



UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA

**DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED
AZIENDALI
"M. FANNO"**

CORSO DI LAUREA IN ECONOMIA

PROVA FINALE

"CLIMATE FINANCE: OBIETTIVI E STRUMENTI"

RELATORE:

CH.MO/A PROF./SSA CESARE DOSI

LAUREANDO/A: GIOVANNI SERRAGGIOTTO

MATRICOLA N. 1216245

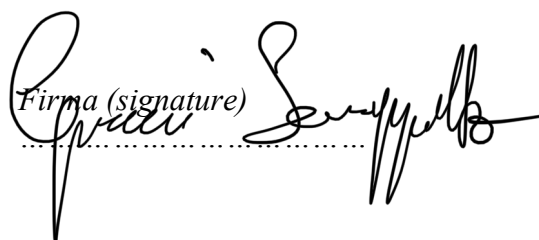
ANNO ACCADEMICO 2022 – 2023

APPENDICE

Dichiarazione di autenticità

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 (signature)


Indice

Introduzione	4
1. Climate finance: obiettivi e strumenti	5
1.1 Climate finance: origini e scenari	5
1.2 La dimensione del fenomeno	8
1.3 Climate finance: gli strumenti.	10
1.4 Gli attori: investitori e beneficiari	13
1.5 Il ruolo del settore pubblico	15
2. Il ruolo delle istituzioni finanziarie	16
2.1 Le banche italiane e gli investimenti “green”	16
2.2 Il ruolo di Banca d’Italia	21
2.3 Il ruolo della Banca Centrale Europea	23
3. Climate finance in Africa	26
3.1 Le fonti di finanziamento	27
3.2 Fabbisogno per la mitigazione e l’adattamento in Africa	31
3.3 Il ruolo dell’African Development Bank	33
Considerazioni finali	34
Riferimenti bibliografici	36

Introduzione

L'importanza della finanza per il clima è cresciuta in modo significativo negli ultimi anni, a causa della necessità di affrontare le sfide legate ai cambiamenti climatici. Gli effetti negativi che sono visibili all'interno della società e sull'ambiente, richiedono un'azione rapida e coordinata da parte del comparto pubblico, come governi e banche, e di quello privato come imprese e cittadini.

L'elaborato di tesi tratterà la climate finance, che comprende un insieme di strumenti finanziari, che si pongono come mezzi per concretizzare e incanalare gli investimenti 'green', supportare lo sviluppo sostenibile e mitigare gli impatti negativi dovuti agli eventi climatici. Alcuni di questi includono progetti verdi o particolari bonds, per finanziare vari settori, come ad esempio quelli dell'energia rinnovabile o della gestione delle risorse idriche.

Gli stessi attori, che verranno presentati, sono stati attirati da questo mercato, vedendo delle opportunità di crescita e profitto, ma anche uno spiraglio concreto per la promozione di attività 'green', attenta ad uno stakeholder come l'ambiente. Un focus sarà riservato al ruolo delle banche per evidenziare come si stanno muovendo a riguardo.

Nello stage svolto in azienda, ho assistito ad una conferenza in cui tutto l'apparato gestionale partecipava, con l'obiettivo di migliorare la disclosure aziendale in ambito di sostenibilità, questo a supporto del fatto che il mercato sta richiedendo a tutti gli attori un'attenzione sempre maggiore su questo tema.

L'elaborato è così suddiviso. Nel primo capitolo si presenterà la climate finance a livello storico e teorico, con la descrizione degli strumenti in gioco e gli attori di questo mercato. Nel secondo capitolo l'analisi si focalizzerà sul ruolo delle istituzioni bancarie private e pubbliche, presentando le politiche 'green' di alcune delle più importanti. Nel terzo capitolo si concluderà con la presentazione della climate finance nel continente africano, presentando le fonti di finanziamento in gioco e un focus riguardante l'African Development Bank.

CAPITOLO 1

CLIMATE FINANCE: OBIETTIVI E STRUMENTI

In questo primo capitolo si procederà con la descrizione della climate finance partendo dall'origine e continuando poi nella presentazione degli attori e degli strumenti finanziari utilizzati a supporto di questa disciplina.

Mitigare il cambiamento climatico, richiede, concretamente, un'attenta trasformazione della struttura produttiva dell'economia entro i prossimi due decenni. Questo cambiamento necessita a sua volta una ridisposizione massiccia dei flussi finanziari esistenti e futuri. Se la finanza gioca un ruolo chiave in questo processo, un ostacolo significativo è la sottostima, da parte delle istituzioni finanziarie, del rischio finanziario associato al cambiamento climatico.

Per supportare i processi di finanziamento e indicare le linee guida finanziarie riguardo gli investimenti a tutela dell'ambiente, ha assunto un ruolo chiave la Climate Finance, che come definisce nel sito ufficiale l'UNFCCC è: "...[il] finanziamento locale, nazionale o transnazionale, tratto da fonti di finanziamento pubbliche, private e alternative, che cerca di sostenere azioni di mitigazione e adattamento che affronteranno il cambiamento climatico"¹(UNFCCC,s.d.). Nello specifico rientrano, ad esempio, tutti gli investimenti che i paesi sviluppati eseguono nei paesi in via di sviluppo a sostegno dei cambiamenti climatici, nella prospettiva dell'100 billion goal entro il 2025.

1.1 Climate finance: origini e scenari

Il 12 dicembre 2015, nella Climate Change Conference of Parties di Parigi, o COP21, 195 Paesi trovarono un accordo politico comune: l'Accordo di Parigi, che verrà applicato a partire dal 2020. Tale accordo costituisce un passo chiave nella lotta al cambiamento climatico e al continuo aumento delle temperature dovute al surriscaldamento globale, poiché: "...riconosce l'importanza di evitare, ridurre al minimo e affrontare le perdite e i danni associati agli effetti negativi dei cambiamenti climatici"²(Consiglio europeo, 2016).

Di interesse sono gli articoli 9 e 10 dell'Accordo che richiamano il tema della finanza per il clima, esponendo la connessione che deve ricorrere tra i paesi sviluppati e quelli in via di sviluppo, in particolare l'Art. 9 comma 9: "Le istituzioni che concorrono all'applicazione del presente Accordo, incluse le entità del Meccanismo Finanziario della Convenzione, mirano ad

¹ UNFCCC s.d., Introduction to climate finance, link: <https://unfccc.int/topics/introduction-to-climate-finance> (consultato il 17-01-2022)

² Commissione Europea (2016), Accordo di Parigi, Energia, cambiamenti climatici, ambiente, par. Loss and damage, link: https://ec.europa.eu/clima/policies/international/negotiations/paris_it

assicurare un accesso efficiente alle risorse finanziarie attraverso procedure di approvazione semplificate e maggiore prontezza nel supporto alle Parti che sono paesi in via di sviluppo, in particolare per i paesi meno sviluppati e i Piccoli Stati insulari in via di sviluppo, nell'ambito delle loro strategie e piani nazionali sul clima"³ (Ministero dell'Ambiente,2016).

L'Unione Europea oggi si afferma, insieme agli Stati membri, il maggiore fornitore a livello mondiale di investimenti pubblici per il clima con 23,04 miliardi nel 2021, come riportato dal Consiglio Europeo

Dai dati riportati in seguito si può notare la crescita degli investimenti dell'UE, che hanno raddoppiato i fondi raccolti, per aiutare i paesi in via di sviluppo ad attenuare l'impatto dei cambiamenti climatici⁴ (Consiglio europeo, 2022):

- 9,6 miliardi di EUR nel 2013
- 14,5 miliardi di EUR nel 2014
- 17,6 miliardi di EUR nel 2015
- 20,2 miliardi di EUR nel 2016
- 20,4 miliardi di EUR nel 2017
- 21,7 miliardi di EUR nel 2018
- 23,2 miliardi di EUR nel 2019
- 23,4 miliardi di EUR nel 2020
- 23 miliardi di EUR nel 2021.

L'attenzione mondiale su questo tema si sottolinea nel documento redatto dal Consiglio Europeo il 23 novembre del 2020 dove, dopo il Council statement on International Climate Finance, afferma:” We call for all national, regional and multilateral finance institutions to continue and enhance their support for global public goods and climate action and for sustainable development, especially during, and in the aftermath of, the COVID-19 crisis”⁵ (Segretariato generale del Consiglio, 2020, pg.3). La pandemia, continua la relazione, viste anche le ingenti somme messe in campo per far fronte all'emergenza, è stata l'occasione per ricostruire e imbracciare politiche pubbliche volte ai cambiamenti climatici, spostandosi sempre più concretamente verso gli investimenti sostenibili (Segretariato generale del Consiglio, 2020).

³ Traduzione accordo di Parigi a cura del Ministero dell'Ambiente 02-2016:

<https://www.mase.gov.it/sites/default/files/archivio/allegati/cop21/ACCORDO%20DI%20PARIGI%20Traduzione%20non%20ufficiale.pdf>

⁴ Consiglio dell'unione europea Ottobre 2022 (versione testuale) link:

<https://www.consilium.europa.eu/it/infographics/climate-finance/>

⁵ Brussels, 23-09-2020, General Secretariat of the Council, <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-13242-2020-INIT/en/pdf>

Il 4 Ottobre 2022 il Consiglio Europeo in un suo comunicato stampa ricorda e invita gli altri donatori a intensificare il loro impegno e informa che l'obiettivo di mobilitare finanziamenti per il clima pari a 100 miliardi di USD all'anno sarà conseguito nel 2023, in linea con il termine di raggiungimento che era stato fissato al 2025 (Segretariato generale del Consiglio,2022). In vista della Cop27 di Sharm-el-Sheikh il Consiglio scrive inoltre che:”... nel contesto del raggiungimento di un equilibrio tra mitigazione e adattamento nella disponibilità di maggiori risorse finanziarie rafforzate. ATTENDE CON INTERESSE di cooperare con le altre parti per rispondere a tale invito, continuando nel contempo a prestare particolare attenzione alle popolazioni più vulnerabili dei paesi [meno sviluppati]”⁶ e:”... INCORAGGIA i paesi in via di sviluppo a continuare a rafforzare la loro partecipazione a questo sforzo congiunto. In tale contesto ACCOGLIE CON FAVORE iniziative quali il gruppo dei campioni per il finanziamento dell'adattamento, che si sono impegnati ad aumentare il livello, l'accessibilità e l'efficacia del finanziamento...”(Segretariato generale del Consiglio,2022, punto 11).⁷

Se dai documenti e dai rapporti ufficiali sopra citati, la strada intrapresa per uno sviluppo finanziariamente ed economicamente sostenibile appare corretta, l'analisi dell'Aprile 2022 dell'Ipcc, panel intergovernativo dei cambiamenti climatici, legata al sesto rapporto (Ar6), è molto critica riguardo l'adeguatezza delle misure e delle cifre investite dal comparto pubblico e da quello privato. L'approfondimento di Luigi Di Marco, pubblicato nel sito dell'Asvis il 27 Aprile 2022 riporta:” I flussi finanziari verso i Paesi in via di sviluppo sono inadeguati a rispondere alle sfide climatiche, e nonostante i progressi compiuti e in corso, la finanza è ancora dalla parte del problema e non della soluzione⁸ (Luigi Di Marco,2022). Pensiero che come riporta lo stesso autore dell' articolo si rifà a quanto scritto nella valutazione di sintesi dell'Ipcc:”... i progressi nell'allineamento dei flussi finanziari verso gli obiettivi dell'Accordo di Parigi rimangono lenti e i flussi di finanziamenti per il clima tracciati sono distribuiti in modo disomogeneo tra regioni e settori”⁹(L. Di Marco, 2022). I problemi di valenza maggiore, causati dai ritardi e dallo scarso allineamento dei progetti di investimento con l'Accordo stipulato durante la Cop21, sarebbero rappresentati da carbon lock-in, stranded assets e svariati costi aggiuntivi. L'Ipcc rimarca quindi una discontinuità con gli investimenti effettivi e una sfida

⁶ Bruxelles, 4-10-2022, Segretariato generale del Consiglio,

<https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-12935-2022-INIT/it/pdf>

⁷ Op.cit.

⁸ Luigi D Marco, “Finanza per il clima, cosa emerge dal rapporto Ipcc”, ASVIS, 27-4-2022,

<https://asvis.it/approfondimenti/22-12592/finanza-per-il-clima-cosa-emerge-dal-rapporto-ipcc>

⁹ Op.cit.

dell'Accordo di Parigi, riportata nell'art. 2.1c, che è di, cito testualmente: "... rendere i flussi finanziari coerenti con un percorso verso basse emissioni di gas serra e uno sviluppo resistente al clima"¹⁰ (Ministero dell'Ambiente, 2016).

1.2 La dimensione del fenomeno

Avendo messo a fuoco come si colloca la climate finance nello scenario generale e avendo selezionato i punti chiave, il secondo step sarà quello di associare alle azioni i dati quantitativi degli investimenti globali messi in campo. Provando in seguito a dare una prospettiva futura per capire se gli investimenti odierni sono sufficienti oppure, come riportato anche dal rapporto dell'Ipcc, ci sia bisogno di un impegno ulteriore e di un maggiore apporto di fondi. A supporto utilizzeremo un documento che tratta tutti i dati raccolti nel periodo 2011-2020, riguardo gli investimenti per il clima a livello globale.

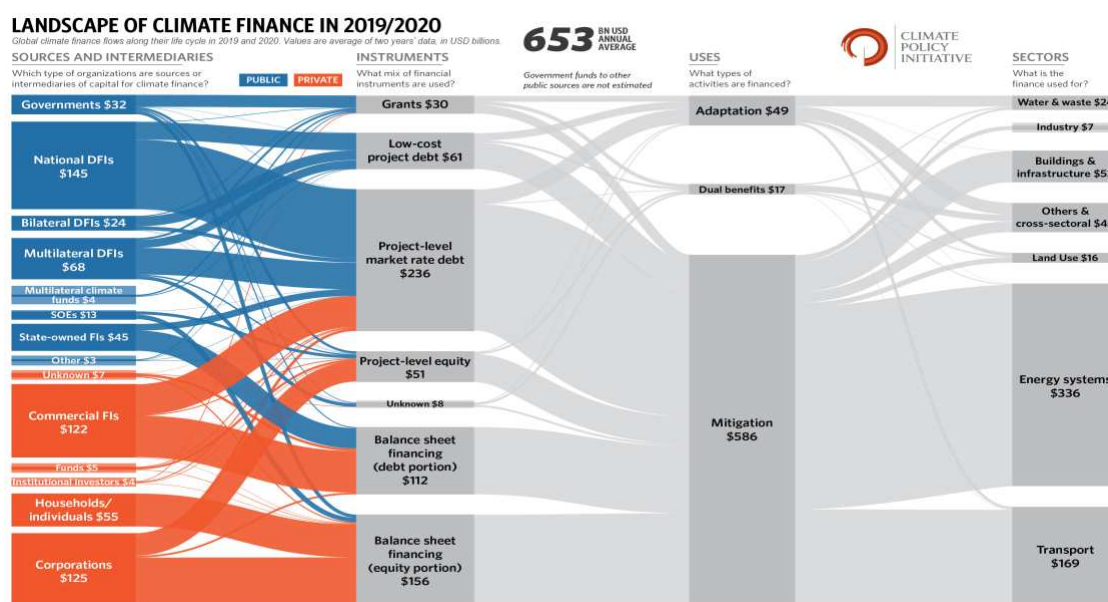


Figura 1¹¹ Scenario della finanza per il clima nel 2019-2020 (Climate Policy Initiative, 2022)

¹⁰ Traduzione accordo di Parigi a cura del Ministero dell'Ambiente 02-2016:

<https://www.mase.gov.it/sites/default/files/archivio/allegati/cop21/ACCORDO%20DI%20PARIGI%20Traduzione%20non%20ufficiale.pdf>

¹¹ Fonte: Climate Policy Initiative [B.Naran, J.Connolly, P.Rosane, D.Wignarajah, E.Wakaba, B.Buchner]. 10-2022. Global Landscape of Climate Finance: A Decade of Data 2011-2020

Nel grafico della Figura 1 si può evincere che sono stati impiegati 653 miliardi di USD tra intermediari pubblici e privati, con un maggiore interesse verso le attività che rientrano nella mitigazione (\$586 miliardi), rivolti principalmente nel comparto dei sistemi energetici (\$336 miliardi).

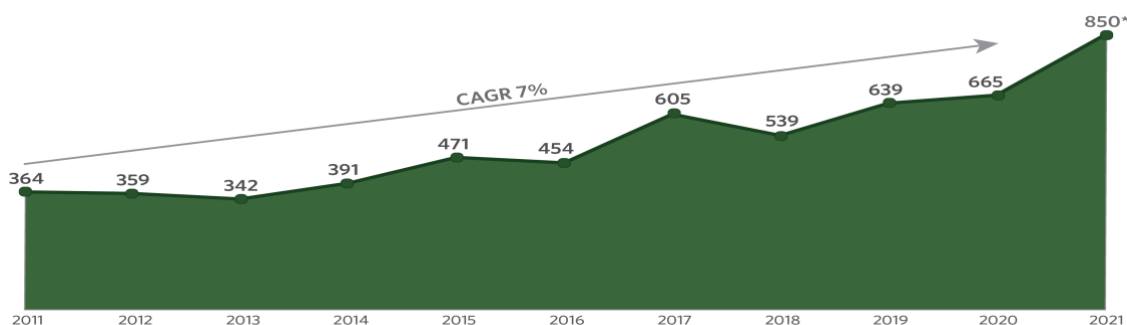


Figura 2¹² Andamento degli investimenti globali per il clima (in miliardi di dollari) nel decennio 2011-2021 (Climate Policy Initiative)

Analizzando la Figura 2 si denota una crescita degli investimenti (7%), con un'accelerata significativa dopo l'emergenza Covid essendo passata da 665 a, stima lo studio, 850/940 miliardi di dollari, con un aumento del 28%-42%. Entrando nello specifico l'aumento di risorse impiegate è riconducibile ad un significativo incremento del settore dei trasporti, trainato dall'aumento della domanda di veicoli elettrici e delle relative infrastrutture; ad esempio, le vendite dei soli veicoli elettrici sono raddoppiate nel 2021, raggiungendo un nuovo record (Climate Policy Initiative, 2022). Le movimentazioni di denaro anche se insufficienti risultano essere comunque ingenti e destinate ad un'obbligatoria crescita se si vogliono raggiungere gli obiettivi fissati. Dalla Figura 3 si possono notare i range di investimenti che andranno perseguiti entro il 2030.

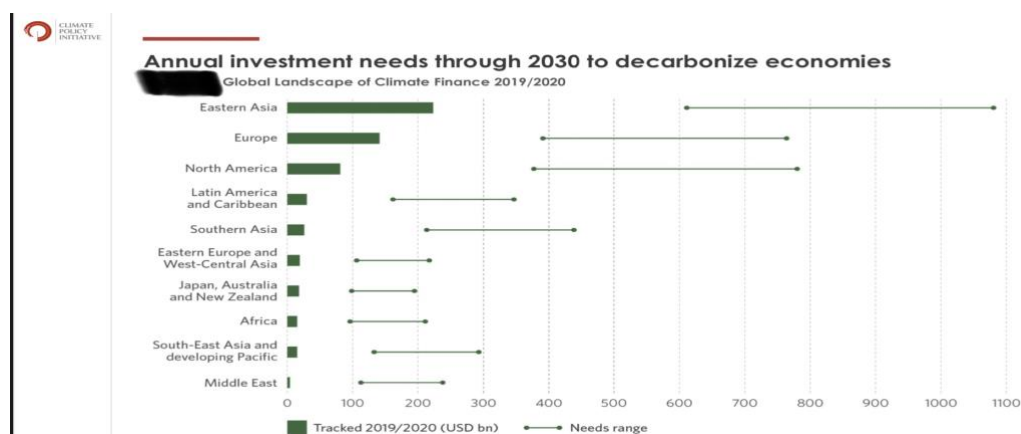


Figura 3¹³ Investimenti annuali necessari entro il 2030 divisi per zone (Climate Policy Initiative, 2022)

¹² Fonte: Climate Policy Initiative [B.Naran, J.Connolly, P.Rosane, D.Wignarajah, E.Wakaba, B.Buchner]. 10-2022. Global Landscape of Climate Finance: A Decade of Data 2011-2020

¹³ Op. cit.

1.3 Climate finance: gli strumenti

Gli strumenti finanziari utilizzati ed emessi da entità pubbliche e private sono in notevole aumento ed hanno assunto particolare importanza i partenariati pubblico privati, poiché permettono di condividere e mitigare il rischio. Per rendere ancora più attrattivo il settore dei finanziamenti “green” la Commissione Europea ha redatto un documento che elenca una tassonomia per standardizzare gli strumenti finanziari "verdi", anche in vista della neutralità carbonica fissata entro il 2050¹⁴ (Forum per la finanza sostenibile, 2020).

Gli stessi fondi di investimento hanno orientato i propri interessi verso le aziende che sono pronte a rinnovarsi per rendere più sostenibile le loro attività. La stessa BlackRock (fondo d'investimento), tramite la lettera rivolta ai CEO delle aziende di cui i loro clienti sono azionisti, firmata da Larry Fink (CEO di BlackRock), scrive:” Questo impegno, [il concentrarsi sulla sostenibilità], richiede una piena comprensione di come le aziende stanno adattando le loro attività ai massicci cambiamenti che colpiscono l'economia. Nell'ambito di questo modus operandi, stiamo chiedendo alle aziende di fissare obiettivi a breve, medio e lungo termine per la riduzione dei gas serra. Questi obiettivi, e la qualità dei piani per raggiungerli, sono cruciali per gli interessi economici a lungo termine dei vostri azionisti. È anche il motivo per il quale vi chiediamo di predisporre rapporti coerenti con la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD): perché siamo convinti siano strumenti essenziali per cogliere la capacità di un'azienda di adattarsi al futuro. Il ritmo del cambiamento sarà molto diverso nei Paesi in via di sviluppo rispetto a quelli sviluppati. Ma tutti i mercati richiederanno investimenti senza precedenti nelle tecnologie per la decarbonizzazione”¹⁵ (Blackrock, 2022).

Gli strumenti principali per finanziare le attività con impatto positivo per il clima sono:

- Green bond
- Transition Bond
- Social bond
- Sustainability-linked bond
- Mutui per l'efficienza energetica

¹⁴ Forum per la Finanza Sostenibile, Investimenti sostenibili per il clima, 25-11-2020, https://finanzasostenibile.it/wp-content/uploads/2020/11/Manuale_Clima_WEB.pdf

¹⁵ Larry Fink, Il potere del capitalismo, Lettera di BlackRock ai CEO 2022, 19-01-2022: <https://www.blackrock.com/it/investitori-privati/larry-fink-ceo-lettera-2022>

Green bonds

Il green bond è l'elemento che copre maggiormente le attività ad impatto climatico positivo, pensati appunto per supportare le economie industriali, raccogliendo fondi all'interno di percorsi di riadattamento sostenibile¹⁶ (M. Schieppati, 2019). Questi devono essere ispirati per obiettivi, che l'Icma (International Capital Market Association) riassume in 5 punti: (M. Schieppati, 2019)

1. Mitigazione del cambiamento climatico
2. Adattamento al cambiamento climatico
3. Preservazione delle biodiversità
4. Conservazione delle risorse naturali
5. Prevenzione e controllo dell'inquinamento

Le obbligazioni verdi le possiamo trovare legate a settori come, ad esempio, l'efficientamento energetico o le energie rinnovabili. L'apporto significativo di questi bond è confermato anche dalla CBI (Climate Bonds Initiative) che ha calcolato l'emissione di green bonds per un valore di \$258,9 miliardi nel solo 2019¹⁷ (Forum per la finanza sostenibile, 2019).

Nella Figura 4 si può notare l'andamento dei green bonds su scala globale dal 2019 al secondo quadrimestre del 2022.

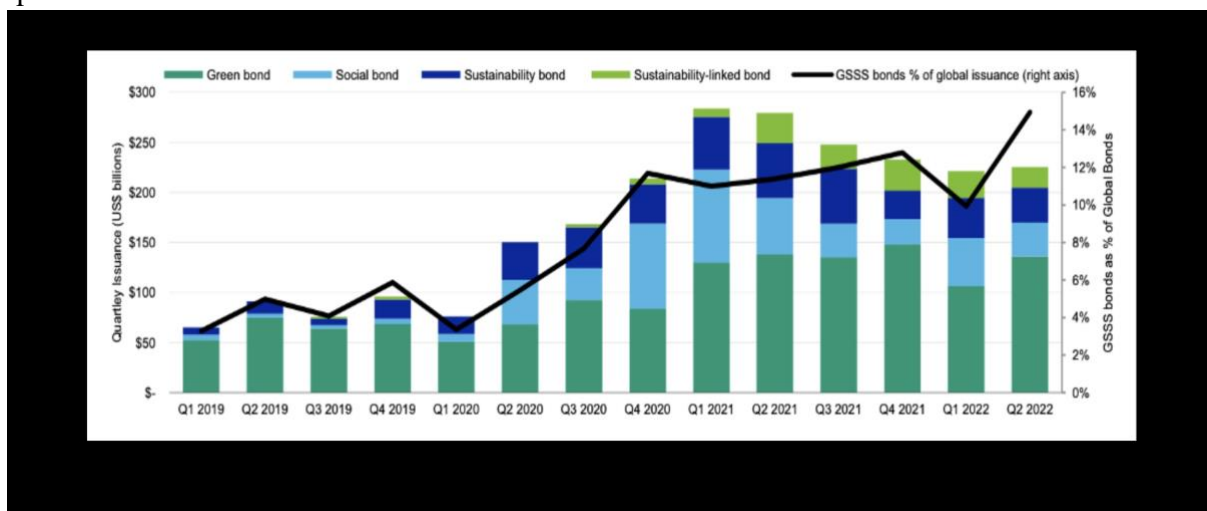


Figura 4¹⁸ Andamento strumenti finanziari verdi dal 2019 al 2021 (Moody's ESG Solutions, Environmental Finance Data and Dealogic)

Negli ultimi anni l'interesse del comparto pubblico e dei governi per questo strumento finanziario è cresciuto, portando all'emissione dei green bonds sovrani. Questi permettono il

¹⁶ Mattia Schieppati, Green bond: 2019 anno record, 19-11-2019, <https://bancaforte.it/articolo/green-bond-2019-anno-record-RB97946f>

¹⁷ Forum per la Finanza Sostenibile, Investimenti sostenibili per il clima, 25-11-2020, https://finanzasostenibile.it/wp-content/uploads/2020/11/Manuale_Clima_WEB.pdf

¹⁸ Fonte: ESG news, Bond sostenibili, 2-8-2022, <https://esgnews.it/focus/analisi-e-approfondimenti/moodys-emissioni-di-bond-sostenibili-a-225-mld-di-dollari-nel-2q-22-europa-in-testa/>

finanziamento di politiche pubbliche sia verso progetti di natura “green”, sia verso interventi che mirano ad implementare le condizioni a favore della crescita di alcuni settori, attraverso l'utilizzo di sgravi fiscali, sussidi e supporto alle attività di R&S (Forum sulla Finanza sostenibile, 2020).

Transition bonds

I transition bonds sono emessi dalle aziende ad alte emissioni di carbonio che non sono ancora capaci ad emettere i green bonds classici. Questo strumento permette a queste realtà di ottenere finanziamenti legati alla sostenibilità, che altrimenti non riceverebbero. (P. Brambilla, 2022) Secondo Bloomberg, il mercato dei transition bonds ammonta a 11,5 miliardi di dollari con l'emissione di 24 obbligazioni di transizione, sin dal suo inizio (dati della primavera scorsa). Niente a che fare rispettivamente con gli 1,7 trilioni USD e 391 miliardi USD per le obbligazioni verdi e sociali¹⁹(P. Brambilla, 2022).

Social bonds

Come riporta Borsa Italiana nel suo glossario online i social bond sono: "... qualsiasi tipo di strumento obbligazionario i cui proventi vengono impiegati esclusivamente per finanziare o rifinanziare, in tutto o in parte, nuovi e/o preesistenti progetti sociali. Alcuni esempi di categorie di progetti: le infrastrutture di base (ad es. strutture per la fornitura di acqua potabile), l'accesso ai servizi essenziali (ad es. il servizio sanitario), le abitazioni economiche accessibili, la creazione di posti di lavoro anche tramite finanziamenti e micro finanziamenti alle PMI, la sicurezza e l'igiene alimentare, il progresso e rafforzamento socio-economico"²⁰ (Borsa Italiana).

Sustainability-linked bond

Questo strumento è stato pensato per permettere di investire in maniera sostenibile, favorendo l'accesso al mercato anche alle aziende inquinanti di piccole dimensioni, che non sono in grado di rispettare gli stretti standard dei bond elencati sopra. Queste obbligazioni non finanziano progetti sostenibili specifici ma variano a seconda degli obiettivi e delle performance di sostenibilità conseguite dai soggetti emittenti, beneficiando di una migliore reputazione se rispettano i propri impegni²¹ (Banca D'Italia, 2022).

¹⁹ Paolo Brambilla, Transition bonds. Il mercato è ancora piccolo ma il futuro è promettente, 29-07-2022, <https://www.lamiafinanza.it/2022/07/transition-bonds-il-mercato-e-ancora-piccolo-ma-il-futuro-e-promettente/>

²⁰ Borsa Italiana, Glossario Finanziario-Social bond, s.d., <https://www.borsaitaliana.it/borsa/glossario/social-bond.html>

²¹ Banca D'Italia, Quando innovazione finanziaria e finanza sostenibile si incontrano: i Sustainability-Linked Bonds, 27-04-2022, <https://www.bancaditalia.it/media/notizia/quando-innovazione-finanziaria-e-finanza-sostenibile-si-incontrano-i-sustainability-linked-bonds/>

Mutui per l'efficienza energetica

Questo strumento finanziario riguarda prestiti bancari volti al rinnovo, acquisto o edificazione di edifici privati o commerciali che rispettino uno di questi parametri:

- elevata prestazione energetica, in linea con gli standard e con le migliori pratiche diffuse nell'Unione Europea;
- prestazione energetica superiore almeno del 30% rispetto all'edificio originario, in caso di ristrutturazione.

Questi tipi di mutui permettono una diminuzione della tassazione, con agevolazioni legate appunto al rispetto di uno dei due punti (Forum per la finanza sostenibile, 2020).

Attraverso questi tipi di mutuo, il mutuatario potrà godere di un tasso d'interesse inferiore rispetto un mutuo ordinario, ad un Loan to Value favorevole, ad un risparmio sulle utenze come luce e gas ed infine ad una più facile rivalutazione dell'immobile nel tempo.

1.4 Attori: investitori e beneficiari

Nei paragrafi precedenti sono stati introdotti in maniera indiretta gli attori della finanza per il clima. In primo luogo ci sono i paesi sviluppati, promotori dei vari progetti e principali investitori nella finanza per il clima. Dall'altra parte invece ci sono i paesi in via di sviluppo che per determinati motivi si ritrovano spesso incapaci a costruire progetti solidi e validi, per motivi a volte politici o di disponibilità economiche.

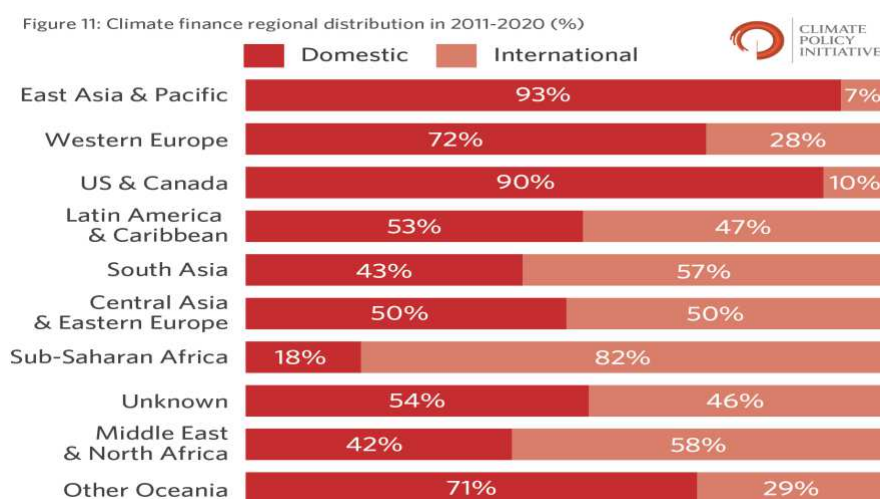


Figura 5²² Distribuzione percentuale mondiale della finanza per il clima (Climate Policy Initiative, 2022)

²²Fonte: Climate Policy Initiative [B.Naran, J.Connolly, P.Rosane, D.Wignarajah, E.Wakaba, B.Buchner].10-2022. Global Landscape of Climate Finance: A Decade of Data 2011-2020

Quanto accennato all'inizio del paragrafo 1.4 è confermato al grafico della figura 5 in cui è possibile notare come le regioni sviluppate siano in grado di autofinanziare i propri progetti, a differenza delle altre regioni dove i finanziamenti arrivano da fonti internazionali. Gli esempi più lampanti si notano nella situazione di USA&Canada e dell'Africa Sub-Sahariana.

La figura 6 mette in luce la portata dei finanziamenti nelle stesse zone riportate nella figura 5.

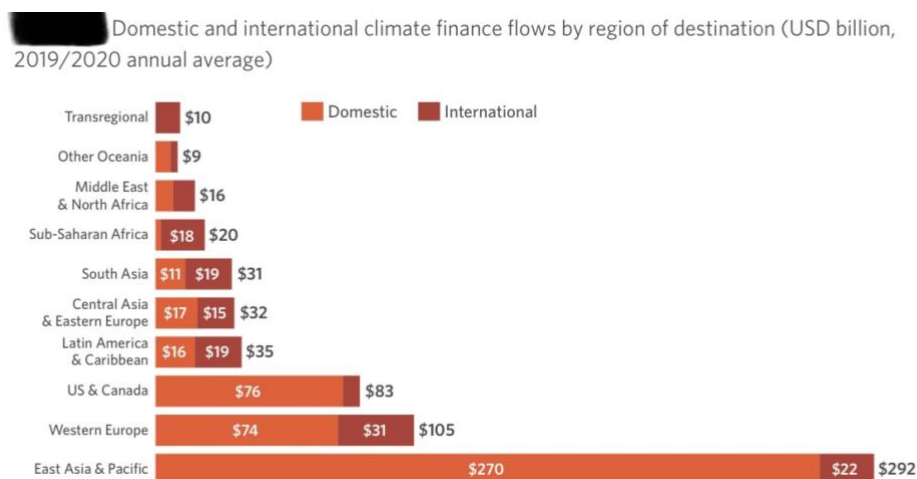


Figura 6²³ Distribuzione mondiale dei flussi della finanza per il clima in USD billion (Climate Policy Initiative, 2021)

La Figura 6 entra più nel dettaglio e sottolinea un elevato investimento nei paesi più avanzati, marcando a sua volta un esiguo investimento nei paesi sottosviluppati. Zone che sarebbero ancora più bisognose, visto che rappresentano regioni in cui gli effetti dei cambiamenti climatici causano disagi annuali dal valore di \$300 miliardi di perdite economiche e circa \$520 miliardi di perdite di benessere (L. Di Marco, 2022). Queste perdite colpiscono in primis le risorse di questi paesi e di conseguenza anche la stabilità ambientale globale. Gli impedimenti principali che riguardano i paesi in via di sviluppo si ricollegano all'alto indebitamento pubblico, al mancato trasferimento dei 100 miliardi l'anno (obiettivo della Cop 15) e la mancanza di capacità istituzionale nel gestire questo tema.²⁴ (L. Di Marco, 2022)

E' possibile dunque notare che sebbene il problema si presenti su scala globale, ogni paese risulta essere investitore/beneficiario dei finanziamenti. L'informazione chiave, espressa anche nei due grafici, riguarda la portata che gli investimenti assumono in base al paese. Queste differenze denotano una disparità che è evidente, di fronte però ad un problema di importanza comune e globale che necessita una copertura più omogenea.

²³ Fonte: Climate Policy Initiative. 2021. Global Landscape of Climate Finance 2021, <https://www.climatepolicyinitiative.org/wp-content/uploads/2021/10/Full-report-Global-Landscape-of-Climate-Finance-2021.pdf>

²⁴ Luigi D Marco, "Finanza per il clima, cosa emerge dal rapporto Ipcc", ASVIS, 27-4-2022, <https://asvis.it/approfondimenti/22-12592/finanza-per-il-clima-cosa-emerge-dal-rapporto-ipcc>

1.5 Il ruolo del settore pubblico

Il comparto pubblico è l'elemento imprescindibile in questa corsa ad ostacoli contro il tempo. Grazie ai propri mezzi può permettere una mitigazione del rischio collaborando con gli attori del settore privato. Un esempio concreto del ruolo fondamentale che gioca questo settore, può essere descritto da come ha agito nel mercato della tecnologia eolica e del fotovoltaico solare. I governi hanno permesso la creazione del mercato, tramite investimenti che hanno guidato la domanda, in cui, ad oggi, il prezzo del fotovoltaico e dell'eolico onshore e offshore è diminuito rispettivamente dell' 80% e del 45%²⁵ (Climate Policy Initiative, 2022).

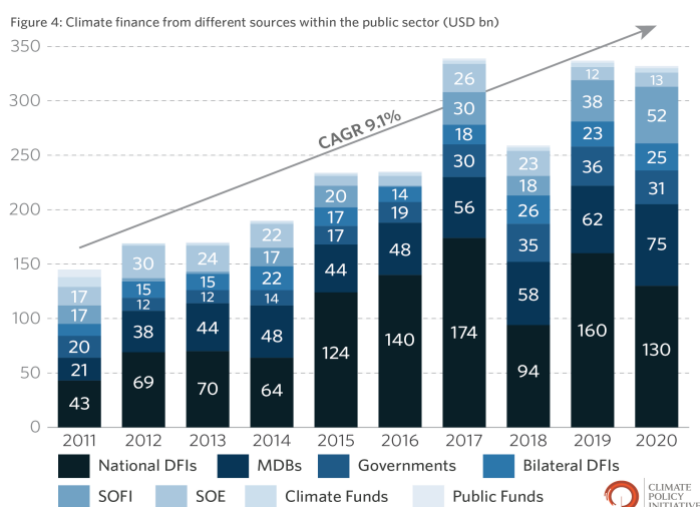


Figura 7²⁶ Distribuzione degli investimenti pubblici e degli istituti che li hanno erogati (Climate Policy Initiative, 2022)

Nel grafico di figura 7 è possibile notare che le somme più ingenti sono erogate dalle National Development Banks, dalle Multilateral Development Banks, dai governi e dalle Bilateral Development Financial Institutions. All'interno di essi ritroviamo i principali fondi mondiali. In primis le istituzioni multilaterali, cioè Istituzioni finanziarie connesse all'UNFCCC, come il Fondo verde per il clima, i fondi non correlati all'UNFCCC, ad esempio quelli istituiti da banche multilaterali, come l'African development bank, e i programmi delle Nazioni Unite. Per il finanziamento climatico bilaterale troviamo donatori bilaterali, principalmente provenienti da paesi sviluppati tra cui ad esempio il Regno Unito, la Germania e il Giappone. Ci sono anche altri donatori, tra cui Abu Dhabi e i paesi scandinavi.²⁷ (Act alliance, 2018)

²⁵ Climate Policy Initiative [B.Naran, J.Connolly, P.Rosane, D.Wignarajah, E.Wakaba, B.Buchner]. 10-2022. Global Landscape of Climate Finance: A Decade of Data 2011-2020.

²⁶ Fonte: Climate Policy Initiative [B.Naran, J.Connolly, P.Rosane, D.Wignarajah, E.Wakaba, B.Buchner]. 10-2022. Global Landscape of Climate Finance: A Decade of Data 2011-2020.

²⁷ Act Alliance, "A resource guide to climate finance. An orientation to sources of funds for climate change programmes and action", 03-2018, <https://reliefweb.int/sites/reliefweb.int/files/resources/ENGLISH-quick-guide-climate-finance.pdf>

CAPITOLO 2

IL RUOLO DELLE ISTITUZIONI FINANZIARIE

Nel territorio nazionale le banche rappresentano i principali attori nella gestione e nella raccolta delle risorse all'interno del tessuto finanziario. Attraverso le loro proposte e progetti d'investimento sono in grado di direzionare l'agire dei privati e le movimentazioni del denaro. In ambito di finanza sostenibile, la portata degli investimenti richiede un coinvolgimento necessario dell'industria bancaria. Banca d'Italia, come figura leader delle autorità di regolamentazione nel territorio nazionale, ha assunto un ruolo attivo e di promotore, in tema di sostenibilità (A. Muratore, 2022). Come ha riportato in un suo intervento Franco Panfili, Capo del Servizio Gestione dei Rischi Finanziari della BI, nel novembre 2021: "La Banca d'Italia, nel panorama delle banche centrali, ha avuto e continua ad avere un ruolo di frontiera nell'applicazione di criteri di sostenibilità ai propri investimenti finanziari. L'integrazione di criteri ESG nei processi d'investimento, avviata nel 2019 per i portafogli azionari dell'area euro gestiti internamente (pari a oltre 15 miliardi), è stata estesa nel 2020 anche ai fondi azionari statunitensi e giapponesi (pari a 2,5 miliardi circa) e ai portafogli di obbligazioni societarie in euro e in dollari USA (per 1,2 miliardi), cui si aggiungono gli acquisti di green bond di emittenti sovranazionali e sovrani per circa 730 milioni"²⁸ (F. Panfili, 2021).

Anche altri colossi bancari, situati in Italia, si sono mossi negli ultimi anni in azioni volte alla finanza per il clima. UniCredit e Intesa San Paolo hanno arricchito la loro proposta "green" tramite l'emissione di prestiti sostenibili, S-Loans e veicolando finanziamenti legati alla sostenibilità, transizione ecologica ed energia pulita. Intesa San Paolo, ad esempio, controlla Eurizon Capital, la prima società di gestione del risparmio sui fondi sostenibili, possedendo una quota di mercato di circa il 21,9%²⁹ (A. Muratore, 2022).

2.1 Le banche italiane e gli investimenti "green"

Tra le banche italiane, prenderemo come esempio il ruolo di UniCredit e Intesa San Paolo nella sfera della finanza sostenibile, come queste istituzioni bancarie agiscono all'interno di questo mercato e quali strategie assumono.

Roberta Marracino, Head of group ESG strategy & Impact Banking di UniCredit, introduceva il rapporto TCFD, Task Force on Climate-related Financial Disclosures, del 2020, scrivendo: "Relativamente al business, nel 2020 abbiamo concesso prestiti legati alla sostenibilità ed

²⁸ Banca D'Italia, Franco Panfili, Finanza Sostenibile: le sfide che ci attendono, Milano 25-11-2021, https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-vari/int-var-2021/Panfili_finanza_sostenibile_25_novembre_2021.pdf

²⁹ Il Giornale.it, Andrea Muratore, "Banche italiane e finanza sostenibile: a che punto siamo?", 13-01-2022, <https://www.ilgiornale.it/news/finanza-sostenibile/banche-italiane-e-finanza-sostenibile-che-punto-siamo-1996618.html>

emesso green bond per i nostri clienti per un importo complessivo di 120 miliardi di euro. UniCredit sta già svolgendo un ruolo importante nel quadro globale sui temi ESG e, in qualità di leader nel settore della finanza sostenibile, mira a guidare la riallocazione del capitale verso attività economiche che generano un impatto positivo sulla società”³⁰ (R. Marracino, 2021). La banca, nominata “Leader per il clima” dal Financial Times, ha avuto come obiettivo l’entrata nella Top 5 delle classifiche del mercato EMEA in Green Bond, riuscendo nell’intento nel terzo quadrimestre del 2021, dopo gli impatti positivi diretti legati alle riduzioni di emissioni raggiunte dal gruppo (UniCredit, 2021). UniCredit ha inoltre sviluppato il Sustainability Bond Framework, SBF, utile come guida per le strategie ESG dell’azienda, che si allinea con i principi ICMA. L’obiettivo di questo documento è espresso al suo interno:” This Framework aims to support UniCredit’s ambition to align its business strategy with the need of individuals and the goals of society, as expressed in the United Nations Sustainable Development Goals and the Paris Climate Agreement.”³¹ (UniCredit, 2021).

Le quattro componenti del SBF sono le seguenti:

- Utilizzo dei Proventi
- Valutazione e selezione dei progetti
- Gestione dei proventi
- Reportistica

Assieme a questo documento UniCredit ha sviluppato anche il primo Sustainability Bond Report, SBR, in cui si descrivono i Green bond emessi dalla banca, il loro impatto sul mercato e dove sono allocati. (UniCredit, 2022) Nel 2021 UniCredit ha emesso il suo primo Senior Preferred Green Bond e all’interno del SBR del 2022 ha descritto come la banca ha diviso i fondi da esso derivati, investendone il 75% nel settore delle energie rinnovabili e il 25% in quello dell’edilizia green.

³⁰ UniCredit, Roberta Marracino, Rapporto TCFD del 2020, 09-2021, https://www.unicreditgroup.eu/content/dam/unicreditgroup-eu/documents/it/sustainability/sustainability-reporting/2020/UC_TCFD_2020_ITA_FINALE.pdf

³¹ UniCredit, SBF, pg.5, 18-06-2021, https://www.unicreditgroup.eu/content/dam/unicreditgroup-eu/documents/en/investors/ESG-investors/Sustainability-Bonds/UniCredit_Sustainability_Bond_Framework_18_6_21.pdf

La Figura 8 mostra l'impatto del primo Green Bond di UniCredit.

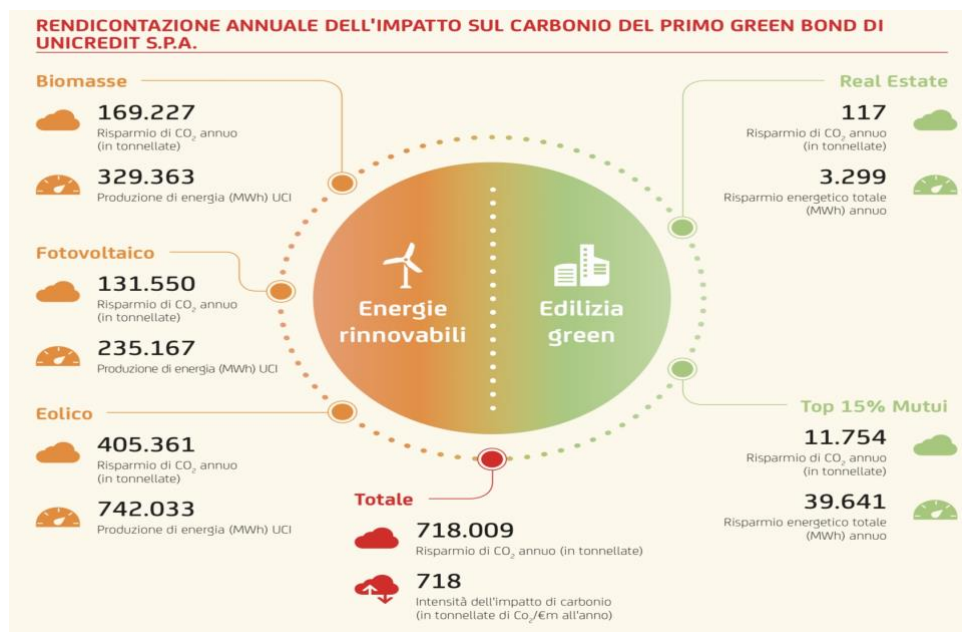


Figura 8³² Impatto annuale del Green bond emesso da UniCredit nel 2021

La banca è anche impegnata per supportare la transizione dei propri clienti nel passaggio dall'utilizzo di fonti non rinnovabili a quelle rinnovabili. Queste azioni sono elencate nell'ultimo TFCF del 2021, in cui vengono presentate tramite l'utilizzo della metodologia PACTA (UniCredit, 2022). Questo strumento, PACTA, come si legge all'interno del TFCF, permette: "... di misurare l'allineamento del proprio portafoglio creditizio rispetto a una serie di scenari climatici che prevedono diversi livelli di ambizione in rapporto all'innalzamento delle temperature globali. UniCredit applica tale metodologia a sei settori (dati riferiti al portafoglio a dicembre 2021 con il Plafond quale misura principale)"³³ (UniCredit, 2022).

Questa struttura funge da risorsa per migliorare il coinvolgimento dei clienti che stanno attuando la transizione. I 6 settori in cui UniCredit investe sono:

- Petrolio e gas
- Produzione di energia elettrica
- Automotive
- Cemento
- Acciaio
- Trasporto aereo

³² Fonte: UniCredit, Rapporto TFCF del 2021, "Unlock your potential" pg.18, 2022, https://www.unicreditgroup.eu/content/dam/unicreditgroup-eu/documents/it/sustainability/sustainability-reporting/2021/UC_TCFD_2021_ITA.pdf

³³ UniCredit, Rapporto TFCF del 2021, "Unlock your potential" pg.26, 2022, https://www.unicreditgroup.eu/content/dam/unicreditgroup-eu/documents/it/sustainability/sustainability-reporting/2021/UC_TCFD_2021_ITA.pdf

UniCredit, nelle operazioni di emissione di green bond dei propri clienti, assume spesso il ruolo di joint global coordinator, active book runner o joint book runner. Il glossario finanziario di Borsa Italiana definisce:” L'attività del global coordinator inizia con la realizzazione di uno studio di fattibilità dell'operazione per decidere se dare seguito o meno alla stessa. In caso affermativo il global coordinator svolge successivamente, in collaborazione con i legali, i revisori e gli advisors, l'attività di Due Diligence; inoltre egli si occupa della gestione dei rapporti tra l'emittente, la società di gestione del mercato (Borsa Italiana) e l'autorità di vigilanza (Consob), con l'assunzione anche eventualmente della funzione di Sponsor”³⁴, specificando anche che:” Dato il suo ruolo di coordinamento, il global coordinator è presente in tutte le fasi dell'operazione, dalla costituzione dei consorzi di collocamento e garanzia, alla predisposizione del prospetto informativo, al pre-marketing, all'organizzazione dei road show, al bookbuilding, alla determinazione del prezzo di offerta nonché alla stabilizzazione del titolo sul mercato nel periodo successivo alla quotazione”³⁵ (Borsa Italiana, s.d.).

Nel giugno del 2021, ad esempio, ha supportato come joint book runner Snam, azienda che lavora nel mercato del gas, in correlazione all'emissione di un Transition bond a dieci anni dal valore di 500 milioni con una cedola dello 0,625% (UniCredit, 2022).

Un'altra iniziativa di UniCredit si ritrova nell'emissione di propri 'green' bond. Ad oggi la banca ha investito 2,06 mld, suddivisi in 4 Green bond: 1 Senior Green Bond e 3 Green Mortgage Covered Bond, tutti emessi tra giugno 2021 e maggio 2022.

La principale concorrente, Intesa San Paolo, ha assunto l'impegno nel triennio 2022-2025 di destinare 115 mld alla comunità e alla transizione verde. La banca è stata la prima nel giugno del 2017 ad emettere sul mercato un Green Bond di 500 mln di euro connesso ai progetti di sostenibilità ambientale, proseguendo nel 2019 nell'emissione di un nuovo Green Bond dal valore di 750 mln di euro legato all'economia circolare a sostegno dei prestiti concessi dalla banca. In seguito, tramite UBI banca, è stato emesso un Senior Green Bond Unsecured con scadenza nel 2024, focalizzata sulle energie rinnovabili, di 500 mln di euro (Intesa San Paolo, 2021). Come UniCredit, Intesa ha rilasciato nel 2021 il suo Green Social and Sustainability Bond Framework, in seguito, come è descritto nel TCFD della banca, nel Marzo 2021 ha emesso un Green Bond a 7 anni di 1,25 miliardi di euro, il quale uso dei proventi include i mutui verdi³⁶ (Intesa San Paolo, 2021).

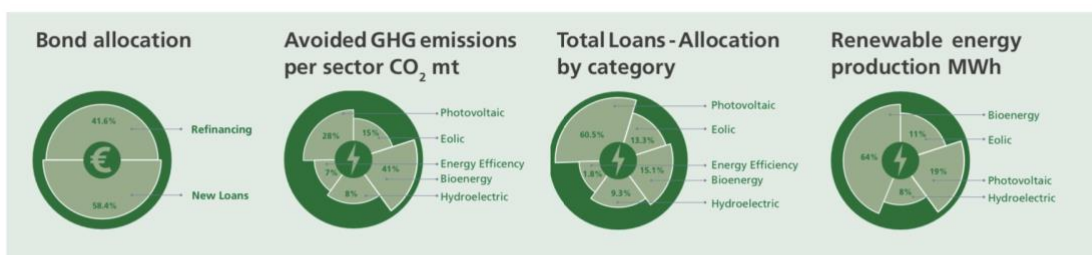
³⁴ Borsa Italiana, Glossario finanziario, <https://www.borsaitaliana.it/borsa/glossario/global-coordinator.html>

³⁵ Op. cit.

³⁶ Intesa San Paolo, TCFD report 2021, 11-2021, https://group.intesasanpaolo.com/content/dam/portalgroupportal/repository-documenti/sostenibilit%C3%A0/inglese/2021/TCFD%20Report_2021.11.pdf

Nel rapporto TCFD sono illustrati come sono stati impiegati i ricavi delle obbligazioni verdi, del 2017 e del 2019, riportati nella Figura 9.

a) The 2017 Intesa Sanpaolo Green Bond focused on renewable energy: €500 million Senior Unsecured due 2022



b) The November 2019 Intesa Sanpaolo Green Bond focused on Circular Economy: €750 million Senior Unsecured due 2024

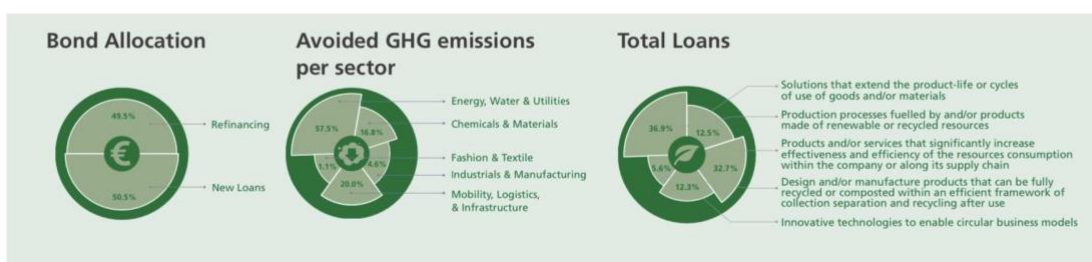


Figura 9³⁷ Impiego dei proventi dei Green Bond emessi dalla Banca (Intesa San Paolo, 2021)

Si può notare che c'è un equilibrio nell'allocazione, i proventi dei due Bond, del 2017 e del 2019, sono stati impiegati in maniera quasi eguale; nei progetti di rifinanziamento per il 41,6% dal Bond del 2017 e 49,5% da quello del 2019 e in attività contrassegnate da nuovi prestiti per il 58,4% e 50,5%. Le emissioni evitate hanno avuto un impatto molto positivo principalmente per i settori della bioenergia, dell'acqua, dell'energia e dei servizi pubblici.

Per quanto riguarda l'attenzione e la qualità delle scelte che sono perseguite dalla banca all'interno del mercato "green", è opportuno segnalare che la valutazione e la selezione dei progetti da inserire nel portafoglio delle obbligazioni verdi, sociali e di sostenibilità sono analizzati da un team interno qualificato. Team definito all'interno del "Green, Social and Sustainability Bond Framework", il quale risulta composto dal: "...Green, Social and Sustainability Bond Working Group (the "Working Group") made up from the "Treasury Department", "ESG & Sustainability" and the Circular Economy Desk or the dedicated desks of sustainable lending, [which] will review and approve, as appropriate, proposed loans based

³⁷ Fonte: Intesa San Paolo, TCFD report 2021 pg. 51, 11-2021, https://group.intesasanpaolo.com/content/dam/portalgroupp/repository-documenti/sostenibilit%C3%A0/inglese/2021/TCFD%20Report_2021.11.pdf

on the defined Eligible Categories and Criteria...”³⁸(Intesa San Paolo, 2022). Criteri e categorie che sono elencate nello stesso documento al capitolo 2.1 intitolato “Use of proceeds”.

2.2 Il ruolo di Banca d’Italia

Banca d’Italia, come punto di riferimento istituzionale, sta assumendo un ruolo stabile nel mercato della finanza per il clima. La sostenibilità è stata presa in considerazione per cogliere le opportunità e per contribuire al raggiungimento degli obiettivi dell’Unione Europea. Nelle proprie politiche di investimento ha inserito i criteri di sostenibilità ESG, permettendo di evitare danni reputazionali e mitigare i rischi finanziari che sarebbero potuti derivare in caso contrario. Visti gli effetti positivi di queste scelte Banca d’Italia ha conseguentemente allargato questa politica anche ad altre classi di attività, soprattutto dopo lo scoppio della pandemia da Covid-19 (Banca d’Italia, 2021). La scelta e la costruzione di portafogli ‘green’ che risultassero efficienti dal punto di vista finanziario sono avvenute, come riportato dalla Banca stessa, in maniera graduale, per analizzare ed integrare al meglio i profili ESG adatti nell’amministrazione degli investimenti (Banca d’Italia, 2021). Questo ha permesso, in primo luogo, di assumere competitività nel mercato italiano ed europeo e, in seguito, di estendere ed investire anche nei mercati degli Stati Uniti e del Giappone. Gli investimenti in ‘green’ bond, scrive Banca d’Italia in un suo documento ufficiale del 2021:”...sono stati avviati nel 2019 mediante la sottoscrizione di un fondo della Banca dei Regolamenti Internazionali (BISIP) che investe in green bond denominati in dollari americani emessi prevalentemente da istituzioni sovranazionali. In seguito, gli investimenti in green bond sono stati ampliati con acquisti di titoli, denominati in più valute, emessi da governi, agenzie ed enti sovranazionali”³⁹ (Banca d’Italia, 2021).

Nel luglio del 2021 la Banca ha pubblicato la Carta degli investimenti sostenibili in cui è importante sottolineare le tre strade strategiche che intende percorrere nel processo sostenibile intrapreso. La prima linea d’azione mira a promuovere e incoraggiare il diffondersi delle caratteristiche sui profili ESG da parte di tutti gli operatori del sistema finanziario (Banca d’Italia, 2021). Il secondo punto si focalizza nel continuare ad integrare e in misura maggiore i criteri ESG, nella gestione degli investimenti e dei rischi finanziari, figurando anche da promotore di queste pratiche all’interno del sistema finanziario (Banca d’Italia, 2021). Infine, la terza linea, pone la trasparenza e la pubblicazione dei risultati ottenuti dalle politiche di

³⁸ Intesa San Paolo, “ISP Green, Social and Sustainability Bond Framework”, 06-2022,

https://group.intesasanpaolo.com/content/dam/portalgroup/repository-documenti/sostenibilit%C3%A0/inglese/2022/green-bond-2022/ISP%20Green%20Social%20Sustainability%20Bond%20Framework_June%202022.pdf

³⁹ Banca d’Italia, di Enrico Bernardini, Ivan Faiella, Luciano Lavecchia, Alessandro Mistretta e Filippo Natolo, Questioni di economia e finanza, “Banche centrali, rischi climatici e finanza sostenibile”, 03-2021

investimento, fondamentali per contribuire alla diffusione della finanza sostenibile nel sistema e tra i privati cittadini⁴⁰ (Banca d'Italia, 2021).

Le riserve valutarie di Banca d'Italia ammontavano a fine 2021 a 49,1 mld, divise per il 72,6% in USD, 9,4% in yen, 7,2% in sterline e la restante parte suddivisa tra dollari australiani, dollari canadesi, renminbi e attività nette verso l'FMI (Banca d'Italia, 2022). E' all'interno di queste che si ritrovano gli investimenti della Banca in obbligazioni verdi, legate alle obbligazioni sovranazionali e private emesse per finanziare progetti con caratteristiche di sostenibilità ambientale. Come è descritto nel Rapporto sugli investimenti sostenibili e sui rischi climatici del 2022, la strategia della Banca per le riserve valutarie è quella di assicurare un alto livello di liquidità, a cui si aggiunge il contribuire alla tutela dell'ambiente, migliorare il profilo di rischio e rendimento delle risorse impiegate e favorire il dialogo con gli attori finanziari.⁴¹ (Banca d'Italia, 2022) Tra gli investimenti 'green' dell'Istituto si segnala l'acquisto di un fondo di obbligazioni verdi in USD amministrato dalla Banca dei regolamenti internazionali e la costruzione di portafogli verdi di emittenti sovranazionali.

Una particolarità riguarda la scelta di allocazione e selezione dei titoli di Stato. Solitamente gli indici di sostenibilità, che vengono presi in considerazione per le azioni e obbligazioni private, per i titoli pubblici vengono monitorati ma non direzionano le scelte di investimento, questo a causa dell'elevato peso che questi occupano nella bilancia del portafoglio. Banca d'Italia spiega questo fenomeno scrivendo che: "Gli indicatori ESG per i titoli di Stato riflettono tuttavia la struttura economica e produttiva di un paese, che risente delle azioni dei diversi agenti economici, pubblici e privati, che in esso operano; le politiche ambientali adottate dai governi hanno un effetto indiretto, e in genere ritardato, sugli indicatori. In secondo luogo, i titoli di Stato dei vari paesi, compresi quelli riconducibili alle riserve valutarie, presentano caratteristiche di liquidità e sicurezza molto elevate, che li rendono difficilmente sostituibili con strumenti alternativi"⁴² (Banca d'Italia, 2022). L'unica eccezione riguarda le obbligazioni verdi, emesse da entità sovrane dell'area euro e da istituzioni sovranazionali, in cui la Banca si impegna ad aumentare il volume di investimenti nel tempo, pari a 1,7 mld di euro nel 2021, in base alle politiche di emissione, impegnandosi a rimanere in linea con gli impegni presi e gli accordi europei da rispettare.

⁴⁰ Banca d'Italia, Carta degli investimenti sostenibili della Banca D'Italia, 07-2021, <https://www.bancaditalia.it/compiti/riserve-portafoglio-rischi/cis/CIS-ita.pdf>

⁴¹ Banca D'Italia, Rapporto sugli investimenti sostenibili e sui rischi climatici, 05-2022, <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/rapporto-investimenti-sostenibili/2022/RISC-2022.pdf>

⁴² Op. cit.

2.3 Il ruolo della Banca Centrale Europea

Il Vice Direttore di Banca d'Italia in un suo intervento afferma che “le banche centrali sono in grado di svolgere il proprio compito all'interno del mercato della finanza per il clima. E' infatti di loro interesse, visto che i rischi climatici ne condizionano la capacità di rispettare i propri compiti istituzionali, come ad esempio: perseguire un determinato obiettivo riguardo il tasso di inflazione, salvaguardare la stabilità finanziaria e controllare l'operato degli intermediari finanziari” (Piero Cipollone, 2022). Per questo motivo la BCE e le altre banche centrali negli ultimi anni si sono adoperate accordandosi su linee guida comuni, nella costruzione dei portafogli che evidenzino la scelta della comunità finanziaria di farsi carico di scelte sostenibili anche in ambito di investimenti, con un obiettivo di lungo periodo volto alla comprensione delle problematiche climatiche⁴³ (Piero Cipollone, 2022).

Le banche centrali si impegnano inoltre ad inserire i fattori climatici nei modelli macroeconomici, per monitorare l'efficacia delle politiche monetarie sul tessuto economico.

La BCE, vista l'elevata incertezza che creano i rischi climatici nella previsione delle variabili reali e nominali, ha introdotto l'influenza della variabile climatica per permettere di stimare al meglio le dinamiche dei prezzi nel breve periodo (Batten e al., 2019). Parallelamente, vista la poca raccolta di dati, servirà tempo per comprendere al meglio l'impatto degli eventi meteorologici nel lungo periodo. La BCE, informa in un suo Paper riguardante i cambiamenti climatici e la politica monetaria nell'area euro, che è opportuno focalizzare l'analisi su quattro temi, che si ricollegano alla condotta della politica monetaria da attuare: (BCE, 2021)

- Il contesto macroeconomico e le interazioni con altre politiche
- La trasmissione dei cambiamenti climatici ai rischi di stabilità dei prezzi
- Le possibili implicazioni per alcune caratteristiche di progettazione del quadro di politica monetaria
- Il ruolo dell'incertezza e il suo impatto sulla strategia di politica monetaria.

A questo proposito la BCE propone dei calcoli rispetto a possibili scenari che si potrebbero verificare, partendo dal presupposto di attuare politiche orientate al cambiamento climatico.

Un'analisi interessante viene riportata analizzando i rischi di transizione legati ad una politica per realizzare un'economia ad emissioni zero, utilizzando il modello contenuto in Adjemian e Darracq Pariès (2008) (BCE, 2021).

I due scenari proposti ipotizzano che il passaggio avvenga nel primo caso in maniera graduale, dove si prevede che il prezzo dell'energia aumenti del 3,5% annuo rispetto alle politiche odierne. Lo shock è atteso visto che il mercato prevedeva e conosceva la politica che si sarebbe

⁴³ Banca d'Italia, Intervento di Piero Cipollone, Transizione energetica, finanza e clima: sfide ed opportunità, 21-06-2022

attuata. Il modello tiene in considerazione anche due possibili reazioni della BCE, che potrebbe mirare solo all'inflazione di base (linee blu Figura 10) oppure focalizzare la sua reazione sull'inflazione dei titoli, reagendo in maniera più decisa (linee gialle Figura 10) (BCE, 2021).

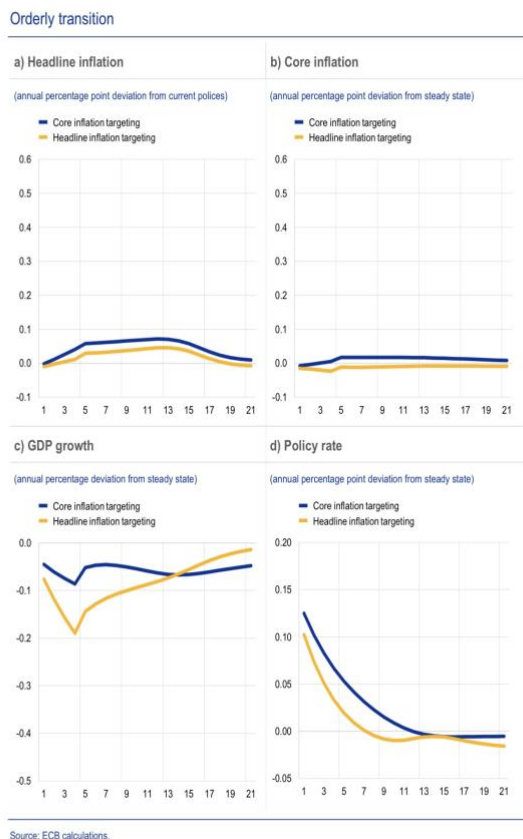


Figura 10⁴⁴ Transizione ordinata

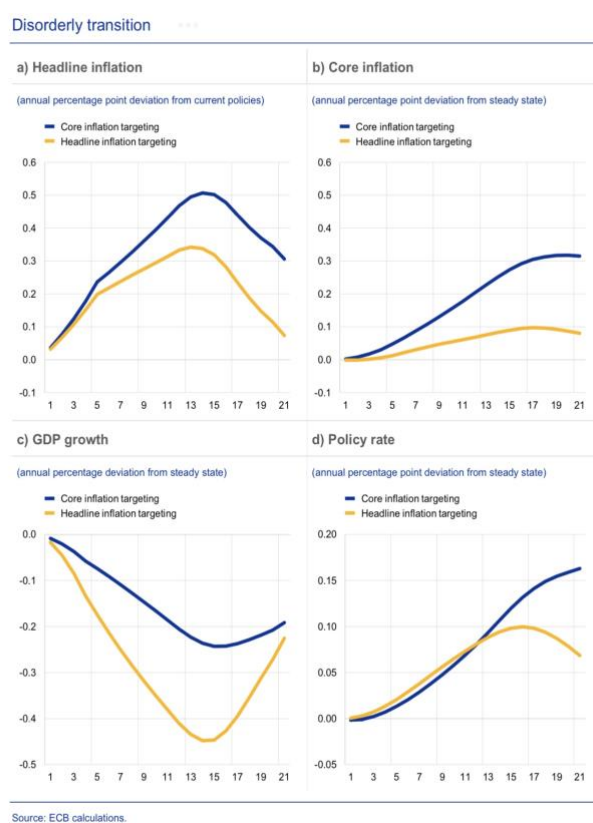


Figura 11⁴⁵ Transizione disordinata

La Figura 11 illustra il secondo caso ipotizzato, la transizione si presenta come uno shock imprevisto, che famiglie e imprese non si aspettano e che porterebbe il prezzo dell'energia ad un aumento del 13,5% annuo. Le linee blu raffigurano la scelta della BCE di concentrarsi sull'inflazione di base, legata alla variazione dei prezzi relativi, le linee gialle invece rappresentano una politica che si concentrerebbe sull'inflazione generale (BCE, 2021). Il dato che risulta agli estremi è la differenza di crescita del PIL tra i due scenari. Se nel primo caso la voce 'GDP growth' risulterebbe quasi costante indipendentemente dalla politica della BCE, con uno scostamento minimo negli anni, nel secondo caso assumerebbe una dimensione negativa ed altalenante, che la stessa BCE definisce 'esacerbante'.

La BCE si propone disponibile nella possibilità d'acquisizione di attività finanziarie verdi oltre a quelle già fatte proprie nei programmi APP e PEPP. La critica che però muove la Banca si rifà al fatto di una mancanza di definizione specifica di ciò che è 'verde', rendendo difficoltosa

⁴⁴ Fonte: BCE, Occasional Paper series No 271 pagine 132-133, 09-2021

⁴⁵ Op. cit.

la creazione di strategie valide per l'acquisto di obbligazioni verdi e alimentando il fenomeno del greenwashing. Queste stesse obbligazioni non rappresentano ad oggi una quota di mercato significativa rispetto a quella delle obbligazioni globali, sebbene in crescita. Inoltre, appare quasi una critica quella rivolta ai governi dell'UE dalla BCE, che scrive: " ...UE governments do not currently issue enough green bonds to allow existing programme targets to be met"⁴⁶ (BCE, 2021). Critica supportata dal fatto che l'Istituzione riconosce le obbligazioni 'verdi' uno strumento che "potrebbe sostenere indirettamente gli obiettivi ambientali dell'UE, principalmente riducendo il costo del capitale per le società che emettono obbligazioni verdi"⁴⁷ (BCE, 2021), aiutando così le imprese nella riduzione dei costi di transizione.

⁴⁶ BCE, Occasional Paper series No 271, 09-2021

⁴⁷ BCE, Occasional Paper series No 271 pagine 157-158-159 , 09-2021

CAPITOLO 3

CLIMATE FINANCE IN AFRICA

In un articolo pubblicato dall'Unicef pochi mesi fa si denunciava una grave crisi di siccità che sta colpendo l'Africa orientale, denominata 'la più grave siccità da oltre due generazioni' (L. van de Wiel, 2022). Unicef scrive inoltre che il fabbisogno di investimenti nel 2023 sarà pari a 759 mln di dollari in aiuti umanitari, legati alle problematiche che causano i cambiamenti climatici, in un continente che risulta essere il più colpito e devastato da questi fenomeni⁴⁸ (Unicef, 2022). Un paradosso è evidenziato dal fatto che, sebbene l'Africa sia responsabile soltanto del 3% dell'aumento delle emissioni, dall'era preindustriale ad oggi, è il continente più colpito dalla crisi climatica, inficiando principalmente in termini di crescita economica e perdita di vite umane⁴⁹ (F. Suman, 2022). Una grave mancanza è legata all'insufficiente mole di finanziamenti che, degli ipotetici 100 miliardi di dollari promessi dalla comunità finanziaria globale nel 2009, ammonta oggi ancora ad 80 (F. Suman, 2022).

Come è facile comprendere, più la situazione climatica peggiora più i costi per mitigare, supportare e aiutare un continente allo sbaraglio aumentano in misura, nel migliore dei casi, proporzionale. L'azione e la politica da intraprendere deve essere però mirata e specifica, tenendo presente che il tasso di popolazioni indigene è del 16,3%.

Per focalizzare la portata di investimenti che necessita questo continente nel prossimo futuro, 'i 51 paesi africani, che hanno presentato contributi determinati a livello nazionale (NDC) durante la Conferenza delle Nazioni Unite sui cambiamenti climatici COP21 a Parigi, hanno riferito che avranno bisogno di circa 2,8 trilioni di dollari entro il 2030 per soddisfare tali impegni', secondo il "Climate Finance Needs of African Countries", rapporto pubblicato nel giugno 2022 dalla Climate Policy Initiative (CPI)⁵⁰ (Energia Oltre, 2022).

⁴⁸ Unicef, 'Nel Corno d'Africa sale ad oltre 20 milioni il numero di bambini a rischio a causa della siccità', 23-12-2022, <https://www.unicef.it/media/nel-corno-d-africa-sale-ad-oltre-20-milioni-il-numero-di-bambini-a-rischio-a-causa-della-siccita/>

⁴⁹ Il Bo Live, Francesco Suman, IPCC: l'impatto dei cambiamenti climatici sull'Africa, 03-2022, <https://ilbolive.unipd.it/it/news/ipcc-limpatto-cambiamenti-climatici-sullafrica>

⁵⁰ Energia Oltre, Sebastiano Torrini, 09-2022, <https://energiaoltre.it/lafrica-pensa-a-iniziativa-creative-per-finanziare-le-iniziativa-sul-clima-4/>

3.1 Le fonti di finanziamento

Nel Capitolo 1 di questo documento si è visto che le fonti di finanziamento provengono dagli investitori pubblici e privati. La Figura 12 illustra la portata dei finanziamenti odierni, derivanti dal pubblico e dal privato, confrontati con il fabbisogno totale che sarebbe necessario.

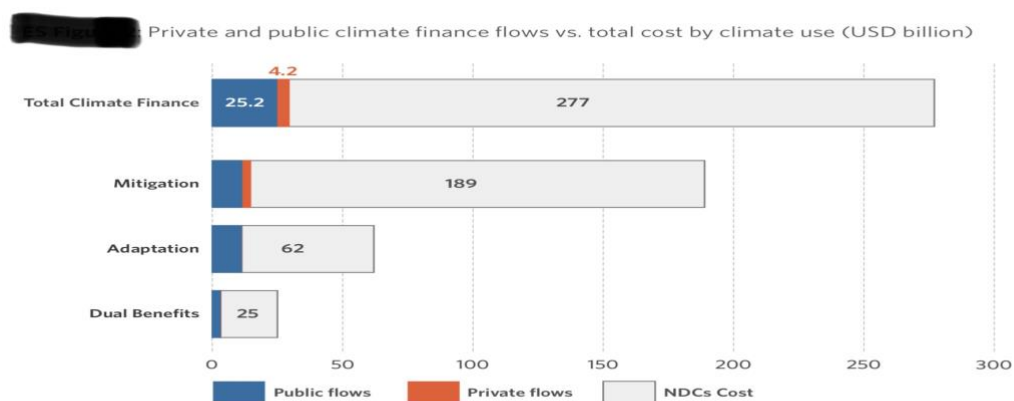


Figura 12⁵¹ Confronto tra finanziamenti provenienti dal pubblico e dal privato e il costo totale (Climate Policy Initiative, 2022)

La Figura 12 denota una marcata insufficienza degli investimenti, rispetto ai costi legati al clima a cui si dovrebbe fare fronte. L'immagine del comparto privato rispecchia una scarsa presenza per gli investimenti di climate finance in questo continente. Come riporta lo studio condotto dalla CPI, che si può evincere anche dalla Figura 12, il fabbisogno totale stimato ammonterebbe a 277 miliardi di dollari, con una concentrazione maggiore nelle zone dell' Africa del Sud e della zona orientale del paese, rispettivamente di 110 e 82 miliardi di dollari. (CPI, 2022)

Gli strumenti finanziari principalmente utilizzati si individuano in prestiti (57%) per i progetti di mitigazione e in sovvenzioni (46%) e prestiti a basso costo (30%) per l'adattamento (CPI, 2022)

⁵¹ Fonte: Climate Policy Initiative. 09-2022. Landscape of Climate Finance in Africa.

CPI evidenzia anche che più un paese è vulnerabile, meno finanziamenti pro-capite riceve per l'adattamento rispetto ad altri paesi, come suggerisce anche la figura 13 (CPI, 2022).

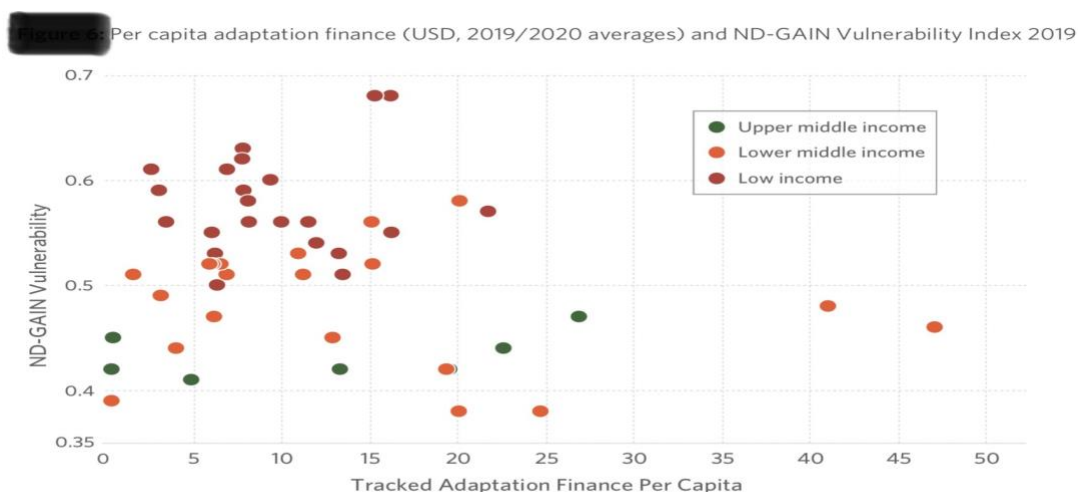


Figura 13⁵² Confronto tra vulnerabilità e finanziamenti ricevuti nel continente africano

Le fonti di finanziamento pubbliche sono rappresentate, per la maggior parte, dai finanziamenti provenienti dalle Multilateral DFIs, che nel biennio 19/20 hanno speso in media 11,4 miliardi di dollari, tramite l'utilizzo dei prestiti per il 77%, divisi in prestiti a tasso agevolato e a tasso di mercato, seguiti dalle sovvenzioni per il 20% e dai finanziamenti azionari per il 3%. Anche i governi internazionali e le Bilateral DFIs hanno contribuito con l'emissione di 8,6 miliardi di dollari, emessi tramite sovvenzioni e low-cost project debt; tra i paesi più attivi ritroviamo la Francia e la Germania responsabili di finanziamenti emessi sotto forma di debito pari 3,7 bn di dollari, più di tre volte gli investimenti inviati in Africa dal resto dell' Europa. (CPI, 2022)

La CPI informa anche che le istituzioni multilaterali hanno concentrato i loro flussi finanziari in alcuni paesi, evidenziando le differenze nella capacità dei paesi africani di attrarre finanziamenti internazionali per il clima. Le DFIs multilaterali hanno infatti investito il 40% dei loro finanziamenti in cinque paesi: Egitto, Marocco, Nigeria, Etiopia e Kenya. Allo stesso modo, gli MCFs hanno investito il 43% dei loro finanziamenti in cinque paesi: Etiopia, Senegal, Sudafrica, Nigeria e Ghana. Queste tendenze degli investimenti climatici sono parzialmente influenzate dalle differenze tra i paesi africani nelle instabilità socio-politiche ed economiche, questioni normative e di governance, condizioni microeconomiche come la mancanza di una pipeline di progetti negoziabili, rischi di controparte, mancanza di capacità tecnica, meccanismi di trasparenza e rischi dovuti alle asimmetrie informative⁵³ (CPI, 2022). Nel complesso, queste barriere agli investimenti contribuiscono alla mancanza di accesso ai finanziamenti, compreso

⁵² Fonte: Climate Policy Initiative. 09-2022. Landscape of Climate Finance in Africa.

⁵³ Climate Policy Initiative. 09-2022. Landscape of Climate Finance in Africa.

il finanziamento del clima (Africa NDC Hub, 2021). In particolare nel caso degli MCF, queste sfide portano spesso i paesi a trarre sostegno da organizzazioni internazionali e regionali accreditate per accedere ai fondi (Garschagen e Doshi, 2022). L'86% del portafoglio impegnato di GCF in Africa nel 2020 è stato finanziato attraverso organizzazioni internazionali, il che evidenzia una mancanza di capacità gestionale a livello nazionale (SACFP, 2021).

Per introdurre come si muove invece la finanza per il clima privata utilizzeremo una figura proposta dalla CPI, che analizza in quali settori del continente africano il comparto privato investe.

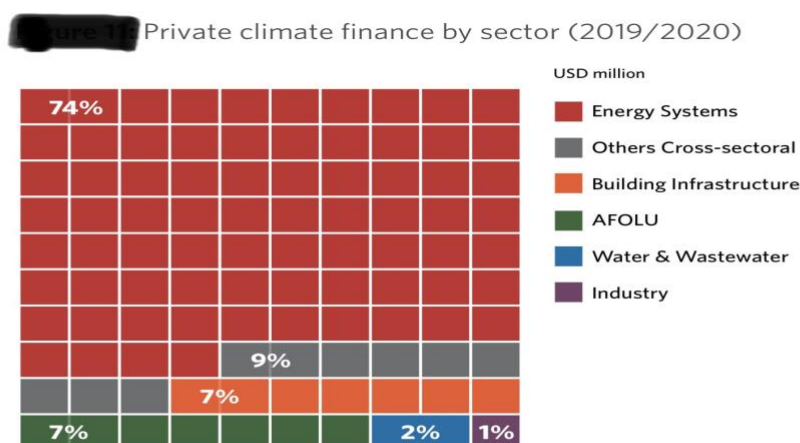


Figura 14⁵⁴ Settori in cui investe il comparto privato (CPI, 2022)

Nella Figura 14 si nota che l'attrattività del settore energetico sovrasta tutti gli altri settori. Il settore dell'energia, come riporta anche CPI, permette un profilo di rischio rendimento generalmente più stabile risultando più interessante rispetto, ad esempio, ai settori AFOLU, i quali spesso dipendono dai fenomeni climatici, portando il loro profilo rischio rendimento ad essere instabile e poco redditizio. I principali attori privati sono rappresentati da: Commercial FIs, fondi, investitori istituzionali, individui privati, corporazioni e una quota di investimenti proveniente da fonti sconosciute con un ammontare comunque rilevante pari a 0,6 miliardi di USD (CPI, 2022).

Dopo l'esposizione di questi dati, si proverà a definire, in breve, i passi chiave che dovrebbero essere intrapresi dagli attori, nella mobilitazione della climate finance in Africa:

- **Governi nazionali:** gli obiettivi dovrebbero focalizzarsi nell'allineare le politiche e le spese fiscali con le priorità di decarbonizzazione nazionale, cercando di creare le condizioni, tramite strumenti come tasse ed incentivi, per il raggiungimento di obiettivi

⁵⁴ Fonte: Climate Policy Initiative. 09-2022. Landscape of Climate Finance in Africa.

a lungo termine (CPI, 2022); costruire un approccio ‘whole-of-governement’ implementando le politiche e i programmi, per facilitare gli investimenti climatici a livello sub-nazionale assicurando che le iniziative affrontino le priorità locali e siano attuate. Se i governi nazionali affrontano i compromessi per potenziare i governi locali, miglioreranno l'integrazione verticale evitando le lacune politiche tra i piani d'azione nazionali e locali e garantiranno il coordinamento orizzontale tra i governi locali (CPI, 2022); sviluppare politiche e regolamenti di finanziamento del clima, che spingono il settore finanziario nazionale ad agire, allineandosi così con gli standard globali e rafforzando il sistema politico africano.

- **DFIs, governi internazionali e agenzie:** il loro agire dovrebbe mirare a rapporti di leva finanziaria più elevati attraverso strutture di finanziamento miste, come le garanzie, le assicurazioni e la copertura della valuta locale, che hanno un tasso di mobilitazione più alto, in questo contesto potrebbero entrare in gioco anche i capitali privati, in mercati come quello delle rinnovabili che ad oggi non è ancora riuscito a mobilitare investimenti di questa natura (CPI, 2022); aumentare le sovvenzioni e il sostegno agevolato a settori e tecnologie sottofinanziati; adattare le strategie per affrontare le vulnerabilità attuali e future delle economie africane, ad esempio abbassando il carico pesante dei finanziamenti per il clima tramite debito che rappresentano il 55% del totale (CPI, 2022).
- **Fondi multilaterali per il clima:** i fondi multilaterali per il clima (MCF) hanno enormi opportunità di supportare investimenti maggiori nell'innovazione e nella resilienza legate al clima e di avvicinare gli investitori privati, con politiche mirate ad indirizzarli nei progetti di mitigazione e adattamento.
- **DFIs subregionali e nazionali:** l'obiettivo di queste istituzioni dovrebbe essere quello di diventare catalizzatori dell'integrazione regionale, guidando, come intermediario, i finanziamenti per il clima internazionali, canalizzandoli nei settori e nelle zone del paese più consone; contribuire a costruire capacità nelle istituzioni finanziarie locali, trasmettendoli il know-how; espandere l'offerta di prodotti con obiettivi specifici per il clima (CPI, 2022).
- **Attori privati:** il settore privato è l'attore che potrà dare una svolta significativa alla finanza per il clima, viste le potenzialità, tramite l'utilizzo di nuovi veicoli finanziari; l'allineamento dei finanziamenti alle opportunità climatiche; l'espansione della collaborazione e della coordinazione con il settore pubblico, visto che gli strumenti e i mezzi del comparto privato potrebbero risultare significativi e indispensabili per la crescita del mercato ‘green’ (CPI, 2022).

3.2 Fabbisogno per la mitigazione e l'adattamento in Africa

Nel continente africano le esigenze legate ai costi a cui si dovrebbe fare fronte non sono opportunamente coperte. CPI afferma che l'unica zona che ha deciso di finanziare un terzo delle risorse pubbliche è rappresentata dall'Africa centrale, mentre le altre zone non superano il 13% dei totali subregionabili investiti in programmi per il clima (CPI, 2022).

Per raggiungere gli obiettivi climatici in Africa entro il 2030 servirebbe un aumento degli investimenti pari a 228 miliardi di USD, che appare quasi utopico visto che nel 2020 l'investimento annuo era pari a 22 miliardi di USD (CPI, 2022).

Le due principali aree in cui si dovranno orientare gli investimenti sono riconoscibili in mitigazione e adattamento e, come succede a livello globale, il fabbisogno risulta maggiormente rappresentato dal campo della mitigazione per il 66%, seguito dal 24% dell'adattamento e dal 10% per i progetti che li prevedono in contemporanea (CPI, 2022). Questo, supportato dal fatto, che nel prossimo decennio, secondo l'IPCC, le zone nord e sud-occidentali saranno le più colpite dai cambiamenti climatici e dunque la mitigazione si propone come l'ambito con la maggiore necessità di investimento.

La Figura 15 entra nel dettaglio sottolineando il fabbisogno, suddiviso in percentuale, nei settori della mitigazione.

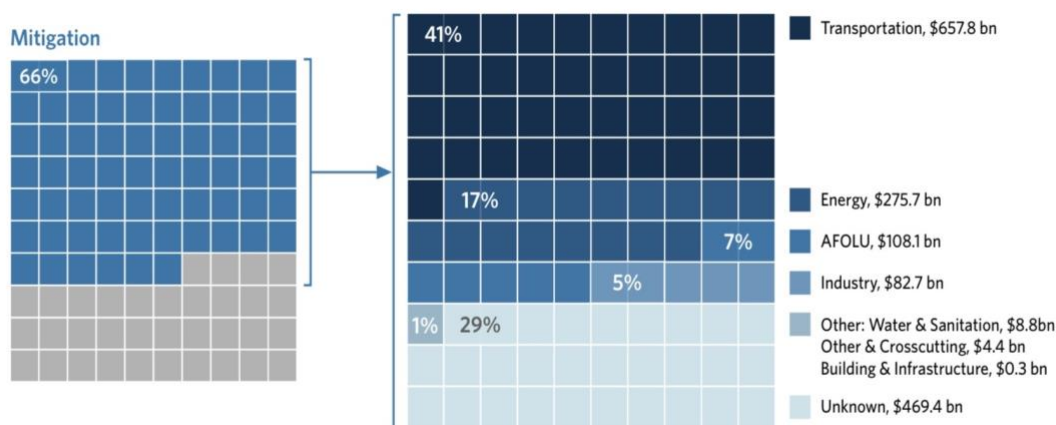


Figura 15⁵⁵ Fabbisogno nel decennio 2020-2030 dei sottosettori della mitigazione

Le esigenze di trasporto nella figura 15 riguardano quasi esclusivamente il Sudafrica (94% del totale dei trasporti). Escludendo questa regione, la composizione del fabbisogno per settore sarebbe:

- Energia: 39% (158 miliardi di dollari)

⁵⁵ Fonte: CPI, The State of Climate Finance in Africa: Climate Finance Needs of African Countries, 06-2022

- AFOLU: 27% (108 miliardi di dollari)
- Industria: 20% (83 miliardi di dollari)
- Trasporti: 10% (42 miliardi di dollari)

I principali sottosectori dei trasporti sono il trasporto terrestre, che rappresenta quasi tutte le esigenze di trasporto (circa il 97 per cento, 35 miliardi di dollari), il settore trasversale (3%, 1 miliardo di dollari) e il trasporto marittimo, (meno dell'1%, 0,1 miliardi di dollari). Purtroppo, il Sudafrica non ha disaggregato le esigenze per sottosectori, quindi la maggior parte delle esigenze finanziarie per i trasporti (616 miliardi di dollari) finanzia una divisione sconosciuta. I sottosectori dell'energia sono le energie rinnovabili (88%, 135 miliardi di dollari), l'efficienza energetica (10%, 15 miliardi di dollari) e il trasversale (2%, 3 miliardi di dollari). I sottosectori AFOLU sono la gestione del suolo (62%, 67 miliardi di dollari), rimboschimento (19%, 20 miliardi di dollari) e trasversale (12%, 9 miliardi di dollari) (CPI, 2022).

E' corretto riportare che la raccolta dei dati in Africa non risulta semplice e non è del tutto esauriente, poiché molti paesi presentano delle lacune nella rendicontazione nazionale per le informazioni dei fabbisogni legati ai cambiamenti climatici dei vari settori (CPI,2022). Un esempio concreto ce lo propone uno studio della Climate Policy Initiative che scrive:” Il Sudan riporta un fabbisogno di 14,3 miliardi di dollari, ma fornisce dati a livello settoriale per 4,4 miliardi di dollari e solo per quattro settori di mitigazione, vale a dire energia, trasporti, silvicoltura-rifiuti e servizi igienico-sanitari. Il Sud Sudan, invece, riferisce informazioni disaggregate per tutte le sue esigenze, 100,8 miliardi di dollari, che coprono sei settori e 13 sottosectori in mitigazione, e otto settori e 15 sottosectori in adattamento (CPI, 2022)”⁵⁶

Allontanando la lente d'ingrandimento si scopre che solo 30 paesi hanno presentato esigenze per settore e solo 25 per sottosectore. Questo è un divario di dati chiave e a causa della mancanza di essi, disaggregati principalmente negli NDC, i risultati sono pesantemente ponderati per alcuni paesi (CPI,2022). Dall'altra parte gli investimenti per l'adattamento risultano ancora più vaghi, poiché del 24% di fabbisogno, il 71% di esso non risulta indirizzato ad uno specifico settore. I dati proposti nel comparto dell'adattamento, sottolineano però che il settore più bisognoso di risorse sarà quello dell' AFOLU (46,8 miliardi di USD), seguito dai programmi che riguardano le risorse idriche (29 miliardi di USD), visto che le misure di adattamento per questi settori risultano indispensabili per garantire la sicurezza alimentare del continente(CPI,2022).

⁵⁶ CPI, The State of Climate Finance in Africa: Climate Finance Needs of African Countries, 06-2022

3.3 Il ruolo dell'African Development Bank

L'AfDB è stata fondata nel 1964 come Banca multilaterale di sviluppo per l'Africa. L'AfDB mira a promuovere lo sviluppo economico sostenibile e il progresso sociale. Ha 81 azionisti, tra cui 54 paesi membri regionali africani e 27 paesi membri non regionali. La banca ha sede ad Abidjan, Costa d'Avorio e il Consiglio dei governatori è il più alto organo decisionale⁵⁷ (Actalliance, 2018). Al suo interno sono state istituite delle iniziative per permettere una maggiore fluidità nei finanziamenti volti al clima e alle problematiche legate ad esso. Ognuna di esse possiede delle politiche differenti e si confronta anche con processi di attuazione che si rifanno agli obiettivi per le quali sono state costruite. All'interno ritroviamo i seguenti programmi:

- L' African Climate Change Fund
- L' Adaptation Benefit Mechanism
- L' African Water Facility
- Il Green Bond Program
- La Power Africa Initiative
- Il Sustainable Energy Fund for Africa

Interessante è lo scopo dell' ACCF, il quale mira ad aiutare i paesi dell'Africa ad accedere agli investimenti per il clima, inserire politiche e strategie che includano in partenza i cambiamenti climatici e a creare progetti pilota su piccola scala per raggiungere e migliorare concretamente anche le piccole realtà del continente. In tutti questi percorsi lo strumento più utilizzato sono le sovvenzioni (Actalliance, 2018). Un'altra piccola parentesi si ricollega ai green bond, anche per evidenziare la ridondanza di questo strumento nel corso dell'elaborato e sottolineare che in queste politiche di climate finance necessita un maggiore utilizzo e attenzione. Nel caso specifico, il Green Bond Program è un programma relativamente nuovo, volto a facilitare il raggiungimento dei programmi prioritari di crescita verde dell'AfDB finanziando progetti ammissibili sul cambiamento climatico tramite sovvenzioni e prestiti agevolati (Actalliance, 2018). I settori che si propone di considerare sono riconducibili alle rinnovabili e all'efficienza energetica, dove si ritrovano sottosectori quali:

- Trasporto urbano sostenibile
- Sviluppo a basse emissioni di carbonio in diversi settori
- Riabilitazione dei terreni, rimboschimento e protezione della biodiversità
- Adattamento ai cambiamenti climatici
- Approvvigionamento idrico e accesso

⁵⁷ Act Alliance, A Resource Guide to Climate Finance, 2018

Considerazioni finali

All'interno dell'elaborato di tesi sono stati documentati alcuni processi di funzionamento della climate finance, iniziando con la descrizione dei mezzi utilizzati dagli attori per concretizzare gli investimenti. Tra gli strumenti finanziari spiccano i green bonds, emessi per mobilitare quote di investimenti importanti, reinvestendo i proventi in attività 'verdi', come si è visto negli esempi di Unicredit e Intesa San Paolo, che li utilizzano con lo scopo di abbattere le emissioni di carbonio all'interno di vari settori. La BCE ritiene questi strumenti utili anche a supportare le imprese nei processi di transizione, abbassando il costo del capitale per chi emette obbligazioni verdi.

Si sono poi introdotti i due grandi attori di questo mercato (istituzioni pubbliche e private), che si ritrovano però ancora distanti da una cooperazione, accennata anche nell'elaborato, che potrebbe garantire una crescita esponenziale della portata e della fattibilità dei finanziamenti. Il comparto pubblico infatti gode di una posizione intermedia in grado di incanalare gli investimenti in maniera mirata, come successo ad esempio nel mercato dell'eolico e dell'energia solare, creando agevolazioni e politiche di mercato favorevoli alle grandi disponibilità economiche dei privati.

Gli obiettivi di investimento per la decarbonizzazione, prefissati dalle varie istituzioni, necessitano un'accelerata non indifferente sia a livello domestico che internazionale. Come si è potuto notare nel primo capitolo, ad oggi i paesi sottosviluppati non sono ancora in grado di destinare autonomamente una quota costante di investimenti per il clima, richiamando così i paesi sviluppati ad esercitare il ruolo di principali investitori nei processi di climate finance. L'esempio riguardante la finanza per il clima in Africa, esposto nel capitolo 3, ha sottolineato e confermato queste problematiche. Nel caso specifico si sono avanzate delle ipotesi sul possibile modus operandi degli attori, legato alle potenzialità di ognuno. Se perseguite, queste azioni potrebbero garantire un passo in avanti per il continente africano, ma anche benefici per la comunità internazionale.

Il fenomeno della climate finance è in continua crescita, ma dato che i cambiamenti climatici hanno assunto una rilevanza mediatica e politica considerabile da poco più di un decennio, gli effetti positivi degli investimenti non sono ancora visibili nella totalità. La portata dei finanziamenti odierni non è ancora in grado di coprire i costi ambientali e gli obiettivi fissati, non permettendo, agli attori finanziari, un rallentamento e una gestione superficiale del fenomeno.

Riferimenti bibliografici

ACT ALLIANCE, 2018, “*A resource guide to climate finance. An orientation to sources of funds for climate change programmes and action*” [online], 03-2018. Link: <<https://reliefweb.int/sites/reliefweb.int/files/resources/ENGLISH-quick-guide-climate-finance.pdf>>

BANCA D’ITALIA, 2021, Carta degli investimenti sostenibili della Banca D’Italia [online], 07-2021. Link: <<https://www.bancaditalia.it/compiti/riserve-portafoglio-rischi/cis/CIS-ita.pdf>>

BANCA D’ITALIA, 2021, di Enrico Bernardini, Ivan Faiella, Luciano Lavecchia, Alessandro Mistretta e Filippo Natolo, Questioni di economia e finanza (Occasional paper) N.608, “*Banche centrali, rischi climatici e finanza sostenibile*” [online], 03-2021. Link: <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/2021-0608/QEF_608_21.pdf>

BANCA D’ITALIA, 2021, Settimana dell’Investimento Sostenibile e Responsabile , Intervento di Franco Panfili, *Finanza Sostenibile: le sfide che ci attendono* [online], Milano 25-11-2021. Link: <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-vari/int-var-2021/Panfili_finanza_sostenibile_25_novembre_2021.pdf>

BANCA D’ITALIA, Intervento di Piero Cipollone, *Transizione energetica, finanza e clima: sfide ed opportunità* [online], Roma, 21-06-2022. Link: <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2022/CIPOLLONE_21_giugno_2022.pdf>

BANCA D’ITALIA, 2022, di Paola Antilici, Gianluca Mosconi e Luigi Russo, *Quando innovazione finanziaria e finanza sostenibile si incontrano: i Sustainability-Linked Bonds*, 27-04-2022. Link: <<https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/mercati-infrastrutture-e-sistemi-di-pagamento/questioni-istituzionali/2022-022/index.html>>

BANCA D’ITALIA, 2022, *Rapporto sugli investimenti sostenibili e sui rischi climatici* [online], N.1, 05-2022. Link: <<https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/rapporto-investimenti-sostenibili/2022/RISC-2022.pdf>>

BANCA CENTRALE EUROPEA, 2021, Occasional Paper series No 271, pagine 132-133-157-158-159, 09-2021

BORSA ITALIANA, Glossario finanziario-Global coordinator, s.d., [online]. Link: <<https://www.borsaitaliana.it/borsa/glossario/global-coordinator.html>>

BORSA ITALIANA, Glossario Finanziario-Social bond, s.d., [online]. Link: <<https://www.borsaitaliana.it/borsa/glossario/social-bond.html>>

COUNCIL OF THE EUROPEAN UNION, 2020, General Secretariat of the Council, Brussels, 23-09-2020, *Council statement on International Climate Finance* [online]. Link: <<https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-13242-2020-INIT/en/pdf>>

CONSIGLIO DELL'UNIONE EUROPEA, 2022, Segretariato generale del Consiglio, Bruxelles, 4-10-2022, *Conclusioni del Consiglio sui finanziamenti per il clima in vista della 27a Conferenza delle Parti (COP 27) dell'UNFCCC (Sharm el-Sheikh, 6- 18 novembre 2022)* [online]. Link: <<https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-12935-2022-INIT/it/pdf>>

CLIMATE POLICY INITIATIVE, [B.Naran, J.Connolly, P.Rosane, D.Wignarajah, E.Wakaba, B.Buchner].10-2022. *Global Landscape of Climate Finance: A Decade of Data 2011-2020*

CLIMATE POLICY INITIATIVE, *The State of Climate Finance in Africa: Climate Finance Needs of African Countries*, 06-2022

CLIMATE POLICY INITIATIVE. 09-2022. *Landscape of Climate Finance in Africa*.

CLIMATE POLICY INITIATIVE. 2021. *Global Landscape of Climate Finance 2021*[online]. Link: <<https://www.climatepolicyinitiative.org/wp-content/uploads/2021/10/Full-report-Global-Landscape-of-Climate-Finance-2021.pdf>>

COMMISSIONE EUROPEA (2016), *Accordo di Parigi, Energia, cambiamenti climatici, ambiente*, par. Loss and damage. Consultato il 20-01-2023. Link: <<https://ec.europa.eu/clima/policies/international/negotiations/parisit>>

Consiglio dell'unione europea, *Infografica - Il contributo dell'Europa ai finanziamenti per il clima (in miliardi di EUR)*[online], Ottobre 2022 (versione testuale). Link: <<https://www.consilium.europa.eu/it/infographics/climate-finance/>>

ENERGIA OLTRE, 2022, di Sebastiano Torrini, *L'Africa pensa a iniziative creative per finanziare le iniziative sul clima*, 09-2022. Link: <<https://energiaoltre.it/lafrica-pensa-a-iniziativa-creative-per-finanziare-le-iniziativa-sul-clima-4/>>

ESG NEWS, 2022, *Bond sostenibili* [online], 2-8-2022. Link: <<https://esgnews.it/focus/analisi-e-approfondimenti/moodys-emissioni-di-bond-sostenibili-a-225-mld-di-dollari-nel-2q-22-europa-in-testa/>>

FORUM PER LA FINANZA SOSTENIBILE, 2020, *Investimenti sostenibili per il clima* [online], 25-11-2020. Link: <https://finanzasostenibile.it/wp-content/uploads/2020/11/Manuale_Clima_WEB.pdf>

IL BO LIVE, 2022, Francesco Suman, *IPCC: l'impatto dei cambiamenti climatici sull'Africa* [online], 03-2022. Link: <<https://ilbolive.unipd.it/it/news/ipcc-limpatto-cambiamenti-climatici-sullafrica>>

IL GIORNALE.IT, 2022, Andrea Muratore, *'Banche italiane e finanza sostenibile: a che punto siamo?'* [online], 13-01-2022. Link: <<https://www.ilgiornale.it/news/finanza-sostenibile/banche-italiane-e-finanza-sostenibile-che-punto-siamo-1996618.html>>

INTESA SAN PAOLO, 2021, TCFD report 2021[online], 11-2021. Link: <https://group.intesasanpaolo.com/content/dam/portalgroup/repository-documenti/sostenibilit%C3%A0/inglese/2021/TCFD%20Report_2021.11.pdf>

INTESA SAN PAOLO, 2022, "ISP Green, Social and Sustainability Bond Framework" [online], 06-2022. Link: <https://group.intesasanpaolo.com/content/dam/portalgroup/repository-documenti/sostenibilit%C3%A0/inglese/2022/green-bond-2022/ISP%20Green%20Social%20Sustainability%20Bond%20Framework_June%202022.pdf>

BLACKROCK, 2022, Larry Fink, *Il potere del capitalismo, Lettera di BlackRock ai CEO 2022* [online], 19-01-2022. Link: <<https://www.blackrock.com/it/investitori-privati/larry-fink-ceo-lettera-2022>>

ASVIS, 2022, di Luigi D Marco, "Finanza per il clima, cosa emerge dal rapporto Ipcc" [online], 27-4-2022. Link: <<https://asvis.it/approfondimenti/22-12592/finanza-per-il-clima-cosa-emerge-dal-rapporto-ipcc>>

BANCAFORTE, 2019, di Mattia Schieppati, *Green bond: 2019 anno record* [online], 19-11-2019. Link: <<https://bancaforte.it/articolo/green-bond-2019-anno-record-RB97946f>>

LMF, 2022, di Paolo Brambilla, *Transition bonds. Il mercato è ancora piccolo ma il futuro è promettente* [online], 29-07-2022. Link: <<https://www.lamiafinanza.it/2022/07/transition-bonds-il-mercato-e-ancora-piccolo-ma-il-futuro-e-promettente/>>

Traduzione accordo di Parigi a cura del Ministero dell'Ambiente [online], 02-2016. Link: <<https://www.mase.gov.it/sites/default/files/archivio/allegati/cop21/ACCORDO%20DI%20ARIGI%20Traduzione%20non%20ufficiale.pdf>>

UNICEF, 2022, 'Nel Corno d'Africa sale ad oltre 20 milioni il numero di bambini a rischio a causa della siccità' [online], 23-12-2022. Link: <<https://www.unicef.it/media/nel-corno-d-africa-sale-ad-oltre-20-milioni-il-numero-di-bambini-a-rischio-a-causa-della-siccita/>>

UNICREDIT, 2022, Rapporto TCFD del 2021, "Unlock your potential" pg.18, 2022. Link: <https://www.unicreditgroup.eu/content/dam/unicreditgroup-eu/documents/it/sustainability/sustainability-reporting/2021/UC_TCFD_2021_ITA.pdf>

UNICREDIT, 2021, Roberta Marracino, Rapporto TCFD del 2020, "Do the right thing!", 09-2021. Link: <https://www.unicreditgroup.eu/content/dam/unicreditgroup-eu/documents/it/sustainability/sustainability-reporting/2020/UC_TCFD_2020_ITA_FINALE.pdf>

UNICREDIT, SBF, pg.5, 18-06-2021. Link: <https://www.unicreditgroup.eu/content/dam/unicreditgroup-eu/documents/en/investors/ESG-investors/Sustainability-Bonds/UniCredit_Sustainability_Bond_Framework_18_6_21.pdf>

UNFCCC s.d., *Introduction to climate finance* [online]. Link: <<https://unfccc.int/topics/introduction-to-climate-finance>> (consultato il 17-01-2022)