



UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA
DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI
"M. FANNO"

CORSO DI LAUREA IN ECONOMIA

PROVA FINALE

"Il Green Deal europeo e la finanza sostenibile"

RELATORE:

CH.MO/A PROF./SSA Di Maria Eleonora


LAUREANDO: Albiero Andrea

MATRICOLA N.: 1216392

ANNO ACCADEMICO 2021 – 2022

Dichiaro di aver preso visione del “Regolamento antiplagio” approvato dal Consiglio del Dipartimento di Scienze Economiche e Aziendali e, consapevole delle conseguenze derivanti da dichiarazioni mendaci, dichiaro che il presente lavoro non è già stato sottoposto, in tutto o in parte, per il conseguimento di un titolo accademico in altre Università italiane o straniere. Dichiaro inoltre che tutte le fonti utilizzate per la realizzazione del presente lavoro, inclusi i materiali digitali, sono state correttamente citate nel corpo del testo e nella sezione ‘Riferimenti bibliografici’.

I hereby declare that I have read and understood the “Anti-plagiarism rules and regulations” approved by the Council of the Department of Economics and Management and I am aware of the consequences of making false statements. I declare that this piece of work has not been previously submitted – either fully or partially – for fulfilling the requirements of an academic degree, whether in Italy or abroad. Furthermore, I declare that the references used for this work – including the digital materials – have been appropriately cited and acknowledged in the text and in the section ‘References’.

Firma 

INDICE

PREMESSA.....	5
CAPITOLO 1 - INTRODUZIONE AL GREEN DEAL EUROPEO.....	6
1.1 - CHE COS'E' IL GREEN DEAL EUROPEO.....	6
1.2 - L'EGDIP.....	8
1.2.1 - QFE, IL BILANCIO PLURIENNALE (2021-2028)	9
1.2.2 - NEXTGENERATION EU E OBBLIGAZIONI VERDI.....	11
1.2.3 - INVEST EU.....	13
1.2.4 - MECCANISMO DI TRANSAZIONE GIUSTA E JUST TRANSITION FUND.....	14
1.2.5 - FONDO PER L'INNOVAZIONE E LA MODERNIZZAZIONE.....	17
CAPITOLO 2 - PIANO D'AZIONE DELLA FINANZA SOSTENIBILE.....	18
2.1 - TEG E PUNTI CHIAVE DEL PIANO D'AZIONE.....	18
2.1.1 - TASSONOMIA EU.....	19
2.1.2 - UNA NORMATIVA PER I GREEN BOND EUROPEI.....	22
2.1.3 - NUOVE METODOLOGIE PER L'ANALISI E L'INFORMATIVA DEI BENCHMARK CLIMATICI EUROPEI.....	24
2.1.4 - DIVULGAZIONE SOCIETARIA DI INFORMAZIONI RELATIVE AL CLIMA.....	26
CAPITOLO 3 - OPPORTUNITA' D'INVESTIMENTO E DI FINANZIAMENTO LEGATE ALLA SOSTENIBILTA'.....	28

3.1 - OPPORTUNITA' DI FINANZIAMENTO.....	28
3.1.1 - INTESA SANPAOLO, I FINAZIAMENTI BEI E L'ISP LOAN FOR CIRCULAR ECONOMY.....	29
3.1.2 - INTESA SAN PAOLO E S-LOAN CLIMATE CHANGE.....	30
3.1.3 - UNICREDIT, NET ZERO BANKING ALLIANCE E FINANZIAMENTO PER UN FUTURO SOSTENIBILE.....	32
3.2 - OPPORTUNITA' DI INVESTIMENTO.....	34
3.2.1 - ANALISI MERCATO GREEN BOND 2021.....	34
3.2.1.1 - BTP GREEN.....	36
3.2.2 - ETF PARIS-ALIGNED.....	38
3.2.2.1 - ISHARES MSCI WORLD PARIS-ALIGNED CLIMATE UCITS ETF.....	39
CONCLUSIONI.....	42
SITOGRAFIA.....	43
RIFERIMENTI NORMATIVI.....	51

PREMESSA

Illimitate sono le informazioni che sul web si possono trovare digitando sulla barra del motore di ricerca “Green Deal europeo”. Tal volta queste informazioni provenienti da articoli online o siti ufficiali sono difficili da riordinare secondo uno schema logico e coerente.

Questa prova finale ha proprio questo scopo, rappresentare, per una facile comprensione, le innumerevoli informazioni riguardanti il tema del Green Deal europeo con una specifica attenzione a quella che è la finanzia sostenibile a supporto di tale piano economico.

I 3 capitoli sono sviluppati secondo il modello della piramide rovesciata; quindi, partendo dal primo capitolo più generico e introduttivo, passando per una progressiva specificità dei temi, si arriverà ad un confronto di alcuni esempi di azioni pratiche.

Nel primo capitolo verranno descritti quelli che sono gli obiettivi del Green Deal ed elencate quali le fonti di finanziamento messe a disposizione per la transazione sostenibile.

Per non peccare di coerenza rispetto al tema principale della prova finale, nel secondo capitolo verranno trattati i 4 punti chiave del Piano d’Azione sulla finanzia sostenibile stabiliti dalla Commissione europea per l’attuazione del “progetto verde”.

Per dare uno scopo concreto a questa prova finale, nel terzo capitolo verranno proposte alcune opportunità di investimento e finanziamento rivolte a risparmiatori, aziende o enti pubblici.

L’obbiettivo personale che mi pongo per la stesura di questo testo è la ricerca di un’utilità pratica, che possa ampliare la mia conoscenza e possa propormi delle azioni concrete per contribuire allo sviluppo sostenibile.

CAPITOLO 1 - INTRODUZIONE AL GREEN DEAL EUROPEO

1.1 - CHE COS'È IL GREEN DEAL EUROPEO

L'11 dicembre 2019 la Commissione europea ha presentato il Green Deal europeo, un piano economico a lungo termine che ha l'obiettivo di garantire al vecchio continente una crescita economica basata sulla sostenibilità ambientale attraverso una transazione verde, giusta ed inclusiva. L'Unione Europea ambisce a ridurre del 55% le emissioni di gas serra, rispetto ai livelli del 1990, entro il 2030 e a diventare il primo continente ad emissione zero entro il 2050; una sfida difficile ma stimolante per ogni cittadino, azienda e amministrazione pubblica europea. Il Green Deal si presenta come un piano strategico per lo stimolo dell'uso efficiente delle risorse, grazie al passaggio ad un'economia circolare e pulita al fine di arrestare i cambiamenti climatici, stimolare la biodiversità e ridurre l'inquinamento.

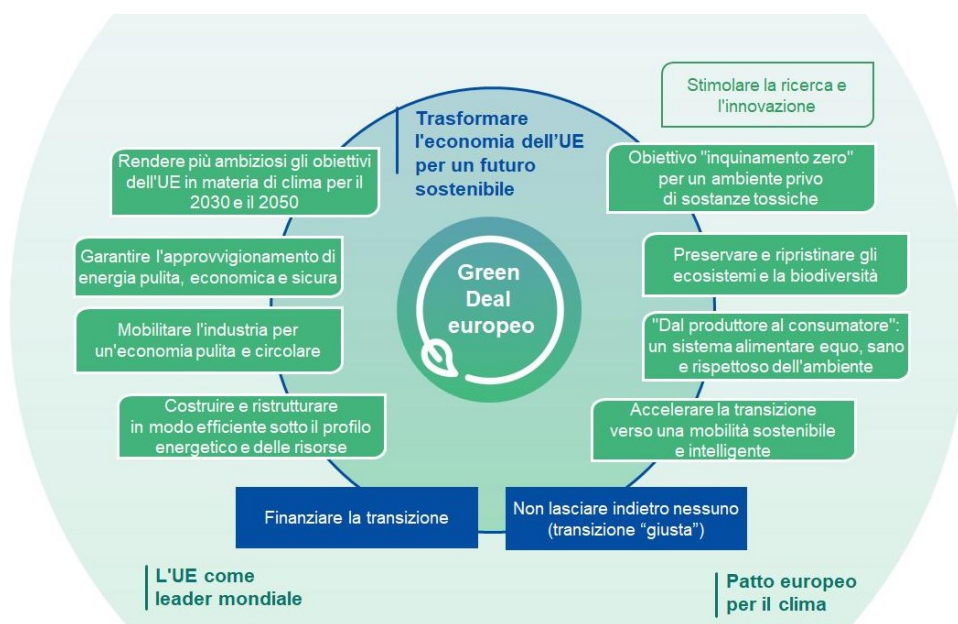


Figura 1: Obiettivi e ambizioni del Green Deal. Fonte: PARLAMENTO ITALIANO, Il Green Deal, il Recovery Fund e il Piano nazionale di ripresa e resilienza.

“I cambiamenti climatici sono la sfida più grande della nostra epoca, ma rappresentano anche un'opportunità per costruire un nuovo modello economico” così afferma il presidente della Commissione europea Ursula von der Leyen. Queste nuove proposte avranno quindi lo scopo di guidare la terza rivoluzione industriale, rinnovando tutti i settori, incentivando l'innovazione e creando nuove opportunità lavorative.

Il focus di questo piano decennale sarà quello di realizzare un sistema energetico più pulito. Le proposte promuoveranno l'utilizzo dei combustibili rinnovabili, la riduzione del consumo

e l'aumento dell'efficienza energetica. Questo processo sarà accompagnato da riforme fiscali in modo da sostenere la transazione attraverso incentivi e modifiche delle aliquote fiscali.

Punto cruciale di questa transazione green sono i notevoli finanziamenti stanziati dedicati a tutti i settori dell'economia con una particolare attenzione ai settori dell'energia, dei trasporti, dell'agricoltura, dell'edilizia, dell'acciaio e dei prodotti chimici. L'ammontare dei finanziamenti stanziati per il conseguimento degli obiettivi del 2030 si aggira attorno ai 1000 miliardi di euro da utilizzare nei prossimi 10 anni per i quali sarà necessaria la mobilitazione dei settori pubblico e privato per una equa e corretta distribuzione.

Per questo motivo la Commissione europea ha creato e messo in atto il piano di investimenti del green Deal europeo (EGDIP) che prevede l'utilizzo di alcuni fondi e strumenti per adeguare gli investimenti ad una finanza sostenibile. Tale piano europeo per gli investimenti si mobiliterà attraverso tre azioni pratiche e fondamentali per il raggiungimento degli obiettivi prefissati:

1. Finanziare, attraverso i budget europei, il programma InvestEU e gli ulteriori fondi messi a disposizione;
2. Abilitare e indirizzare la finanza, tramite lo sviluppo di strumenti e quadri tassonomici, verso gli investimenti verdi e sostenibili;
3. Eseguire, seguendo una pipeline di progetti verdi, e fornire assistenza tecnica per la preparazione e l'esecuzione dei lavori.

Tale transazione verso un'economia verde avrà costi non solo economici ma soprattutto sociali. Per minimizzare conseguenze di disparità economica e sociale, l'Unione Europea implementerà strumenti per una corretta e giusta distribuzione delle risorse. Il principale strumento è costituito dal meccanismo per una transazione giusta (JTM, Just Transition Mechanism), un nuovo strumento nel quadro della politica di coesione, che mira a fornire sostegno ai territori che dovranno affrontare complicate sfide socioeconomiche derivanti dalla transizione verso la neutralità climatica.

Le somme prima citate utili al finanziamento di questa transazione ecologica hanno diversa origine e natura; di seguito si elencano i principali strumenti e fondi che saranno analizzati nei successivi paragrafi:

- il quadro finanziario pluriennale dell'UE 2021-2027 (QFP);
- il nuovo strumento NextGenerationEU;

- l'emissione di obbligazioni verdi;
- il programma InvestEU;
- il Fondo per la transazione giusta;
- il Fondo per l'innovazione e il Fondo per la modernizzazione

Le origini del programma economico del Green Deal si possono attribuire all'Accordo di Parigi del 2015, firmato da 196 Stati membri della Convenzione quadro delle Nazioni Unite sui cambiamenti climatici durante la COP 21 (ventunesima conferenza delle Parti dell'UNFCCC). L'accordo presenta un piano d'azione per limitare i cambiamenti climatici con una particolare attenzione al riscaldamento globale: l'obiettivo è quello di limitare ben al di sotto dei 2 gradi Celsius il riscaldamento medio globale rispetto al periodo preindustriale, puntando ad un aumento massimo della temperatura pari a 1,5 gradi Celsius.

1.2 - L'EGDIP

L'EGDIP, acronimo di European Green Deal Investment Plan, ha lo scopo di stimolare la crescita economica mediante una transazione verso un'economia climaticamente neutra, verde, competitiva ed inclusiva. Il piano guiderà le politiche nazionali e internazionali nel prossimo decennio attraverso strategie di investimento che si articolano in tre dimensioni principali:

- finanziamento: nel prossimo decennio l'UE mobilerà almeno mille miliardi di euro investimenti sostenibili attraverso un'azione coesa tra la BEI (Banca Europea per gli investimenti istituita nel 1958 dal Trattato di Roma, ha come obiettivo affiancare gli istituti finanziari nel sostegno di programmi di investimento che rientrano negli obiettivi economici fissati dall'Unione Europea.) e fondi privati;
- quadro favorevole agli investimenti: per la transazione sono previsti incentivi, appalti verdi e politiche di bilancio per incoraggiare sia gli investitori privati sia le amministrazioni pubbliche ad orientarsi verso quella che è la finanza sostenibile;
- sostegno pratico: la Commissione fornirà strumenti e sostegno alle autorità pubbliche e ai promotori in fase di pianificazione e gestione dei progetti sostenibili.

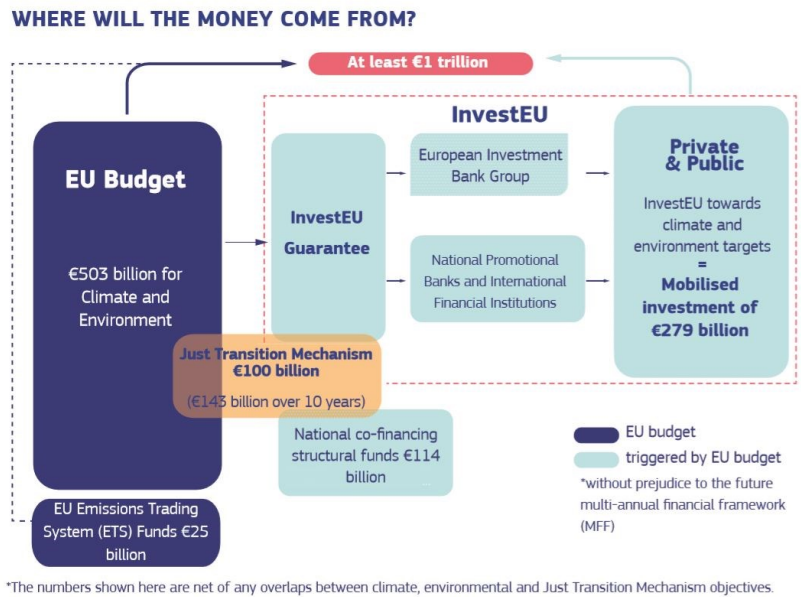


Figura 2: Schema riassuntivo delle diverse fonti di finanziamento del Green Deal.

Fonte: COMMISSIONE EUROPEA, Presentazione del piano di investimenti del Green Deal europeo.

I finanziamenti di tale piano pluriennale andranno a beneficiare sia i privati che i settori pubblici per progetti di piccole dimensioni (esempio: rinnovamento energetico di edifici) ma anche per progetti di più ampia portata (esempio: costruzioni di nuovi parchi eolici e fotovoltaici).

Il Parlamento europeo, a causa della condizione attuale del continente nel post pandemia, però dubita sulla fattibilità di tale piano di mobilitare mille miliardi in dieci anni. L'importante però per i parlamentari è che gli investimenti pubblici rispettino il principio del "non arrecare un danno significativo" il cosiddetto principio DNSH (Do No Significant Harm). Detto ciò, verrà data molta importanza a tutti quegli indicatori di sostenibilità e di misurazione dell'impatto sull'economia e sulla società. Per questo una particolare attenzione sarà data all'aspetto tassonomico ed ai regolamenti del Green Deal, argomenti che approfondiremo successivamente nel secondo capitolo.

Precedentemente, nel primo paragrafo sono stati elencati quelli che sono i principali fondi e strumenti per il raggiungimento dell'obiettivo finale, ora invece andremo ad analizzarli nello specifico.

1.2.1 - QFE, IL BILANCIO PLURIENNALE (2021-2027)

Il 17 dicembre 2020 è stato approvato dal Parlamento europeo, il quadro finanziario pluriennale dell'UE (QFP) per il periodo 2021-2027 (in inglese MFF, Multiannual Financial

Framework). Tale bilancio previsionale prevede uno stanziamento di 1211 miliardi di euro a cui vengono sommati gli 806,9 miliardi di euro dello strumento di ripresa NextGenerationEU.

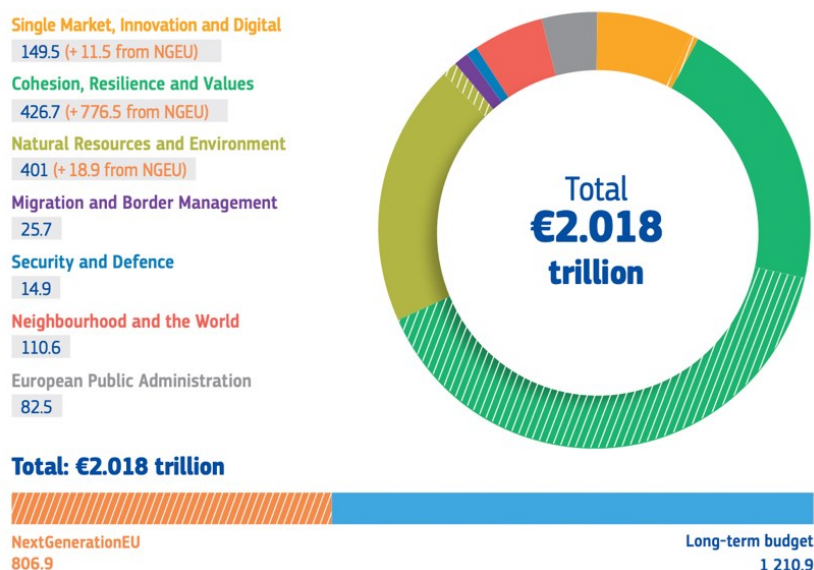


Figura 3: Destinazione dei finanziamenti stanziati da QFP e NGEU.

Fonte: PUBLICATIONS OFFICE OF THE EUROPEAN UNION, *The EU's 2021-2027 long-term budget and NextGenerationEU*.

Il pacchetto di finanziamenti oltre allo scopo di affrontare le conseguenze socioeconomiche della pandemia di Covid-19 sosterrà concretamente l'attuazione del Green Deal europeo. La parte di fondi che verranno destinati alla transazione ecosostenibile è compresa tra il 25-30% della spesa totale tra il QFP e NGEU (circa 500 miliardi).

Questo piano di budgeting si pone come un cambio di rotta rispetto ai precedenti budget nella storia della Comunità europea proprio grazie al cambio di priorità. Per la prima volta nella storia dell'Unione Europea vengono stanziati tali cifre a favore dell'ambiente e il clima. Gli altri obiettivi di modernizzazione invece includeranno i settori della ricerca e dell'innovazione, nuovi programmi per la salute, nuove politiche agricole e di coesione.

Il bilancio pluriennale manterrà le ormai note fonti di entrata dell'Unione Europea ossia:

- dazi doganali;
- contributi degli stati membri basati sull'imposta sul valore aggiunto (IVA);
- contributi basati sul reddito nazionale lordo (RNL);
- nuovo contributo (in vigore dal 1° gennaio 2021) basato sui rifiuti di imballaggi di plastica non riciclabili.

Dal 2018 la Commissione europea sta lavorando per proporre ed implementare una nuova soluzione per aumentare il range di numero di fonti di entrata del bilancio europeo. Bisogna

ricordare che per rispettare pienamente la sovranità fiscale di ogni stato membro, l'Unione Europea non ha il potere di poter riscuotere imposte. Le possibili nuove risorse proprie potrebbero essere le seguenti:

- un meccanismo di adeguamento del carbonio alle frontiere, ossia una nuova tassazione a tutti quei prodotti importati da un paese extraeuropeo che non dispone di un sistema di fissazione del prezzo del carbonio (esempio il sistema ETS dell'UE);
- prelievo sul digitale, un'imposta sulle società imprenditoriali digitali che lavorano sul suolo europeo per cui sono inadeguate le attuali norme di tassazione;
- risorsa basata sul rinnovamento dell'ETS (Emission trading scheme) dell'UE, il sistema di scambio delle quote di emissioni dell'UE che permettere di ridurre le emissioni di gas ad effetto serra in modo efficace sotto il profilo dei costi.

1.2.2 - NEXTGENERATION EU E OBBLIGAZIONI VERDI

Lo strumento temporaneo del NextGenerationEU, incorporato nel bilancio pluriennale e conosciuto come Recovery Fund è stato istituito con lo scopo di aiutare in maniera immediata i danni causati dalla pandemia attraverso prestiti agli stati membri per la ricostruzione e la resilienza.

Come è già stato affermato, le risorse stanziare da NGEU ammontano a 806,9 miliardi di euro (a prezzi correnti) ripartiti come mostra la Tabella 1.

NEXT GENERATION EU	
Dispositivo per la Crescita e la Resilienza	723,8 mld
React-EU	50,6 mld
Just Transition Fund	10,9 mld
Rural development	8,1 mld
InvestEU	6,1 mld
Horizon Europe	5,4 mld
RescEU	2 mld
TOTALE FONDI	806,9 mld

Tabella 1: Destinazione dei finanziamenti stanziati da NGEU.

Fonte: COMMISSIONE EUROPEA, Recovery plan for Europe

Per il Green Deal europeo, come per il bilancio pluriennale, le somme destinate alla transazione ammontano circa al 25-30% del totale. Le somme riportate dalla Tabella 1

verranno erogate ai vari Stati membri dell'UE, che dovranno predisporre e approvare, seguendo i criteri emanati dalla Commissione, un Piano Nazionale per la ripresa e la resilienza.

Dei 723 miliardi del dispositivo europeo per la ripresa e la resilienza l'ammontare dei prestiti sarà di 385,8 miliardi di euro mentre quello delle sovvenzioni di 338 miliardi. Nel caso dell'Italia, il 13 luglio 2021, il consiglio ha approvato definitivamente il PNRR dell'Italia, che predispone gli investimenti e le riforme per il conseguimento degli obiettivi imposti dall'UE.

Per finanziare questo strumento di ripresa, l'Unione Europea assumerà prestiti sui mercati finanziari a tassi più favorevoli rispetto a molti Stati membri. Entro il 2026 la Commissione ha l'obiettivo di raccogliere gli 800 miliardi (5% del PIL dell'UE) previsti attraverso una strategia di finanziamento diversificata.

Il 30% dei fondi di questo programma saranno raccolti attraverso l'emissione dei cosiddetti NGEU Green Bond. Grazie a questo piano obbligazionario l'UE è diventato il più grande emittente di obbligazioni verdi in tutto il mondo. Questo processo genererà numerosi vantaggi per il continente, per il mercato dei capitali e per il mercato della finanza sostenibile. Tali benefici:

- confermeranno l'impegno dell'Ue per la finanza sostenibile;
- porteranno sul mercato un nuovo asset verde altamente valutato e liquido, dando accessi a investimenti verdi per una vasta gamma di investitori;
- aiuteranno la Commissione europea ad accedere a una gamma più ampia di investitori;
- consentiranno agli investitori di diversificare il proprio portafoglio in attività verdi con un'attività liquida con rating elevato, accelerando così potenzialmente un circolo virtuoso di investimenti sostenibili;
- potenzieranno ulteriormente il mercato delle obbligazioni verdi e potranno fungere da ispirazione per altri emittenti;
- rafforzeranno il ruolo dell'Unione europea e dell'euro nei mercati della finanza sostenibile.

Il quadro del NGEU Green Bond, adottato nel settembre 2021, ha lo scopo di informare gli investitori su come verranno utilizzati i loro investimenti e su come la commissione intende riferire e informare sull'uso dei proventi. I principi di questo quadro, che rimangono in linea con quelli del mercato delle obbligazioni verdi dell'International Capital Market (standard di

mercato per questo tipo di strumenti), esplicano in maniera chiara la destinazione dei proventi, il processo per la valutazione e la selezione dei progetti sostenibili in cui l'UE investirà e in che maniera verranno riferiti gli impatti e le valutazioni ambientali.

Nell'ottobre 2021 L'Unione Europea ha emesso le prime obbligazioni verdi NextGenerationEU raccogliendo così 12 miliardi di euro. “Le richieste di sottoscrizione, ampiamente superiori all'offerta, hanno costituito un avvio promettente per il programma NGEU” così afferma Johannes Hahn, commissario per il bilancio e l'amministrazione dell'UE.

1.2.3 - INVEST EU

InvestEU è il nuovo strumento dell'Unione Europea, istituito dal QFP per favorire gli investimenti, tra i paesi comunitari e i privati, che sostiene la ripresa post pandemia e prepara l'economia per il futuro. InvestEU è il rimodernamento del vecchio Piano Juncker, piano strategico istituito nel 2014 che aveva l'obiettivo di risollevare l'economia reale e tornare ai livelli pre-crisi del 2008.

Il programma è rivolto principalmente alle PMI, realtà che hanno una particolare difficoltà nel raccoglimento di capitale. Tale strumento quindi si identifica come un'agevolazione per tali aziende nell'accesso ai finanziamenti.

L'obiettivo è quello di mobilitare circa 370 miliardi di euro di investimenti pubblici e privati contribuendo alla ripresa e all'ottenimento dei risultati imposti dall'Ue entro il 2030. I finanziamenti contribuiranno all'innovazione dei mercati, al passaggio dell'economia alla digitalizzazione e alla sostenibilità; esattamente più del 30% sarà destinato a progetti per un'economia verde.

Il funzionamento di tale programma si basa sull'istituzione di una garanzia dell'UE pari a 26,2 miliardi di euro che permetterà alla Banca europea per gli investimenti (main partner d'investimento) ad assumersi rischi più elevati e di sostenere progetti a cui avrebbe invece rinunciato. Tra gli obiettivi, inoltre, ci sarà quello di individuare altri partner finanziari a cui consentire l'accesso diretto alla garanzia europea, garantendo maggiore flessibilità nella gestione dei finanziamenti; partner che potrebbero essere le stesse banche nazionali o altri enti regionali e locali.

La garanzia dell'Ue sarà suddivisa in quattro obiettivi:

- Infrastrutture sostenibili: €9,9 miliardi
- Ricerca, innovazione e digitalizzazione: €6,6 miliardi
- PMI: €6,9 miliardi
- Investimenti sociali e competenze: €2,8 miliardi

Tutti e quattro gli obiettivi includeranno progetti per sostenere la transazione verso la neutralità climatica nell'UE.

Il programma InvestEU in aggiunta fornirà un polo di consulenza sugli investimenti chiamato InvestEU Advisory Hub, con la quale i vari promotori potranno ricevere assistenza per lo sviluppo e l'attuazione dei progetti. Questa piattaforma inoltre permetterà agli investitori di individuare facilmente le opportunità di investimento ricercando nel database i progetti più conformi ai loro interessi.

La somma di finanziamenti stanziati per questo strumento proviene dal QFP e dal NGEU, 2,8 miliardi di euro dal primo e 5,6 miliardi di euro dal secondo.

1.2.4 - MECCANISMO DI TRANSAZIONE GIUSTA E JUST TRANSITION FUND

Nel marzo 2021 si è discusso sulle misure urgenti e necessarie per favorire una ripresa equa e a zero emissioni.

Il comitato dei rappresentanti permanenti (o Coreper) ha steso il regolamento che disciplina il funzionamento del Meccanismo per la transazione giusta che insieme al Just Transition Fund (da 17,5 miliardi di euro) prevede un iniziale sostegno mirato a quelle regioni, lavoratori e comunità che dipendono dalla catena del valore dei combustibili fossili.

Il pacchetto per finanziare tale strumento prevede uno stanziamento di 100 miliardi nel periodo 2021-2027. Gli Stati membri potranno accedere ai finanziamenti proponendo dei piani di transazione e riqualifica ambientale coerenti con quelli che sono i piani dell'UE per l'energia ed il clima.

I piani territoriali per una transazione giusta dovranno contenere, con un orizzonte temporale fino al 2030, la tipologia di interventi necessari nelle specifiche aree in cui c'è la necessità di

un'immediata riconversione (esempio: aree con forte dipendenza dai combustibili fossili, tra cui il carbone, la torba e lo scisto bituminoso, e con processi industriali ad alta intensità di gas a effetto serra).

A supporto degli Stati membri la Commissione europea fornisce consulenza e sostegno per l'elaborazione dei piani territoriali attraverso la piattaforma per una transazione giusta, che funge da sportello unico in cui sono condivise le informazioni e le conoscenze sia dalle autorità competenti sia dagli stessi beneficiari. La piattaforma inoltre contiene gli aggiornamenti sulle normative, le opportunità di finanziamento e le iniziative settoriali specifiche ed un'assistenza legale.

Il meccanismo per il raggiungimento di questa conversione prevede tre fonti principali di finanziamento:

1. il Just Transition Fund dedicato principalmente alle regioni per sostenere i lavoratori, le PMI, le start-up e gli incubatori impegnati nella creazione di nuove opportunità economiche;
2. un regime specifico per una transizione giusta nell'ambito di InvestEU, che si prevede mobilerà 10-15 miliardi di euro di investimenti nel settore privato;
3. un nuovo strumento di prestito per il settore pubblico attuato dalla BEI e sostenuto dal bilancio dell'UE, che tramite finanziamenti per un valore di 11,5 miliardi (1,5 di sovvenzioni dal bilancio UE e 10 di prestiti dalla BEI) mobileranno circa 25-30 miliardi di euro di investimenti pubblici.

Per quanto riguarda il Just Transition Fund, che può contare un supporto finanziario di 19,2 miliardi (10,9 mld dal NGEU e 8,3 mld dal QFP - a prezzi correnti) si definisce come attenuatore di tutti quei costi socioeconomici derivati dalla transazione.

L'obiettivo di questo fondo, quindi, è quello di sostenere, tramite sovvenzioni, il mercato del lavoro delle regioni più colpite da questa ondata di transizione green cercando di attenuare le ripercussioni negative sull'occupazione. I settori per la quale tale fondo sosterrà gli investimenti sono quelli della connettività digitale, della tecnologia per l'energia pulita, della riduzione delle emissioni, del recupero dei siti industriali e della riqualificazione dei lavoratori.

Il livello del cofinanziamento dei progetti è stabilito in funzione della categoria di regione in cui sono situati tali progetti. Per le regioni meno sviluppate è fissato a un massimo dell'85%, 70% per le regioni in transizione e 50% per le regioni più sviluppate.

Il regime specifico nell'ambito di InvestEU è il secondo pilastro del meccanismo e detiene una gamma più alta di progetti su cui può sostenere gli investimenti. I finanziamenti verranno indirizzati alle infrastrutture dell'energia, dei trasporti e del gas per sostenerli nel processo di decarbonificazione. Anche per tale strumento InvestEU metterà a disposizione il suo polo di consulenza per assistenza tecnica e legale.

Novità nei sistemi di finanziamento è il nuovo strumento di prestito per il settore pubblico finanziato dalla BEI. Destinato esclusivamente agli enti pubblici, tale strumento fornirà sostegno ai progetti che non generano un flusso sufficiente di risorse proprie da finanziare commercialmente. I campi in cui verrà utilizzato tale strumento saranno incentrati sulle infrastrutture pubbliche negli stessi settori che abbiamo citato nel precedente strumento (regime specifico di InvestEU).

Just Transition Fund – allocations per Member State (in million EUR, current prices)

	Under NextGenerationEU	Under MFF 2021-2027	Total	Share
Belgium	103	80	183	0.9 %
Bulgaria	732	569	1 301	6.7 %
Czechia	927	721	1 649	8.5 %
Denmark	50	39	89	0.5 %
Germany	1 400	1 089	2 489	12.9 %
Estonia	200	156	355	1.8 %
Ireland	48	37	85	0.4 %
Greece	469	365	834	4.3 %
Spain	491	382	873	4.5 %
France	582	453	1 034	5.4 %
Croatia	105	82	187	1.0 %
Italy	582	452	1 034	5.4 %
Cyprus	57	44	102	0.5 %
Latvia	108	84	192	1.0 %
Lithuania	154	120	274	1.4 %
Luxembourg	5	4	9	0.0 %
Hungary	147	115	262	1.4 %
Malta	13	10	23	0.1 %
Netherlands	352	274	626	3.2 %
Austria	77	60	136	0.7 %
Poland	2 174	1 691	3 864	20.0 %
Portugal	126	98	225	1.2 %
Romania	1 209	940	2 149	11.1 %
Slovenia	146	114	260	1.3 %
Slovakia	259	202	461	2.4 %
Finland	263	205	468	2.4 %
Sweden	88	68	156	0.8 %
EU-27	10 868	8 453	19 321	100.0 %

Figura 4: Allocazione dei finanziamenti provenienti dal JTF.

Fonte: PUBLICATIONS OFFICE OF THE EUROPEAN UNION. The EU's 2021-2027 long-term budget and NextGenerationEU.

1.2.5 - FONDO PER L'INNOVAZIONE E LA MODERNIZZAZIONE

Infine, il Fondo per l'innovazione e il Fondo per la modernizzazione, che non fanno parte del bilancio dell'UE, ma sono finanziati da una parte degli introiti provenienti da uno strumento strategico essenziale ossia l'ETS, l'Emissions Trade Scheme.

Il 27 febbraio 2018 il Consiglio ha riformato tale sistema di scambio di quote di emissione di gas a effetto serra, istituendo questi due nuovi fondi che metteranno a disposizione circa 25 miliardi di € per la transizione dell'UE verso la neutralità climatica, con un'attenzione particolare, nel caso del Fondo per la modernizzazione, agli Stati membri con livelli di reddito più bassi.

Per quanto riguarda il Fondo per l'Innovazione, esso finanzierà tutti quei progetti su larga scala per le nuove tecnologie rinnovabili, le industrie ad alta intensità energetica e le tecnologie per stoccaggio delle CO₂.

Il Fondo per la modernizzazione si differenzia dal fatto che esso sosterrà gli investimenti dedicati all'innovazione green di tutti gli Stati membri il cui PIL pro-capite è inferiore al 60% della media UE ad eccezione degli impianti per la produzione di energia che usano combustibili fossili (tra i quali ricadono a titolo di esempio Repubblica ceca, Polonia, Romania, Croazia).

CAPITOLO 2 - IL PIANO D'AZIONE PER LA FINANZA SOSTENIBILE

Per il raggiungimento degli obiettivi imposti per il 2030, la Commissione europea afferma che i fondi pubblici messi a disposizione per la transazione green non basteranno. Necessario, infatti, sarà il contributo dei capitali privati e la conseguente ascesa della finanza sostenibile.

Per finanza sostenibile si intende quel connubio tra applicazione del concetto di sviluppo sostenibile e attività finanziaria. Essa, senza trascurare il rendimento finanziario, mira a indirizzare i flussi di capitale verso investimenti che hanno un impatto positivo e responsabile per la società, per l'ambiente e in generale per l'economia reale. Da qui deriva la nascita dei criteri ESG, acronimo di Environmental, Social and Governance, indicatori che permettono di analizzare un'attività finanziaria di un'impresa o di uno Stato sotto il profilo economico, ovviamente, ma anche ambientale, sociale e di buona governance.

Questo il punto di partenza da cui la Commissione Europea ha sentito l'esigenza di fare chiarezza sul concetto di "sostenibilità", per evitare che ogni agenzia di rating ESG, ogni intermediario finanziario o fondo di investimento applichi i propri criteri e metodologie di selezione degli investimenti green in modo indipendente e non conforme a quelle che sono le intenzioni dell'Unione Europea.

2.1 - TEG E PUNTI CHIAVE DEL PIANO D'AZIONE

Nel 2018 la Commissione Europea ha costituito il TEG (Technical Expert Group on Sustainable Finance), un team di 35 esperti in finanza sostenibile a cui è stata assegnata la funzione di supportarla nella regolamentazione ed attuazione del Piano d'Azione per la finanza sostenibile.

Dal 2018 al 2020, il team ha lavorato nella definizione di una strategia di indirizzamento degli investimenti finanziari verso quella che appunto è la finanza sostenibile presentando report, regolamenti e schemi tassonomici al fine di mettere ordine sul tema della sostenibilità, mai effettivamente regolamentato.

Il lavoro compiuto dal TEG si basa su quattro aspetti fondamentali, ciascuno presidiato da specifiche iniziative legislative e regolamentari. Elencherò i quattro pilastri del quadro regolamentare della strategia finanziaria del Green Deal per poi descriverli più approfonditamente nei prossimi paragrafi. Tali punti chiave sono:

- un sistema tassonomico, per la classificazione delle attività economiche che possono essere considerate “sostenibili” dal punto di vista ambientale;
- una normativa per standardizzare le obbligazioni verdi a livello europeo (EUGBS: European Green Bond Standard);
- dei nuovi strumenti e metodologie per l’analisi e l’informativa dei benchmark climatici di riferimento;
- delle linee guida per migliorare la divulgazione aziendale delle informazioni relative al clima.

Alla fine del mandato del TEG nel settembre 2020 è stata creata la Piattaforma della finanza sostenibile, un organo consultivo, composto anch’esso da esperti del settore, che ha lo scopo di revisionare e mettere in atto il lavoro svolto dal precedente mandatario.

2.1.1 - TASSONOMIA EU

Come è stato ripetuto molte volte dalla Commissione europea, la chiave per il raggiungimento dei propositi del Green Deal è l’indirizzamento di capitali verso quelli che sono progetti di tipo green. Per portare questo aspetto all’attenzione degli investitori il primo passo è stato fare chiarezza sul concetto tanto ambito quanto dispersivo di “sostenibilità”. Con la tassonomia EU, si è cercato quindi, attraverso la pubblicazione di un regolamento, di creare un sistema di classificazione che elencasse quali tipi di attività economiche possono essere definite ecosostenibili dal punto di vista ambientale.

Il Regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo e del Consiglio pubblicato il 22 giugno 2020 nella Gazzetta Ufficiale dell’Unione ed entrato in vigore il 12 luglio 2020, introduce nel sistema normativo europeo 27 articoli riguardanti i temi della sostenibilità ambientale associata all’attività finanziaria.

L’oggetto e l’ambito di applicazione di tale Regolamento sono definiti dall’Articolo 1, che cita come tale sistema normativo miri a stabilire i criteri per determinare se un’attività economica possa considerarsi ecosostenibile e il grado di ecosostenibilità che questa ha all’interno dell’investimento. Tale regolamento è rivolto a tutti gli Stati membri dell’UE, agli intermediari finanziari che immettono nel mercato prodotti finanziari ed alle imprese soggette all’obbligo di pubblicazione di dichiarazioni non finanziarie (consolidate e non).

Con l'Articolo 2 la Commissione presenta una serie di definizioni inerenti ai temi ambientali e finanziari.

Importante per la comprensione del Regolamento è l'articolo 9, che elenca quali sono gli obiettivi ambientali. Essi sono:

1. la mitigazione dei cambiamenti climatici;
2. l'adattamento ai cambiamenti climatici;
3. l'uso sostenibile e la protezione delle acque e delle risorse marine;
4. la transizione verso un'economia circolare;
5. la prevenzione e la riduzione dell'inquinamento;
6. la protezione e il ripristino della biodiversità e degli ecosistemi.

Interessante notare come all'interno del primo regolamento pubblicato manchino tutti quegli obiettivi sociali considerati da molti parte integrante di una giusta transazione green. Per questo motivo la Piattaforma della finanza sostenibile, incaricata dalla Commissione, il 28 febbraio 2022 ha pubblicato il report finale sulla tassonomia sociale. Tale report si propone come integrazione al Regolamento 2020/852 e definisce quelli che sono gli obiettivi sociali di un'attività per la quale gli investimenti dovrebbero essere convogliati. I 3 macro-obiettivi sono: lavoro dignitoso; adeguati standard di vita e benessere del consumatore; comunità sostenibili ed inclusive.

Con l'Articolo 3 si arriva al punto cardine del discorso, con la descrizione di quelli che sono i criteri di classificazione delle attività ecosostenibili. Per la commissione Europea, un'attività si definisce tale se rispetta tali condizioni contemporaneamente:

- contribuisce in modo sostanziale al raggiungimento di uno o più obiettivi ambientali elencati nell'Articolo 9;
- non arreca un danno significativo a nessuno degli obiettivi ambientali (principio DNSH);
- è svolta nel rispetto delle garanzie minime di salvaguardia previste dall'Articolo 18, che appunto rimanda a tutte quelle linee guida e principi fondamentali inerenti ai diritti umani (nell'articolo vengono citate le fonti di diritto internazionale a cui fare riferimento: linee guida OCSE destinate alle imprese multinazionali; Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani, Carta internazionale dei diritti dell'uomo e dichiarazione dell'Organizzazione internazionale del lavoro su principi e diritti stabiliti dalle otto convenzioni fondamentali);

- è conforme ai criteri di vaglio tecnico fissati dalla Commissione ai sensi di una serie di articoli citati successivamente nel Regolamento.

Gli Articoli 5,6,7 e 8 trattano il tema della trasparenza, requisito necessario per una corretta informazione e divulgazione di progetti, prodotti finanziari e dichiarazioni aziendali di carattere non finanziario. In particolare, un prodotto finanziario, come citano gli Articoli 6 e 7, deve contenere obbligatoriamente le informazioni sugli obiettivi ambientali a cui contribuisce, la quota di investimento rivolta all'attività economica ecosostenibile e sottostare al principio DNSH. L'Articolo 8, invece, che tratta la trasparenza delle imprese nelle dichiarazioni di carattere non finanziario, impone a tutte le aziende, con obbligo di pubblicazione di documenti contabili, a comunicare la quota del loro fatturato proveniente da prodotti o servizi, la quota delle loro spese in conto capitale e spese operative relative ad atti o processi, associati ad attività economiche considerate ecosostenibili.

Dall'Articolo 10 in poi il regolamento elenca le azioni con cui le imprese devono contribuire in modo sostanziale affinché rispettino gli obiettivi citati dall'Articolo 9. Per esempio, l'Articolo 13 afferma che un'impresa che vuole dare un contributo alla transazione verso un'economia circolare deve:

- a) utilizzare in modo più efficiente le risorse naturali;
- b) aumentare la durabilità, la riparabilità e il riutilizzo dei prodotti;
- c) aumentare la riciclabilità dei prodotti nei loro singoli materiali;
- d) ridurre in misura sostanziale il contenuto di sostanze pericolose;
- e) prolungare l'uso e la vita dei prodotti;
- f) aumentare la qualità di materie prime secondarie;
- g) prevenire e ridurre le produzioni di rifiuti;
- h) aumentare il riciclaggio dei rifiuti;
- i) potenziare e sviluppare le infrastrutture destinate allo smistamento, riciclaggio e riutilizzo dei rifiuti;
- j) ridurre al minimo l'incenerimento, lo smaltimento o la dispersione dei rifiuti.

Interessante è anche l'Articolo 10, che nella stessa maniera però elenca le azioni che contribuiscono alla mitigazione dei cambiamenti climatici ossia alla stabilizzazione delle concentrazioni di gas a effetto serra nell'atmosfera e delle attività antropiche che creano pericolose interferenze con il sistema climatico. Per fare ciò il regolamento elenca tutti quei prodotti e processi innovativi che permettono il raggiungimento di tale obiettivo:

- a) la produzione, la trasmissione, lo stoccaggio, la distribuzione o l'uso di energie rinnovabili;
- b) il miglioramento dell'efficienza energetica;
- c) l'aumento della mobilità pulita o climaticamente neutra;
- d) il passaggio all'uso di materiali rinnovabili di origine sostenibile;
- e) l'aumento del ricorso alle tecnologie di cattura, stoccaggio e utilizzo del carbonio.
- f) il potenziamento dei pozzi di assorbimento del carbonio nel suolo, evitando così la deforestazione e migliorando le condizioni delle terre coltivabili;
- g) la creazione di infrastrutture energetiche necessarie per la decarbonificazione;
- h) la produzione di combustibili puliti ed efficienti da fonti rinnovabili.

2.1.2 - UNA NORMATIVA PER I GREEN BOND EUROPEI

Il secondo passo per incentivare l'apporto di capitali alla transazione green concerne con l'emissione dei cosiddetti green bond. Per fare ordine e chiarezza, al fine di standardizzare queste obbligazioni migliorando l'efficacia, la trasparenza, la comparabilità e la credibilità del mercato, la Commissione europea emanerà un ulteriore regolamento. Tale sistema normativo, anche se su base volontaria, avrà lo scopo di creare uno standard uniforme di obbligazioni verdi all'interno dell'Unione Europea per permettere ad imprese ed amministrazioni pubbliche di raccogliere fondi sul mercato garantendo allo stesso tempo agli investitori una maggiore tutela informativa riguardo i progetti sostenibili.

In merito a questo ultimo punto, è obbligatorio citare il cosiddetto greenwashing, quella pratica comunicativa ingannevole con cui le aziende dimostrano una finta sensibilità alla sostenibilità e all'ambiente per migliorare la reputazione aziendale, attirare i consumatori "sostenibili" e ottenere benefici in termini di fatturato. La nuova normativa sui green bond si pone, quindi, tra investitori ed azienda al fine di eliminare le asimmetrie informative.

Il nuovo European Green Bond standard, rivolto a tutte le società e autorità pubbliche emittitori di obbligazioni, elenca quattro caratteristiche fondamentali che le obbligazioni deterranno, in linea con quelli che sono i principi del Piano d'Azione per la finanza sostenibile:

- allineamento con la tassonomia del Regolamento (UE) 2020/852;
- trasparenza sull'impiego dei capitali raccolti;

- controllo da parte di un revisore esterno per garantire il rispetto del regolamento e della tassonomia;
- vigilanza da parte dell’Autorità europea dei mercati degli strumenti finanziari (ESMA) sul lavoro dei revisori esterni per garantire la qualità dei loro servizi e l’affidabilità delle loro valutazioni.

Attualmente il procedimento legislativo è fermo alla proposta di regolamento, che nel futuro verrà visualizzata dalla Commissione ed eventualmente approvata. La “Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio sulle obbligazioni verdi europee” pone le basi per un quadro comune di norme riguardanti la denominazione “obbligazione verde europea” e per l’istituzione di un sistema per la registrazione delle imprese di revisione per una corretta vigilanza di esse.

Nel giugno 2019, anche il TEG ha espresso le sue considerazioni rispetto alla nuova proposta di norma pubblicando un report nel quale ha comunicato le sue raccomandazioni in merito. Secondo il TEG, l’adozione di uno standard unico agevolerà lo sviluppo del mercato obbligazionario, aumentandone la qualità dei prodotti, riducendo al minimo il rischio di greenwashing e facilitando gli investitori nella ricerca di progetti green. Quanto appena citato è anche il contenuto del “Titolo 1 - oggetto e definizioni”.

Il “Titolo 2 - condizioni per l’uso della denominazione obbligazione verde europea o EuGB” specifica al Capo 1 i requisiti relativi alle obbligazioni mentre al Capo 2 gli obblighi di trasparenza e di revisione esterna.

Il Capo 1 nei suoi articoli identifica gli elementi in cui i proventi obbligazionari dovranno essere assegnati. Essi sono:

- a) immobilizzazioni;
- b) spese in conto capitale;
- c) spese operative sostenute in un arco di tempo più recente di 3 anni prima dell’emissione delle obbligazioni (esempio: costi diretti non capitalizzati relativi a ricerca e sviluppo, formazione, spese di manutenzione, ecc);
- d) attività finanziarie (debito o capitale proprio).

Tutti gli elementi in cui i proventi obbligazionari verranno utilizzati dovranno appartenere ad attività economiche che soddisfino i criteri della tassonomia verde.

Al Capo 2, sono descritte le procedure e le regole in materia di trasparenza e revisione, che prevedono una compilazione di una scheda informativa (nel pre-emissione) e una relazione sull'assegnazione dei proventi (nel post-emissione) sottoposte entrambe ad una revisione favorevole del revisore esterno. Inoltre, almeno una volta durante la vita dell'obbligazione, gli emittenti dovranno redigere una relazione sull'impatto ambientale dell'uso dei proventi. La stessa procedura è seguita anche dagli emittenti sovrani, con l'unica differenza che il revisore esterno può essere un revisore statale o qualsiasi altro ente pubblico incaricato. Le procedure di emissione si concludono con la notifica di pubblicazione, alle autorità nazionali competenti e all'ESMA (European Securities and Markets Authority), dei documenti previsti nel sito web aziendale. Tutti i modelli e i documenti da compilare e redigere sono forniti dalla Commissione europea.

Nel "Titolo 3 - Revisori esterni per le obbligazioni verdi europee", sono spiegate le procedure di registrazione e i requisiti che le attività di revisione devono possedere per potersi iscrivere presso l'ESMA. Inoltre, riassumendo in poche parole il contenuto dei successivi capi di questo titolo, esso presenta una serie di regole che il revisore deve rispettare per poter svolgere la sua attività.

Se nel Titolo 3 il regolamento si rivolge alle attività di revisione, il "Titolo 4 - Vigilanza da parte delle autorità competenti e dell'ESMA" descrive quali sono le funzioni ed i ruoli che detengono appunto le autorità di vigilanza, dall'esercizio dei poteri di sorveglianza alla possibilità di sanzionare e attuare misure amministrative.

2.1.3 - NUOVE METODOLOGIE PER L'ANALISI E L'INFORMATIVA DEI BENCHMARK CLIMATICI EUROPEI

Ulteriore obiettivo della Commissione per rendere più agevole l'interpretazione dei principi e dei requisiti dei quadri di riferimento della finanza sostenibile è quello di fare chiarezza in materia di indici, dalla metodologia di creazione alla comprensione di essi.

Dal 2018 la Commissione, sostenuta dal lavoro dei tecnici del TEG, sta attuando politiche ed emanando misure per migliorare la trasparenza sulle metodologie di progettazione sia dei parametri di riferimento per le basse emissioni di carbonio sia per gli indici ESG europei.

Nel 2019, la prima effettiva riforma, con la pubblicazione del Regolamento 2019/2089 del Parlamento e del Consiglio europeo del 27 novembre 2019 che andò a modificare ed aggiornare il regolamento UE 2016/1011 per quanto riguarda gli indici di riferimento UE e le comunicazioni relative alla sostenibilità degli stessi. Il vecchio regolamento emanato dopo gli Accordi di Parigi del 2015 aveva lo scopo di rafforzare la risposta ai cambiamenti climatici integrando il contributo del mondo della finanza, dettando le norme sugli indici usati come benchmark dagli strumenti e dai contratti finanziari e sulle misure adottate per valutare la performance dei fondi di investimento.

Il Regolamento entrato in vigore il 1° gennaio 2018, ha rafforzato la fiducia del mercato introducendo uno schema comune volto a garantire l'integrità, la trasparenza e l'accuratezza degli indicatori attraverso 4 punti chiave:

- introduzione di un regime di autorizzazione e vigilanza per gli amministratori dei benchmark sotto il profilo organizzativo, operativo e di governance;
- definizione di specifici requisiti di governance e controllo per le attività che forniscono dati per il calcolo degli indici;
- implementazione di misure e regole per il rafforzamento di integrità, oggettività, trasparenza dei benchmark;
- imposizione a tutte le entità sottoposte a vigilanza dell'UE di utilizzare solo gli indici i cui amministratori sono stati autorizzati.

Se in questo regolamento però si forniva solo una definizione dei benchmark per la valutazione degli investimenti, con il nuovo Regolamento del 2019 l'UE, oltre ad introdurre miglioramenti sotto il profilo tecnico ha voluto fare chiarezza distinguendo due indici:

- indice di riferimento UE di transizione climatica (EU CTB, EU Climate transition benchmark) per la quale le attività sottostanti vengono selezionate, ponderate o escluse in base alla conformità delle aziende stesse al processo di decarbonizzazione;
- indice di riferimento UE allineati con l'accordo di Parigi (EU PAB, EU Paris-aligned benchmark) per le quali le attività sono selezionate in modo tale che le emissioni di gas serra sono allineate con gli obiettivi di lungo termine previsti dall'Accordo di Parigi.

L'adozione di tali indici, per gli strumenti finanziari, da parte degli intermediari finanziari aiuterà gli investitori a misurare l'allineamento degli investimenti con quelli che sono i loro

obiettivi di lotta al cambiamento climatico, pesando con esposizione maggiore le società impegnate nel trovare soluzioni innovative piuttosto che quelle con un impatto più inquinante.

Successivamente all'introduzione di questa nuova regolamentazione il mercato degli strumenti finanziari ha lanciato numerosi ETF che si allineano ai nuovi benchmark europei.

2.1.4 - DIVULGAZIONE SOCIETARIA DI INFORMAZIONI RELATIVE AL CLIMA

L'ultimo punto dell'Action Plan on Sustainable Finance comprende una serie di documenti e nuovi orientamenti, rivolti alle aziende, inerenti alla comunicazione di informazioni relative al clima.

Come abbiamo già accennato e compreso, anche l'obiettivo di tale manovra è quello di rendere il più possibile trasparenti e coerenti le informazioni in uscita delle aziende che si riferiscono agli impatti delle loro attività sul clima e sugli impatti dei cambiamenti climatici sulle loro attività.

Nel 2019 la Commissione, aiutata sempre dalla consulenza degli esperti del TEG, ha fornito le linee guida per la comunicazione delle informazioni relative al clima, che vanno ad integrare quelle già presenti all'interno della Direttiva sulla rendicontazione non finanziaria pubblicata nel 2017.

Da sottolineare il fatto che però, tali orientamenti non costituiscono nuovi obblighi giuridici ne sono vincolanti per una corretta attività aziendale.

Il testo di riferimento pubblicato nella Gazzetta ufficiale dell'Unione Europea è intitolato "COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE – orientamenti sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziere: integrazione concernente la comunicazione di informazione relative al clima (2019/C 209/01)".

La commissione, inoltre, consiglia l'integrazione di tale testo normativo con le raccomandazioni della TCFD (Task force on climate-related financial disclosures), un'organizzazione no profit costituita nel 2015 dal Financial Stability Board (FSB) al fine di affrontare e qualificare i rischi generati dal cambiamento climatico sulla stabilità del sistema finanziario mondiale. Queste raccomandazioni sono strutturate attorno a quattro aree

tematiche che rappresentano elementi fondamentali del modo in cui operano le organizzazioni: governance, strategia, gestione del rischio e metriche e obiettivi.

CAPITOLO 3 - OPPORTUNITA' D'INVESTIMENTO E DI FINANZIAMENTO LEGATE ALLA SOSTENIBILITA'

Per dare uno scopo concreto alla prova finale e per dare una chiave di lettura pratica ai discorsi precedentemente affrontati, in questo capitolo illustrerò quelle che sono le opportunità di investimento e di finanziamento a cui un investitore privato e/o un'azienda può accedere. Per rimanere coerente al tema della finanza sostenibile, elencherò quali, a mio parere, possono essere delle buone opzioni disponibili nel mercato.

La prima parte, rivolto alle aziende, presenta brevemente alcune delle tante opportunità di finanziamento che gli istituti bancari italiani mettono a disposizione per la transazione ecologica. Per rimanere sempre coerenti al tema della green economy, verranno selezionate solo le opzioni di finanziamento erogate dai due gruppi attualmente più all'avanguardia sotto questo profilo: UniCredit e Intesa Sanpaolo. Le opzioni di prestito che descriveremo sono:

- l'ISP Loan for Circular Economy, erogato da Intesa Sanpaolo tramite la collaborazione con la BEI (contesto del Green Deal);
- il prestito S-Loan erogato da Intesa Sanpaolo;
- il Finanziamento per un Futuro Sostenibile del Gruppo Unicredit.

La seconda parte, invece, si rivolge a tutti quegli investitori privati, risparmiatori, società e aziende che vogliono integrare nel loro portafoglio d'investimenti attività green. Gli strumenti che analizzeremo sono:

- il "BTPgreen 1,5%Ap45eur", strumento relativo al mondo dei Green Bond;
- l'"iShares MSCI World Paris-aligned climate UCITS ETF", appartenente alla categoria degli ETF Paris-aligned.

3.1 - OPPORTUNITA' DI FINANZIAMENTO

Numerose sono le opzioni di finanziamento che gli istituti bancari mettono a disposizione per le aziende. Ormai quasi tutte le banche in Italia offrono strumenti di consulenza specializzata e finanziamenti per supportare gli investimenti sostenibili. La motivazione è dovuta al fatto che l'evoluzione verso quelli che sono modelli di business green sono oggi un fattore essenziale per garantire e migliorare la posizione competitiva sul mercato.

In questo paragrafo analizzeremo alcune delle opzioni di finanziamento offerte nel mercato dei prestiti con una particolare attenzione a quelle dei due gruppi bancari più grandi in Italia per capitalizzazione: Intesa Sanpaolo e Unicredit.

3.1.1 - INTESA SANPAOLO, I FINANZIAMENTI BEI E L'ISP LOAN FOR CIRCULAR ECONOMY

Rimaniamo sempre all'interno del contesto del Green Deal ed analizziamo la prima opzione di finanziamento proposta dal gruppo bancario Intesa Sanpaolo.

Intesa Sanpaolo, grazie alla stipulazione di contratti di prestito perfezionati con la Banca Europea degli Investimenti, offre finanziamenti a condizioni agevolate ad imprese PMI e Midcaps situate nel territorio italiano.

I finanziamenti in questione hanno la finalità di supportare le attività economiche in vari contesti, dal sostegno per la progettazione di soluzioni di energia rinnovabile, al supporto verso l'economia circolare, al sostegno per la creazione di progetti di bio-economy.

Le agevolazioni che ISP e la BEI garantiscono per questi strumenti sono tassi di interessi inferiori rispetto alle altre opzioni di questo tipo nel mercato, possibilità di beneficiare del finanziamento per periodi medio-lunghi ed un'esenzione dall'imposta sostitutiva (imposta relativa alla concessione dei prestiti e dei mutui conclusi in Italia che hanno una durata superiore a 18).

Tutte le caratteristiche e le condizioni di questa tipologia di prestiti sono elencate nel portale della BEI.

In particolare, in questo paragrafo verranno descritti alcuni aspetti dell'"ISP Loan for Circular Economy", prestito destinato a beneficiari privati che operano nei settori della Gestione dei Rifiuti, delle Attività manifatturiere, dell'Energia, dell'Agricoltura che intendono presentare progetti a sostegno della transazione verso l'economia circolare.

Tale strumento presenta diversi modelli di finanziamento e co-finanziamento in base alle diverse esigenze dell'impresa richiedente, che deve appartenere alle categorie delle PMI o delle MidCap.

Gli obiettivi che tale programma intende perseguire sono i seguenti:

- preservare il più a lungo possibile il valore di prodotti e materiali;
- ridurre al minimo l'uso delle risorse;
- ridurre la produzione di rifiuti.

Le cifre stanziare ammontano a 250 milioni di euro in prestiti che verranno erogati a progetti selezionati dal team di esperti del Innovation Center's Circular Economy di Intesa Sanpaolo.

3.1.2 - INTESA SANPAOLO E S-LOAN CLIMATE CHANGE

Rimaniamo sempre all'interno del gruppo di Intesa Sanpaolo, che con la partnership di SACE (società di servizi assicurativi e finanziari controllata dal Mef), offre un'altra soluzione finanziaria innovativa che oltre ad erogare prestiti mette a disposizione risorse tecniche specializzate per aiutare a pianificare e realizzare progetti di natura sostenibile.

Vincitore del “Premio Milano Finanza Banking Awards 2022” per la categoria innovazione-finanziamenti, S-Loan è la soluzione riservata alle società di capitali che intendono generare un impatto positivo con la propria attività nei confronti dell'ambiente, della società e del buon governo aziendale.

Tra il 2020 e il 2021, attraverso questo strumento sono stati finanziati oltre 715 progetti per un valore di circa 1,2 miliardi di euro.

Caratteristiche che distingue questa soluzione di finanziamento è il meccanismo di premialità che consente all'impresa di ottenere uno sconto sul costo del finanziamento stesso al raggiungimento di specifici obiettivi, decisi in ambito ESG.

Lo scopo di ISP è quello di creare valore per la comunità apportando capitali ma soprattutto competenze nell'ambito delle tematiche legate agli ESG, proponendo servizi di consulenza e corsi di alta formazione manageriale.

Intesa Sanpaolo propone cinque linee di finanziamento S-Loan a seconda della tipologia di investimento e dei risultati che l'azienda è interessata a perseguire.

Le 5 linee sono:

- S-Loan ESG, per iniziative di formazione dei dipendenti in materia di sostenibilità e per iniziative a favore delle comunità locali;
- S-Loan Diversity, per azioni concrete contro la disparità di genere a favore delle figure femminili e per l'attivazione di programmi di welfare aziendale dedicati a questa categoria di dipendenti;
- S-Loan Climate Change, per il raggiungimento di obiettivi incentrati sulla sostenibilità ambientale;
- S-Loan Agribusiness, dedicato al settore dell'agroalimentare per una transazione verso modelli di business green;
- S-Loan Turismo, dedicato al settore del turismo per promuovere l'adozione di iniziative di sviluppo sostenibile.

La procedura di concessione del prestito inizia con la scelta di due delle iniziative proposte dalla linea di finanziamento, ognuna rappresentata dai suoi KPI (indicatori chiave di prestazione).

Per fare un esempio coerente con il tema della sostenibilità ambientale, la linea di prestito S-Loan Climate Change prevede sei iniziative diverse riguardanti l'approvvigionamento di energia da fonti rinnovabili, l'introduzione di "Green Procurement Policy", il raggiungimento della Carbon Neutrality, il rispetto degli standard di bioedilizia e architettura sostenibile, la conversione della flotta verso veicoli a ridotto impatto ambientale e l'attivazione di iniziative per la tutela e ripristino delle biodiversità.



Figura 5: schema riassuntivo dei KPI disponibili per la scelta del finanziamento S-Loan di Intesa Sanpaolo.

Una volta scelti i due obiettivi sostenibili attraverso l'affiancamento di un gestore e di un tecnico in materia ambientale messi a disposizione dalla banca, al momento della stipulazione del contratto l'azienda sottoscrive il suo impegno ESG ottenendo subito un beneficio sul tasso di interesse e ricevendo l'atto integrativo per gli ulteriori benefici che verranno assegnati al raggiungimento dei target sui KPI scelti. Ad ogni pubblicazione annuale del bilancio, l'azienda inserirà nella nota integrativa le performance eventualmente raggiunte e, dopo il monitoraggio e la convalidazione dei risultati, la banca attiverà la riduzione del tasso sulla rata del finanziamento per i 12 mesi successivi, ovviamente fino a nuovo monitoraggio. In caso il target non venga più rispettato anche su un solo KPI il beneficio verrà interrotto fin a monitoraggio successivo.

Sempre per quanto riguarda la linea S-Loan Climate Change, rivolto a PMI e MIDCAP, l'importo massimo del prestito è di 15 milioni per una durata massima di 20 anni. Il ruolo di SACE in questo contesto è quello di supportare l'attuazione del Green Deal europeo nel territorio italiano fornendo garanzia fino all'80% dell'importo complessivo del finanziamento. La garanzia verrà rilasciata attraverso un processo di valutazione seguendo quelli che sono i criteri definiti dall'UE nella tassonomia del Regolamento (UE) 2020/852.

3.1.3 - UNICREDIT, NET ZERO BANKING ALLIANCE E FINANZIAMENTO PER UN FUTURO SOSTENIBILE

Al secondo posto nella classifica delle banche italiane per capitalizzazione troviamo il colosso UniCredit, che ha fatto della sostenibilità una parte integrante ed elemento chiave del suo modello di business. UniCredit si occupa da diversi anni di tematiche ESG e, grazie alle sue performance ottimali incentrate nella creazione di valore e non solo al mero scopo di economicità, è diventata negli anni una delle leader globale nel settore della finanza sostenibile.

Coerentemente con il suo impegno nelle tematiche ambientali e sociali, Unicredit aderisce alle Net-Zero Banking Alliance (NZBA), l'iniziativa promossa dalle Nazioni Unite, che riunisce oltre 50 banche nel mondo (più di un terzo delle attività finanziarie globali), con l'obiettivo di accelerare la transizione sostenibile del settore bancario internazionale per raggiungere zero emissioni nette entro il 2050 (in linea con gli obiettivi imposti dall'accordo di Parigi). Questa organizzazione riconosce agli istituti finanziari il compito di sostenere ed incentivare

la transazione globale verso un'economia green assumendo e raggiungendo degli obblighi che includono:

- Fissare obiettivi provvisori non oltre il 2030 o prima per i settori chiave;
- Concentrarsi sui settori che hanno sul clima un impatto più significativo, ad esempio quelli con maggiori emissioni di gas ad effetto serra;
- Pubblicare annualmente il livello delle emissioni e la loro intensità;
- Tenere conto di scenari basati sulle migliori conoscenze scientifiche disponibili;
- Fissare il primo obiettivo entro 18 mesi dalla sottoscrizione dell'impegno e fornire aggiornamenti su base annuale;
- Divulgare i progressi compiuti rispetto a una strategia di transizione rivista dal Consiglio di Amministrazione.

Unicredit, quindi, ha un ruolo chiave nella transazione sostenibile all'interno del territorio della penisola grazie al suo sostegno mirato a microimprese e PMI (realtà che detengono un peso del 95% sul totale del tessuto imprenditoriale italiano).

Rimanendo sempre in tema di sviluppo ecologico e sociale, Unicredit propone molti strumenti di prestito in linea con quella che è la "Missione 2" del PNRR Italiano in materia di "Rivoluzione green e transazione ecologica".

Una delle opzioni di prestito con caratteristiche simili al S-Loan di ISP, è il "Finanziamento Futuro Sostenibile", strumento per supportare le imprese che vogliono conseguire risultati con un impatto positivo verso la sostenibilità ambientale e sociale. Pensato per investimenti di medio lungo termine e rivolto a tutte le imprese e le attività economiche, esso ha come finalità di incentivare la costruzione, il rimodernamento e la ristrutturazione di immobilizzazioni come impianti, immobili, attrezzature secondo una prospettiva ecologica.

Il prestito detiene già una scontistica per quanto riguarda i tassi di interesse rispetto alle opzioni disponibili nel mercato per questa tipologia di operazioni. Con lo stesso meccanismo di premialità dell'S-Loan ma con criteri diversi di valutazione e tempistiche, al momento della stipulazione, l'azienda sceglie 2 obiettivi o 2 certificazioni ISO in ambito ESG che si impegnerà a raggiungere ed ottenere entro i 3 anni.

I 9 obiettivi sempre in ambito ESG tra cui scegliere sono:

1. Approvvigionamento dell'energia elettrica delle strutture aziendali;

2. Azioni per ridurre e/o compensare emissioni dirette/indirette di CO2;
3. Attività di sostegno alla comunità tramite donazioni ad organizzazioni no profit;
4. Indice di soddisfazione dei dipendenti;
5. Riduzione e contenimento infortuni sul lavoro;
6. Sviluppo di programmi di welfare per il benessere dei propri dipendenti;
7. Formazione per dipendenti sui temi di sostenibilità ambientale e sociale;
8. Promozione di un management femminile (dirigenti e quadri direttivi);
9. Occupazione e inclusione di dipendenti disabili e/o appartenenti a categorie protette.

L'importo minimo per richiedere il finanziamento è di 10.000 euro con una durata del prestito da 2 a 10 anni. La modalità di erogazione avverrà in un'unica soluzione ed il rimborso avverrà tramite rate mensili, trimestrali o semestrali.

3.2 - OPPORTUNITA' DI INVESTIMENTO

La descrizione delle opzioni di investimento riguarderanno il mondo dei Green Bond e quello degli ETF Paris-aligned. Come si può facilmente notare, entrambi gli strumenti sono stati selezionati per una motivazione di coerenza con il tema del Green Deal. Questi, come abbiamo potuto infatti mostrare meglio nel Capitolo 2, sono raccomandati dalla Commissione europea grazie a numerosi interventi in materia normativa e regolamentare.

A questa motivazione di coerenza con il tema affrontato, si affianca la mia avversione al rischio come investitore privato. Sia gli ETF, sia i BTP in generale, sono prodotti finanziari meno rischiosi rispetto alle azioni od ai contratti derivati. Per i cosiddetti investitori "retail" (ossia investitori privati non professionali), normalmente, questi strumenti non vengono acquistati per uno scopo speculativo bensì come parte integrante di un piano d'accumulo o di un fondo pensione. A questa bassa rischiosità si affianca un basso rendimento che però nel lungo periodo, attraverso l'interesse composto (l'interesse sul capitale più gli interessi accumulati e reinvestiti), può rivelarsi un'ottima soluzione previdenziale complementare.

3.2.1 - ANALISI MERCATO GREEN BOND 2021

Per capire meglio quale sarà la direzione dei mercati finanziari, nei prossimi anni, per quanto riguarda le obbligazioni è molto utile analizzare i dati del 2021 sulle emissioni di green bond.

Secondo uno studio compiuto dall'organizzazione internazionale no profit Climate Bonds Initiative (CBUI), il 2021 infatti detiene il record di obbligazioni emesse finora, con un valore pari a 522,7 miliardi di dollari, esattamente 1/3 del valore totale complessivo (rispetto al volume del 2020 si è registrato un incremento del 75%).

Secondo ciò che è riportato nel report, la zona Euro è stata la regione più prolifica (265 miliardi), grazie soprattutto alle normative emanate della Commissione europea che ha cercato di standardizzare ed omogenizzare i criteri di sostenibilità rendendo più sicuri e appetibili questi strumenti di investimento.

Half of the 2021 green volumes originated from Europe

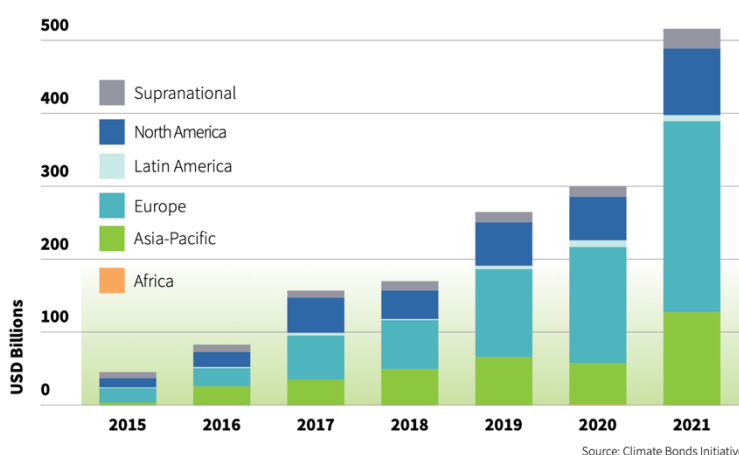


Figura 6: Volume di emissioni obbligazionarie, espresso in milioni di dollari, suddiviso per posizione geografica.

Fonte: CLIMATE BONDS INITIATIVE, Sustainable Debt, Global State of the Market 2021.

Se a causa della pandemia nel biennio 2019/2020 abbiamo osservato un calo della partecipazione del settore privato, nel 2021 le emissioni di questo settore hanno recuperato con una forte crescita proveniente da società finanziarie (143%) e società non finanziarie (111%). A fine del 2021, questi due tipi di emittenti insieme rappresentavano il 44% dei volumi cumulativi di green bond totali emessi.

Anche gli emittenti sovrani hanno registrato una forte crescita pari al 111% rispetto al 2020. Con i 72,8 miliardi di euro aggiunti nel 2021, il volume delle obbligazioni sovrane emesse è arrivato al valore di 161 miliardi di euro grazie all'entrata nel mercato di Spagna (5,9 mld), Italia (10 mld), Serbia (500 ml), Corea del Sud (812 ml). A fine anno, le obbligazioni sovrane contribuivano per il 10% ai volumi cumulativi totali. La Francia mantiene il suo primato con un volume complessivo di 44 miliardi.

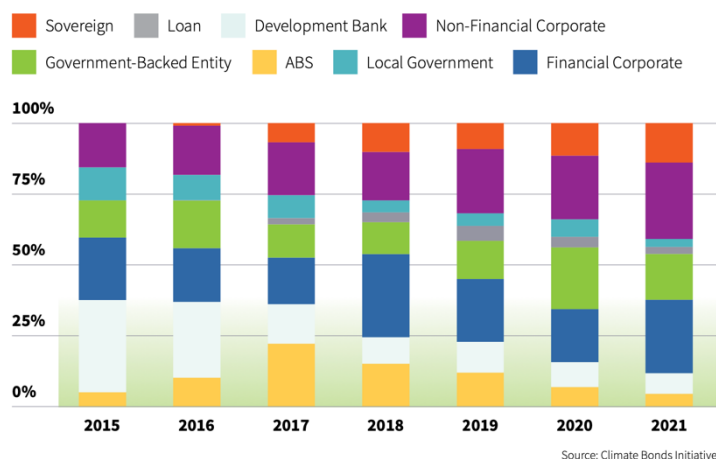


Figura 7: Volume di emissioni obbligazionarie, espresso in percentuali, suddiviso per categoria di emittitori.

Fonte: CLIMATE BONDS INITIATIVE, Sustainable Debt, Global State of the Market 2021.

3.2.1.1 - BTP GREEN

Essendo la mia propensione al rischio bassa, come opportunità di investimento voglio prendere in considerazione i BTP Green, i nuovi titoli di stato italiani i cui proventi sono destinati al finanziamento delle spese sostenute dallo Stato per la transazione ecologica.

Attendendo la nuova emissione, da parte del Mef (Ministero dell’Economia e delle Finanze), prevista per i prossimi mesi del 2022, analizziamo alcuni aspetti del BTP Green immesso nel mercato nel marzo 2021 con scadenza 2045.

Tale strumento è stato un successo per il finanziamento delle spese verdi, raccogliendo un totale di 8,5 miliardi di cui circa il 40% è stato destinato al rimodernamento del settore dei trasporti.

Il Green Bond dello stato italiano denominato “Btpgreen 1,5%Ap45eur” detiene quelli che sono gli attributi distintivi del classico Buono del Tesoro Poliennale. Le principali caratteristiche di questo strumento sono riassunte nella Tabella 2.

Tabella 2: dati provenienti dal sito di Borsa Italiana.

CODICE IDENTIFICATIVO	SCADENZA	VALORE NOMINALE	REMUNERAZIONE	TASSO CEDOLARE
IT0005438004	30/04/45	100	Cedole semestrali posticipate (aprile/ottobre)	Fisso del 1,5%

Questo strumento, acquistato al prezzo di mercato, offre quindi due cedole annuali semestrali a tasso fisso e se tenuto fino alla scadenza verrà rimborsato per il suo valore nominale.

Essendo il tasso cedolare fisso, il rendimento dipenderà dal prezzo con cui tale strumento verrà acquistato nel mercato. Tale prezzo può risultare maggiore o minore rispetto al valore

nominale di rimborso (pari a 100 euro per i BTP) a seconda delle variazioni dei tassi di interesse.

Secondo la formula esemplificativa $P = \frac{VN}{(1+r)^t}$, con VN il valore nominale e r il tasso di interesse di mercato, il prezzo di vendita di un'obbligazione è inversamente proporzionale a quest'ultimo (tale formula è semplificativa poiché nel caso di obbligazioni con cedola, all'interno del calcolo è necessario attualizzare al tasso di interesse anche le cedole). Il tasso di interesse di mercato per le obbligazioni già emesse non è altro che il rendimento delle nuove emissioni con scadenza simile. Se i nuovi strumenti emessi detengono tassi di interesse più alti è normale che il nostro BTP venga svalutato poiché diventato meno appetibile.

Attualmente (03/06/22-16:00), il prezzo di vendita del BTPgreen consultando il sito di Borsa Italiana è di 68,35 euro. Questo valore, nettamente inferiore al valore che a scadenza ci verrà rimborsato è conseguenza delle manovre antinflazionistiche di rialzo dei tassi di interesse. La Figura 8 mostra l'andamento del prezzo del titolo e il suo deprezzamento dall'inizio del 2022.



Figura 8: dati provenienti dal sito di Borsa Italiana.

Al diminuire dei prezzi di un'obbligazione abbiamo un conseguente aumento dei rendimenti. Rendimento che ricordiamo essere l'attualizzazione delle cedole ricevute e del potenziale capital gain ottenuto a scadenza dello strumento (il capital gain non è altro che la plusvalenza ottenuta da un prezzo d'acquisto dell'obbligazione inferiore al prezzo nominale rimborsato). Il rendimento annuo di questo strumento, alle attuali condizioni di mercato è del 3,73% (calcolato al netto delle imposte). La Figura 9 mostra l'aumento del rendimento del green bond causato dall'effettivo rialzo dei tassi di interesse.



*Figura 9:
dati
provenienti
dal sito di
Borsa
Italiana.*

Attualmente il green bond si può acquistare nei mercati secondari (ossia mercati finanziari in cui sono scambiate le attività finanziarie e i titoli di pubblica circolazione presso i risparmiatori) nello specifico nel MOT, il mercato telematico delle obbligazioni e dei titoli di Stato gestito dalla Borsa Italiana.

3.2.2 - ETF PARIS-ALIGNED

Il secondo strumento finanziario che voglio prendere in considerazione per rimanere sempre all'interno del contesto della sostenibilità, in particolare a quello proposto dal Green Deal europeo è l'ETF emesso da iShare, piattaforma di Exchange Traded Funds di proprietà di BlackRock, la società di asset management più grande al mondo (gestisce un patrimonio totale di oltre 10000 miliardi).

Tutti gli ETF iShare sono quotati sulle principali borse europee. In Italia sono quotati sul mercato ETFPlus di Borsa Italiana S.p.A.. Per acquistare o vendere questi strumenti è necessario rivolgersi ad intermediari finanziari autorizzati.

Prima di analizzare nello specifico lo strumento, in poche parole si riassumono quelle che sono le caratteristiche principali di un ETF. Un Exchange Traded Fund è una tipologia di fondo d'investimento a basso costo di gestione che ha l'obiettivo di replicare la performance e quindi il rendimento del benchmark a cui fanno riferimento, che può essere un indice azionario, obbligazionario o di materie prime. In genere un ETF è considerato uno strumento passivo a bassa rischiosità da detenere in portafoglio per il medio-lungo periodo. Nel mercato esistono due tipi di ETF, quelli a replica fisica che comprano direttamente i titoli che fanno parte degli indici che seguono e quelli a replica sintetica che si limitano ad ottenere una performance simile all'indice di riferimento ma investendo in titoli diversi.

Lo strumento che analizzeremo, denominato “iShares MSCI World Paris-Aligned Climate UCITS ETF” è un fondo che mira a fornire agli investitori un rendimento che rispecchi l’andamento dell’MSCI World Climate Paris Aligned Benchmark Select Index. Questo indice contenente la dicitura “Paris Aligned” fa parte delle novità introdotte dal Regolamento 2019/2089 del Parlamento e del Consiglio europeo del 27 novembre 2019 in materia di benchmark sostenibili di riferimento per le attività finanziarie, di cui abbiamo parlato nel precedente capitolo.

3.2.2.1 - ISHARES MSCI WORLD PARIS-ALIGNED CLIMATE UCITS ETF

Il benchmark a cui fa riferimento l’ETF analizzato è il MSCI World Paris-Aligned, fornito dalla Morgan Stanley Capital International, leader del mercato tra le società di servizi finanziari che commercializzano strumenti di ricerca e di analisi per gli investitori istituzionali.

L’indice in questione fa riferimento al ben più noto MSCI World, che comprende 1539 titoli di società di media e grande capitalizzazione nei mercati dei 23 paesi più sviluppati. Da questa base di partenza, il MSCI World Paris-Aligned seleziona le aziende (650) che hanno affiancato alla loro mission aziendale azioni e obiettivi di sostenibilità sanciti dall’Accordo di Parigi.

Nella Tabella 3 possiamo vedere quali sono le principali 10 aziende che costituiscono l’indice e il loro peso relativo percentuale all’interno di esso (per Parent Index si intende il MSCI World Index).

NOME SOCIETA'	COUNTRY	INDEX Wt(%)	PARENT INDEX Wt(%)	SECTOR
Apple	US	5,39	4,8	Info Tech
Microsoft Corp	US	4,02	3,67	Info Tech
Amazon.com	US	2,06	2,1	Cons Discr
Tesla	US	1,68	1,38	Cons Discr
Alphabet c	US	1,67	1,22	Comm Srvc
Schneider Electric	FR	1,12	0,15	Industrials
Nvidia	US	1	0,86	Info Tech
Unitedhealth Group	US	0,95	0,89	Health Care
Vestas Wind Systems	DK	0,94	0,05	Industrials
Johnson & Johnson	US	0,94	0,88	Health Care
TOTAL		19,79	15,99	

Tabella 3: dati provenienti dal report MSCI World Climate Paris Aligned Index (USD).

Osservando, invece, la Tabella 4 è interessante notare come le variazioni annuali di performance dell’indice “green” sono sempre state superiori a quelle del suo principale. Dal

2016, anno degli accordi di Parigi, da cui possiamo attribuire l'inizio per questa attenzione alla sostenibilità, i rendimenti dei due indici hanno ottenuto un netto miglioramento rispetto agli anni precedenti.

PERFORMANCE ANNUALE (%)		
ANNO	MSCI World Climate Paris Aligned	MSCI World
2021	21,86	21,82
2020	18,18	15,9
2019	29,37	27,67
2018	-7,5	-8,71
2017	23,78	22,4
2016	8,14	7,51
2015	1,47	-0,87
2014	6,94	4,94

Tabella 4: dati provenienti dal report MSCI World Climate Paris Aligned Index (USD).

Se il valore di un indice è dato dalla media ponderata dei prezzi dei titoli pesati per la capitalizzazione societaria (quindi aziende con capitalizzazioni maggiori vengono pesate maggiorante) allora, guardando la tabella, possiamo affermare che le aziende selezionate nel MSCI World Paris-Aligned hanno avuto risultati migliori nei mercati finanziari. Questa, ulteriore prova del fatto che la transazione ecologica non ha più solo un impatto reputazionale a livello di immagine aziendale ma anche una forte influenza per le decisioni degli investitori.

L'iShares MSCI World Paris-Aligned Climate UCITS ETF è stato lanciato nel mercato il 22 aprile 2021, la valuta di base è il dollaro americano ed è categorizzato come un ETF a replica fisica ad accumulazione, ciò significa che i dividendi distribuiti dai titoli delle aziende sottostanti vengono automaticamente reinvestiti, così da sfruttare l'interesse composto.

Esso contiene 642 società rispetto alle 650 del suo indice di riferimento e secondo il rating MSCI ESG appartiene alla categoria AA.

La Tabella 5, mostra le percentuali di ripartizione per esposizione per settore: come possiamo notare, le aziende del settore energetico, maggiormente coinvolte in attività inquinanti legate all'uso del petrolio, sono praticamente inesistenti all'interno dell'ETF.

SETTORE	% DI RIPARTIZIONE
IT	26,51
Finanziari	15,91
Salute	14,08
Industriali	12,75
Consumi Discr	9,11
Comunicazione	6,29
Immobili	5,57
Generi di largo	3,78
Materiali	3,12
Imprese di serv	2,45
Liquidità e/o de	0,33
Energia	0,09

Tabella 5: dati provenienti dal report MSCI World Climate Paris Aligned Index (USD).

Il parametro che serve per misurare il valore di questi strumenti è il NAV (Net asset value), che corrisponde al valore totale delle attività dell'ETF meno il valore totale delle passività (a cui si sommano anche le commissioni e gli oneri di gestione) diviso per il numero di quote in circolazione del fondo.

Per acquistare questo tipo di strumento il NAV sarà il prezzo a cui faremo riferimento.

Attualmente (6/6/2022 - 11:00) il NAV è pari a 4,38 euro e il rendimento, sempre in euro, dalla data di lancio è di +4,78%, fortemente in calo da inizio 2022 (come mostra la Figura 8). L'ETF in questione essendo di tipo globale multisettoriale seguirà l'andamento di quella che è l'economia mondiale, risentendo delle variazioni a livello macroeconomico. Una strategia di investimento ottimale prevedrà la permanenza di tale strumento all'interno del portafoglio con una prospettiva temporale di lungo periodo, così da contrastare la forte volatilità dei mercati, in questi anni di notevole incertezza (secondo la piattaforma di investimento JustETF, la volatilità ad 1 anno in euro di tale strumento è decisamente elevata con valore pari al 16,13%).



Figura 10: Rendimenti dell'iShare MSCI World Paris-Aligned Climate UCITS ETF. Fonte: JustETF.

CONCLUSIONI

La realizzazione della prova finale ha suscitato in me un enorme interesse nel contesto della transazione ecologica. Approfondendo le varie tematiche e le proposte di intervento del Green Deal europeo sono convinto che il passaggio ad una economia pulita ed ecosostenibile non sia più un'utopia ma un obiettivo perfettamente raggiungibile. Con l'azione sincrona di società private, enti pubblici e risparmiatori, l'Unione Europea riuscirà a raggiungere gli obiettivi prefissati per il 2050.

La mentalità delle persone sta cambiando, ci si è accorti che, dando attenzioni agli aspetti ambientali e climatici si possono creare nuove opportunità, sia a livello occupazionale sia a livello di investimenti e di imprenditorialità.

Investire il proprio futuro in funzione di questo scenario economico, per noi studenti, può aprire nuove strade nella consulenza a supporto delle aziende del territorio. Le numerose proposte di finanziamento possono essere da stimolo per creare nuove idee progettuali "green", coinvolgendo sia le PMI sia intere filiere produttive.

Un'attenzione particolare la si deve dare anche alle opportunità di investimento. I numerosi strumenti legati alla sostenibilità presenti nel mercato, possono rivelarsi ottime attività da detenere nel proprio portafoglio con un orizzonte di lungo periodo. Con una buona dose di studio e lungimiranza, investendo in tali strumenti si possono creare degli ottimi piani d'accumulo o fondi pensionistici vantaggiosi per il futuro, che per noi giovani sarà sempre più incerto.

SITOGRAFIA

Per agevolare la consultazione, la sitografia è suddivisa nei tre capitoli.

CAPITOLO 1

ATTUALITA' PARLAMENTO EUROPEO, 10 marzo 2021. InvestEU: il programma dell'UE per favorire gli investimenti [online]. Disponibile su < <https://www.europarl.europa.eu/news/it/headlines/eu-affairs/20210225STO98708/investeu-il-programma-dell-ue-per-favorire-gli-investimenti> > [data di accesso: 02/04/2022].

COMMISSIONE EUROPEA, 11 dicembre 2019. Comunicato stampa: Green Deal europeo [online]. Bruxelles. Disponibile su < https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/it/ip_19_6691 > [data di accesso: 25/04/2022].

COMMISSIONE EUROPEA, 14 gennaio 2020. Domande e risposte: Presentazione del piano di investimenti del Green Deal europeo e del meccanismo per una transizione giusta [online]. Bruxelles. Disponibile su < https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/it/qanda_20_24 > [data di accesso: 01/03/2022].

COMMISSIONE EUROPEA, 26 giugno 2020. Fonti di finanziamento per una transizione giusta [online]. Disponibile su < https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal/finance-and-green-deal/just-transition-mechanism/just-transition-funding-sources_it > [data di accesso: 03/04/2022].

COMMISSIONE EUROPEA, 14 luglio 2021. Realizzare il Green Deal Europeo [online]. Disponibile su < https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal/delivering-european-green-deal_it > [data di accesso: 25/04/2022].

COMMISSIONE EUROPEA, 7 settembre 2021. Domande e risposte: Questions and Answers: NextGenerationEU Green Bond framework and funding plan update [online]. Disponibile su < https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/it/QANDA_21_4567 > [data di accesso: 01/04/2022].

COMMISSIONE EUROPEA. Bilancio dell'UE 2021-2027. Novità [online]. Disponibile su < https://ec.europa.eu/info/strategy/eu-budget/long-term-eu-budget/2021-2027/whats-new_it > [data di accesso: 01/03/2022].

COMMISSIONE EUROPEA DIREZIONE GENERALE DEGLI AFFARI ECONOMICI E FINANZIARI. Contribution to the Green Deal and the Just Transition Scheme [online]. Bruxelles. Disponibile su < https://investeu.europa.eu/contribution-green-deal-and-just-transition-scheme_it > [data di accesso: 25/03/2022].

COMMISSIONE EUROPEA. I finanziamenti e il Green Deal [online]. Disponibile su < https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal/finance-and-green-deal_it > [data di accesso: 25/03/2022].

COMMISSIONE EUROPEA. Nuove potenziali fonti di entrata [online]. Disponibile su < https://ec.europa.eu/info/strategy/eu-budget/long-term-eu-budget/2021-2027/revenue/next-generation-eu-own-resources_it > [data di accesso: 01/04/2022].

COMMISSIONE EUROPEA. The EU as a borrower – investor relations [online]. Disponibile su < https://ec.europa.eu/info/strategy/eu-budget/eu-borrower-investor-relations_it > [data di accesso: 01/03/2022].

EUNews – L'EUROPA COME NON L'AVETE MAI LETTA, Fabiana Luca, 27 ottobre 2021. Fondo innovazione, bando UE da 1,5 miliardi per nuove tecnologie pulite [online]. Disponibile su < <https://www.eunews.it/blog/2021/10/27/fondo-innovazione-bando-ue-da-15-miliardi-per-nuove-tecnologie-pulite/> > [data di accesso: 15/04/2022].

ECO DALLE CITTA' - Redazione, 13 ottobre 2021. NextGenerationEU: successo per l'emissione delle prime obbligazioni verdi [online]. Disponibile su < <https://www.ecodallecitta.it/nextgenerationeu-successo-per-lemissione-delle-prime-obbligazioni-verdi/> > [data di accesso: 01/04/2022].

FASI, Marta Bonucci, 03 marzo 2021. Just Transition Mechanism: cosa prevede e come funziona [online]. Disponibile su < <https://fasi.eu/it/articoli/23-novita/21488-just-transition-mechanism-jtf.html> > [data di accesso: 02/04/2022].

FIMAP, 24 marzo 2021. InvestEU 2021-2027: il nuovo programma UE per gli investimenti [online]. Disponibile su < <https://www.fimap.srl/invest-eu-programma-europeo-investimenti-finanziamenti-europei/> > [data di accesso: 02/04/2022].

KATAKLIMA, CATALYZING ENERGIES, 16 maggio 2018. 2018-04-24 Fondo per la modernizzazione [online]. Disponibile su < <https://www.kataclima.com/2018-04-24-fondo-per-la-modernizzazione/> > [data di accesso: 15/04/2022].

MAURO VAROTTO BLOG, 2020. Europa verde: il piano di investimenti del Green Deal europeo [online]. Disponibile su < <https://maurovarottoblog.com/2020/01/17/europa-verde-il-piano-di-investimenti-del-green-deal-europeo/> > [data di accesso: 25/03/2022].

NOTE TEMATICHE SULL'UNIONE EUROPEA, PARLAMENTO EUROPEO, Marek Kołodziejski, marzo 2022. Fondo per una transizione giusta [online]. Disponibile su < <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/it/sheet/214/fondo-per-una-transizione-giusta> > [data di accesso: 03/04/2022].

PARLAMENTO EUROPEO, CAMERA DEI DEPUTATI, DOCUMENTAZIONE PARLAMENTARE, 13 dicembre 2021. Il Green deal, il Recovery Fund e il Piano nazionale di ripresa e resilienza [online]. Disponibile su < <https://temi.camera.it/leg18/post/il-green-new-deal-europeo.html> > [data di accesso: 01/04/2022].

PUBLICATIONS OFFICE OF THE EUROPEAN UNION, 29 aprile 2021. The EU's 2021-2027 long-term budget and NextGenerationEU [online]. Disponibile su < <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/d3e77637-a963-11eb-9585-01aa75ed71a1/language-it> > [data di accesso: 01/04/2022].

UNITED NATION CLIMATE CHANGE. The Paris Agreement [online]. Disponibile su < <https://unfccc.int/process-and-meetings/the-paris-agreement/the-paris-agreement> > [data di accesso: 10/05/2022].

CAPITOLO 2

BANCA D'ITALIA - EUROSISTEMA. Regolamento Benchmark [online]. Disponibile su < <https://www.bancaditalia.it/compiti/sispaga-mercati/riforma-tassi-riferimento/regolamento-benchmark/index.html?dotcache=refresh> > [data di accesso: 21/05/2022].

BORSA ITALIANA, Forum per la Finanza Sostenibile, 18 Marzo 2022. Tassonomia sociale e CSDD: l'UE si concentra su stakeholder e catena del valore [online]. Disponibile su <

<https://www.borsaitaliana.it/finanza-sostenibile/regolamentazione/tassonomia-sociale-e-csdd.htm> > [data di accesso: 07/05/2022].

COMMISSIONE EUROPEA, 6 luglio 2021. Proposta di regolamento del parlamento europeo e del consiglio sulle obbligazioni verdi europee [pdf]. Disponibile su < <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52021PC0391&from=EN> > [data di accesso: 13/05/2022].

COMMISSIONE EUROPEA, 6 luglio 2021. EU labels for benchmarks (climate, ESG) and benchmarks' ESG disclosures [online]. Disponibile su < https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-climate-benchmarks-and-benchmarks-esg-disclosures_it?etrans=it#study > [data di accesso: 21/05/2022].

COMMISSIONE EUROPEA. Corporate disclosure of climate-related information [online]. Disponibile su < https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/corporate-disclosure-climate-related-information_it?etrans=it > [data di accesso: 22/05/2022].

COMMISSIONE EUROPEA. EU taxonomy for sustainable activities [online]. Disponibile su < https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-taxonomy-sustainable-activities_it?etrans=it > [data di accesso: 07/05/2022].

COMMISSIONE EUROPEA. European green bond standard [online]. Disponibile su < https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/european-green-bond-standard_it?etrans=it > [data di accesso: 13/05/2022]

COMMISSIONE EUROPEA, Financial Services and Capital Markets Union, 15 luglio 2020. Technical expert group on sustainable finance (TEG) [online]. Disponibile su < https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-technical-expert-group_en > [data di accesso: 07/05/2022].

CONSOB. Finanza sostenibile [online]. Disponibile su < <https://www.consob.it/web/area-pubblica/finanza-sostenibile> > [data di accesso: 06/05/2022].

ECCOCLIMATE.ORG, Mario Noera, Silvia Ainio, 16 dicembre 2021. Il ruolo delle “banche del clima” nella strategia del green deal europeo [pdf]. Disponibile su < https://eccoclimate.org/wp-content/uploads/2021/12/Il-ruolo-delle-banche-del-clima_Rapporto.pdf > [data di accesso: 06/05/2022].

ETICA SGR – INVESTIMENTI RESPONSABILI, 24 febbraio 2022. Tassonomia verde, l'Europa scrive il vocabolario della finanza sostenibile [online]. Disponibile su < <https://www.eticasgr.com/storie/approfondimenti/tassonomia-verde> > [accesso: 06/05/2022].

FOCUS RISPARMIO – L'INFORMAZIONE SUL GESTITO, 14 novembre 2021. Indici climatici, perché sono utili per gli investitori [online]. Disponibile su < <https://www.focusrisparmio.com/news/indici-climatici-perche-sono-utili-per-gli-investitori> > [data di accesso: 21/05/2022].

INVESTIRE RESPONSABILMENTE. Technical Expert Group on Sustainable Finance (TEG) [online]. Disponibile su < <https://investiresponsabilmente.it/glossario/technical-expert-group-teg-sustainable-finance/> > [data di accesso: 06/05/2022].

MEDIOBANCA – SOCIETA' GESTIONE RISPARMIO. Criteri ESG [online]. Disponibile su < <https://www.mediobancasgr.com/investimenti-sostenibili/processo-di-investimento-esg/criteri-esg> > [data di accesso: 06/05/2022].

QUI FINANZA, 5 aprile 2022. Cos'è il greenwashing, l'ecologismo di facciata [online]. Disponibile su < <https://quifinanza.it/green/greenwashing-cose-definizione/479086/> > [data di accesso: 13/05/2022].

RISCK & COMPLIANCE – PLATFORM EUROPE, Francesco Domenico Attisano, 14 marzo 2022. ESG 360: la tassonomia sociale della UE ad integrazione di quella ambientale [online]. Disponibile su < <https://www.riskcompliance.it/news/esg-360-la-tassonomia-sociale-della-ue-ad-integrazione-di-quella-ambientale/> > [data di accesso: 07/05/2022].

TCFD, TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES. About [online]. Disponibile su < <https://www.fsb-tcfd.org/about/> > [data di accesso: 07/05/2022].

CAPITOLO 3

ALTROCONSUMO INVESTI, 13 luglio 2021. Etf: che cosa sono e come funzionano [online]. Disponibile su < <https://www.altroconsumo.it/investi/investire/fondi-e-etf/dossier/cosa-sono> > [data di accesso: 3/06/2022].

BLACKROCK. iShares MSCI World Paris-Aligned Climate UCITS ETF [online]. Disponibile su < <https://www.blackrock.com/it/consulenti/products/318382/ishares-msci-world-paris-aligned-climate-ucits-etf/> > [data di accesso: 3/06/2022].

BORSA ITALIANA. Btpgreen 1,5%Ap45eur [online]. Disponibile su < <https://www.borsaitaliana.it/borsa/obbligazioni/mot/btp/scheda/IT0005438004.html?lang=it> > [data di accesso: 3/06/2022].

CLIMATE BONDS INITIATIVE, Caroline Harrison, Matthew MacGeoch, Carlotta Michetti, aprile 2022. Sustainable debt global state of the market 2021 [pdf]. Disponibile su < https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi_global_sotm_2021_02f.pdf > [data di accesso: 31/05/2022].

ESG NEWS, 25 agosto 2021. Intesa Sanpaolo lancia S-Loan Climate Change, primo finanziamento per contrastare il cambiamento climatico [online]. Disponibile su < <https://esgnews.it/environmental/intesa-sanpaolo-lancia-s-loan-climate-change-primo-finanziamento-per-contrastare-il-cambiamento-climatico/> > [data di accesso: 17/05/2022].

EUROPEAN INVESTMENT BANK. ISP Loan for Circular Economy [online]. Disponibile su < <https://www.eib.org/en/projects/pipelines/all/20180715> > [data di accesso: 16/05/2022].

EUROPEAN INVESTMENT BANK. Italy: From the EIB and Intesa Sanpaolo EUR 1bn for midcaps and the circular economy [online]. Disponibile su < <https://www.eib.org/en/press/all/2019-145-from-the-eib-and-intesa-sanpaolo-eur-1bn-for-midcaps-and-the-circular-economy> > [data di accesso: 17/05/2022].

IL SOLE 24 ORE, Giovanni Trovati, 14 maggio 2022. Arriva il BTp Green, il Tesoro prepara una nuova emissione con durata più breve [online]. Disponibile su < <https://www.ilsole24ore.com/art/btp-green-tesoro-prepara-bis-durata-piu-breve-AEEqZUYB> > [data di accesso: 31/05/2022].

INFO INVESTIMENTI.COM. Obbligazioni a tasso fisso [online]. Disponibile su < http://www.info-investimenti.com/Obbligazioni/Tasso_fisso.php > [data di accesso: 3/06/2022].

INTESA SANPAOLO. Elenco finanziamenti BEI [pdf]. Disponibile su < <https://www.intesasanpaolo.com/content/dam/vetrina/documenti/business/finanziamenti-per->

[imprese-investimenti-aziendali/finanziamenti-bei/dettaglio-prestiti-bei-disponibili.pdf](#) > [data di accesso: 16/05/2022].

INTESA SANPAOLO. Finanziamenti BEI [online]. Disponibile su < <https://www.intesasanpaolo.com/it/business/prodotti/finanziamenti-per-imprese-investimenti-aziendali/finanziamenti-fondi-bei.html> > [data di accesso: 16/05/2022].

INTESA SANPAOLO. La sostenibilità aziendale [online]. Disponibile su < <https://www.intesasanpaolo.com/it/business/landing/info/sostenibilita-aziendale.html> > [data di accesso: 16/05/2022].

INTESA SANPAOLO. S-Loan, la soluzione per lo sviluppo sostenibile delle imprese [pdf]. Disponibile su < <https://www.confindustriasr.it/public/allegati/presentazione-S-Loan.pdf> > [data di accesso: 17/05/2022].

ISHARES BY BLACKROCK. Come investire [online]. Disponibile su < <https://www.ishares.com/it/investitore-privato/it/didattica/come-investire?switchLocale=y&siteEntryPassthrough=true> > [data di accesso: 3/06/2022].

JUSTETF. IShares MSCI World Paris-Aligned Climate UCITS ETF USD (Acc) [online]. Disponibile su < <https://www.justetf.com/it/etf-profile.html?query=IE00BMCX7W70&groupField=index&from=search&isin=IE00BMCX7W70#chart> > [data di accesso: 3/06/2022].

MINISTERO DELL'ECONOMIA E DELLA FINANZA, DIPARTIMENTO DEL TESORO. Btp Green [online]. Disponibile su < https://www.dt.mef.gov.it/it/debito_pubblico/titoli_di_stato/quali_sono_titoli/btp_green/ > [data di accesso: 3/06/2022].

MSCI, Index Factsheet. MSCI World Climate Paris Aligned Index (USD) [pdf]. Disponibile su < <https://www.msci.com/documents/10199/505f8123-d418-ed1f-f83d-f58df1181dcd> > [data di accesso: 3/06/2022].

RENDIMENTI BTP. Rendimento Netto BTP 2045 1,5% [online]. Disponibile su < <https://www.rendimentibtp.it/scheda.aspx?isin=IT0005438004> > [data di accesso: 3/06/2022].

SPAZIO ETF, TUTTO SUGLI EXCHANGE TRADER FOUNDS. Quotazione, prezzo e NAV di un ETF [online]. Disponibile su < <https://www.spazioetf.it/guida/quotazione-prezzo-nav-un-etf/> > [data di accesso: 3/06/2022].

UNICREDIT. Finanziamento Futuro Sostenibile [pdf]. Disponibile su < https://www.unicredit.it/content/dam/ucpublic/it/piccole-imprese/doc/finanziamenti/SCHEDA_FuturoSostenibile_20210928.pdf > [data di accesso: 17/05/2022].

UNICREDIT GROUP. Strategia di sostenibilità [online]. Disponibile su < <https://www.unicreditgroup.eu/it/a-sustainable-bank/sustainability-strategy.html> > [data di accesso: 17/05/2022].

UNICREDIT GROUP. UniCredit aderisce alla Net-Zero Banking Alliance [online]. Disponibile su < <https://www.unicreditgroup.eu/it/press-media/press-releases/2021/unicredit-aderisce-alla-net-zero-banking-alliance.html> > [data di accesso: 17/05/2022].

RIFERIMENTI NORMATIVI

GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, 29 giugno 2016. Regolamento (UE) 2016/1011 del Parlamento Europeo e del Consiglio dell'8 giugno 2016 sugli indici usati come indici di riferimento negli strumenti finanziari e nei contratti finanziari o per misurare la performance di fondi di investimento e recante modifica del [pdf]. Disponibile su < <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32016R1011&from=EN> > [data di accesso: 21/05/2022].

GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, 20 giugno 2019. Comunicazioni provenienti dalle istituzioni, dagli organi e dagli organismi dell'Unione Europea. Commissione Europea. Comunicazione della Commissione. Orientamenti sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario: Integrazione concernente la comunicazione di informazioni relative al clima (2019/C 209/01) [pdf]. Disponibile su < [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52019XC0620\(01\)&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52019XC0620(01)&from=EN) > [data di accesso: 22/05/2022].

GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, 9 dicembre 2019. Regolamento (UE) 2019/2089 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019 che modifica il regolamento (UE) 2016/1011 per quanto riguarda gli indici di riferimento UE di transizione climatica, gli indici di riferimento UE allineati con l'accordo di Parigi e le comunicazioni relative alla sostenibilità per gli indici di riferimento [pdf]. Disponibile su < <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2089&from=EN> > [data di accesso: 21/05/2022].

GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, 22 giugno 2020. Regolamento (UE) 2020/852 del parlamento europeo e del consiglio del 18 giugno 2020 relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del regolamento (UE) 2019/2088 [pdf]. Disponibile su < <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32020R0852&from=EN> > [data di accesso: 07/05/2022].

GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, 17 maggio 2021. Regolamento (UE) 2021/783 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 29 aprile 2021 che istituisce un programma per l'ambiente e l'azione per il clima (LIFE), e abroga il regolamento (UE) n. 1293/2013 [pdf]. Disponibile su <

https://dc5k4hhhkzdp.cloudfront.net/media/CELEX_32021R0783_IT_TXT.pdf > [data di accesso: 7/06/2022].