimoni di fondi pensione e compagnie assicurative possono beneficiare dei crediti da Superbonus supportando l'economia reale e la riqualificazione energetica anche per il tramite di fondi di investimento alternativo tematici di green private debt che agiscono da volano e interfaccia tra capitali pazienti e le PMI di settore.

¹ <https://www.lavoripubblici.it/news/2020/11/EDILIZIA/24705/Legge-di-Bilancio-2021-le-proposte-ANCE-su-Superbonus-110-opere-pubbliche-ed-edilizia-privata>

In un contesto dove le prime 4 banche italiane nel terzo trimestre hanno ridotto di più €60 miliardi i prestiti a imprese e privati, i fondi di investimento alternativo tematici di green private debt, tramite strumenti finanziari ad hoc e piattaforme digitali fintech, si pongono come soluzione ottimale per massimizzare la misura del Superbonus ed Ecobonus per due ordini di motivi. Il primo è operativo: è infatti attraverso i FIA che gli investitori istituzionali possono accedere in modo più efficiente all'acquisto di portafogli di crediti di imposta aggregati tramite interazione diretta con ESCO e General Contractors, con il supporto di professionisti di settore (Ingegneri, EGE, periti, asseveratori, etc.) e relative piattaforme operative.

Il secondo è finanziario: questi FIA tematici di debito rappresentano un canale complementare a quello bancario per finanziare velocemente tramite strumenti dedicati la crescente mole di capitale necessario per investimenti e circolante richiesto dalle PMI di settore, che dovranno realizzare gli interventi di efficientamento energetico. Le PMI, infatti, possono ottenere la liquidità immediata per avviare i lavori a loro commissionati a fronte della futura cessione dei crediti di imposta. Ciò è molto importante poiché sussiste il concreto rischio che numerose aziende con bilanci sani ed elevate competenze siano costrette a rifiutare diverse commesse in quanto non hanno sufficiente liquidità e/o disponibilità di ulteriori affidamenti bancari a causa delle limitazioni derivanti dalla centrale rischi di Banca d'Italia.

E' evidente che questa tipologia di fondi di investimento alternativo di green private debt rappresenta a oggi una soluzione ottimale per tutti gli attori della filiera, seppur ancora poco diffusa in Italia, ma che vedrà finalmente l'avvio dell'operatività dalla prima metà del 2021 del primo FIA di diritto Italiano con una capacità di investimento fino a €200 milioni affiancando i più qualificati operatori del settore lungo l'intero territorio nazionale.

Se poi il Governo italiano potesse defiscalizzare i rendimenti per chi investe in questi specifici fondi tematici – in primis i fondi pensioni e casse previdenziali che gestiscono attivamente i contributi versati dai lavoratori italiani – si potrebbe generare un meccanismo perfetto per coniugare finanza, economia reale e sostenibilità ecologica.

