



THE ITALIAN INDEPENDENT ENERGY AND CLIMATE CHANGE THINK TANK

# **IL RUOLO DELLE “BANCHE DEL CLIMA” NELLA STRATEGIA DEL GREEN DEAL EUROPEO**

Mario Noera

Silvia Ainio

# INDICE DEI CONTENUTI

<b>1</b>	<b>Introduzione ed executive summary</b>	<b>3</b>
1.1	La sfida del Cop26 di Glasgow	3
1.2	La strategia europea	4
1.3	Il ruolo strategico delle “banche del clima”	6
<b>2</b>	<b>Il ruolo strategico delle “banche nazionali per il clima” nel EU Green Deal</b>	<b>8</b>
2.1	Il ruolo delle NPB nell’architettura finanziaria del “Green Deal”	8
2.2	Le risorse UE: Il Next Generation EU e il nuovo budget pluriennale UE (MFF)	9
2.3	Il riorientamento dei capitali privati come leva strategica del Green Deal	13
2.3.1	La stima UE del financial gap e il contributo finanziario private al Green Deal	13
2.3.2	Il quadro regolamentare europeo	15
2.4	Il ruolo pivot delle National Promotion Banks nel SEIP	17
<b>3</b>	<b>L’importanza strategica delle “banche del clima” nel contesto italiano</b>	<b>21</b>
3.1	PNRR, PNIEC e financial gap in Italia	21
3.2	Le potenziali “banche del clima” in Italia: CDP, SACE e Invitalia	23
<b>4</b>	<b>Toolkit per le “banche italiane del clima”</b>	<b>25</b>
4.1	I commitment internazionali delle istituzioni finanziarie	25
4.2	Checklist per una “banca del clima”	30
4.3	La “climate bank roadmap” della EIB	32
<b>5</b>	<b>Appendice 1: Le best practices internazionali: le Multilateral Development Banks (MDB) e le National Promotion Banks (NPB) europee</b>	<b>42</b>
<b>6</b>	<b>Appendice 2: Best practices le principali Export Credit Agencies (ECA) europee</b>	<b>54</b>

# 1 Introduzione ed executive summary

## 1.1 La sfida del Cop26 di Glasgow

- E' ormai opinione condivisa che il decennio 2021-30 sarà decisivo per limitare la deriva verso livelli di surriscaldamento incompatibili con gli equilibri dell'ecosistema terrestre. Il Summit del G7 del giugno 2021 ha riconosciuto per la prima volta che gli impatti dei cambiamenti climatici sarebbero molto minori nel contesto di un aumento di temperatura non oltre 1,5°C rispetto ad un aumento di 2°C (rispetto ai livelli pre-industriali), come dimostrato dagli Special Reports IPCC<sup>1</sup>. Sulla base di questa conclusione, **il G7 del luglio 2021<sup>2</sup> e la Cop26 di Glasgow<sup>3</sup> dell'ottobre- novembre successivi hanno deciso di accelerare l'azione per mantenere raggiungibile il limite di 1,5° C all'aumento della temperatura globale nel prossimo decennio.**
- L'International Energy Agency (IEA), l'agenzia delle Nazioni Unite per l'energia, stima<sup>4</sup> che riuscire a contenere l'aumento della temperatura media terrestre entro la soglia di 1,5° C entro la fine del secolo, implica l'azzeramento delle emissioni nette di CO2 entro il 2050 e che la realizzazione dell'obiettivo richiede non soltanto uno sforzo concertato e globale di riconversione dei sistemi produttivi e delle abitudini di consumo enorme ed estremamente rapido (cioè concentrato soprattutto nell'arco del prossimo decennio), ma anche una decisa accelerazione nell'adozione su vasta scala di tecnologie che, a tutt'oggi, sono ancora allo stadio prototipale<sup>5</sup>. **Rendere compatibile l'atteso raddoppio del reddito globale (+40%) e l'aumento della popolazione mondiale (+2 mld) richiede incrementi di efficienza energetica (consumi di energia per unità di prodotto) tre volte più grandi di quanto realizzato nell'ultimo decennio, una quota di fonti rinnovabili (eolica, solare, ecc.) sul totale di produzione di energia cinque-sei volte maggiore dell'attuale (almeno 70% contro il 15% attuale) ed un abbattimento drastico di quella delle fonti fossili (dall'80% a meno del 20%).**
- La conferenza sul clima di Glasgow (Cop26) di novembre di quest'anno (co-organizzata dal Governo britannico e da quello italiano) ed i difficili negoziati che l'hanno accompagnata hanno evidenziato l'estrema complessità della sfida ed hanno mostrato

<sup>1</sup> Cfr. IPCC, "Climate Change 2021. Sixth Assessment Report" (August 2021)

<sup>2</sup> G7 Summit, Carbis Cornovaglia 13/6/2021 Comunicato congiunto, par. 37-39: (...) *We will phase out new direct government support for international carbon-intensive fossil fuel energy as soon as possible, with limited exceptions consistent with an ambitious climate neutrality pathway, the Paris Agreement, 1.5°C goal and best available science (...)*.

<sup>3</sup> Cop26, Glasgow Climate Pact 13/1/2021, par.21 "(...) *Recognizes that the impact of climate change will be much lower at the temperature increase of 1,5° C(...)* and resolves to pursue efforts to limit the temperature increase to 1,5°C".

<sup>4</sup> Cfr. IEA, "Net-Zero by 2050. A Roadmap for the Global Energy Sector" (May 2021).

<sup>5</sup> L'IEA stima infatti che quasi il 50% della riduzione delle emissioni di gas serra (GHG) possa essere ottenuta da tecnologie attualmente ancora in fase sperimentale (ad es. idrogeno, CCUS, DACCS ecc.).

<sup>6</sup> Al 2018 la Cina era responsabile del 27% delle emissioni di CO2, gli USA e il Canada del 18% e l'Europa del 17%.

che **la partita si gioca nei prossimi anni su due livelli paralleli e complementari: la condivisione di obiettivi di decarbonizzazione adeguati e vincolanti (nell'entità e nei tempi) da parte di tutti i paesi partecipanti e la disponibilità dei paesi più ricchi a supportare in misura adeguata (finanziariamente e tecnicamente) quelli più poveri e vulnerabili nel loro sforzo.** Anche se oltre metà delle emissioni del pianeta proviene ad oggi da pochi grandi paesi economicamente evoluti (Cina, USA, Europa<sup>6</sup>), il successo del contrasto ai cambiamenti climatici dipenderà infatti, per l'altra metà, dalla possibilità per questi ultimi di perseguire con altrettanta determinazione i medesimi obiettivi.

- La sfida della decarbonizzazione delle economie è dettata dall'imperativo di salvare il pianeta dai danni climatici del surriscaldamento, ma inevitabilmente **diventerà anche una partita destinata a re-dislocare le catene del valore internazionali e a redistribuire i vantaggi comparati del salto tecnologico necessario per affrontarla:** sarà cioè l'arena su cui, nei prossimi decenni, si ridisegneranno le gerarchie economiche mondiali. Su questo terreno ogni paese dovrà giocare le proprie carte in autonomia e definire al meglio le proprie strategie.

## 1.2 La strategia europea

- In questa prospettiva, l'Unione Europea è andata ridefinendo le proprie priorità di strategia industriale<sup>7</sup>, ha avviato un progetto di grande portata a supporto della transizione "verde" (il *Green Deal* europeo o EUGD)<sup>8</sup> e, sull'abbrivio della pandemia da Covid19, ha stanziato risorse pubbliche molto significative a sostegno di entrambe le iniziative (il *Next Generation Fund* o NGEU)<sup>9</sup>. In questo contesto, l'Italia ha beneficiato dello stanziamento europeo più rilevante (205 mld investibili tra il 2021 ed il 2026) ed ha elaborato il proprio *Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza* (PNRR)<sup>10</sup>. Tuttavia, il PNRR non appare adeguatamente focalizzato sugli obiettivi di decarbonizzazione e di contenimento delle emissioni di gas climalteranti<sup>11</sup>, né sufficientemente allineato alle priorità di politica

---

<sup>7</sup> European Commission, "A new industrial strategy for Europe" COM(2020) 102 final (10/3/2020); "Updating the 2020 New Industrial Strategy", COM(2021) 250 final (5/5/2021).

<sup>8</sup> European Commission (2018), "Action plan: Financing sustainable Growth" COM (2018) 97 final (8.3.2018); "The European Green Deal" COM (2019) 640 final (11/12/2019) ed il conseguente *package* di proposte legislative della Commissione Europea "Fit455" (14/7/2021), [https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal/delivering-european-green-deal\\_en](https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal/delivering-european-green-deal_en).

<sup>9</sup> European Commission, "The EU's 2021-2027 Long-Term Budget and Next Generation EU. Facts and Figures" (April 2021). [https://ec.europa.eu/info/publications/multiannual-financial-framework-2021-2027-commitments\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/multiannual-financial-framework-2021-2027-commitments_en)

<sup>10</sup> Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza # Next Generation Italia. "Italia Domani" (aprile 2021)

<sup>11</sup> Un'analisi preliminare effettuata dal *Green Recovery Tracker* mostrava infatti che sui 192 md del RRF, i progetti che potevano esercitare un impatto inequivocabilmente positivo per la transizione climatica rappresentavano solo il 24% e che il restante 76% si divideva tra progetti privi di impatti significativi (50,1%) e progetti di impatto ambiguo (26%). Cfr. Wuppertal Institute, E3G, "Green Recovery Tracker Report: Italy"(3/6/2021) <https://www.greenrecoverytracker.org/country-reports-overview>

industriale europee<sup>12</sup>. Inoltre, i documenti tecnici, a cui il PNRR rinvia -ossia il *Piano Integrato per l'Energia ed il Clima* (PNIEC) del dicembre 2019<sup>13</sup> e la *Strategia italiana a lungo termine per la riduzione dei gas ad effetto serra* del gennaio 2021<sup>14</sup>- non sono stati ancora aggiornati per tenere conto dei nuovi obiettivi di riduzione delle emissioni definiti dalla UE (-55% anziché -40% sul 1990). **L'Italia rischia cioè di trovarsi in ritardo nel processo di forzata decarbonizzazione dell'economia, di subirne gli impatti negativi (diretti ed indiretti) su alcuni importanti settori del proprio tessuto industriale e di non riuscire nel contempo a riposizionarsi per coglierne i vantaggi produttivi e occupazionali.**

- Il contrasto al cambiamento climatico comporta infatti anche in Italia l'apertura contemporanea di molteplici fronti<sup>15</sup>: è necessario decarbonizzare sia la produzione di energia primaria (passando da combustibili fossili a rinnovabili) sia i consumi energetici finali (riscaldamento, trasporti ecc.). Farlo richiede l'elettificazione di gran parte dei trasporti terrestri e l'adozione di nuovi combustibili e tecnologie propulsive per quelli aerei e marittimi (come ad es. l'idrogeno e i biocarburanti), di rendere energeticamente efficiente ed autonoma una quota significativa degli edifici esistenti (e non soltanto quelli di nuova costruzione) e di rendere climaticamente neutrali tutte le principali filiere produttive, spesso con l'adozione di tecnologie e processi innovativi. Per migliorare l'assorbimento di CO2 sarebbe anche necessario limitare il consumo di suolo, promuovere la riforestazione su larga scala e riorganizzare i territori urbani (ripristinando il verde nelle città e supportando modalità sostenibili di mobilità privata).
- **L'entità degli investimenti complessivamente necessari per la transizione "verde" sono quindi enormi e richiedono anche una grande mobilitazione di finanza privata.** Per la transizione "verde", il *Green Deal* stima a livello europeo, un contributo della finanza privata una volta e mezzo superiore all'insieme delle risorse pubbliche direttamente e indirettamente rese disponibili dalla UE (circa 1060 mld a fronte di un fabbisogno complessivo stimato di almeno 2600-2700 mld nel decennio 2020-30). Per l'Italia non sono disponibili stime ufficiali, ma l'analisi degli investimenti necessari per l'adeguamento ai nuovi obiettivi energetici e climatici europei, indica che anche nel nostro Paese, l'ordine di grandezza delle risorse complessivamente necessarie (178 mld annui contro i 92 mld originariamente previsti dal PNIEC) è più di quattro volte maggiore delle risorse del NGEU

---

<sup>12</sup> Maranzano, P., Noera, M., Romano, R., "The European Industrial Challenge and the Italian NRRP", PSL Quarterly Review (forthcoming)

<sup>13</sup> PNIEC, *Piano Nazionale Integrato per l'energia ed il clima* (dicembre 2019), <https://www.mise.gov.it/index.php/it/notizie-stampa/2040668-pniec2030>

<sup>14</sup> "Strategia italiana a lungo termine per la riduzione dei gas ad effetto serra" (gennaio 2021) [https://www.mite.gov.it/sites/default/files/its\\_gennaio\\_2021.pdf](https://www.mite.gov.it/sites/default/files/its_gennaio_2021.pdf)

<sup>15</sup> Cfr. IEA (021) ; PNIEC (2019), cit

allocate all'Italia (40 mld/anno)<sup>16</sup>. **La mobilitazione ed il riorientamento delle risorse finanziarie private verso le priorità dettate dalla transizione climatica è quindi strategica tanto in Italia quanto in Europa e nel mondo**<sup>17</sup>.

- **Di fronte alla necessità di mobilitazione di risorse finanziarie private così imponenti, la UE ha messo a punto una duplice strategia:** la prima, finalizzata a creare un contesto di incentivi favorevole al riorientamento volontario verso investimenti ESG (*Environment, Social and Governance*) dei portafogli finanziari di investitori istituzionali (*asset managers*, fondi pensione, assicurazioni, banche ecc.)<sup>18</sup> e la seconda, tesa ad amplificare (*leveraging*) l'effetto delle risorse pubbliche del NGEU, mobilizzando finanziamenti privati attraverso la concessione di garanzie e contro-garanzie pubbliche e della Banca Europea degli Investimenti ai c.d. Istituti nazionali di promozione (*National Promotion Banks*) e, attraverso queste ultime, alle banche ordinarie<sup>19</sup>.

### 1.3 Il ruolo strategico delle “banche del clima”

- **Nell'ambito dell'architettura finanziaria del Green Deal europeo, il ruolo della Banca Europea degli Investimenti (EIB) e delle NPB (*National Promotion Banks*) è decisivo,** e ciò spiega anche la grande attenzione che altri Paesi stanno dedicando alla trasformazione delle loro NPB in strumenti di canalizzazione e di *leverage* delle risorse pubbliche dedicate alla transizione climatica. **La EIB e alcune delle principali NPB europee si stanno infatti trasformando in “banche del clima”** e hanno adottato ufficialmente protocolli che le impegnano ad orientare progressivamente tutti i propri investimenti e i propri flussi di prestiti in coerenza con gli obiettivi climatici degli Accordi di Parigi (zero emissioni nette di CO2 entro il 2050). Il Governo britannico, co-organizzatore insieme a quello italiano, della prossima conferenza sul clima di Glasgow (Cop26) ha ad esempio ricostituito la propria *Green Investment Bank* pubblica (UKIB), con la finalità di accelerare la decarbonizzazione dell'economia e supportare lo sforzo di riconversione infrastrutturale e industriale del Regno Unito.

---

<sup>16</sup> Cfr. Italian Climate Network- Està, “*The Green Deal Is Advantageous. Benefits for the Economy and Employment at 2020*” (October 2020).

<sup>17</sup> Anche in sede di G20 è stata riconosciuta l'importanza di rendere i flussi finanziari coerenti con l'Accordo di Parigi 2015 (punto 2.c.1) ed i suoi obiettivi. G20 Napoli 22/7/2021 Comunicato congiunto, punto 22: “*We highlight the urgent need to align financial flows to sustainable development, as well as for additional financial flows from a wide variety of sources (...)*”

<sup>18</sup> European Commission (2021), “*Strategy for Financing the Transition to a Sustainable Economy*”, COM (2021) 390 final e SWD (2021) 180 final (6.7.2021). [https://ec.europa.eu/info/publications/210706-sustainable-finance-strategy\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/210706-sustainable-finance-strategy_en)

<sup>19</sup> European Commission (2018), “*Action plan: Financing sustainable Growth*” COM (2018) 97 final (8.3.2018). [https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-renewed-strategy\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-renewed-strategy_en) ; European Commission, “*The European Green Deal*” COM (2019) 640 final 11.12.2019. [https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal\\_en](https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal_en)

- E' in questo contesto che le NPB italiane (Cassa Depositi e Prestiti e Invitalia) e, in parallelo, SACE la ECA italiana (*Export Credit Agency*), sono chiamate a svolgere un ruolo chiave anche nel nostro paese.
- In altri tre diversi rapporti dedicati<sup>20</sup>, verranno esaminati il profilo istituzionale e giuridico di queste istituzioni, la loro configurazione organizzativa e finanziaria e (per quanto possibile sulla base di dati pubblici) il loro attuale grado di coinvolgimento in politiche di sostenibilità e di decarbonizzazione. In questa sede, sulla base di una *review* delle *best practices* europee, verranno invece indicate solo alcune linee guida (*toolkit*) per qualificare compiutamente queste istituzioni come “banche italiane del clima”.

---

<sup>20</sup> Cfr. ECCO, “*CDP: NPB italiana del clima?*”, “*SACE: ECA italiana del clima?*” e “*Invitalia: Regional DFI del clima?*” (Novembre 2021)

## 2 Il ruolo strategico delle “banche nazionali per il clima” nel EU Green Deal

### 2.1 Il ruolo delle NPB nell'architettura finanziaria del “Green Deal”

Con il *European Green Deal Investment Plan* o *Sustainable Europe Investment Plan* (d'ora in poi *SEIP*)<sup>21</sup>, la Commissione Europea definisce un ampio perimetro di interventi tesi al raggiungimento della neutralità climatica entro il 2050 ed era corredato sia da prime stime relative agli investimenti necessari, sia da indicazioni relative alle modalità di finanziamento. In particolare, la Commissione propone:

- la ricomposizione del budget UE verso investimenti orientati al contrasto del riscaldamento climatico e alla difesa ambientale e a finanziamenti erogati dall'*European Investment Bank* (EIB o BEI), dalle *National Promotion Banks* (NPB) e da istituzioni finanziarie internazionali e garantiti dalla UE nell'ambito del programma *InvestEU*.
- il riorientamento dei flussi finanziari privati verso investimenti sostenibili sotto il profilo energetico ambientale e sociale (ESG) attraverso la definizione di comuni metriche di valutazione e certificazione dell'impatto climatico e ambientale (*tassonomia, bechmark, eco-label*), obblighi informativi sull'impronta ambientale a carico delle società quotate e degli intermediari (*disclosure*) e fattorizzazione dei rischi climatici (fisici e transizionali) nei criteri di vigilanza prudenziale di banche e investitori istituzionali.

Nel corso del 2020-2021 le molteplici tessere dello *European Green Deal* (EUGD) hanno preso forma, traducendosi in specifiche proposte della Commissione o in atti legislativi del Consiglio e del Parlamento europeo. Con riferimento alla strategia di finanziamento gli atti più significativi sono l'approvazione dei finanziamenti del NGEU da parte di Consiglio e Parlamento Europeo del luglio 2020 (congiuntamente al nuovo Budget pluriennale della UE) ed il corredo di Direttive e Regolamenti della “strategia per il finanziamento della transizione ad un'economia sostenibile”<sup>22</sup>.

---

<sup>21</sup> Cfr. European Commission (2018), “*Action plan: Financing sustainable Growth*” COM (2018) 97 final (8.3.2018). [https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-renewed-strategy\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-renewed-strategy_en) e European Commission, “*The European Green Deal*” COM (2019) 640 final 11.12.2019. [https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal\\_en](https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal_en)

<sup>22</sup> Cfr. European Commission (2021), “*Strategy for Financing the Transition to a Sustainable Economy*”, COM (2021) 390 final e SWD (2021) 180 final (6.7.2021). [https://ec.europa.eu/info/publications/210706-sustainable-finance-strategy\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/210706-sustainable-finance-strategy_en)



## 2.2 Le risorse UE: Il Next Generation EU e il nuovo budget pluriennale UE (MFF)

Dopo una lunga gestazione, nel luglio 2020<sup>23</sup>, la strategia finanziaria del EUGD ha preso forma definitiva. Il passo decisivo, quello della definizione della quantità di risorse pubbliche messe in campo, è stato paradossalmente propiziato dalla necessità di fronteggiare con risorse comuni gli effetti della pandemia di Covid 19. Come reazione alla crisi pandemica, Consiglio e Parlamento Europeo hanno infatti approvato un piano straordinario di finanziamenti agli Stati membri (*Next Generation EU* o NGEU) di oltre 800 mld (750 md a prezzi costanti) spendibile nell'arco di sei anni (2021-2026), parte dei quali vincolato<sup>24</sup> al finanziamento di progetti correlati alla transizione energetico-climatica<sup>25</sup>. Le risorse stanziare con il NGEU si sono sommate a quelle del Budget pluriennale della UE (MFF, *Multilateral Financial Framework* 2021-27), che è stato ricomposto riassorbendo in parte anche programmi già in essere. Diversamente dal finanziamento del MFF (che dipende da risorse interne<sup>26</sup>), le risorse del NGEU verranno reperite emettendo titoli obbligazionari sul mercato (250 md all'anno), il 30% dei quali nella forma di *green bonds*<sup>27</sup>.

L'SEIP prevede di mobilitare le risorse (pubbliche e private) necessarie al *Green Deal* attraverso tre canali principali [Fig.1]:

- a) La ricomposizione del budget pluriennale UE (2021-27) in funzione di programmi finalizzati al contrasto del cambiamento climatico, istituendo un nuovo fondo (RRF, *Recovery and Resilience Facility*) e reindirizzando alcuni programmi già esistenti<sup>28</sup>. Tra questi è ricompreso il *Just Transition Mechanism* (JTM), cioè fondi e garanzie dedicate ad interventi di mitigazione delle conseguenze economico sociali della transizione climatica (cofinanziati dai singoli Stati)<sup>29</sup>. Nel complesso, il 30% del totale delle risorse stanziare dalla UE nel periodo 2021-27 (1210 md del MMF+ 807 md NGEU) è destinato a progetti correlati alla transizione climatica (vale a dire 605 md)<sup>30</sup>. Questi progetti sono parte dei PNRR dei

<sup>23</sup> Cfr. Special European Council, 17-21 July 2020. <https://www.consilium.europa.eu/it/meetings/european-council/2020/07/17-21/>

<sup>24</sup> Cfr. European Commission (2020b), *Guidance to Member States Recovery and Resilience Plans* SWD part 1 & 2, 2020/205 final (Bruxelles, September 17)

<sup>25</sup> Il *Recovery and Resilience Facility* (RRF) ammonta complessivamente a 724 md (673 md a prezzi 2019) e, di questi, è previsto dal Regolamento che il 37% sia obbligatoriamente destinato dagli Stati membri alla transizione *green*.

<sup>26</sup> Le fonti di copertura interne del budget pluriennale della UE (MFF) sono soprattutto i diritti doganali (che coprono circa il 70% del bilancio) e la componente IVA trasferita dagli Stati membri (12% del bilancio) a cui, nel periodo 2021-27, si aggiunge la nuova tassa sugli imballaggi di plastica non riciclati.

<sup>27</sup> Cfr. European Commission, *A New Funding Strategy for the Next Generation Fund*, COM (2021) 250 final. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL/?uri=COM:2021:250:FIN>

<sup>28</sup> Fondo di coesione territoriale (*ReactEU*), Fondo Agricolo per lo Sviluppo Rurale, Fondo Agricolo di Garanzia, Fondo di Sviluppo Regionale, Programma *Horizon Europe*, Fondo per lo sviluppo sostenibile (*NDCI*), programma di azione ambientale e climatica (*LifeProgram*), *EU4Health*, Programma europeo per la protezione civile (*RescEU*).

<sup>29</sup> [https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal/finance-and-green-deal/just-transition-mechanism\\_en](https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal/finance-and-green-deal/just-transition-mechanism_en)

<sup>30</sup> Cfr. European Commission, *"The EU's 2021-2027 Long-Term Budget and Next Generation EU. Facts and Figures"* (April 2021). [https://ec.europa.eu/info/publications/multiannual-financial-framework-2021-2027-commitments\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/multiannual-financial-framework-2021-2027-commitments_en)

singoli Stati, i quali ricevono i fondi dalla UE e sono direttamente responsabili della loro implementazione. Una parte del budget UE e del NGEU è specificamente dedicato ad esercitare un effetto moltiplicativo sugli investimenti privati (*InvestEU Mechanism*).

- b) La mobilitazione di investimenti privati attraverso finanziamenti garantiti dal programma *InvestEU*<sup>31</sup>. Il programma prevede l'attivazione di garanzie UE sui finanziamenti finalizzati della *European Investment Bank* (EIB) e di altre istituzioni finanziarie in grado di attivare risorse pubbliche e private per ulteriori **372 md** sul periodo 2021-27. Anche in questo caso, almeno il 30% degli investimenti coperti dal programma *InvestEU* (112 md.) dovrebbe essere diretto al raggiungimento degli obiettivi climatici europei.

*InvestEU* è il programma di cerniera tra finanza pubblica e privata in quanto è esplicitamente finalizzato a mobilitare (*crowding-in*) capitali privati attraverso garanzie per l'attivazione di investimenti su quattro aree di intervento principali (*policy windows*): (1) infrastrutture sostenibili, (2) ricerca innovazione e digitalizzazione delle imprese, (3) piccole e medie imprese (PMI), (4) investimenti sociali e competenze professionali. Le garanzie europea rappresentano una leva molto importante per ampliare il potenziale di finanziamento di investimenti privati nella realizzazione dei PNRR nazionali<sup>32</sup>.

La possibilità di erogare finanziamenti garantiti dalla UE, precedentemente attribuita solo alla EIB (che ha costituito e gestito l'EFSI), è stata poi estesa ad altre istituzioni finanziarie internazionali<sup>33</sup> (*implementing partners*) e soprattutto alle NPB (*National Promotion Banks*)<sup>34</sup>, ponendo queste ultime in una posizione centrale per l'implementazione dei

---

<sup>31</sup> *InvestEU* è un programma varato nell'ambito del *Piano Juncker* del 2015 che, fino al 2020, ha operato attraverso l' EFSI (*European Fund for Strategic Investments*), gestito dalla EIB. Il fondo costituito nell'ambito del *InvestEU Mechanism (InvestEU Fund)* sostituisce e raggruppa diversi fondi e programmi del bilancio UE: l' EFSI (*European Fund for Strategic Investments*), il CEF (*Connecting Europe Facility*), il COSME (*Competitiveness and Small-Medium Enterprises*) e l'EaSI (*Employment and Social Innovation*). Cfr. European Parliament, "*InvestEU Programme. The EU's New Investment Support Scheme*", Briefing EU Legislation in Progress 2021-27 MFF (March 2021)

<sup>32</sup> L'*InvestEU Fund* opera con un meccanismo di "leva" multipla. Lo stanziamento nel bilancio UE di 10,5 md consente al fondo di erogare garanzie per 26,2 md (leva 2,5), a cui si aggiunge l'assunzione di rischio da parte delle istituzioni finanziarie partner di almeno il 25%, arrivando ad un totale di garanzie di 32,75 md., sulla base delle quali si innesta il *leverage* finanziario delle istituzioni finanziarie eroganti che viene stimato in almeno 11,4 (il moltiplicatore storico EFSI era di 15).

<sup>33</sup> Come la EBRD (*European Bank for reconstruction and Development*), il CEB (*Council of Europe Development Bank*) o la NIB (*Nordic Investment Bank*)

<sup>34</sup> Il termine *National Promotional Bank* (NPB) è stato introdotto nel novembre 2014 nella comunicazione in materia della Commissione Europea che lo definiva: "*entità legali che svolgono attività finanziaria su base professionale su mandato di uno Stato membro o di un'entità di uno Stato membro a livello centrale, regionale o locale, per svolgere attività di supporto e di promozione allo sviluppo*". Le NPB sono pubbliche o partecipate dallo Stato. La categoria delle NPB include ad esempio la tedesca KfW, le francesi CDC e Bpifrance, le inglesi British Business Bank e Green Investment Bank, le italiane CDP e MCC-Banca del Mezzogiorno. Cfr. Annex B, European Parliament, "*New Financial Instruments and the Role of National Promotional Banks*", Directorate-General for Internal Policies, Policy Dept.(2016)

PNRR nazionali e per l'assistenza alle imprese nella gestione della transizione energetica. Inoltre questi finanziamenti sono sottratti alla disciplina europea sugli aiuti di Stato<sup>35</sup>.

c) L'alimentazione per un totale stimato di **25 md** del *Modernization Funds*<sup>36</sup> attraverso la vendita di diritti di emissione (*carbon allowances*) nell'ambito dell'*European Emissions Trading System (ETS)*<sup>37</sup>. Il *Modernization Fund* è uno degli strumenti chiave del *Green Deal* per il sostegno della riconversione energetica nei paesi europei a più basso reddito<sup>38</sup>. L'Italia non può quindi accedervi. Il fondo è finanziato dall'accantonamento del 2% delle entrate connesse alla vendita delle *carbon allowances* ETS ed eventualmente da contributi volontari dei Paesi che ne beneficiano. Esso opera sotto la responsabilità degli Stati beneficiari, ma è amministrato dalla EIB.

**Tab.1a - MACRO RIPARTIZIONE DEL BUDGET PLURIENNALE UE (MFF) E DEL NGEU (2021-27 ed estrapolazione al 2030)**

Heading #		Valori estrapolati al 2030					
		MFF	NGEU	TOTALE	MFF	NGEU	TOTALE
		2021-27 bn €	2021-26 bn €	2021-27 bn €	al 2030 bn €	al 2030 bn €	al 2030 bn €
1	<b>Mercato unico, innovazione, agenda digitale</b>	149,5	11,5	161,0	213,6	19,2	232,7
2	<b>Coesione resilienza e valori</b>	426,7	776,5	1203,2	609,6	1294,2	1903,7
3	<b>Risorse naturali e ambiente</b>	401,0	18,9	419,9	572,9	31,5	604,4
4	<b>Migrazione e gestione delle frontiere</b>	25,7		25,7	36,7		36,7
5	<b>Sicurezza e difesa</b>	14,9		14,9	21,3		21,3
6	<b>Vicinato e resto del mondo</b>	110,6		110,6	158,0		158,0
7	<b>Publica amministrazione europea</b>	82,5		82,5	117,9		117,9
	<b>TOTAL</b>	<b>1210,9</b>	<b>806,9</b>	<b>2017,8</b>	<b>1729,9</b>	<b>1344,8</b>	<b>3074,7</b>
	of which: Green transition			605,3			922,4

Fonte: [https://ec.europa.eu/info/strategy/recovery-plan-europe\\_it](https://ec.europa.eu/info/strategy/recovery-plan-europe_it)

<sup>35</sup> La disciplina UE sugli aiuti di Stato è considerata compatibile con i finanziamenti garantiti da InvestEU se i progetti finanziari ricadono in una delle categorie a cui il programma è indirizzato: (a) correggere "fallimenti del mercato" (*market failures*); (b) richiedere il supporto UE per poter essere realizzati; (c) ottenere un rilevante effetto moltiplicativo e *crowd-in* capitali privati; (d) essere funzionali al raggiungimento degli obiettivi UE. Cfr. GBER *General Block Exemption Regulation on State Aid Control Amendment* (Luglio 2021) [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP\\_21\\_3804](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_21_3804)

<sup>36</sup> [https://ec.europa.eu/clima/policies/budget/modernisation-fund\\_en](https://ec.europa.eu/clima/policies/budget/modernisation-fund_en)

<sup>37</sup> [https://ec.europa.eu/clima/policies/ets\\_en](https://ec.europa.eu/clima/policies/ets_en)

<sup>38</sup> I paesi a cui è indirizzato il Modernization Fund sono attualmente 10: Bulgaria, Croazia, Cechia, Estonia, Ungheria, Latvia, Lituania, Polonia, Romania e Slovacchia, soprattutto in considerazione della loro dipendenza dal carbone.

**Tab.1b – COMPOSIZIONE DEL NEXT GENERATION FUND (NGE  
(2021-27 ed estrapolazione al 2030)**

	Valori estrapolati		legenda
	NGEU 2021-26 bn €	NGEU al 2030 bn €	
<b>RRF - Recovery and Resilience Facility</b>	723,8	1206,3	
of which: Loans	385,8		
of which: Grants	338,0		
<b>ReactEU (grants)</b>	50,6	84,3	Coesione territoriale
<b>Horizon Europe (grants)</b>	5,4	9,0	Ricerca di base
<b>InvestEU (grants)</b>	6,1	10,2	Salute e Ambiente
<b>Rural Development (grants)</b>	8,1	13,5	Sviluppo Rurale
<b>JTF Just Transition Fund (grants)</b>	10,9	18,2	Transizione energetica
<b>RescEU (grants)</b>	2,0	3,3	Protezione civile
<b>TOTAL NGEU</b>	<b>806,9</b>	<b>1.344,8</b>	
of which: Grants	421,1	701,8	
of which: Green transition	267,8	446,3	

[https://ec.europa.eu/info/strategy/recovery-plan-europe\\_it](https://ec.europa.eu/info/strategy/recovery-plan-europe_it)

## 2.3 Il riorientamento dei capitali privati come leva strategica del *Green Deal*

### 2.3.1 La stima UE del financial gap e il contributo finanziario private al *Green Deal*

Alla base dell'architettura finanziaria del *Green Deal* europeo (EUGD) vi è la stima, fatta propria dalla Commissione Europea, che il raggiungimento degli obiettivi climatici definiti nel piano strategico<sup>39</sup>, avrebbero comportato investimenti aggiuntivi per circa **260 mld di euro all'anno entro il 2030**<sup>40</sup> (quindi non meno di **2600-2700 mld** nel decennio) e, con il *SEIP*, prevedeva, nello stesso arco di tempo, di mobilitare almeno 1000 mld di euro di finanziamenti pubblici e privati. La successiva negoziazione del Budget pluriennale della UE e l'istituzione del NGEU nel 2020-21 hanno riarticolato la struttura dei finanziamenti comunitari diretti e indiretti ne hanno definito ufficialmente anche l'ordine di grandezza che, per il settennio 2021-27 ammonta a complessivi 2018 mld (1211 MFF+807 NGEU), dei quali il 30% dedicato alla transizione climatica, vale a dire **606 mld**. Agli stanziamenti complessivi a carico del bilancio UE vanno anche aggiunti i **372 mld** complessivi mobilizzabili "a leva" dalle garanzie europee del programma *InvestEU*, anch'essi per il 30% dedicati a progetti connessi alla decarbonizzazione (cioè **112 mld.**) e i **25 mld** del *Modernization fund* dedicato alla decarbonizzazione dei paesi europei a più basso reddito. In totale, sul periodo 2021-27, le risorse attivabili direttamente e indirettamente dal bilancio UE ammontano quindi a circa **2415 mld** complessivi (1211 MFF+807 NGEU+372 InvestEU), dei quali però solo **743 mld** (poco più del 30%) esplicitamente dedicati alla transizione energetico-climatica. Estrapolando quest'ultima cifra su un arco decennale<sup>41</sup>, le risorse dirette e indirette specificamente dedicate dalla UE al raggiungimento degli obiettivi di riduzione delle emissioni climalteranti entro il 2030, sono quindi stimabili nell'ordine dei **1060 mld.** (606 MFF/NGEU+25 ETS+112 InvestEU) **[Fig 1]**. Da questi dati, basati sulle stime della stessa Commissione Europea, si può dedurre che, nell'arco del decennio 2020-30, a fronte di un fabbisogno finanziario complessivo stimato in **2600-2700 mld.** e di finanziamenti attivabili dal bilancio UE specificamente dedicate alla transizione climatica di circa **1060 mld.**, rimane comunque un **gap di risorse circa 1540-1640**

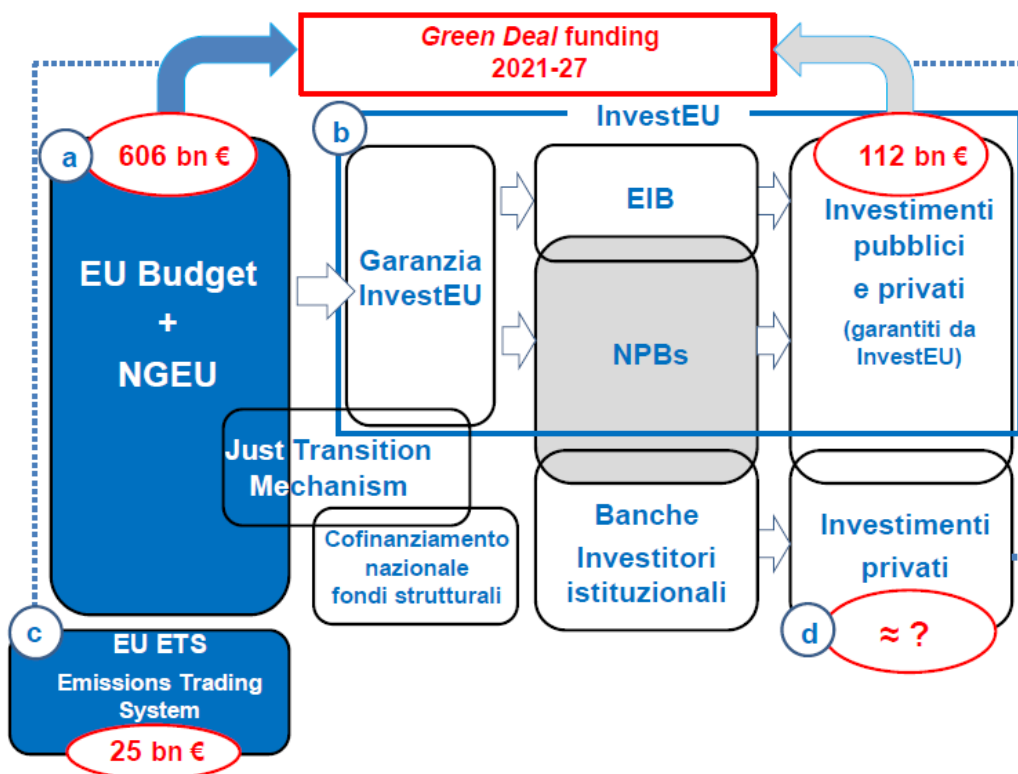
<sup>39</sup> Cfr. European Commission, "A Clean Planet for All-A European Strategic Long Term Vision for a Prosperous, Modern, Competitive and Climate Neutral Economy" e "In-Depth Analysis in Support the Commission Communication", COM 2018 773 (28/11/2018)

<sup>40</sup> La stima viene presentata dalla stessa Commissione Europea come molto conservativa, in quanto non tiene conto degli investimenti necessari per l'adattamento al clima o per la mitigazione degli effetti avversi di altre sfide (come, ad esempio, la difesa della biodiversità). Esclude anche la stima degli investimenti pubblici necessari per minimizzare i costi sociali della transizione energetica ed anche i costi dell'inazione. Cfr. COM 2019 640 Final (11/12/2019) p.15

<sup>41</sup> L'esercizio di normalizzazione dei dati è finalizzato solo a rendere confrontabili gli ordini di grandezza del NGEU con l'orizzonte di decarbonizzazione del *Green Deal* che fissa un obiettivo di riduzione delle emissioni di CO2 di -55% (sul 1990) entro il 2030. La cifra indicata rappresenta una stima solo nell'ipotesi che la UE confermi nei medesimi termini il proprio impegno di bilancio anche per il prossimo MFF 2027-34. Quest'ipotesi è tuttavia per ora solo "di scuola" in quanto la Commissione si è affrettata a precisare, in occasione della presentazione del NGEU, che esso rappresenta uno stanziamento straordinario *una tantum*.

**mla** da colmare riorientando in modo massiccio risorse private ad investimenti *green* oppure attraverso un'ulteriore dilatazione dei debiti pubblici nazionali <sup>42</sup>.

**Fig.1 – STRUTTURA DELLE FONTI DI FINANZIAMENTO DEL EU GREEN DEAL**



Fonte: ns. elaborazioni su European Commission, "The European Green Deal" (2019)

<sup>42</sup> Queste risorse aggiuntive potrebbero essere a carico dei bilanci pubblici nazionali e comportare aumenti dell'indebitamento netto del settore pubblico, comunque da rifinanziare con il ricorso all'emissione di titoli pubblici. Alternativamente (ad es. nell'ipotesi di vigenza del Patto di Stabilità e Crescita) queste risorse richiederebbero esclusivamente la mobilitazione diretta di capitale privato.

### 2.3.2 Il quadro regolamentare europeo

L'entità del *gap* (peraltro stimato per difetto) spiega l'enfasi posta dalla Commissione sul riorientamento dei flussi finanziari privati verso investimenti *green*. La “*strategia finanziaria per il finanziamento della transizione ad un'economia sostenibile*”<sup>43</sup> (tracciata nelle sue linee generali fin dall' *Action Plan* del marzo 2018<sup>44</sup>) svolge cioè un ruolo di complemento decisivo per il successo dello *European Green Deal* (EUGD)<sup>45</sup>.

La strategia UE per facilitare questa massiccia ricomposizione dei portafogli privati verso finanza sostenibile definisce tre principali obiettivi: (1) riorientare i flussi di capitale verso un'economia più sostenibile; (2) favorire la trasparenza e la visione a lungo termine; (3) rendere *mainstream* l'adozione di criteri di sostenibilità nelle pratiche di investimento e di *risk management* degli intermediari.

La logica generale della strategia europea è quindi quella di fornire agli investitori e alle società informazioni affidabili e rilevanti sulle opportunità connesse alla sostenibilità ambientale e sui rischi connessi alla transizione energetica lungo l'intera catena del valore ed è basata su tre pilastri, ciascuno presidiato da specifiche iniziative legislative e regolamentari: *Tassonomia europea* (cioè la definizione di criteri di classificazione uniformi delle attività “sostenibili”); reportistica non-finanziaria (*Disclosure*); strumenti di valutazione degli investimenti finanziari (*toolbox*) **[Box 1]**.

La strategia europea può avere efficacia se le informazioni non-finanziarie disponibili alla fonte sono attendibili, sufficientemente dettagliate e confrontabili. Oltre alla *Tassonomia*, il secondo pilastro della strategia è quindi la *Disclosure* di informazioni da parte delle imprese che consentano agli investitori una coerente valutazione dei propri investimenti anche con riferimento alla sostenibilità del business e dei comportamenti delle imprese emittenti. Sulla qualità di tale *disclosure* da parte delle imprese (*non-financial reporting standards*) dipende anche la qualità degli strumenti di valutazione e informativi. Attualmente, alle imprese è consentita un'ampia flessibilità nella redazione di non-financial reporting, giacché la

---

<sup>43</sup> Cfr. European Commission (2021), “*Strategy for Financing the Transition to a Sustainable Economy*”, COM (2021) 390 final e SWD (2021) 180 final (6.7.2021). [https://ec.europa.eu/info/publications/210706-sustainable-finance-strategy\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/210706-sustainable-finance-strategy_en)

<sup>44</sup> Cfr. European Commission (2018), “*Action plan: Financing sustainable Growth*” COM (2018) 97 final (8.3.2018). [https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-renewed-strategy\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-renewed-strategy_en)

<sup>45</sup> Cfr. European Commission, “*The European Green Deal*” COM (2019) 640 final 11.12.2019. [https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal\\_en](https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal_en) L'ulteriore dilatazione dell'indebitamento pubblico sembra infatti un'opzione non facilmente percorribile tenendo conto degli elevatissimi livelli di debito pubblico/Pil raggiunti dai paesi europei per l'azione di sostegno alle economie durante la pandemia di Covid19.

normativa vigente (Direttiva NFRD del 2014) non impone standard definiti e convivono, a livello internazionale e nazionale, molteplici linee guida e criteri potenzialmente applicabili <sup>46</sup>.

### Box 1 – Il quadro regolamentare della strategia finanziaria del EU Green Deal

**Tassonomia.** Il presupposto per il raggiungimento degli obiettivi del *Green Deal* è l'elaborazione di una *Tassonomia* europea (proposta dalla Commissione nel giugno 2020)<sup>47</sup>, cioè l'individuazione di standard comuni di classificazione e valutazione del contributo delle diverse attività economiche agli obiettivi di decarbonizzazione ed ambientali e quindi di un'univoca definizione di "sostenibilità".

**Reportistica non finanziaria (disclosure).** I criteri definiti nella *Tassonomia* sono poi integrati da quelli definiti in ulteriori regolamenti europei finalizzati a definire obblighi di informazione e di *disclosure* per istituzioni finanziarie e non-finanziarie: in particolare la recente proposta di aggiornare la Direttiva NFRD (*Non-Financial Reporting Directive*) con la **Direttiva CSRD** (*Corporate Sustainability Reporting Directive*)<sup>48</sup> proposta dalla Commissione nell'aprile 2021 ed è attesa entrare in vigore dal 2023, la quale estende a tutte le società quotate (incluse le PMI) obblighi di rendicontazione in tema sostenibilità e di allineamento alla *Tassonomia*. La Direttiva CSRD sul *non-financial reporting* avrà come complemento la legislazione, attesa entro il 2021, sulla *Corporate Governance* sostenibile<sup>49</sup>. Nell'ambito del processo di revisione degli standard di *reporting* finanziario e non finanziario, la Commissione, il 7 luglio 2021, ha inoltre emesso un **Atto Delegato**<sup>50</sup> che precisa i contenuti dell'art.8 della *Taxonomy Regulation* con riferimento alle modalità di reporting per le diverse tipologie di società e istituzioni (imprese non-finanziarie, *asset managers*, istituzioni creditizie, imprese di investimento, assicurazioni), con date di applicazione distribuite tra il 2022 ed il 2024<sup>51</sup>. Sul lato della raccolta del risparmio, il **Regolamento SFRD** (*Sustainable Finance Disclosure Regulation*)<sup>52</sup> operativo dal marzo 2021, disciplina per gli intermediari abilitati gli obblighi di informazione ai sottoscrittori sugli impatti in materia di sostenibilità dei prodotti di

<sup>46</sup> Tra i modelli di *non-financial reporting* più diffusi a livello internazionale vi sono quelli del *Global Reporting Initiative* (GRI), quello del *Sustainable Accounting Standards Board* (SASB), il *International Integrated Reporting Framework* (IIRC), quello della *Task Force on Climate Related Financial Disclosures* (TCFD), i *UN Guiding Principles Reporting Framework*, il *UN Global Compact*, le *Guidelines for Multinational Enterprises* dell'OCSE, l'ISO 26000 e, in Germania, il *German Sustainability Code* (DNK). Si veda anche: Ehlers, T., Mojon, B., Parker, F., (2020) "Green Bonds and Carbon Emissions: Exploring the Case for a Rating System at the Firm's Level" BIS Quarterly Review 31-47

<sup>47</sup> Cfr. European Parliament and Council, "Regulation on the Establishment of a Framework to Facilitate Sustainable Investments" Regulation 2020/852 (18.6.2020). Si veda: [https://ec.europa.eu/info/law/sustainable-finance-taxonomy-regulation-eu-2020-852/amending-and-supplementary-acts/implementing-and-delegated-acts\\_en](https://ec.europa.eu/info/law/sustainable-finance-taxonomy-regulation-eu-2020-852/amending-and-supplementary-acts/implementing-and-delegated-acts_en) e anche [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-taxonomy-sustainable-activities\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-taxonomy-sustainable-activities_en)

<sup>48</sup> Cfr. European Commission, "Proposal for amending Directives 2013/34/standard differenziati EU, 2004/109/EC; 2006/43/EC e del Regolamento 537/2014" COM (2021) 189 final (21.4.2021). Se approvata, la Direttiva CSRD obbligherebbe tutte le imprese quotate (incluse le PMI) a fornire un reporting strutturato sulla sostenibilità. E' stato stimato che, a livello europeo, l'applicazione della CSRD porterebbe a 50mila il numero delle imprese tenute ad integrare Financial e Non-Financial Reporting (dalle circa 6000 coperte dall'attuale NFRD). La Commissione propone di adottare standard differenziati e proporzionali per le PMI, che le PMI non quotate possono adottare su base volontaria. Sull'argomento si veda anche: European Parliament Research Service (EPRS), "Non-Financial Reporting Directive. Briefing Implementation Appraisal" (Legislative Train 06.2021) <https://www.europarl.europa.eu/legislative-train/theme-a-european-green-deal/file-review-of-the-non-financial-reporting-directive>

<sup>49</sup> Cfr. Commission Work Program 2021 "A Union of Vitality in a World of Fragility" COM (2020) 690 final 19.10.2020, Annex 1 p.3.

<sup>50</sup> Cfr. Commission Delegated Regulation supplementing Regulation (EU) 2020/852 of the European Parliament and Council by specifying the content and presentation of information to be disclosed by undertakings subject to Article 19a or 29a of Directive 2013/34/EU.

<sup>51</sup> Per le imprese non-finanziarie si prescrive l'elaborazione e la pubblicazione di tre KPIs (*key performance indicators*) relativi alle porzioni di fatturato (*net turnover*), di spesa in conto capitale (*CapEx*) e di spese operative (*OpEx*) riconducibili a (servizi e prodotti) associabili ad attività economiche sostenibili. Per le imprese finanziarie (per le quali non è appropriato l'utilizzo dei KPI precedenti), vengono invece indicati KPIs e metodi di calcolo coerenti con le specifiche tipologie di attività finanziarie svolte.

<sup>52</sup> Cfr. European Parliament and Council, Regulation (EU) 2019/2088 (9.12.2019)



investimento distribuiti. Sulla stessa linea è in gestazione il progetto di una “EU Green Label”<sup>53</sup> che dovrebbe fungere da “certificazione di qualità” dei prodotti finanziari distribuiti dagli intermediari alla clientela *retail*. E' inoltre previsto che i dati di sostenibilità di imprese quotate e prodotti di investimento siano pubblicati e facilmente accessibili per via digitale nell'ambito del progetto ESAP (*European Single Access Point*) previsto dalla *Capital Market Union*.

**Strumenti di valutazione degli investimenti finanziari (toolbox).** Le iniziative legislative e regolamentari della Commissione Europea si estendono anche alla messa in opera di alcuni strumenti (*Toolbox*) finalizzati a supportare imprese, intermediari e partecipanti ai mercati finanziari nella definizione e nello sviluppo di soluzioni di investimento compatibili con i criteri della *Tassonomia* e finalizzati ad eliminare i rischi di *greenwashing*.

*Green bonds.* La disciplina dei *Green Bonds* (GB) proposta dalla Commissione sulla base delle raccomandazioni del Technical Expert Group (TEG) del giugno 2019 e del marzo 2020<sup>54</sup>, definisce i criteri di gestione e di verifica dell'allineamento alla *Tassonomia* dei progetti finanziati dai *Green Bonds*.

*Climate Benchmarks.* La disciplina relativa ai *Climate Benchmarks*, adottata nel novembre 2019<sup>55</sup>, introduce due tipologie di benchmark: gli “*EU Climate Transition Benchmarks*” (EU CTB) e gli “*EU Paris-aligned Benchmarks*” (EU PAB), definendo anche appropriate regole di *disclosure* per i benchmark stessi<sup>56</sup>.

## 2.4 Il ruolo *pivot* delle National Promotion Banks nel SEIP

Il termine *National Promotional Bank* (NPB) è stato adottato dalla Commissione Europea che le definisce in termini molto generali<sup>57</sup>: “*entità legali che svolgono attività finanziaria su base professionale su mandato di uno Stato membro o di un'entità di uno Stato membro a livello centrale, regionale o locale, per svolgere attività di supporto e di promozione allo sviluppo*”. Le NPB sono pubbliche o partecipate dallo Stato. La nozione di NPB si sovrappone quindi in buona parte a quelle, adottate altrove, con le denominazioni di *Public Development Bank* (PDB) o di *Development Financial Institution* (DFI). In questa sede utilizzeremo l'acronimo NPB in senso estensivo come sinonimo di PDB e DFI.

<sup>53</sup> EU Green Label è basata sulla EU Ecolabel Regulation 66/2010

<sup>54</sup> Cfr. Proposal for Regulation of the European Parliament and Council on European Green Bonds, COM/2021/391 final; EU TEG, “*Report on EU Green Bond Standard*” (June 2019) e “*Usability Guide to Green Bond Standard*” (March 2020) [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/european-green-bond-standard\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/european-green-bond-standard_en)

<sup>55</sup> I criteri di costruzione e di monitoraggio dei benchmark hanno la finalità di assicurare che la selezione degli strumenti di investimento sottostanti sia coerente con la *Tassonomia*. Secondo la normativa europea i benchmark devono: (a) dimostrare una significativa riduzione nell'intensità di emissione di GHG (minima decarbonizzazione di -30% per EUCTB e -50% per EUPAB) rispetto all'universo investibile e/o a indici di mercato comparabili; (b) l'esposizione ai settori “ad alto impatto” (es. energia, trasporti, industria) deve rimanere allineata a quella dell'universo investibile in modo da evitare che la misurazione della decarbonizzazione non venga alterata dalla riallocazione verso settori a più basso impatto (es. sanità, media ecc.); (c) i benchmark climatici devono dimostrare, su base annua, una riduzione di emissioni GHG in linea con la traiettoria dello scenario IPCC 1,5°C. Cfr. European Parliament and Council, Regulation (EU) 2019/2089 (27.11.2019) che emendava la precedente Regulation (EU) 2016/1011 in tema di *Climate Transition Benchmarks*. [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-climate-benchmarks-and-benchmarks-esg-disclosures\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-climate-benchmarks-and-benchmarks-esg-disclosures_en).

<sup>56</sup> Cfr. Law 317/9.12.2019 p.17 Official Journal

<sup>57</sup> European Commission, “*Working Together for Jobs and Growth: The Role of National Promotional Banks (NPBs) in Supporting the Investment Plan for Europe*”, COM (2015) 361 final del 22/7/2015 p. 3

Secondo la Commissione *“il principale rationale economico per una NPB deriva dal fatto che i fallimenti del mercato possono condurre a investimenti più bassi e ad una minore crescita futura rispetto a quanto sarebbe economicamente efficiente e che un’istituzione con un mandato pubblico è più adatta degli operatori privati per ovviare a tali fallimenti del mercato”*

L’architettura finanziaria prevista dal EUGD (SEIP) assegna alle *National Promotional Banks* (NPB) il ruolo chiave di mobilitare i capitali privati a sostegno del *Green Deal* europeo [crr. Fig.1]<sup>58</sup>. In questo ruolo, le NPBs sono legalmente assimilate alla Banca Europea per gli Investimenti (EIB) o al Fondo Europeo per gli investimenti (EIF), in quanto entità partecipate (*entrusted entities*) da uno Stato membro che perseguono finalità di interesse pubblico<sup>59</sup>.

*“Grazie alla gamma di prodotti complementari che offrono e alla ramificazione geografica che presentano, le banche nazionali di promozione svolgono un ruolo importante nell’attuazione del piano di investimenti per l’Europa.(...) Queste preferenze trovano riscontro nelle proposte del gruppo di lavoro sulla cooperazione rafforzata tra il gruppo BEI e le banche nazionali di promozione. (...) Pur esortando alla flessibilità dei modelli di cooperazione, il gruppo riconosce gli aspetti di complementarità tra la BEI e le banche nazionali di promozione, in quanto queste ultime possono apportare un particolare valore aggiunto grazie alla loro conoscenza del contesto locale, delle imprese e della comunità degli investitori, nonché delle politiche e strategie nazionali. La cooperazione è possibile a livello sia bilaterale sia multilaterale (ad esempio attraverso le piattaforme di investimento). In entrambi i casi l’effetto leva sulle risorse del settore privato costituisce uno degli obiettivi fondamentali”<sup>60</sup>*

Lo schema generale del SEIP ricalca nella sostanza quello inaugurato nel 2014 dal Piano Juncker<sup>61</sup>, che riconosceva alle NPBs il ruolo di catalizzatori di finanziamenti a lungo termine in sinergia sia con il bilancio UE che con la EIB, al fine di mobilitare (*crowd-in*) capitali privati

---

<sup>58</sup> Cfr. European Parliament, *“New Financial Instruments and the Role of National Promotional Banks”*, Directorate-General for Internal Policies, Policy Dept.(2016) e anche: European Commission, *“Working Together for Jobs and Growth: The Role of National Promotional Banks (NPBs) in Supporting the Investment Plan for Europe”*, COM (2015) 361 final del 22/7/2015

<sup>59</sup> Cfr. art. 58.1.c EU Financial Regulation (EU, Euratom) n.966/2012 del Parlamento e del Consiglio europeo del 25/10/2012 sulle regole applicabili al bilancio UE (che sostituiscono la Regulation n. 1605/2002 del Consiglio Europeo).

<sup>60</sup> European Commission, *“Working Together for Jobs and Growth: The Role of National Promotional Banks (NPBs) in Supporting the Investment Plan for Europe”*, COM (2015) 361 final del 22/7/2015, pp. 9-10

<sup>61</sup> European Commission, *“An Investment Plan for Europe”* COM (2014) 903 final (26/11/2014)

attraverso un utilizzo più ampio ed efficace (*smarter*) delle risorse pubbliche<sup>62</sup>. A partire dal bilancio pluriennale 2014-20 (MFF), le NPB sono state chiamate a svolgere un ruolo complementare a quello delle autorità pubbliche nazionali e regionali nell'allocazione dei fondi di investimento e strutturali, attraverso strumenti finanziari di condivisione dei rischi (*risk sharing*), garanzie parziali su prestiti, l'assunzione di partecipazioni azionarie e *mezzanine financing*. Lo schema funzionale del Piano Juncker prevedeva la costituzione di un fondo di garanzia, lo *European Fund for Strategic Investments* (EFSI), scaduto nel 2020 e oggi sostituito dal fondo *InvestEU*, che ha caratteristiche tecniche analoghe e finalità più allineate agli obiettivi del *Green Deal*<sup>63</sup>.

La partecipazione delle NPB all'allocazione delle risorse stanziata a bilancio dalla UE aveva tre grandi vantaggi rispetto alle tradizionali erogazioni via trasferimenti a fondo perduto (*grants*): una maggiore efficienza allocativa, un orizzonte di investimento di lungo termine e, soprattutto, la possibilità di moltiplicare le risorse erogabili (*leverage*). Ogni euro di garanzia stanziato nel bilancio UE consentiva infatti una estensione di finanziamenti tre volte superiore al fondo EFSI e un'ulteriore moltiplicazione per 5 volte da parte delle istituzioni finanziarie abilitate, con un effetto moltiplicativo complessivo pari a 15 volte lo stanziamento originario **[Fig.3]**<sup>64</sup>. Al fondo *InvestEU* (che ha sostituito il fondo EFSI), il nuovo bilancio UE 2021-27 dedica 10,5 md, che consentono al fondo di erogare garanzie per 26,2 md (leva 2,5); a questi si aggiunge un'assunzione di rischio da parte delle istituzioni finanziarie partner di almeno il 25%, arrivando ad un totale di garanzie di 32,75 md., sulla base delle quali si innesta il *leverage* finanziario delle istituzioni finanziarie eroganti (leva 4,5): la *leva* complessiva del fondo *InvestEU* è quindi stimata prudenzialmente in almeno 11,2 volte<sup>65</sup>.

---

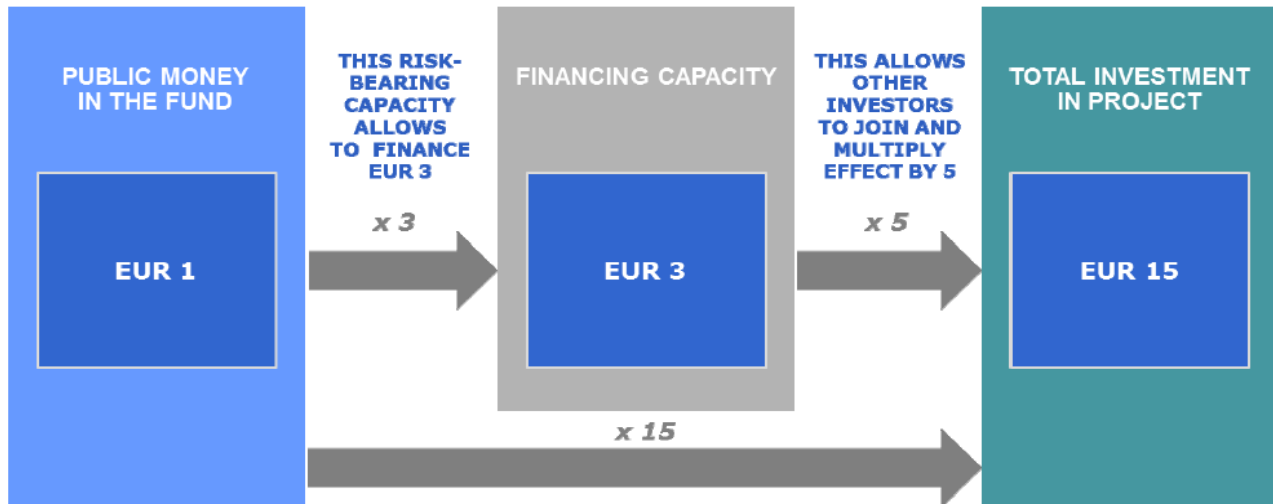
<sup>62</sup> Un ruolo analogo e complementare veniva anche evocato dalla Commissione Europea per le ECA (*Export Credit Agencies*), nella loro duplice qualità di investitori, di garanti e di sottoscrittori di rischio a lungo termine. Esse possono infatti giocare un ruolo importante nel supportare investimenti *cross-border* all'interno della UE e nel sostenere le esportazioni di beni capitali al di fuori dell'Unione, ove le componenti di rischio sovranazionale (*sovereign risk*) esercitano forti impatti sugli investimenti a lungo termine. Cfr. European Commission, "On Long-Term Financing of the European Economy" SWD (2014) 105 final 23/3/2014, p.7

<sup>63</sup> L'EFSI era finalizzato al finanziamento di progetti infrastrutturali e a sostegno delle PMI.

<sup>64</sup> A fronte di garanzie 21 md. il fondo si proponeva di erogare finanziamenti complessivi per 315 md., con un effetto "leva" pari a 15. La stima dell'effetto leva attribuito alle garanzie del EFSI era basata sull'evidenza storica di iniziative analoghe: la ricapitalizzazione della EIB nel 2012 aveva infatti dimostrato un effetto moltiplicativo pari a 18, e le garanzie su prestiti del fondo COSME avevano avuto un effetto moltiplicativo pari a 20. Cfr. European Commission, "An Investment Plan for Europe" COM (2014) 903 final (26/11/2014). CDP, in qualità di unico intermediario italiano abilitato, ha investito 9 md, mobilizzando investimenti per 22 md complessivi nel periodo 2015-20.

<sup>65</sup> Il moltiplicatore delle garanzie *InvestEU* è prudenzialmente stimato dalla Commissione in modo più conservativo rispetto a quello EFSI, per tenere conto del fatto che alcuni progetti di investimento del *Green Deal* hanno un potenziale di redditività prospettica inferiore e potrebbero registrare minore interesse da parte del settore privato.

**Fig. 3 –L’EFFETTO Moltiplicativo DEL PIANO JUNCKER**



Fonte: European Commission, *An Investment Plan for Europe* COM (2014) 903 final

Il contributo delle NPB alla mobilitazione e canalizzazione di risorse private sugli obiettivi del *Green Deal* appare quindi decisiva. L’impatto delle risorse UE è tanto maggiore ed efficace, quanto più ampio è il coinvolgimento delle NPB a livello nazionale, soprattutto nella fase di attuazione dei Piani Nazionali di Ripresa e Resilienza (PNRR) collegati al NGEU. I vantaggi di canalizzare i finanziamenti del PNRR attraverso le NPB appare infatti efficiente sotto molteplici profili<sup>66</sup>.

Sotto il profilo finanziario, l’intervento delle NPB consente di:

- calmierare il costo del capitale per gli investitori privati attraverso garanzie e co-partecipazione ai rischi (*risk-sharing*);
- esaltare l’effetto “leva” innestando sulle risorse erogate dai vari fondi europei un processo di moltiplicazione cumulativo, non solo diretto a valere sui fondi UE o attraverso la EIB, ma anche indiretto, attraverso le garanzie che ogni singolo Stato (*national cofinancing*) può concedere alle NPB e che queste ultime possono poi trasformare a loro volta in garanzie alle banche finanziatrici oppure in partecipazione al rischio (*risk-sharing*) attraverso fondi specializzati.

Sotto il profilo tecnico-operativo, le NPB, in ragione della loro vocazione e vicinanza territoriale, sono invece in grado di:

- perseguire logiche di investimento di lungo periodo attraverso una pluralità di strumenti finanziari<sup>67</sup>;

<sup>66</sup> Cfr. European Parliament, “*New Financial Instruments and the Role of National promotional Banks*” Directorate General for Internal Policies Policy Department D Budgetary Affairs (16/5/2016)

<sup>67</sup> Oltre che attraverso la concessione di garanzie ed il finanziamento diretto di progetti, le NPB possono operare attraverso *investment platforms* o supportare strutture specializzate come ELTIF (*European Long-Term Investment Funds*), assumere partecipazioni o offrire garanzie sulla cartolarizzazione di crediti alle imprese (*securitization*)

- condizionare i finanziamenti al perseguimento di obiettivi specifici e controllare gli stadi di avanzamento dei progetti finanziati;
- focalizzare gli interventi su iniziative che il mercato spontaneamente trascurerebbe (come ad esempio il finanziamento di PMI)<sup>68</sup>, innescando processi imitativi virtuosi da parte dei capitali privati;
- assistere i beneficiari sia nelle fasi istruttorie dei progetti che nelle successive fasi di implementazione.

### 3 L'importanza strategica delle “banche del clima” nel contesto italiano

#### 3.1 PNRR, PNIEC e *financial gap* in Italia

Il PNRR (*Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza*)<sup>69</sup> è il piano adottato dal governo per attivare il dispositivo di Ripresa e Resilienza europeo (RRF), cioè 122,6 mld di prestiti e 68,9 mld di sussidi. In aggiunta ai 191,5 mld del RRF dobbiamo considerare il programma ReactEU<sup>70</sup> (13 mld) e il Fondo Complementare (30 mld) disposto dal governo italiano e finanziato via Bilancio Pubblico (primavera del 2021). Complessivamente si tratta di 235 mld da allocare entro 2023 e impiegare entro il 2026. Rispetto ai piani di altri Paesi europei, quello nazionale non è solo finanziariamente più corposo, ma considera sia i prestiti che i sussidi; molti Paesi europei, infatti, hanno preferito accedere solo ai sussidi a fondo perduto, rinunciando alla più onerosa componente di “prestiti”<sup>71</sup>. L'allocazione delle risorse del Piano, almeno con riferimento a quelle legate al RRF (191 mld di euro), è formalmente coerente con le prescrizioni europee: alla “*transizione verde*” sono infatti allocate il 40,8% delle risorse finanziarie (contro una indicazione europea del 37%) e alla “*transizione digitale*” ne sono destinate il 26,9% (a fronte del 20% richiesto dall'Europa)<sup>72</sup>. Il perimetro d'azione del Governo italiano è quindi molto più ampio di quello dettato dai programmi europei **[Tab. 2]**.

<sup>68</sup> La compensazione di eventuali market failures rappresenta una delle missioni principali affidate alle NPB ed è nel contempo una delle condizioni perché i loro finanziamenti sfuggano alla normativa europea sugli aiuti di Stato. Cfr. European Commission, “*Working Together for Jobs and Growth: The Role of National Promotional Banks (NPBs) in Supporting the Investment Plan for Europe*”, COM (2015) 361 final del 22/7/2015

<sup>69</sup> Cfr. Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza # Next Generation Italia. “*Italia Domani*” (aprile 2021) [https://www.governo.it/sites/governo.it/files/PNRR\\_InvestimentiProgrammazioneComplementare.pdf](https://www.governo.it/sites/governo.it/files/PNRR_InvestimentiProgrammazioneComplementare.pdf)

<sup>70</sup> Il pacchetto di finanziamenti NextGeneration EU (NGEU) include sette diversi programmi dei quali il più ampio è il Recovery and Resilience Fund (RRF) di 650 mld (di cui 312 di grants e 360 di prestiti). Il ReactEU è uno dei programmi del NGEU (di 47,5 mld complessivi) finalizzato a fronteggiare gli impatti economici negativi della pandemia Covid-19 e spendibile entro il triennio 2021-23 (diversamente dalle risorse RRF, il cui orizzonte di attuazione si estende invece al 2026).

<sup>71</sup> Ad esempio, i fondi inclusi da Francia (49 mld), Germania (26 mld) e Spagna (70 mld) nei rispettivi piani nazionali fanno riferimento solo agli stanziamenti del solo RRF. Spagna e Portogallo hanno peraltro attivato solo la componente di finanziamenti “a fondo perduto” (*grants*). cfr. Darvas, Tagliapietra (2021). Per analisi dettagliate anche: Wuppertal Institute, E3G, “*Green Recovery Tracker Report*” <https://www.greenrecoverytracker.org/country-reports-overview>

<sup>72</sup> Molti progetti impattano trasversalmente più di una missione. La riallocazione tra le missioni “transizione verde” (M2) e “digitale” (M1) dei singoli progetti del PNRR è dettagliata nella tabella allegata al PNRR: [https://www.governo.it/sites/governo.it/files/PNRR\\_RiformeInvestimentiMissioni.pdf](https://www.governo.it/sites/governo.it/files/PNRR_RiformeInvestimentiMissioni.pdf)

**Tab. 2 – PNRR (aprile 2021) Distribuzione delle risorse per “missioni” (2021-26)**

		RRF mld €	NGEU mld €	NGEU+FC mld €	NGEU+FC +Bil 2021 mld €
M1	DIGITALIZZAZIONE	40,7	41,53	50,07	61,24
M2	RIVOLUZIONE VERDE E TRANSIZIONE ECOLOGICA	59,3	60,64	69,96	78,16
M3	INFRASTRUTTURE E MOBILITA' SOSTENIBILE	25,1	25,13	31,46	32,62
M4	SERVIZI DI ISTRUZIONE	30,9	32,81	33,81	36,76
M5	INCLUSIONE E COESIONE	19,8	27,06	29,62	84,95
M6	SALUTE	15,6	17,34	20,23	21,24
	<b>TOTALE</b>	<b>191,5</b>	<b>204,5</b>	<b>235,2</b>	<b>315,0</b>

Fonte: elaborazione di ECCO Think Tank su dati PNRR e Legge di Bilancio 2021

Il quadro generale del PNRR, almeno dal lato delle risorse finanziarie, è imponente e molto articolato, ma purtroppo appare privo di un'organica focalizzazione strategica su obiettivi di decarbonizzazione e di adattamento ai cambiamenti climatici: ad un'analisi più granulare dei singoli progetti, l'efficacia complessiva del Piano con riferimento alla transizione climatica appare infatti incerta e molto spesso inadeguata<sup>73</sup>.

Nel PNRR, non c'è alcuna indicazione che consenta di correlare direttamente tra loro progetti e obiettivi di impatto climatico<sup>74</sup>. L'omissione di indicazioni sugli impatti in termini di efficienza energetica e di emissioni di gas climalteranti (GHG) non consente quindi alcuna valutazione analitica sulla congruità quantitativa degli interventi programmati rispetto agli obiettivi europei neutralità climatica. Sugli impatti energetici e climatici le uniche stime d'impatto disponibili sono quelle desumibili dal *“Piano Nazionale Integrato per l'Energia ed il clima (PNIEC)”*<sup>75</sup>, che sono tuttavia superati dalla definizione di nuovi obiettivi di decarbonizzazione da parte della UE (-55% anziché -40% entro il 2030 rispetto ai livelli delle emissioni GHG del 1990)<sup>76</sup>. Il PNIEC è attualmente in corso di revisione e non è quindi possibile fare riferimento a stime ufficiali aggiornate. Alcuni preliminari esercizi di simulazione, indicano tuttavia che l'ordine di grandezza degli investimenti complessivamente necessari

<sup>73</sup> Un'analisi preliminare effettuata dal Green Recovery Tracker mostrava infatti che sui 192 md del RRF, i progetti che potevano esercitare un impatto inequivocabilmente positivo per la transizione climatica rappresentavano solo il 24% e che il restante 76% si divideva tra progetti privi di impatti significativi (50,1%) e progetti di impatto ambiguo (26%). Cfr. Wuppertal Institute, E3G, *“Green Recovery Tracker Report: Italy”*(3/6/2021) <https://www.greenrecoverytracker.org/country-reports-overview>

<sup>74</sup> Sotto il profilo metodologico, il PNRR disattende infatti totalmente le prescrizioni europee. Oltre alle macroaree di intervento, la Commissione indica infatti anche un metodo molto strutturato, richiedendo l'esplicitazione di risultati quantitativamente misurabili (*targets*), scadenze di realizzazione intermedie e finali precise (*milestones*), e una chiara definizione dei punti di partenza (*baselines*) qualitativi e quantitativi per poter misurare inequivocabilmente i risultati, gli impatti dei singoli progetti e dell'intero piano. European Commission (2020), *Guidance to Member States Recovery and Resilience Plans* SWD part 1 & 2, 2020/205 final (Bruxelles, September 17) [https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/3\\_en\\_document\\_travail\\_service\\_part1\\_v3\\_en\\_0.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/3_en_document_travail_service_part1_v3_en_0.pdf) e [https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/3\\_en\\_document\\_travail\\_service\\_part2\\_v3\\_en\\_0.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/3_en_document_travail_service_part2_v3_en_0.pdf)

<sup>75</sup> MISE Ministero dello Sviluppo Economico (2019) *PNIEC, Piano Nazionale Integrato per l'Energia e il Clima* (dicembre), [https://www.mise.gov.it/images/stories/documenti/PNIEC\\_finale\\_17012020.pdf](https://www.mise.gov.it/images/stories/documenti/PNIEC_finale_17012020.pdf)

<sup>76</sup> I medesimi dati sono stati estrapolati al 2050 nel documento *“Strategia italiana di lungo termine sulla riduzione delle emissioni dei gas a effetto serra”* redatto dal precedente governo. Cfr. MIATM Ministero dell'Ambiente e della Tutela del Territorio e del Mare (2021), *Strategia italiana di lungo termine sulla riduzione delle emissioni dei gas a effetto serra* (gennaio) [https://www.minambiente.it/sites/default/files/lts\\_gennaio\\_2021.pdf](https://www.minambiente.it/sites/default/files/lts_gennaio_2021.pdf)

all'Italia per adeguarsi ai nuovi obiettivi europei sulle emissioni è significativamente più elevato rispetto a quanto preventivato nel vecchio PNIEC di fine 2019: riparametrando, settore per settore, gli obiettivi di riduzione dei GHG e riproporzionando gli investimenti necessari per raggiungerli, l'entità complessiva degli investimenti annui necessari tra il 2020 ed il 2030 raddoppia (178 md medi annui contro 92 md. indicati nel PNIEC 2019). Le stime, per quanto provvisorie, segnalano quindi per l'Italia un fabbisogno finanziario complessivo oltre cinque volte superiore a quanto reso complessivamente disponibile dai finanziamenti europei (NGEU+ReactEU)<sup>77</sup>.

Per l'Italia (che peraltro già soffre di un eccesso di indebitamento pubblico), la capacità di mobilitare e capitali privati e di orientarne la destinazione verso investimenti di decarbonizzazione e di sostenibilità energetico-ambientale appare quindi ancora più strategica che per l'Europa nel suo insieme.

L'architettura finanziaria costruita dalla Commissione europea attorno alla Banca Europea degli Investimenti (EIB), esaminata nel capitolo precedente, può essere ragionevolmente assunta come un archetipo ed essere riprodotta a livello nazionale attorno alle NPB italiane, vale a dire CDP, SACE e Invitalia.

### **3.2 Le potenziali “banche del clima” in Italia: CDP, SACE e Invitalia**

Il gruppo Cassa Depositi e Prestiti (CDP) è la *National Promotional Bank* (NPB) italiana; SACE (“Servizi Assicurativi per il Commercio Estero”) è la *Export Credit Agency* (ECA) italiana; Invitalia (la cui denominazione ufficiale è “Agenzia Nazionale per l'Attrazione degli Investimenti e lo Sviluppo d'Impresa”) è invece un'agenzia pubblica che controlla Mediocredito Centrale-Banca del Mezzogiorno (MCC), la cui missione è assimilabile a quella di una *Development Financial Institution* (DFI) dedicata prevalentemente allo sviluppo delle Regioni del Sud Italia.

L'attuale configurazione istituzionale e statutaria di CDP e SACE è ibrida, in quanto, pur svolgendo attività di prevalente interesse pubblico, esse sono società per azioni che rispondono a criteri di gestione privatistici. CDP è una S.p.A. controllata dal MEF (che ne detiene l'83%), ma la gestione delle risorse coperte da garanzia pubblica (raccolta postale e obbligazioni garantite) è separata dalla gestione ordinaria ed è soggetta agli indirizzi del MEF e a vigilanza parlamentare. In ragione di tale separatezza, tutte le forme di intervento della CDP, non incidono sul bilancio dello Stato. CDP è quindi disegnata istituzionalmente non solo

---

<sup>77</sup> Cfr. Italian Climate Network- Està, “*The Green Deal Is Advantageous. Benefits for the Economy and Employment at 2020*” (October 2020).

come strumento di finanziamento di enti pubblici, ma è il veicolo sia per l'assunzione di partecipazioni in imprese di interesse strategico per il Paese, sia per il finanziamento di infrastrutture di pubblica utilità in *project financing* o in *public private partnership* (PPP) e per la veicolazione, attraverso una pluralità di veicoli *ad hoc*, di risorse di debito e di capitale verso il settore delle imprese.

SACE è invece un gruppo assicurativo focalizzato sulla copertura assicurativa delle esportazioni e degli investimenti finanziari delle imprese italiane all'estero oltre che in varie forme di assistenza finanziaria e tecnica all'operatività estera delle imprese italiane. Fino al 2020, SACE è stata parte del gruppo CDP (che ne deteneva il 100%) e godeva quindi anch'essa dello *status* di S.p.A. partecipata da un ente formalmente non pubblico. Tuttavia, a decorrere dal 2020, in connessione con l'emergenza pandemica, la sua *mission* è stata estesa anche al sostegno della liquidità delle imprese attraverso la concessione di contro-assicurazioni alle banche sui crediti erogati da queste ultime ad imprese in temporanea difficoltà finanziaria. Essa è divenuta cioè uno dei canali attraverso cui il Governo italiano ha gestito l'emergenza finanziaria delle imprese colpite dalle restrizioni anti-pandemiche (l'altro è stato il Fondo di garanzia gestito da Mediocredito Centrale). Nel contempo, è stato disposto che la partecipazione azionaria di SACE fosse trasferita da CDP al MEF, passaggio che, divenuto operativo nel corso del 2021, configura il rientro di SACE nella sfera pubblica.

Il Gruppo Invitalia è una società per azioni partecipata al 100% dal Ministero dell'Economia e della Finanze (MEF) che rientra nel perimetro delle Amministrazioni pubbliche<sup>78</sup>. Il Gruppo assume l'attuale denominazione nel 2008<sup>79</sup>, ma nasce nel 1999 (con la denominazione originaria di "Sviluppo Italia S.p.A.") dalla fusione e riorganizzazione di molteplici enti e società pre-esistenti, con la missione di rilanciare lo sviluppo industriale nelle regioni del Sud Italia dopo la scomparsa della Cassa del Mezzogiorno<sup>80</sup>. Invitalia offre servizi alle Amministrazioni Pubbliche nella gestione dei fondi comunitari e nazionali; gestisce incentivi pubblici a favore di PMI e di imprese innovative; opera a supporto del Governo nel contrasto alle crisi industriali ed occupazionali; interviene nella gestione di interventi pubblici di bonifica e di riqualificazione (industriale ed ambientale) di aree di crisi ed ha assunto il ruolo di soggetto qualificato per il supporto alle Amministrazioni centrali e commissariali nella realizzazione di

---

<sup>78</sup> Invitalia è classificata dall'ISTAT come "Ente produttore di servizi economici delle amministrazioni pubbliche" e fa quindi parte dell'elenco delle amministrazioni pubbliche inserite nel conto economico consolidato secondo la Legge di contabilità e di finanza pubblica (art.1 c.3 L. n.196 31/12/2009). Cfr. Comunicato ISTAT 30/9/2019.

<sup>79</sup> Cfr. art 460 Legge Finanziaria 2007

<sup>80</sup> Cfr. D.lgs. n.1 del 9/1/1999 ("Riordino degli enti e delle società di promozione e istituzione della società Sviluppo Italia), che disponeva la fusione in un'unica entità di: RIBS o Risanamento Agro-Industriale Zuccheri S.p.A. (strumento operativo del Ministero delle Risorse Agricole e Forestali); FINAGRA (promozione del settore agro-alimentare); SPI (Società di Promozione e Sviluppo Industriale S.p.A.); Insud S.p.A. (Società finanziaria nuove iniziative per il Sud S.p.A., per la promozione e sviluppo di imprese turistiche e termali); Progetto Italia S.p.A.; IG o Imprenditorialità Giovanile S.p.A.; Itainvest o Italia Investimenti S.p.A. (ex-GEPI o Società per le Gestioni e le Partecipazioni Industriali); Investire Italia S.p.A.. <https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2000/04/13/S-12016/p2>



investimenti pubblici (dalla progettazione alla realizzazione delle opere) in attuazione dei Contratti Istituzionali di Sviluppo (CIS) con Regioni ed Enti locali ubicati soprattutto nel Sud Italia<sup>81</sup>. Al Gruppo è anche attribuita la missione di favorire l'attrazione degli investimenti esteri in Italia<sup>82</sup>. In quest'ambito, Invitalia assiste le imprese estere che vogliono avviare o espandere la propria attività nel nostro Paese sia nella fase preliminare di esplorazione e progettazione (analisi di contesto, valorizzazione degli incentivi, analisi di fattibilità), sia in quelle successive di strutturazione del *business* (opportunità localizzative, autorizzazioni, accesso a strumenti agevolativi, rapporti con la PA) e di insediamento<sup>83</sup>. Invitalia S.p.A. controlla al 100% Mediocredito Centrale-Banca del Mezzogiorno (MCC), gruppo bancario dedicato principalmente al sostegno delle PMI (mediante l'erogazione di finanziamenti e la gestione di fondi di garanzia pubblici) e alla promozione e gestione di interventi infrastrutturali e a interventi di finanza complementari agli incentivi pubblici. MCC si caratterizza a tutti gli effetti come una banca di sviluppo regionale di secondo livello territorialmente focalizzata sul Meridione d'Italia e può essere ricompresa nella definizione europea di *National Promotional Bank* (NPB)<sup>84</sup>.

Esamineremo, in altri tre diversi rapporti specificamente dedicati<sup>85</sup>, il profilo istituzionale e giuridico di queste istituzioni, la loro configurazione organizzativa e finanziaria e (per quanto possibile sulla base di dati pubblici) il loro attuale grado di coinvolgimento in politiche di sostenibilità e di decarbonizzazione. In questa sede, sulla base di una *review* delle *best practices* europee, verranno invece indicate solo alcune linee guida (*roadmap*) per qualificare compiutamente queste istituzioni come "banche italiane del clima".

## 4 Toolkit per le "banche italiane del clima"

### 4.1 I *commitment* internazionali delle istituzioni finanziarie

L'articolo 2.1(c) dell'Accordo di Parigi statuisce che esso è finalizzato a rafforzare lo sforzo globale contro le minacce del cambiamento climatico "nel contesto di uno sviluppo sostenibile" e "rendendo i flussi finanziari coerenti con il percorso verso la riduzione delle

---

<sup>81</sup> Cfr. DM 9/12/2014 art. 8-bis, modificato dal DM 23/3/2018. Il Decreto consente, nelle Regioni con cui sia stato sottoscritto un Contratto Istituzionale di Sviluppo (CIS) per il rilancio di stabilimenti industriali di rilevanti dimensioni (Abruzzi, Basilicata, Calabria, Campania, Molise, Puglia, Sardegna e Sicilia) l'acquisizione da parte di Invitalia di una partecipazione di minoranza nel capitale. Invitalia può inoltre effettuare investimenti in titoli obbligazionari e rilasciare garanzie in favore dell'impresa partecipata. Per tali operazioni Invitalia utilizza le risorse finanziarie dal MISE nell'ambito dei Contratti di Sviluppo.

<sup>82</sup> Cfr. <https://www.esteri.it/it/diplomazia-economica-e-politica-commerciale/diplomaziaeconomica/l-attrazione-degli-investimenti/>

<sup>83</sup> Cfr. <https://www.invitalia.it/cosa-facciamo/sosteniamo-grandi-investimenti/attraiamo-investimenti-esteri/i-servizi-per-le-imprese-straniere>

<sup>84</sup> Cfr. paragrafo 2.4 infra.

<sup>85</sup> Cfr. ECCO, "CDP: NPB italiana del clima?", "SACE: ECA italiana del clima?" e "Invitalia: Regional DFI del clima?" (Novembre 2021)

*emissioni di gas serra e verso uno sviluppo resiliente al clima*<sup>86</sup> In quest'ambito un ampio numero di istituzioni finanziarie a livello internazionale, sta assumendo impegni coerenti con la convergenza verso emissioni nette nulle entro il 2050 (*Net-Zero*).

**Il commitment delle MDBs del 2018.** Alle conferenze sul clima Katowice (COP24) del 2018 e di Madrid del 2019 (COP25) la Banca Mondiale (World Bank) e altre otto Multilateral Development Banks (MDB)<sup>87</sup> hanno annunciato che avrebbero riformato le proprie attività, uniformandole agli obiettivi degli Accordi di Parigi del 2015 (COP21). L'impegno annunciato si articolava su sei pilastri:

1. Allineamento con gli obiettivi di riduzione delle emissioni climalteranti definiti nell'Accordo di Parigi<sup>88</sup>;
2. Proattività nella mitigazione dei rischi fisici derivanti dai cambiamenti climatici in linea con i principi di adattamento e resilienza climatica;
3. Contributo finanziario all'accelerazione della transizione climatica, attraverso il supporto attivo allo sviluppo di progetti a basso coefficiente di emissioni e resilienti al clima;
4. *Engagement* a livello politico e supporto ai piani nazionali e ad altri clienti per la messa in opera di strategie di lungo termine finalizzate all'accelerazione della transizione climatica;
5. Messa a punto di strumenti comuni di monitoraggio e di *reporting* sui risultati delle attività di allineamento agli obiettivi dell'Accordo di Parigi;
6. Allineamento delle proprie attività e *policy* interne agli obiettivi degli Accordi di Parigi.

In particolare, nell'ambito del terzo pilastro, le MDBs si impegnavano ad ampliare significativamente (*scale-up*) il supporto finanziario alla transizione climatica al fine di colmare il gap finanziario necessario a supportare i relativi Paesi nei loro piani di transizione e adattamento climatico. A questo scopo le MDB si impegnavano a: (i) prioritizzare gli interventi di finanza per il clima, fissare espliciti obiettivi e produrre *reporting*, (ii) mobilitare investimenti privati, (iii) supportare l'accesso dei clienti al credito, anche al fine di dare leva (*leveraging*) al capitale privato, (iv) fornire assistenza tecnica alla transizione climatica<sup>89</sup>.

---

<sup>86</sup> UNFCCC, Paris Agreement, [https://unfccc.int/files/meetings/paris\\_nov\\_2015/application/pdf/paris\\_agreement\\_english\\_.pdf](https://unfccc.int/files/meetings/paris_nov_2015/application/pdf/paris_agreement_english_.pdf)

<sup>87</sup> "The MDBs Alignment Approach to the Objectives of the Paris Agreement: Working Together to Catalyze Low-Emissions and Climate Resilient Development" sottoscritto da: ADBG (African Development Bank Group), ADB (Asian Development Bank), AIIB (Asian Infrastructure Investment Bank), EBED (European Bank for Reconstruction and Development), EIB (European Investment Bank), IADBG (Inter-American Development Bank Group), IDB (Islamic Development Bank), NDB (New Development Bank) e il gruppo World Bank (IFC; MIGA e WB).

<sup>88</sup> Per dettagli si veda: "Mainstream Principles", <https://www.mainstreamingclimate.org/>

<sup>89</sup> Il monitoraggio comparato della *compliance* nell'applicazione dei principi da parte delle MDB e NDB è stato effettuato da E3G. Cfr. <https://www.e3g.org/matrix/how-each-metric-is-assessed/>

**La joint declaration delle PDB del 2020.** Nell'autunno del 2020<sup>90</sup>, in piena pandemia, un *commitment* analogo a quello delle MDB è stato sottoscritto da 450 *Public Development Banks* (PDB) attraverso l'iniziativa denominata *Finance in Common* (FICS)<sup>91</sup>. La dichiarazione affermava la “*determinazione a orientare collettivamente le proprie strategie, i propri percorsi di investimento, le proprie attività e modalità operative al fine di contribuire al raggiungimento dei SDG delle Nazioni Unite e dell'Accordo di Parigi, mentre si dà risposta alla crisi Covid-19*”. La dichiarazione partiva dalla considerazione che “*la finanza è uno dei principali propulsori del cambiamento*” e che, in quell'ambito le PDB “*giocano un ruolo unico nel sistema*”, costituiscono “*un ponte tra Stato e settore privato, tra agende domestiche e internazionali, tra liquidità globale e soluzioni microeconomiche e tra priorità di breve e di lungo termine*” e possono quindi “*contribuire significativamente a riorientare la finanza globale verso il clima e gli SDG*”. In particolare contribuendo:

- alla preparazione e all'implementazione di metodologie e metriche comuni di valutazione<sup>92</sup>
- all'elaborazione e implementazione di politiche sostenibili a livello nazionale e regionale
- ad estendere il coinvolgimento (*crowding-in*) di investimenti privati al fine di espanderne la scala e l'impatto e favorirne l'allineamento con gli obiettivi di Parigi e SDG
- a riorientare il finanziamento dei flussi commerciali internazionali (*trade finance*) verso il clima e SDG
- a rafforzare la *governance* degli investimenti, l'apertura e la trasparenza<sup>93</sup>
- ad applicare le *best practices*, le norme e gli *standard* internazionalmente accettati in materia di ESG<sup>94</sup>

<sup>90</sup> In occasione del “Finance in Common Summit” del 9-12 Novembre 2020 a Parigi

<sup>91</sup> Tra i firmatari della dichiarazione congiunta vi erano alcune delle MDB che avevano sottoscritto il *commitment* del 2018-19, tra cui EIB e EBRD. Tra le PDB firmatarie vi erano anche le europee EDFI (*Association of European Development Bank Institutions*), EAPB (*European Association of Public Banks*) e ELTI (*European Long-Term Investors Association*)

Cfr. <https://financeincommon.org/declarations>.

<sup>92</sup> Sulla base del lavoro svolto da OCSE, UNDP, dalla MDB e da IDFC sui “*Common Principles for Climate Finance Tracking*” (<https://www.worldbank.org/content/dam/Worldbank/document/Climate/common-principles-for-climate-mitigation-finance-tracking.pdf>) e

[https://www.eib.org/attachments/documents/mdb\\_idfc\\_mitigation\\_common\\_principles\\_en.pdf](https://www.eib.org/attachments/documents/mdb_idfc_mitigation_common_principles_en.pdf)), sulle tassonomie sugli investimenti sostenibili, cfr. [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/international-platform-sustainable-finance\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/international-platform-sustainable-finance_en)

<sup>93</sup> In particolare nella lotta alla corruzione, nell'anti-riciclaggio e contro il terrorismo.

<sup>94</sup> I riferimenti sono: G20 “*Principles for Quality Infrastructure Investments*” (Tokio 2019) [https://www.g20-insights.org/related\\_literature/g20-japan-principles-quality-infrastructure-investment/](https://www.g20-insights.org/related_literature/g20-japan-principles-quality-infrastructure-investment/); ILO, “*Conventions and Recommendations*”, <https://www.ilo.org/global/standards/introduction-to-international-labour-standards/conventions-and-recommendations/lang--en/index.htm> ; UN, “*Guiding Principles on Business and Human Rights*” (2011) [https://www.ohchr.org/documents/publications/guidingprinciplesbusinesshr\\_en.pdf](https://www.ohchr.org/documents/publications/guidingprinciplesbusinesshr_en.pdf); WB-IFC, “*Environmental and Social Performance Standards*”, [https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/Topics\\_Ext\\_Content/IFC\\_External\\_Corporate\\_Site/Sustainability-At-IFC/Policies-Standards/Performance-Standards](https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/Topics_Ext_Content/IFC_External_Corporate_Site/Sustainability-At-IFC/Policies-Standards/Performance-Standards)

- alla sostenibilità dei debiti <sup>95</sup>
- alla gestione diretta e indiretta dei rischi e delle opportunità connesse a clima, biodiversità, ambiente e condizioni sociali <sup>96</sup>.

A questo scopo la dichiarazione auspicava:

- a) un aggiornamento dei mandati governativi alle PDB, integrandovi esplicitamente la finalità di contribuire al raggiungimento degli obiettivi di Parigi e dei SDG delle Nazioni Unite.
- b) il coinvolgimento (*engagement*) dei propri azionisti e dei regolatori per aggiornare il proprio *business model* ed il contesto normativo al fine di ottimizzare la struttura patrimoniale sulle linee del piano d'azione sviluppato dal G20 per le MDB<sup>97</sup> e di rafforzare i meccanismi di garanzia e di copertura assicurativa contro i rischi politici.
- c) La partecipazione all'architettura finanziaria internazionale per uno sviluppo sostenibile, attraverso programmi di *capacity building* da parte dei governi e attraverso la costruzione di piattaforme nazionali secondo le linee guida indicate dal G20 <sup>98</sup>.

**Lo statement of principles di Export Finance for the Future (E3F).** Nell'aprile 2021, su iniziativa francese, i Ministri economici e delle finanze di sette paesi europei hanno lanciato la coalizione E3F (*Export Finance for the Future*)<sup>99</sup>, con l'obiettivo fare della finanza all'esportazione uno dei principali vettori di contrasto al cambiamento climatico, attraverso un crescente supporto a progetti sostenibili e *climate-friendly* e l'imposizione di restrizioni all'utilizzo di combustibili fossili nelle loro attività verso l'estero. In particolare i sottoscrittori si impegnano a:

- sviluppare incentivi atti a meglio supportare lo sviluppo di progetti di esportazione sostenibili in tutti i settori dell'economia;
- porre fine a ogni forma di sostegno finanziario al commercio estero ed alle esportazioni connesse con l'utilizzo del carbone come fonte energetica;

<sup>95</sup> Il riferimento è alle "G20 Operational Guidelines for Sustainable Financing" (Addis Abeba 2017), [https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/EN/Standardartikel/Topics/world/G7-G20/G20-Documents/g20-operational-guidelines-for-sustainable-financing.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=1](https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/EN/Standardartikel/Topics/world/G7-G20/G20-Documents/g20-operational-guidelines-for-sustainable-financing.pdf?__blob=publicationFile&v=1)

<sup>96</sup> Cfr. FSB-TCFD, <https://www.fsb-tcfd.org/about/>; TNFD, <https://tnfd.info/>; Climate Action in Financial Institutions, <https://www.mainstreamingclimate.org/>

<sup>97</sup> Cfr. G20, "Multilateral Development Banks Action Plan to Optimize Balance Sheets" (Toronto 2015) <http://www.g20.utoronto.ca/2015/Multilateral-Development-Banks-Action-Plan-to-Optimize-Balance-Sheets.pdf>

<sup>98</sup> Cfr. G20, "G20 Reference Framework for Effective Country Platforms" (February 2020), <http://www.mof.gov.cn/en/Cooperation/mulid/202011/P020201104581749367491.pdf>; vedi anche [http://www.dt.mef.gov.it/en/news/2020/g20\\_03122020.html](http://www.dt.mef.gov.it/en/news/2020/g20_03122020.html)

<sup>99</sup> I sette paesi promotori dell'iniziativa E3F sono: Francia, Danimarca, Germania, Olanda, Spagna, Svezia, Gran Bretagna. Cfr. <https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/2021/04/14/seven-countries-launch-international-coalition-export-finance-for-future-e3f-to-align-export-finance-with-climate-objectives>

- rivedere le proprie attività di supporto finanziario ai combustibili fossili e definire le modalità migliori per uscire (pahes-out) da questi ultimi, tenendo conto delle specifiche caratteristiche di ogni settore;
- avviare una revisione *climate-oriented* delle proprie attività di *export finance*, così da avere una comprensione condivisa e documentata dei loro impatti climatici e lavorare per migliorare la trasparenza informativa sugli impatti climatici dei progetti considerati sostenibili;
- promuovere e confrontarsi (*engage*) con altre istituzioni attive nel campo dell'*export finance*, in ogni forum rilevante ed in particolare nell'OECD, con la finalità di dare forma a un contesto competitivo equo (*level-playing field*) che tenda conto dell'emergenza climatica.

**La Glasgow Financial Alliance for Net Zero (GFANZ) del 2021.** In vista del COP26 di Glasgow, nell'aprile 2021, è stata lanciata<sup>100</sup>, in collaborazione con la campagna delle Nazioni Unite *Race to Zero*<sup>101</sup>, un'iniziativa denominata *Glasgow Financial Alliance for Net Zero (GFANZ)*<sup>102</sup> con l'obiettivo di espandere e coordinare l'azione dell'intero sistema finanziario in favore del raggiungimento degli obiettivi di neutralità climatica dell'Accordo di Parigi. Il coordinamento della GFANZ raccoglie in un unico forum le molteplici iniziative settoriali promosse dalle Nazioni Unite<sup>103</sup> a partire dal *Collective Commitment to Climate Action (CCCA)*<sup>104</sup> e i *Principles of Responsible Banking (PRB)*<sup>105</sup>, tra cui *Net-Zero Banking Alliance (NZBA)*<sup>106</sup>, *Net-Zero Asset Managers Initiative (NZAM)*<sup>107</sup>, *Net-Zero Asset Owners Alliance (NZAO)*<sup>108</sup> e *Net-Zero Insurance Alliance (NZIA)*<sup>109</sup>.

I CCCA impegnavano i firmatari a:

<sup>100</sup> Promossa da Mark Carney, (UN Special Envoy on Climate Action e consulente finanza per la COP26 del Governo britannico), Nigel Topping e Gonzalo Muñoz (entrambi *High Level Climate Action Champions* per COP25 e COP26)

<sup>101</sup> Cfr. <https://unfccc.int/climate-action/race-to-zero-campaign>

<sup>102</sup> Alla GFANZ aderiscono 160 istituzioni finanziarie, raggruppate nelle diverse iniziative promosse da *UN Race to Zero*. Cfr. <https://unfccc.int/news/new-financial-alliance-for-net-zero-emissions-launches>

<sup>103</sup> *United Nations Environment Programme Finance Initiative (UNEP FI)*

<sup>104</sup> Cfr. <https://www.unepfi.org/banking/bankingprinciples/initiatives/ccca/>. Nessuna banca o istituzione finanziaria italiana appare tra i sottoscrittori del CCCA.

<sup>105</sup> Cfr. <https://www.unepfi.org/banking/bankingprinciples/>. Le banche italiane che hanno aderito ai PRB sono solo 5: MPS (ott 2020), BPER Banca (giu 2021), Fineco (nov 2020), Mediobanca (mag 2021), Unicredit (mar 2021).

<sup>106</sup> NZBA è un'iniziativa promossa dal UNEP FI e dal FSTF (*Financial Services Task Force*) della *Sustainable Markets Initiative (SMI)* patrocinata dal Principe dei Galles (<https://www.sustainable-markets.org/taskforces/financial-services-taskforce/>). NZBA raccoglie un gruppo iniziale di 43 tra le maggiori banche del mondo, le quali rappresentano un attivo cumulato di 28,5 trn US\$. Cfr. <https://www.unepfi.org/net-zero-banking/>

<sup>107</sup> NZAM raccoglie 87 *asset managers* internazionali, che rappresentano un attivo totale di 37 trn US\$. Cfr. <https://www.netzeroassetmanagers.org/>

<sup>108</sup> NZAO raccoglie 58 membri che rappresentano 7,4 trn US\$. Cfr. <https://www.unepfi.org/net-zero-alliance/>

<sup>109</sup> NZIA è invece un'iniziativa appena lanciata che sta raccogliendo le adesioni delle principali compagnie di assicurazione del mondo. Cfr. <https://www.unepfi.org/net-zero-insurance/>

- focalizzare i propri sforzi dove potevano avere l'impatto più significativo (ad es. concentrando inizialmente la propria azione sui settori a più alta intensità di carbonio e su quelli più vulnerabili)
- promuovere e supportare i clienti nella transizione climatica
- collaborare e supportarsi tra loro nello sviluppo delle competenze e delle metodologie necessarie a misurare l'impatto e l'allineamento con gli obiettivi climatici globali e locali
- confrontarsi con i governi e altre rilevanti entità istituzionali per sviluppare *sector-specific roadmaps* chiare e realizzabili per raggiungere gli obiettivi climatici di Parigi in tutti i settori rilevanti e in ogni dislocazione geografica
- definire *target sector-specific* e *scenario-based* per l'allineamento del proprio portafoglio di attività (entro tre anni dalla sottoscrizione del CCCA)
- impegnarsi ad avviare azioni immediate (entro 12 mesi dall'adesione) al proprio interno e nei confronti della clientela
- impegnarsi a rendicontare i progressi ottenuti (con frequenza annuale su base individuale e biennale su base collettiva)

## 4.2 Checklist per una “banca del clima”

Una “banca del clima”<sup>110</sup> è un investitore paziente “di prima istanza”, che dischiude nuovi spazi di mercato anche per il settore privato. Essa è un’istituzione<sup>111</sup>:

- “mission-oriented”, cioè focalizzata su obiettivi di lungo periodo specifici, allineati con le priorità strategiche del Paese;
- che adotta criteri e metodi di selezione degli investimenti e dei progetti coerenti con la propria missione;
- che è focalizzata sugli impatti finali della propria attività.

In particolare:

- A) La finalità generali di una “banca del clima” devono essere focalizzate sulla realizzazione dell’art. 2.1(c) dell’Accordo di Parigi<sup>112</sup>:
  - aumentare l'impatto della finanza nel processo di decarbonizzazione;
  - supportare il rafforzamento della capacità di resilienza del sistema;

<sup>110</sup> L’OCSE definisce la *green investment bank* (GIB) come “ un’istituzione pubblica specificamente orientata a facilitare gli investimenti privati in infrastrutture resilienti e a basso contenuto di carbonio attraverso molteplici attività e modalità di intervento. Utilizzando strutture transazionali innovative, tecniche di riduzione del rischio e di abilitazione delle transazioni, esperienza locale e di mercato, le green investment banks canalizzano gli investimenti privati, inclusi quelli degli investitori istituzionali, verso progetti a basso contenuto di carbonio”. OECD-Bloomberg Philantropies, “Green Investment Banks: Policy Perspectives” (December 2015)

<sup>111</sup> E3G, “Green Bank Design Principles” (July 2019)

<sup>112</sup> L’articolo 2.1(c) dell’Accordo di Parigi statuisce che esso è finalizzato a rafforzare lo sforzo globale contro le minacce del cambiamento climatico “rendendo i flussi finanziari coerenti con il percorso verso la riduzione delle emissioni di gas serra e verso uno sviluppo resiliente al clima”. Cfr. UNFCCC, Paris Agreement, [https://unfccc.int/files/meetings/paris\\_nov\\_2015/application/pdf/paris\\_agreement\\_english\\_.pdf](https://unfccc.int/files/meetings/paris_nov_2015/application/pdf/paris_agreement_english_.pdf)

- integrare e sviluppare la prospettiva del cambiamento climatico nelle proprie politiche, metodi, processi e *governance*.
- B) Sotto il profilo operativo, la *roadmap* verso una “banca del clima” deve misurarsi su molteplici piani<sup>113 114 115</sup>
- allineamento delle proprie *policy* con gli obiettivi di riduzione delle emissioni dell’Accordo di Parigi del 2015 e con gli impegni internazionali in materia successivamente sottoscritti dal Governo (G7; G20);
  - l’allineamento delle proprie attività di valutazione di progetti e finanziamenti ai criteri definiti nella *EU Taxonomy* e la revisione analitica del supporto in essere ad attività fossili;
  - l’adozione di metodologie e processi di *assessment* e valutazione degli impatti e dell’esposizione ai rischi climatici (fisici e transizionali), della resilienza e della capacità di adattamento proprie e delle controparti;
  - la definizione di target quantitativi e di scadenze definite per la riduzione dei propri finanziamenti e/o attività di supporto a settori ed ad attività connessi (direttamente e indirettamente) ai combustibili fossili<sup>116</sup>;
  - l’integrazione di valutazioni relative alla mitigazione e alla resilienza delle controparti nelle proprie strategie settoriali;
  - l’adozione di metodologie e processi di tracciamento e di *reporting* delle proprie attività di finanziamento e di investimento in relazione agli obiettivi di decarbonizzazione e di transizione climatica;
  - l’adozione dei migliori standard internazionali di *reporting* non-finanziario relativi al complesso delle proprie attività.
- C) La “banca del clima” deve inoltre svolgere una importante funzione di orientamento e supporto per la gestione della transizione energetica e climatica nei confronti delle controparti (soprattutto pubblica amministrazione e PMI) attraverso:

<sup>113</sup> Cfr. PCAF, “*The Global GHG Accounting and Reporting Standard for the Financial Industry*” (November 2020) <https://carbonaccountingfinancials.com/files/downloads/PCAF-Global-GHG-Standard.pdf>

<sup>114</sup> Cfr. FMO, “*Deriving a 1.5° Pathway for a Financial Institution*” (November 2019), <https://www.fmo.nl/en/library/download/urn:uuid:0728adec-a305-40df-b91b-6724e337b03a/methodology+report+final+version+nov+2019.pdf>

<sup>115</sup> IIGCC, “*Net-Zero Investment Framework 1.5°: Implementation Guide*” (2021) <https://www.parisalignedinvestment.org/media/2021/03/PAII-Net-Zero-Investment-Framework-Implementation-Guide.pdf>

<sup>116</sup> Ad es.: la World Bank si è impegnata a dedicare il 35% dei suoi finanziamenti al supporto della riduzione dei gas serra (GHG) ed il 50% al sostegno finanziario dei adattamento e resilienza (WBG, “*Climate Change Action Plan 2021-2025*”, 2021); la EIB si è impegnata ad supportare investimenti per l’azione climatica e la sostenibilità ambientale per 1000 mld di euro, ad aumentare fino al 50% la quota dei propri finanziamenti climatici ed ambientali entro il 2025 (EIB, “*Climate Strategy*”, 2020); la banca di sviluppo olandese FMO ad allocare a fonti rinnovabili l’80% del proprio portafoglio di finanziamenti al settore energetico (FMO, “*Taking Climate Action*”, 2021).

- finanziamenti/co-finanziamenti e strumenti di *de-risking* (garanzie e contro-garanzie) condizionali al perseguimento di programmi di decarbonizzazione;
- allineamento degli obiettivi delle controparti finanziate attraverso lo sviluppo di prodotti/strumenti indicizzati all'impatto di decarbonizzazione e di riconversione produttiva programmati (es.: *sustainability bonds/loans*);
- sostegno di capitale (ad es. attraverso *private/venture capital*) e di debito (ad es. *green bonds/loans*) all'innovazione tecnologica esplicitamente focalizzata sulla transizione "verde";
- supporto consulenziale e tecnico alle controparti (imprese e/o banche) nelle fasi di *assessment*, progettazione, valutazione e monitoraggio dei progetti (sul modello dell'*InvestEU Hub* gestito in ambito europeo da EIB).

I progressi nel perseguimento delle finalità degli obiettivi generali sub A) devono essere identificati e valutati sulla base di specifici KPIs.

Per la messa in opera di ciascuna degli strumenti operativi sub B) e per ciascuna delle attività sub C) devono essere definiti specifici obiettivi e tempi di realizzazione.

### 4.3 La "climate bank roadmap" della EIB<sup>117</sup>

**Gli ambiti e gli strumenti di intervento.** Nell'ambito del EU Green Deal, la European Investment Bank (EIB) è impegnata a supportare investimenti connessi alla transizione climatica e alla sostenibilità per un ammontare stimato di 1000 mld di euro nel decennio 2021-30 e, nel medesimo ambito, ad aumentare ad almeno il 50% entro il 2025 la percentuale dei propri finanziamenti in quest'area di attività (equivalenti a circa 30 mld annui)<sup>118</sup>.

In ragione della sua missione, la EIB ha declinato, nel novembre 2020, una dettagliata *roadmap* sulla base dei sei pilastri del *MDB framework* nel 2019 a Madrid e focalizzati su 11 macro-aree di intervento ambientale, energetico e climatico, identificando, in ciascuna di esse, fabbisogni finanziari e impatti <sup>119</sup>.

<sup>117</sup> EIB, "Climate Bank Roadmap 2021-25" (November 2020), <https://www.eib.org/en/publications/the-eib-group-climate-bank-roadmap>

<sup>118</sup> La EIB tipicamente cofinanzia il 50% dei progetti (con un rapporto 1:1 rispetto ai cofinanziamenti privati), ma alcuni programmi di *project financing* supportano anche leve molto superiori (1:3 o 1:5). Inoltre un canale di mobilitazione moltiplicativo transita per l'*advisory* tecnico alle amministrazioni pubbliche nell'istruire progetti bancabili. Cfr. EIB, "Climate Bank Roadmap" (Nov 2020) p. 11

<sup>119</sup> Gli 11 *focal points* EIB sono: (1) Costruire una maggiore resilienza e capacità di adattamento al cambiamento climatico; (2) rendere gli immobili efficienti dal punto di vista energetico; (3) promuovere l'energia pulita e rinnovabile; (4) Mobilità sostenibile e intelligente (*smarter*); (5) supportare la transizione del settore industriale verso la decarbonizzazione dei processi produttivi e verso l'economia circolare; (6) eliminare l'inquinamento; (7) proteggere la natura e la biodiversità; (8) supportare la trasformazione della filiera alimentare (*Farm to Fork strategy*); (9) favorire la sostenibilità delle aree urbane e delle regioni; (10) riorientare la finanza verso obiettivi "green"; (11) assumere un ruolo guida nell'ambito del cambiamento "green" globale.



Le iniziative previste si muovono su tre piani di azione complementari: non solo la messa all'opera di capitale adeguato, ma anche il rafforzamento del supporto consulenziale e lo sviluppo di prodotti specifici.

L'erogazione di consulenza è finalizzata a rendere disponibili competenze tecniche e finanziarie alle controparti (banche, amministrazioni pubbliche, imprese, altre MDB e NPB) per rendere più solide le basi istruttorie degli investimenti sull'intero arco del ciclo progettuale e su un ampio spettro di settori e, per questa via, catalizzare finanziamenti da fonti terze (private e pubbliche)<sup>120</sup>.

Lo sviluppo di prodotti finanziari specifici si rende invece necessario per incrementare la scala della raccolta finalizzata a finanziare i progetti nelle nuove macro-aree di focalizzazione strategica e colmare i *market gaps* o rendere possibili specifiche iniziative di investimento attraverso la fornitura di capitali addizionali (*additionality*).

Una parte rilevante delle iniziative EIB è attuata attraverso convenzioni (*mandates*) ovvero *partnerships* con terze parti istituzionali (come ad es. la Commissione Europea o NPB) che si impegnano a cofinanziare o a garantire progetti di interesse comune. I *mandati*, attraverso la condivisione del rischio, aumentano la capacità di intervento finanziario e, allo stesso tempo, attraverso l'erogazione di consulenza specializzata, consentono di intervenire sulla qualità dei progetti stessi. Il perimetro dei mandati, in termini di eleggibilità (per settori, aree geografiche, strumenti di intervento) è tipicamente definito dalle terze parti impegnate<sup>121</sup>.

L'utilizzo di questi strumenti di finanza decentrata consente un utilizzo efficiente delle risorse pubbliche (scarse e soggette a vincoli di destinazione) e, attraverso il coinvolgimento di capitali privati, permette anche la generazione di un leverage finanziario molto significativo<sup>122</sup>.

### Box 2 – Le principali categorie di prodotti finanziari green della EIB

Il menu degli strumenti/prodotti attivati dalla EIB include:

**Green Bonds, Green Loans, Green Hybrid Bonds:** sono strumenti di debito standardizzati e trasparenti, collegati a specifici progetti e soggetti ad una precisa disciplina di certificazione e di monitoraggio. La EIB partecipa cioè al mercato dei Green Bonds sia come emittente che

<sup>120</sup> Esempi di supporto progettuale EIB sono: (a) la piattaforma JASPERS (*Joint Assistance to Support Projects in The European Regions*), che offre *early-stage project advisory* in tema di decarbonizzazione e resilienza climatica. Cfr. <https://jaspers.eib.org/>; (b) la piattaforma EPEC (*European PPP Expertise Center*) che offre supporto alle amministrazioni pubbliche per la costituzione e gestione di partenariati pubblico-privati (PPP). Cfr. <https://www.eib.org/epec/>

<sup>121</sup> Esempi di convenzioni sono lo *External Lending Mandate* (ELM) <https://www.eib.org/en/projects/regions/eastern-neighbours/instruments/index.htm> ; lo *European Fund of Strategic Investment* (EFSI) <https://www.eib.org/en/publications/evaluation-of-the-efsi-2021> ; il *Green Climate Fund*, <https://www.greencimate.fund/ae/eib> ; FELICITY, <https://www.giz.de/en/worldwide/52753.html> . Nell'ambito del nuovo budget pluriennale UE (MFF 2021-27): il fondo *Neighbourhood Development and International Cooperation Instrument* (NDICI), [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2018/628251/EPRS\\_BRI\(2018\)628251\\_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2018/628251/EPRS_BRI(2018)628251_EN.pdf) e il fondo *InvestEU*, [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ganda\\_21\\_1045](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ganda_21_1045)

<sup>122</sup> Nel caso del fondo *InvestEU* (stanziato nell'ambito del Budget pluriennale della UE) la leva prevista è superiore a 11 volte.

come sottoscrittore, anche attraverso i *Green Hybrid Bonds* (cioè strumenti di finanziamento sostitutivi di prestiti in essere non condizionali).

**Performance-Based Lending.** Strumenti di credito indicizzati a indicatori di *performance* progettuale e/o a indicatori di impatto (*impact investing*).

**Intermediated Lending Products:** strumenti finalizzati a facilitare l'accesso delle PMI ai finanziamenti *green* attraverso prestiti bancari alimentati da raccolta diretta (a più basso costo) di EIB. Ciascun prodotto (o tranche) è dedicato a specifiche finalità progettuali coerenti con gli obiettivi climatici e/o energetici di EIB ed gli intermediari coinvolti possono beneficiare di programmi di assistenza tecnica nell'ambito della *Climate Action Support Facility* (CASF)<sup>123</sup>.

**EIF Intermediated Debt Financing Products:** garanzie e contro-garanzie dello *European Investment Fund* (EIF)<sup>124</sup> alle banche su finanziamenti alle PMI, condizionali al finanziamento di progetti coerenti con gli obiettivi climatici ed energetici della UE.

**EIF Intermediated Equity Activities.** Lo *European Investment Fund* (EIF) può assumere partecipazioni in fondi di *private equity*<sup>125</sup> dedicati allo sviluppo di settori coerenti con gli obiettivi della *roadmap* EIB (ad es. agritech-foodtech; energie rinnovabili; bioeconomia; ambiente e risorse naturali; tecnologie dell'informazione e della comunicazione; mobilità e trasporti sostenibili)

**Thematic Transactions e finanza per l'innovazione.** Finanziamenti "tematici" ad alto rischio imprenditoriale (tra la fase di demo a quella di commercializzazione) in aree di importanza strategica, ma con accesso limitato a fonti di finanziamento ordinarie, nei campi della transizione energetica<sup>126</sup> e della mobilità<sup>127</sup>.

**Venture Debt.** Supporto finanziario a lungo termine (*quasi-equity*) a *green start-up* innovative<sup>128</sup>

**La policy di allineamento agli obiettivi di Parigi.** La EIB è impegnata a rendere tutte le proprie attività di finanziarie (di prestito, di capitale, di garanzia, di tesoreria e di consulenza) *compliant* con gli obiettivi dell'Accordo di Parigi ed in particolare con il punto 2.c.1 che impegna i firmatari a "*rendere i flussi finanziari coerenti con il percorso verso la riduzione delle emissioni di gas serra e lo sviluppo resiliente al clima*"<sup>129</sup>. Il processo di allineamento richiede:

---

<sup>123</sup> La *Climate Action Support Facility* (CASF) è un programma di assistenza tecnica della EIB dedicato alle banche, nell'ambito del programma EIAH (*European Investment Advisory Hub*) dell'Unione Europea (<https://eiah.eib.org/stories/finance-for-climate-action-in-europe>). Il programma include: (a) lo sviluppo e la messa in produzione di strumenti *on-line* a supporto degli intermediari nell'*origination* e nella valutazione dell'eligibilità dei progetti nell'allocazione tematica dei finanziamenti (come ad es. *tools* di verifica; moduli di *e-learning*, librerie di progetti relativi all'azione climatica ecc.); (b) assistenza "su misura" agli intermediari per lo sviluppo dei loro sistemi interni in relazione ad azione climatica, attività di prestito a supporto della sostenibilità ambientale, analisi di rischio, monitoraggio e reporting.

<sup>124</sup> Lo *European Investment Fund* (EIF) è un fondo gestito dalla EIB per conto della Unione Europea a sostegno delle PMI (in origine focalizzato su innovazione, sviluppo dell'imprenditorialità e crescita) Cfr. [https://www.eif.org/who\\_we\\_are/index.htm](https://www.eif.org/who_we_are/index.htm)

<sup>125</sup> Fino ad ora le attività di *intermediated equity* del EIF sono state focalizzate soprattutto al sostegno di tecnologie innovative (attraverso *technology transfer* nella fase pre-quotazione) ed al supporto di fondi infrastrutturali.

<sup>126</sup> Come ad es. il supporto all'attività del *InnoFin Energy Demonstration Project* ([https://www.eib.org/attachments/thematic/innovfin\\_energy\\_demo\\_projects\\_en.pdf](https://www.eib.org/attachments/thematic/innovfin_energy_demo_projects_en.pdf))

<sup>127</sup> Come ad es. la *Connecting Europe Facility* (CEF) <https://www.eib.org/en/products/mandates-partnerships/cef/index.htm>

<sup>128</sup> Cfr. <https://www.eib.org/en/products/equity/venture-debt.htm>

<sup>129</sup> Cfr. EIB, "*Climate Bank Roadmap*" (Nov 2020), ch 4.2 p. 37

- criteri di esclusione per i propri investimenti finanziari di portafoglio<sup>130</sup> e per la *policy* di credito<sup>131</sup>;
- analisi d’impatto di tutti i nuovi progetti (a partire dal gennaio 2021) e la progressiva revisione di tutti i settori chiave. L’analisi non riguarda solo le attività di finanziamento dirette di EIB, ma anche quelle indirette e la verifica di allineamento si estende non solo ai singoli progetti, ma anche all’insieme delle attività delle singole controparti.
- Revisione dei criteri e degli strumenti di *risk management*, includendo in questi ultimi l’*assessment* sia dei rischi climatici “fisici” che di quelli “transizionali”<sup>132</sup>.

La valutazione di allineamento non si riferisce solo ai nuovi progetti e alle attività di consulenza, ma deve gradualmente estendersi anche:

- alla valutazione dell’insieme delle attività delle controparti finanziate (che, al di là della *compliance* del progetto in esame, potrebbero essere coinvolte in altre attività incompatibili con gli obiettivi di decarbonizzazione e di sostenibilità climatica)<sup>133</sup>. In questo caso, i piani di decarbonizzazione del debitore (o della controllante/controlata) devono essere inclusi tra il materiale istruttorio della pratica.
- Ai progetti finanziati indirettamente attraverso altri intermediari (banche, NPB, fondi di investimento). In questo caso è invece l’intermediario partner responsabile di assicurare la *compliance* con criteri di allineamento.

***Gli strumenti di valutazione.*** La valutazione dei progetti avviene nell’ambito di procedure standard finalizzate a verificare che i benefici attesi da ciascun progetto (inclusi quelli sociali, ambientale ecc.) siano superiori ai suoi costi<sup>134</sup>. In quest’ambito i criteri di allineamento agli obiettivi di Parigi sono derivati dalla *EU Taxonomy* (e dal più ampio spettro degli *UN Sustainable Development Goals*) e richiedono l’identificazione di percorsi settoriali di decarbonizzazione (*sector-relevant decarbonization pathways*) espressi in termini di evoluzione temporale dell’intensità emissiva<sup>135</sup>.

<sup>130</sup> L’allineamento degli investimenti di portafoglio *proprietary* è su due livelli: il primo livello riguarda l’esclusione di emittenti di obbligazioni convenzionali su base settoriale (estrattive, petrolio e gas naturali, acciaio, cemento, aviazione civile). Il secondo livello è la selezione di *best-in-class* in cui vengono selezionati solo gli emittenti con un rating di sostenibilità ambientale si colloca nel 75% più elevato (con un’allocazione proporzionalmente maggiore per gli emittenti migliori).

<sup>131</sup> Cfr. EIB, “*Energy Lending Policy*” (November 2019)

<sup>132</sup> Cfr. European Central Bank, “*Guide on Climate Related Environmental Risks: Supervisory Expectations on Risk Management and Disclosure*” (November 2020)

<sup>133</sup> La EIB deve pubblicare le “*Counterparty Alignment Guidelines*” entro il 2021

<sup>134</sup> EIB, “*The Economic Appraisal of Investment Projects*” (March 2013)

<sup>135</sup> Ad es.: GHG/KWh di elettricità; GHG per Km per passeggero; GHG per tonnellata di prodotto ecc.

Tra gli strumenti di valutazione dei percorsi di decarbonizzazione è di particolare rilevanza la stima del “prezzo ombra del carbonio” (*shadow cost of carbon*), cioè del prezzo teorico del carbonio che incorpora il costo della convergenza dell'economia su un livello di emissioni compatibili con gli obiettivi di contenimento della temperatura entro una certa soglia<sup>136</sup>. Il “prezzo ombra del carbonio” (*shadow cost of carbon*) è un valore *benchmark* che include tutti i costi per tonnellata di CO<sub>2</sub> (le quotazioni ETS, la carbon tax, gli impatti delle politiche e della regolamentazione presente e futura): esso è quindi un concetto più ampio e onnicomprensivo di altre misure come il “costo sociale del carbonio” (*social cost of carbon*) o di altri comuni indicatori di mercato come le quotazioni dei certificati di emissione *cap-and-trade* (ad es. ETS). Il “prezzo ombra del carbonio” individua un “corridoio” indicativo (minimo e massimo) dei costi complessivi di decarbonizzazione che può essere usato per valutare il costo opportunità di un progetto<sup>137</sup>:

La base per l'analisi delle politiche di adattamento e di resilienza ai rischi climatici è invece c.d. il sistema CRA (*Climate Risk Assessment*), finalizzato ad incorporare i rischi climatici “fisici” nella valutazione delle operazioni di credito<sup>138</sup>

**Energy Lending Policy** <sup>139</sup>. La EIB ha lanciato nel gennaio 2019 una consultazione pubblica per riesaminare la sua politica di prestito al settore energetico. Il documento contenente la proposta della nuova politica di prestito al settore energetico (ELP), ha preso in considerazione la relazione della consultazione pubblica, nel contesto dei negoziati sul Quadro Finanziario Pluriennale dell'Unione europea.

In generale, la politica di prestito nel settore energetico da parte della EIB è rilevante nel raggiungimento degli obiettivi ambiziosi che l'UE si è posta, al 2030 e oltre, in termini di riduzione delle emissioni e neutralità carbonica nel lungo periodo, di efficienza energetica e utilizzo delle energie rinnovabili<sup>140</sup>. La Banca quindi mira a sostenere i PNIEC (*Piani Nazionali Integrati per l'Energia ed il Clima*) degli Stati Membri e finanziare attività in linea con gli NDCs (*National Domestic Contributions*) dei paesi terzi (tenendo conto degli SDGs). In quanto

---

<sup>136</sup> Cfr. Quinet Report, “*The Value for Climate Action*”, France Stratégie (February 2019) e CPLC, “*HLCCP Report on Carbon prices*” (March 2017), <https://www.carbonpricingleadership.org/report-of-the-highlevel-commission-on-carbon-prices>

<sup>137</sup> Cfr. EIB, “*Energy Lending Policy*” (November 2019), Annex 5 pp.40-41.

<sup>138</sup> Il sistema CRA prevede due livelli preliminari di valutazione iniziali e indagini più approfondite per i progetti classificati come rischiosi: al primo livello lo *screening* è automatico ed è basato sul settore di appartenenza e sull'area territoriale di localizzazione del progetto; i progetti a rischio medio-alto sono poi sottoposti ad analisi dettagliate finalizzate ad evidenziare l'esposizione a specifici fattori di rischio; viene infine quantificato il rischio residuo del progetto. Il processo include la valutazione delle misure di adattamento e di resilienza adottate dal promotore del progetto e della sua capacità di tenere conto dei rischi climatici. Cfr. <https://climate-adapt.eea.europa.eu/knowledge/tools/adaptation-support-tool/step-1-t/ressources/bank-eib>

<sup>139</sup> Cfr. EIB, “*Energy Lending Policy*” (November 2019), [https://www.eib.org/attachments/strategies/eib\\_energy\\_lending\\_policy\\_en.pdf](https://www.eib.org/attachments/strategies/eib_energy_lending_policy_en.pdf)

<sup>140</sup> Alla fine del 2018, la CE ha adottato la comunicazione “*Clean Planet for all*”, presentando una visione strategica per un'economia neutrale dal punto di vista climatico, con l'obiettivo di raggiungere emissioni zero entro per l'UE entro il 2050.

Banca pubblica, la BEI considererà in maniera prioritaria quegli investimenti difficilmente intrapresi dai mercati, indirizzando gli sforzi verso investimenti in presenza di fallimenti del mercato.

La EIB, con la nuova politica di prestito al settore energetico, nelle 4 aree chiave identificate (sbloccare l'efficienza energetica, decarbonizzazione delle fonti di energia, nuove tecnologie ed infrastrutture energetiche, assicurare l'infrastruttura abilitante) si prefigge, tra l'altro, di:

- istituire una nuova **iniziativa europea per la ristrutturazione degli edifici** (*European Initiative for Building Renovation, EIB-R*), anche finanziando eccezionalmente il 75% delle spese in conto capitale ammissibili;
- sostenere l'integrazione nel mercato di progetti per la produzione di energia elettrica da fonti **rinnovabili**, incluse tipologie innovative (rinnovabili, nucleare, conversione del surplus, bioenergia, CCS), fornendo anche consulenza finanziaria per la replica di programmi di investimento;
- sostenere nuove tipologie di **infrastrutture energetiche** per il loro ingresso nel mercato, la flessibilità dei sistemi energetici, per ridimensionare la volatilità della produzione energetica tipica delle fonti rinnovabili, e la decentralizzazione e digitalizzazione della produzione;
- rafforzare le **reti di distribuzione** dell'elettricità, incluse la connessione della rete a produzioni di energia attraverso gas a basse emissioni (fino al 2021) e la rete di riscaldamento.

La Banca toglierà gradualmente il sostegno ad attività che si basano su fonti di energia fossile, che saranno esclusi a priori alla valutazione del Consiglio Direttivo della Banca da fine 2020. Questo include investimenti a monte (estrazione di gas, petrolio, carbone, torba), per le reti di distribuzione e per gli impianti di produzione di energia.

Per venire incontro alle esigenze degli Stati Membri potenzialmente più vulnerabili, la Banca istituirà un pacchetto per la transizione energetica (*Energy Transition Package*) per i paesi che incontreranno più difficoltà nella transizione energetica, rinforzando il sostegno al di là del settore energetico per sviluppo economico e occupazione.

Fin dal 2015 la Banca ha adottato una **strategia per il clima** (*climate strategy*) che esprime l'ambizione di svolgere un ruolo guida nella mobilitazione dei finanziamenti necessari per raggiungere gli obiettivi di temperatura previsti dall'Accordo di Parigi. La nuova proposta è in linea con questa strategia e si applica in parallelo ad altre politiche settoriali, nonché ai requisiti generali della Banca, tra cui la **metodologia per il carbon footprint** e la **lista di attività** che contribuiscono all'azione climatica (che potrebbe essere revisionata in linea con le discussioni in corso sulla finanza sostenibile ed il quadro normativo dell'UE).

Per ognuna delle quattro aree chiave identificate per la nuova politica di prestito al settore energetico, sono inclusi nel documento altrettanti allegati che presentano nel dettaglio le tipologie di progetti che la Banca finanzia (e quali più in linea con la nuova politica) ed i criteri economici che saranno applicati, per tipologia di attività. Di seguito, un estratto dei progetti come elencati negli allegati tecnici, che fanno chiarezza sulle attività che la EIB andrà a finanziare secondo la nuova politica.

### **Efficienza energetica**

- Progetti di ristrutturazione che migliorano il rendimento energetico degli edifici esistenti;
- per le nuove costruzioni, gli edifici che superano i requisiti normativi minimi, promuovendo le migliori pratiche di mercato e contribuendo inoltre a più ampi obiettivi di politica pubblica come la riqualificazione urbana, l'istruzione, la ricerca pubblica o la fornitura di servizi sanitari;
- investimenti nell'illuminazione pubblica, negli impianti industriali e nelle PMI motivati dall'efficienza energetica.

### **Approvvigionamento energetico**

- Produzione di energia elettrica e termica da fonti energetiche a basse emissioni di carbonio. Produzione da fonti fossili ammissibile solamente se combinate con tecnologie di abbattimento;
- produzione di energia elettrica e termica da impianti di cogenerazione a gas ad alta efficienza;
- nel caso del nucleare, oltre alla produzione di energia elettrica, l'intero ciclo del combustibile nucleare, la disattivazione e la gestione dei rifiuti;
- produzione e stoccaggio di vettori energetici gassosi, liquidi e solidi da fonti energetiche a basse emissioni di carbonio;
- fornitura di materie prime critiche (CRM) nell'UE necessarie per le tecnologie a basse emissioni di carbonio.

### **Innovazione e nuovi tipi di infrastrutture energetiche**

- Programmi di ricerca/sviluppo/innovazione aziendali o nazionali;
- progetti dimostrativi e processi di produzione innovativi;
- energie rinnovabili, la cattura e lo stoccaggio del carbonio, la fissione nucleare e la fusione;
- batterie, elettrificazione dei trasporti, riscaldamento, digitalizzazione.

## **Infrastruttura abilitante (infrastrutture petrolifere, di trasporto e distribuzione gas non ammissibili)**

- Tutte le reti di distribuzione, tranne collegamenti con impianti di produzione a carbone/lignite;
- infrastrutture di teleriscaldamento e teleraffreddamento;
- infrastrutture a gas, connessione con fonti a gas a basse emissioni.

**Le tavole di esclusione settoriale** Le *policy* (di investimento finanziario e di credito) definiscono inoltre alcuni settori di esclusione<sup>141</sup>:

<p><b>Energia</b></p>	<p>Estrazione del carbone</p> <p>Petrolio: esplorazione e produzione, raffinazione, trasmissione, distribuzione e stoccaggio</p> <p>Gas naturale: esplorazione e produzione, liquefazione, rigassificazione, trasmissione, distribuzione e stoccaggio</p> <p>Carbone/torba/petrolio per utilizzo industriale in industrie <i>energy-intensive</i></p> <p>Riscaldamento su vasta scala basato su combustibili fossili, con l'eccezione di:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Tecnologie che utilizzano energia elettrica, fonti rinnovabili o combustibili low-carbon e/o piattaforme tecnologiche combinate (CCHP e CHP)</li> <li>○ Caldaie a gas e micro CHP per edifici ad alta efficienza energetica (A-rated o con efficienza <math>\geq</math> al 90%)</li> <li>○ Impianti di gestione della <i>capacity (peak/reserve boilers)</i> alimentati da gas naturale (o derivati del petrolio), come componente complementare di impianti di energie rinnovabili.</li> <li>○ Qualunque impianto di riscaldamento alimentato a gas naturale (o derivati del petrolio) che sia parte necessaria di un'attività industriale non esclusa e sia compliant con i coefficienti di efficienza energetica per impianti dedicati di produzione di calore (Energy Efficiency Directive 2012/27/EU)</li> <li>○ Ogni tecnologia non a caldaia alimentata da gas naturale (o a derivati del petrolio) necessaria ad attività industriali o agricole non escluse.</li> </ul>
<p><b>Industria</b></p>	<p><u>Settori EII/ETS</u></p> <p>Nuove iniziative (<i>greenfields</i>) o espansione di esistenti produzioni energivore (EII) basate in misura prevalente su processi ad alta emissione di carbonio senza complementari tecnologie di abbattimento, come CCS o il ricorso a energie rinnovabili Questa categoria include:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ produzione primaria di acciaio con altiforni a carbone convenzionali (BF/BOF)</li> <li>○ produzioni chimiche e plastiche basate su materiali fossili (<i>fully-fossil</i>)</li> <li>○ produzione di fertilizzanti azotati</li> <li>○ produzione ordinaria di scorie (<i>clinker</i>) di cemento portland</li> </ul> <p><u>RDI e associate produzioni manifatturiere</u></p> <p>Prodotti dedicati esclusivamente ai settori carbonifero, petrolifero (e derivati) e del gas naturale (inclusi trasporti, esplorazione, utilizzo e stoccaggio)</p> <p>Produzione di motori e propulsori a combustione interna (ICE) per veicoli passeggeri e componenti dedicate</p> <p>Produzione di navi e aereomobili convenzionali che utilizzano combustibili ad elevata intensità di carbonio ( HFO, MDO, MGO, Kerosene ecc.) e componenti dedicate</p> <p>Generatori elettrici alimentati a combustibili fossili e componenti dedicate (es. turbine a gas)</p>
<p><b>Trasporti</b></p>	<p>Veicoli e infrastrutture dedicate al trasporto e allo stoccaggio di combustibili fossili (veicoli su strada e ferrovia dedicati, terminali carboniferi e petroliferi, <i>LNG break-bulk facilities</i> ovvero gestione portuale merci parcellizzata)</p> <p>Vettori marittimi che utilizzano combustibili fossili convenzionali (HFO, MDO, MGO)</p> <p>Aereomobili che utilizzano combustibili tradizionali</p>

<sup>141</sup> Cfr. EIB, "Climate Bank Roadmap" (Nov 2020), Annex 2 pp. 87-94



	Espansione di <i>capacity</i> aereoportuale
<b>Costruzioni</b>	Costruzioni associate all'estrazione, allo stoccaggio, al trasporto o alla produzione di combustibili fossili
<b>Bioeconomia</b>	<p>Investimenti AFOLU/LULUCF (consumo di suolo) e/o altri progetti finalizzati a produrre o ad utilizzare di prodotti agricoli o forestali associati con un'espansione non-sostenibile di attività agricole in zone che garantiscono alti livelli di assorbimento di carbonio o elevati livelli di biodiversità.</p> <p>Produzione di biomateriali e di biocarburanti che fanno uso di materie prime che possono essere consumate come alimenti o che possono compromettere la sicurezza alimentare</p> <p>Agrobusiness orientato all'esportazione via air-cargo per la commercializzazione a lunga distanza (ad es. trasporto intercontinentale di prodotti agricoli freschi deperibili).</p> <p>Industrie di allevamento e casearie basate su sistemi di allevamento intensivi o che generano elevate emissioni di GHG.</p>

## **5 Appendice 1: Le best practices internazionali: le Multilateral Development Banks (MDB) e le National Promotion Banks (NPB) europee**

### **Le banche multilaterali di sviluppo (MDB)**

La banca di promozione per eccellenza in Europa è la BEI, Banca Europea di Investimenti (EIB in inglese). La BEI fornisce finanziamenti per progetti che contribuiscono a realizzare gli obiettivi dell'UE, sia all'interno che al di fuori dell'Unione: per fare ciò assume prestiti sui mercati dei capitali e eroga prestiti a condizioni favorevoli per progetti che sostengono obiettivi dell'UE. La BEI eroga tre tipi principali di prodotti e servizi: prestiti, "blending", e consulenza e assistenza tecnica.

Nel contesto della crisi economica causata dalla pandemia di COVID-19, e guidate dal Gruppo BEI, le NPBI hanno svolto un ruolo molto importante agendo come intermediatori finanziari, fornendo programmi specifici di garanzie alle banche, apposte linee di liquidità e programmi dedicati di acquisto di titoli garantiti da attività (ABS) per consentire alle banche di trasferire il rischio sui portafogli di prestiti alle piccole e medie imprese e mobilitare quindi un sostegno aggiuntivo.

Inoltre, insieme alla BEI, la Banca Europea per Ricostruzione e Sviluppo (BERD, o EBRD in inglese), ha fatto notevoli progressi sulla finanza per il clima, soprattutto per quanto riguarda la parte di investimenti all'efficienza energetica – con l'ambizione di diventare una banca green entro il 2025 (con almeno la metà dei propri investimenti da investire nell'economia verde). Attraverso la sua strategia Green Economy Transition (GET) 2.1, l'EBRD intensificherebbe anche il lavoro politico per garantire che le sue 38 economie emergenti possano raggiungere efficacemente gli obiettivi climatici e ambientali. Poiché la mitigazione dei cambiamenti climatici è un obiettivo chiave del GET 2.1, la Banca cercherà di raggiungere una riduzione cumulativa delle emissioni di gas serra (GHG) da 25 a 40 milioni di tonnellate all'anno entro il 2025. Purtroppo, una simile ambizione è assente per la parte di adattamento ai cambiamenti climatici, dove la percentuale di finanza è sotto al 15%.

### **Le istituzioni nazionali di promozione (NPB)**

Le banche e le istituzioni nazionali di promozione (NPB) sono entità giuridiche che svolgono attività finanziarie, di sviluppo e promozionali su base professionale e ricevono un mandato da uno Stato membro a livello centrale, regionale o locale. Il loro ruolo è diverso dai prestatori commerciali e da altre fonti di credito disponibile: generalmente, poiché le NPB sono sostenute dai governi, forniscono un livello più elevato di sicurezza legale e garanzia, le quali a loro volta danno agli investitori la fiducia necessaria per partecipare e finanziare le transazioni. Le NPB mirano a sostenere i loro obiettivi governativi nazionali o regionali

investendo in progetti, fondi e aziende. Sebbene le NPB investano con un interesse commerciale, non mirano a competere con le banche commerciali, ma si concentrano principalmente sull'aumento del volume degli investimenti e sugli investimenti ad alto rischio.

Le National Promotional Banks hanno un elevato potenziale nel campo della finanza per il clima, e dall'accordo di Parigi hanno fatto importanti passi avanti, cambiando in molti casi la propria strategia settoriale e rivedendo il rischio climatico dei propri investimenti. Tra di loro, la BEI, rinominata dalla Commissione Europea la "Banca europea per il clima" ha pubblicato una roadmap per la strategia di allineamento alle politiche climatiche 2021-2025. Soltanto nel 2020, la BEI ha erogato EUR 24.2 miliardi per sconfiggere il cambiamento climatico (37% di tutto il proprio portfolio annuale).

Tra le altre NPBs che si sono distinte per il loro impegno alla lotta contro il cambiamento climatico troviamo la banca pubblica tedesca, Kreditanstalt für Wiederaufbau (o KfW) la quale ha pubblicato nel 2019 una lista di esclusione<sup>142</sup> per progetti legati alla esplorazione ed estrazione di carbone e a centrali elettriche e termiche a carbone. Anche BPI France, la banca pubblica di investimenti francesi, non supporta dal 2016 progetti legati al carbone. Inoltre BPI France si distingue per aver già emesso un green bond completamente allineato alla tassonomia europea a Maggio 2021<sup>143</sup>. L'istituzione francese ha già annunciato che il proprio portfolio sarà in linea con i criteri della tassonomia, anche se non hanno commentato sull'inclusione di alcuni settori importanti come il nucleare e l'aviazione. Infine, il Regno Unito ha da poco lanciato una nuova NPB, la UK Infrastructure Bank (o UKIB). Tale banca seguirà lo sviluppo di una propria tassonomia per verificare le attività sostenibili, a seguito della creazione di un Green Technical Advisory Group a settembre di questo mese<sup>144</sup>.

---

<sup>142</sup> [https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Konzernthemen/Nachhaltigkeit/Ausschlussliste\\_EN.pdf?redirect=525312](https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Konzernthemen/Nachhaltigkeit/Ausschlussliste_EN.pdf?redirect=525312)

<sup>143</sup> <https://presse.bpifrance.fr/emission-de-lobligation-verte-inaugurale-de-reference-de-bpifrance-a-7-ans-dun-montant-de-125-milliard-deuros/>

<sup>144</sup> <https://www.gov.uk/government/publications/independent-expert-group-appointed-to-advise-government-on-standards-for-green-investment>

## European Investment Bank

EIB			
<b>Allineamento all'Accordo di Parigi</b>	Allineamento dei flussi finanziari pubblici e privati con gli obiettivi dell'Accordo di Parigi	<i>UE</i>	Allineamento completo dal 2030 basato sulla riduzione delle emissioni del 55%
		<i>Non-UE</i>	Aperto a interpretazione (a parte la politica di prestito energetico che viene applicata in modo rigoroso)
<b>Allineamento alla Tassonomia europea</b>	Allineamento delle attività ai criteri UE Tassonomia per la finanza sostenibile (definita a livello di attività economiche)	<i>Mitigation</i>	Allineamento completo
		<i>Adaptation</i>	definizioni ad interim fino all'uscita della parte relativa all'adattamento della Tassonomia
<b>Valutazione del rischio climatico, resilienza e adattamento</b>	Valutazione del rischio legato al cambiamento climatico dell'organizzazione/banca	La BEI vaglia sistematicamente i progetti nell'ambito del sistema di valutazione del rischio climatico (CRA) dal 2019. La Climate Bank Roadmap ha obiettivi ambiziosi per la valutazione del rischio da applicare in tutta l'istituzione, ma resta da vedere l'attuazione e il rispetto di tali piani.	
<b>Fossil to non-fossil energy finance ratio</b>	Il rapporto tra investimenti in combustibili fossili e investimenti in combustibili non fossili	Nel 2016-18, per ogni US\$ 1 fornito dalla BEI ai combustibili fossili, 2,7 US\$ sono andati alle rinnovabili e 1,2 US\$ alle reti energetiche (trasmissione e distribuzione). Questo dovrebbe cambiare nei prossimi anni a causa della nuova politica sui prestiti energetici della BEI.	
<b>Integrazione della mitigazione climatica e della resilienza nelle strategie settoriali chiave</b>	In che misura la mitigazione del clima e la considerazione della resilienza sono integrate nelle strategie settoriali della Banca	La resilienza climatica è integrata nei settori idrico e urbano, ma sono necessari progressi nell'energia e nei trasporti. La mitigazione si riflette bene nell'energia e nelle città, ma sono necessari progressi per integrare la mitigazione nei trasporti e nell'acqua.	

<b>Monitoraggio internazionale dei finanziamenti per il clima</b>	L'uso di metodologie congiunte per tracciare e rendicontare gli investimenti relativi ai finanziamenti per il clima come delineato dall'OCSE e dall'UNFCCC	Si (da segnalare all'OCSE e all'UNFCCC). Tuttavia, nel 2021, la BEI proporrà di migrare alla tassonomia dell'UE per monitorare l'azione per il clima del Gruppo BEI e il finanziamento della sostenibilità ambientale.
<b>ESG Standards</b>	L'uso dei propri standard ambientali, sociali e di governance per la rendicontazione e in che misura questi sono allineati con gli standard internazionali	Si (E&S per la BEI, ESG per il FEI). Una revisione degli standard ambientali e sociali della BEI, compreso l'aggiornamento dello standard specifico per il clima, sarà effettuata pubblicamente nel 2021 e sarà introdotta la nuova politica ambientale e sociale.
<b>Carbon pricing model</b>	Se la Banca ha adottato politiche di prezzo del carbonio e se questo include il "shadow cost of carbon"	Una revisione della politica dei prezzi del carbonio della BEI è prevista per il 2021 per allinearsi completamente all'obiettivo di 1,5 gradi.

## **European Bank for Reconstruction and Development (EBRD)**

Il termine Banca europea per la ricostruzione e lo sviluppo (BERS, o EBRD) si riferisce a un'istituzione finanziaria fondata nel 1991. L'organizzazione è stata sviluppata per aiutare i paesi dell'Europa orientale e dell'ex Unione sovietica nella transizione verso le democrazie sviluppando economie di libero mercato dopo la caduta del comunismo. La BERS, ora con sede a Londra, continua il suo lavoro in circa 40 paesi dall'Europa centrale all'Asia centrale (di cui 13 Stati membri dell'UE) investendo principalmente in banche e imprese private, comprese nuove iniziative e società esistenti.

<b>EIB</b>			
<b>Allineamento all'Accordo di Parigi</b>	Allineamento dei flussi finanziari pubblici e privati con gli obiettivi dell'Accordo di Parigi	UE	Strategia e strumenti dedicati utilizzati per la gestione del rischio climatico a livello di progetto. La strategia per il clima adotta un approccio che valuta, oltre al progetto, la resilienza climatica del cliente. La Green Economy Transition (GET) 2.1 delinea attivamente il processo di allineamento di Parigi per l'EBRD con obiettivi concreti e data finale a inizio 2023.
		Non-UE	<i>Ibid.</i>
<b>Allineamento alla Tassonomia europea</b>	Allineamento delle attività ai criteri UE Tassonomia per la finanza sostenibile (definita a livello di attività economiche)	Mitigation	Allineamento alla Tassonomia parte di un two-steps selection process: ogni progetto che prevede una "substantial contribution" alla Tassonomia viene considerato come Paris aligned; in seguito viene fatto un assessment specifico del progetto includendo le NDCs e i low-carbon pathways.
		Adaptation	Metodologia ad-interim

<b>Valutazione del rischio climatico, resilienza e adattamento</b>	Valutazione del rischio legato al cambiamento climatico dell'organizzazione/banca	L'EBRD vaglia tutti i progetti per la vulnerabilità climatica; a un sottoinsieme di questi vengono offerte valutazioni del rischio climatico finanziate se ritenute "sensibili al clima".
<b>Fossil to non-fossil energy finance ratio</b>	Il rapporto tra investimenti in combustibili fossili e investimenti in combustibili non fossili	L'EBRD ha finanziato combustibili fossili tra il 2016-2018. Tra il 2016 e il 2018, per ogni dollaro fornito dall'EBRD ai combustibili fossili, altri 1,9 dollari sono andati alle rinnovabili e 0,3 dollari alla trasmissione e distribuzione (T&D). Tuttavia, nella strategia del settore energetico del 2018 la EBRD ha dichiarato che "non finanzierà alcuna esplorazione petrolifera a monte; e non finanziare progetti di sviluppo petrolifero a monte se non in circostanze rare ed eccezionali in cui i progetti riducono le emissioni di gas serra o il flaring".
<b>Integrazione della mitigazione climatica e della resilienza nelle strategie settoriali chiave</b>	In che misura la mitigazione del clima e la considerazione della resilienza sono integrate nelle strategie settoriali della Banca	Ci sono chiari sforzi compiuti per portare i clienti verso la resilienza climatica e oltre al climate proofing. L'EBRD collabora con il Global Center of Excellence on Climate Adaptation (GCECA) per rafforzare la resilienza del settore finanziario agli impatti climatici. Uno degli obiettivi è sviluppare ulteriormente le metriche del rischio climatico per gli investitori.
<b>Monitoraggio internazionale dei finanziamenti per il clima</b>	L'uso di metodologie congiunte per tracciare e rendicontare gli investimenti relativi ai finanziamenti per il clima come delineato dall'OCSE e dall'UNFCCC	Monitoraggio dei progetti secondo le NDCs dei singoli Paesi e le low-carbon pathways (LCPs). Riporta dati all'OECD e nel suo report di sostenibilità.
<b>ESG Standards</b>	L'uso dei propri standard ambientali, sociali e di governance per la rendicontazione e in che misura questi sono allineati con gli standard internazionali	EBRD ha i propri standard ESG e rendiconta in linea con gli standard GRI (Global Reporting Initiative).
<b>Carbon pricing model</b>	Se la Banca ha adottato politiche di prezzo del carbonio e se questo include il "shadow cost of carbon"	I prezzi sono in linea con la Commissione di alto livello sui prezzi del carbonio (HLCCP) e vengono applicati a tutti i progetti al di sopra della soglia di emissione.

**Germania: Kreditanstalt für Wiederaufbau.** La KfW è una banca pubblica tedesca, creata nel 1948 dopo la Seconda Guerra Mondiale come parte del Piano Marshall. È divisa in vari sussidiari, tra cui una banca di promozione agli investimenti (particolarmente attiva nel promuovere investimenti per l'efficienza energetica), una banca per le piccole e medie imprese, una banca di sviluppo, e una banca per export finance.

KfW			
<b>Allineamento all'Accordo di Parigi</b>	Allineamento dei flussi finanziari pubblici e privati con gli obiettivi dell'Accordo di Parigi	UE	Il progetto TransForm di KfW mira a introdurre con successo linee guida settoriali compatibili con Parigi, a partire dai settori ad alta intensità di emissioni.
		non-UE	
<b>Allineamento alla Tassonomia europea</b>	Allineamento delle attività ai criteri UE Tassonomia per la finanza sostenibile (definita a livello di attività economiche)	Mitigation	KfW ha contribuito da vicino ai flussi di lavoro sulla tassonomia dell'UE e a un possibile standard per i Green Bond dell'UE, ma non è ancora chiaro come verrà utilizzato all'interno della Banca.
		Adaptation	<i>Ibid.</i>
<b>Valutazione del rischio climatico, resilienza e adattamento</b>	Valutazione del rischio legato al cambiamento climatico dell'organizzazione/banca	KfW mira, nell'ambito del progetto TransForm, a rafforzare sistematicamente l'analisi dei rischi ESG nella gestione del rischio e ad espandere ulteriormente la segnalazione del rischio climatico.	
<b>Fossil to non-fossil energy finance ratio</b>	Il rapporto tra investimenti in combustibili fossili e investimenti in combustibili non fossili	Nel 2019, KfW ha istituito un elenco di esclusione in tutte le filiali che vieta il finanziamento di tutte le centrali a carbone e delle infrastrutture associate, nonché l'esplorazione e l'estrazione di petrolio non convenzionale.	
<b>Integrazione della mitigazione climatica e della resilienza nelle strategie settoriali chiave</b>	In che misura la mitigazione del clima e la considerazione della resilienza sono integrate nelle strategie settoriali della Banca	Integrazione climatica integrata nelle strategie settoriali secondo la Lista di Esclusione e le Linee Guida Settoriali del Gruppo KfW.	



<b>Monitoraggio internazionale dei finanziamenti per il clima</b>	L'uso di metodologie congiunte per tracciare e rendicontare gli investimenti relativi ai finanziamenti per il clima come delineato dall'OCSE e dall'UNFCCC	KfW sta rendicontando separatamente la propria gestione dei rischi climatici in linea con le raccomandazioni TCFD come parte della "KfW Roadmap on Sustainable Finance"
<b>ESG Standards</b>	L'uso dei propri standard ambientali, sociali e di governance per la rendicontazione e in che misura questi sono allineati con gli standard internazionali	KfW riporta secondo i propri criteri ESG secondo l'approccio Best-in-Class (investendo solo in obbligazioni di emittenti il cui punteggio di sostenibilità è tra i migliori 50% del rispettivo settore)
<b>Carbon pricing model</b>	Se la Banca ha adottato politiche di prezzo del carbonio e se questo include il "shadow cost of carbon"	Nessuna politica in atto

**Francia: BPI France.** Bpifrance è la banca di promozione nazionale francese, agenzia per l'innovazione, fondo sovrano e agenzia di credito all'esportazione di proprietà dello Stato francese e Caisse des Dépôt con il 49% ciascuno. La sua missione generale è promuovere il finanziamento e lo sviluppo delle imprese operanti in Francia, in particolare le piccole e medie imprese (PMI).

Bpi France Assurance Export			
<b>Allineamento all'Accordo di Parigi</b>	Allineamento dei flussi finanziari pubblici e privati con gli obiettivi dell'Accordo di Parigi	<i>UE/non-UE</i>	Allineamento completo dal 2030 basato sulla riduzione delle emissioni del 40%. Tuttavia, mancano informazioni pubblicamente disponibili sui settori e sui progetti sostenuti.
<b>EU Taxonomy alignment Allineamento alla Tassonomia europea</b>	Alignment of activities with the criteria EU Taxonomy for sustainable finance (defined at the level of economic activities) Allineamento delle attività ai criteri UE Tassonomia per la finanza sostenibile (definita a livello di attività economiche)	<i>Mitigation</i>	Primo green bond completamente allineato alla tassonomia UE emesso a maggio 2021. Impegno ad allinearsi ai criteri di tassonomia ma alcuni settori importanti per le esportazioni francesi non sono stati ancora rivisti (nucleare e aeronautico).
		<i>Adaptation</i>	Metodologia ad hoc per scopi transitori
<b>Climate risk assessment, resilience and adaptation</b>	Assessment of the organization/bank climate change related risk	Impegno (ma nessuna strategia completa) a valutare la carbon footprint, l'esposizione al clima e i rischi di cambiamento climatico degli investimenti.	
<b>Valutazione del rischio climatico, resilienza e adattamento</b>	Valutazione del rischio legato al cambiamento climatico dell'organizzazione/banca	Dal 2016 Bpi France non sostiene progetti legati al carbone. Nel 2018 gli "idrocarburi e petrolchimici" hanno rappresentato il 13% dei progetti sottoposti a valutazione di impatto. Alla fine del 2018, Bpi France non aveva alcun impegno di finanziamento per i combustibili fossili (estrazione o produzione).	

<p><b>Fossil to non-fossil energy finance ratio</b></p>	<p>Il rapporto tra investimenti in combustibili fossili e investimenti in combustibili non fossili</p>	<p>Il Gruppo Caisse des Depots mira a integrare il rischio climatico nelle sue procedure di valutazione e gestione del rischio. Non ci sono ancora informazioni specifiche sull'attività di Bpi France.</p>
<p><b>Integrazione della mitigazione climatica e della resilienza nelle strategie settoriali chiave</b></p>	<p>In che misura la mitigazione del clima e la considerazione della resilienza sono integrate nelle strategie settoriali della Banca</p>	<p>Bpifrance è impegnata a sostenere e promuovere l'iniziativa ACT di ADEME, l'agenzia francese responsabile della transizione ambientale e della gestione dell'energia, e il progetto Carbon Disclosure. Tuttavia, Bpifrance non rendiconta le proprie emissioni di gas serra.</p>
<p><b>Monitoraggio internazionale dei finanziamenti per il clima</b></p>	<p>L'uso di metodologie congiunte per tracciare e rendicontare gli investimenti relativi ai finanziamenti per il clima come delineato dall'OCSE e dall'UNFCCC</p>	<p>Non esistono standard ESG propri, ma la banca di esportazione si impegna anche a condurre una valutazione dell'impatto ambientale e sociale per la maggior parte dei progetti sensibili dal punto di vista ambientale e sociale (in linea con gli standard di performance ambientale e sociale IFC).</p>
<p><b>ESG Standards</b></p>	<p>L'uso dei propri standard ambientali, sociali e di governance per la rendicontazione e in che misura questi sono allineati con gli standard internazionali</p>	<p>Nessuna carbon pricing policy in atto</p>

**Regno Unito: UK Infrastructure Bank (UKIB).** La nuova banca di infrastrutture inglese, UK Infrastructure Bank (o UKIB), è una nuova banca pubblica fondata nel 2021 e di proprietà del Tesoro inglese (anche se indipendente da un punto di vista relazionale) UKIB ha due obiettivi principali: supportare la lotta al cambiamento climatico (e in particolare l'obiettivo di net zero emissioni entro il 2050), e promuovere la crescita regionale e economica locale. La banca avrà 22 miliardi di capacità finanziaria per raggiungere i propri obiettivi, i quali consistono in 12 miliardi di capitale di debito e equity, e la capacità di rilasciare 10 miliardi di garanzie.

UK/GIB Infrastructure Bank			
<b>Allineamento all'Accordo di Parigi</b>	Allineamento dei flussi finanziari pubblici e privati con gli obiettivi dell'Accordo di Parigi	UE/non-UE	Contribuire ad affrontare il cambiamento climatico (incluso il raggiungimento dell'obiettivo di zero emissioni nette entro il 2050) è uno degli obiettivi principali della Banca
<b>EU Taxonomy alignment Allineamento alla Tassonomia europea</b>	Alignment of activities with the criteria EU Taxonomy for sustainable finance (defined at the level of economic activities) Allineamento delle attività ai criteri UE Tassonomia per la finanza sostenibile (definita a livello di attività economiche)	Mitigation	Sviluppo di una propria tassonomia verde che definisca quali attività sono sostenibili dal punto di vista ambientale (creazione del Green Technical Advisory Group che fornirà le prime raccomandazioni nel settembre 2021)
		Adaptation	
<b>Climate risk assessment, resilience and adaptation</b>	Assessment of the organization/bank climate change related risk	Introduzione della comunicazione obbligatoria delle informazioni finanziarie relative al clima in tutta l'economia del Regno Unito entro il 2025 con la stragrande maggioranza dei requisiti da applicare entro il 2023.	
<b>Valutazione del rischio climatico, resilienza e adattamento</b>	Valutazione del rischio legato al cambiamento climatico dell'organizzazione/banca	Esclusione dello sfruttamento e dell'esplorazione di combustibili fossili, energia idroelettrica su larga scala, veicoli alimentati mediante combustione di combustibili fossili ed etanolo.	

<b>Fossil to non-fossil energy finance ratio</b>	Il rapporto tra investimenti in combustibili fossili e investimenti in combustibili non fossili	N/A
<b>Integrazione della mitigazione climatica e della resilienza nelle strategie settoriali chiave</b>	In che misura la mitigazione del clima e la considerazione della resilienza sono integrate nelle strategie settoriali della Banca	N/A
<b>Monitoraggio internazionale dei finanziamenti per il clima</b>	L'uso di metodologie congiunte per tracciare e rendicontare gli investimenti relativi ai finanziamenti per il clima come delineato dall'OCSE e dall'UNFCCC	Non ancora sviluppato, ma si prevede che la Banca sviluppi una propria strategia di governance ambientale e sociale.
<b>ESG Standards</b>	L'uso dei propri standard ambientali, sociali e di governance per la rendicontazione e in che misura questi sono allineati con gli standard internazionali	N/A

### Fonti:

[https://www.perspectives.cc/fileadmin/Publications/ECA\\_Study.pdf](https://www.perspectives.cc/fileadmin/Publications/ECA_Study.pdf)

<https://www.berneunion.org/Articles/Details/598/UKEF-Facing-the-climate-challenge-with-sustainable-finance>

[https://www.perspectives.cc/fileadmin/Publications/21-07-06\\_Paris\\_Alignment\\_of\\_Euler\\_Hermes.pdf](https://www.perspectives.cc/fileadmin/Publications/21-07-06_Paris_Alignment_of_Euler_Hermes.pdf)

<https://qsh.cib.natixis.com/our-center-of-expertise/articles/france-s-strategy-on-export-financing-a-stick-and-carrot-approach-with-fossil-fuels-funding-phasing-out-and-a-supporting-factor-for-eu-taxonomy-compliant-activities>

[https://www.caissedesdepots.fr/sites/default/files/2021-04/OK\\_Politique%20climat%202021\\_EN.pdf](https://www.caissedesdepots.fr/sites/default/files/2021-04/OK_Politique%20climat%202021_EN.pdf)

## 6 Appendice 2: Best practices le principali Export Credit Agencies (ECA) europee

**Francia: Bpi France Assurance Export.** Bpi France Assurance Export è una agenzia di export credit francese che fornisce garanzie su operazioni finanziarie, sia sul territorio nazionale che all'estero. Essa è presidiata dalla Caisse des depots et consignations, un istituto pubblico finanziario francese con il compito di portare a termine obiettivi di interesse generale per lo Stato e per le collettività territoriali.

Bpi France Assurance Export			
Allineamento all'Accordo di Parigi	Allineamento dei flussi finanziari pubblici e privati con gli obiettivi dell'Accordo di Parigi	Within the EU	Allineamento completo dal 2030 basato sulla riduzione delle emissioni del 40%. Tuttavia, la mancanza di informazioni pubblicamente disponibili sui settori e sui progetti sostenuti.
		Outside the EU	n/a
Allineamento alla Tassonomia europea	Allineamento delle attività ai criteri UE Tassonomia per la finanza sostenibile (definita a livello di attività economiche)	Mitigation	Primo green bond completamente allineato alla tassonomia UE emesso a maggio 2021. Impegno ad allinearsi ai criteri di tassonomia ma alcuni settori importanti per le esportazioni francesi non sono stati ancora rivisti (nucleare e aeronautico).
		Adaptation	Metodologia ad hoc per scopi transitori
Valutazione del rischio climatico, resilienza e adattamento	Valutazione del rischio legato al cambiamento climatico dell'organizzazione/banca	Impegno (ma nessuna strategia completa) per valutare l'impronta di carbonio, l'esposizione al clima e i rischi di cambiamento climatico degli investimenti.	

<b>Fossil to non-fossil energy finance ratio</b>	<p>Il rapporto tra investimenti in combustibili fossili e investimenti in combustibili non fossili</p>	<p>Dal 2016, Bpi France Assurance Export non sostiene progetti legati al carbone. Nel 2018 gli "idrocarburi e petrolchimici" hanno rappresentato il 13% dei progetti sottoposti a valutazione di impatto. Alla fine del 2018, Bpi France non aveva alcun impegno di finanziamento per i combustibili fossili (estrazione o produzione).</p>
<b>Integrazione della mitigazione climatica e della resilienza nelle strategie settoriali chiave</b>	<p>In che misura la mitigazione del clima e la considerazione della resilienza sono integrate nelle strategie settoriali della Banca</p>	<p>Il Gruppo Caisse des Depots mira a integrare il rischio climatico nelle sue procedure di valutazione e gestione del rischio. Non ci sono ancora informazioni specifiche sull'attività di esportazione di Bpi France Assurance.</p>
<b>Monitoraggio internazionale dei finanziamenti per il clima</b>	<p>L'uso di metodologie congiunte per tracciare e rendicontare gli investimenti relativi ai finanziamenti per il clima come delineato dall'OCSE e dall'UNFCCC</p>	<p>I crediti all'esportazione di Bpi France Assurance Export sono soggetti agli Approcci Comuni dell'OCSE e ai requisiti del Gruppo della Banca Mondiale.</p>
<b>ESG Standards</b>	<p>L'uso dei propri standard ambientali, sociali e di governance per la rendicontazione e in che misura questi sono allineati con gli standard internazionali</p>	<p>Non esistono standard ESG propri, ma la banca di esportazione si impegna anche a condurre una valutazione dell'impatto ambientale e sociale per la maggior parte dei progetti sensibili dal punto di vista ambientale e sociale (in linea con gli standard di performance ambientale e sociale IFC).</p>
<b>Carbon pricing model</b>	<p>Se la Banca ha adottato politiche di prezzo del carbonio e se questo include il "shadow cost of carbon"</p>	<p>n/a</p>

**Germania: Euler Hermes Aktiengesellschaft.** Euler Hermes è una compagnia finanziaria con il mandato di gestire le garanzie di export credit per il governo tedesco. Inoltre, KfW-IPEX complementa l'attività di Euler Hermes svolgendo finanziamento sia per esportazione che per investimenti e progetti fuori dall'Unione Europea. Euler Hermes and KfW-IPEX Bank lavorano spesso insieme, dove IPEX provvede al finanziamento e prepara le garanzie di Euler Hermes.

<b>Euler Hermes Aktiengesellschaft</b>			
<b>Allineamento all'Accordo di Parigi</b>	Allineamento dei flussi finanziari pubblici e privati con gli obiettivi dell'Accordo di Parigi	<i>UE</i>	Nessuna strategia pubblica di allineamento per l'accordo di Parigi
		<i>Non-UE</i>	n/a
<b>Allineamento alla Tassonomia europea</b>	Allineamento delle attività ai criteri UE Tassonomia per la finanza sostenibile (definita a livello di attività economiche)	<i>Mitigation</i>	Il governo tedesco sta attualmente esaminando diversi benchmark internazionali, tra cui la tassonomia della finanza sostenibile, per valutare gli impatti climatici delle transazioni coperte dal governo federale. I criteri tecnici della normativa sulla tassonomia devono essere utilizzati come "best in class benchmark".
		<i>Adaptation</i>	Incerto
<b>Valutazione del rischio climatico, resilienza e adattamento</b>	Valutazione del rischio legato al cambiamento climatico dell'organizzazione/banca	n/a	
<b>Fossil to non-fossil energy finance ratio</b>	Il rapporto tra investimenti in combustibili fossili e investimenti in combustibili non fossili	Nessuno specifico impegno politico legato al clima per il disinvestimento dai combustibili fossili (solo applicazione di regole più rigorose sulle esportazioni relative alla produzione di energia elettrica da carbone, a seguito dell'intesa settoriale sulla generazione di energia elettrica a carbone dell'OCSE).	



<p><b>Integrazione della mitigazione climatica e della resilienza nelle strategie settoriali chiave</b></p>	<p>In che misura la mitigazione del clima e la considerazione della resilienza sono integrate nelle strategie settoriali della Banca</p>	<p>Nessuna integrazione specifica delle politiche di mitigazione climatica e resilienza.</p>
<p><b>Monitoraggio internazionale dei finanziamenti per il clima</b></p>	<p>L'uso di metodologie congiunte per tracciare e rendicontare gli investimenti relativi ai finanziamenti per il clima come delineato dall'OCSE e dall'UNFCCC</p>	<p>Intese settoriali dell'OCSE, ovvero CCSU e CFSU.</p>
<p><b>ESG Standards</b></p>	<p>L'uso dei propri standard ambientali, sociali e di governance per la rendicontazione e in che misura questi sono allineati con gli standard internazionali</p>	<p>Non ci sono standard ESG propri, ma segue la due diligence ambientale e sociale secondo gli approcci comuni dell'OCSE.</p>
<p><b>Carbon pricing model</b></p>	<p>Se la Banca ha adottato politiche di prezzo del carbonio e se questo include il "shadow cost of carbon"</p>	<p>Esistenza di un sistema di incentivazione sviluppato per progetti di energia rinnovabile e promozione di tecnologie rispettose del clima elencando l'OECD Climate Change Mitigation and Adaptation e Water Projects Sector Understanding (CCSU) come principio guida per la concessione di garanzie all'esportazione.</p>

## **Regno Unito: UK Export Finance (UKEF)**

UK Export Finance (UKEF), parte del Dipartimento di International Trade, fornisce crediti e assicurazioni finanziarie per proteggere gli esportatori da rischi commerciali e politici. Inoltre, UKEF offre prestiti ad acquirenti esteri di beni e servizi nazionali. La maggior parte delle attività di UKEF consiste nella sottoscrizione di prestiti a lungo termine per supportare la vendita di beni strumentali, principalmente per l'esportazione di infrastrutture e aeromobili, ponti, macchinari e servizi.

<b>UK Export Finance (UKEF)</b>			
<b>Allineamento all'Accordo di Parigi</b>	Allineamento dei flussi finanziari pubblici e privati con gli obiettivi dell'Accordo di Parigi	<i>UE</i>	Nessuna strategia pubblica di allineamento per l'accordo di Parigi, ma l'UKEF mira a pubblicare la sua prima strategia per il clima a settembre di quest'anno
		<i>Non-UE</i>	n/a
<b>Allineamento alla Tassonomia europea</b>	Allineamento delle attività ai criteri UE Tassonomia per la finanza sostenibile (definita a livello di attività economiche)	<i>Mitigation</i>	Nessun allineamento specifico della tassonomia ma impegno a rendere l'informativa finanziaria in linea con le raccomandazioni della Task Force sull'informativa finanziaria relativa al clima (TCFD). Nel 2021, UKEF ha pubblicato il suo primo rapporto TCFD.
		<i>Adaptation</i>	Ibid.
<b>Valutazione del rischio climatico, resilienza e adattamento</b>	Valutazione del rischio legato al cambiamento climatico dell'organizzazione/banca	n/a	
<b>Fossil to non-fossil energy finance ratio</b>	Il rapporto tra investimenti in combustibili fossili e investimenti in combustibili non fossili	Tra il 2013 e il 2017, il 96% delle transazioni di esportazione nel settore energetico è andato a progetti di combustibili fossili, in particolare nei paesi a basso e medio reddito. Tuttavia, il governo del Regno Unito ha raccomandato all'UKEF di eliminare gradualmente tutto il sostegno ai combustibili fossili entro il 2021.	

<p><b>Integrazione della mitigazione climatica e della resilienza nelle strategie settoriali chiave</b></p>	<p>In che misura la mitigazione del clima e la considerazione della resilienza sono integrate nelle strategie settoriali della Banca</p>	<p>Nessuna integrazione specifica delle politiche di mitigazione climatica e resilienza.</p>
<p><b>Monitoraggio internazionale dei finanziamenti per il clima</b></p>	<p>L'uso di metodologie congiunte per tracciare e rendicontare gli investimenti relativi ai finanziamenti per il clima come delineato dall'OCSE e dall'UNFCCC</p>	<p>L'UKEF applica gli Approcci Comuni dell'OCSE e gli Equator Principles.</p>
<p><b>ESG Standards</b></p>	<p>L'uso dei propri standard ambientali, sociali e di governance per la rendicontazione e in che misura questi sono allineati con gli standard internazionali</p>	<p>Non ci sono standard ESG propri, ma seguendo la due diligence ambientale e sociale secondo gli approcci comuni dell'OCSE.</p>
<p><b>Carbon pricing model</b></p>	<p>Se la Banca ha adottato politiche di prezzo del carbonio e se questo include il "shadow cost of carbon"</p>	<p>Esistenza di un sistema di incentivazione sviluppato per progetti di energia rinnovabile e promozione di tecnologie rispettose del clima elencando l'OECD Climate Change Mitigation and Adaptation e Water Projects Sector Understanding (CCSU) come principio guida per la concessione di garanzie all'esportazione.</p>

**Fonti:**

[https://www.perspectives.cc/fileadmin/Publications/ECA\\_Study.pdf](https://www.perspectives.cc/fileadmin/Publications/ECA_Study.pdf)<https://www.berneunion.org/Articles/Details/598/UKEF-Facing-the-climate-challenge-with-sustainable-finance>

[https://www.perspectives.cc/fileadmin/Publications/21-07-06\\_Paris\\_Alignment\\_of\\_Euler\\_Hermes.pdf](https://www.perspectives.cc/fileadmin/Publications/21-07-06_Paris_Alignment_of_Euler_Hermes.pdf)

<https://qsh.cib.natixis.com/our-center-of-expertise/articles/france-s-strategy-on-export-financing-a-stick-and-carrot-approach-with-fossil-fuels-funding-phasing-out-and-a-supporting-factor-for-eu-taxonomy-compliant-activities>

[https://www.caissedesdepots.fr/sites/default/files/2021-04/OK\\_Politique%20climat%202021\\_EN.pdf](https://www.caissedesdepots.fr/sites/default/files/2021-04/OK_Politique%20climat%202021_EN.pdf)

## Rapporto a cura di:

Mario Noera (lead author): [mario.noera@eccoclimate.org](mailto:mario.noera@eccoclimate.org)

Silvia Ainio: [silvia.ainio@eccoclimate.org](mailto:silvia.ainio@eccoclimate.org)

## Ringraziamenti:

Karima Oustadi

Data di pubblicazione: 16 dicembre 2021

Le opinioni riportate nel presente report sono riferibili esclusivamente ad ECCO think tank autore della ricerca. Per maggiori informazioni sull'utilizzo dei contenuti, si prega di scrivere a [comunicazione@eccoclimate.org](mailto:comunicazione@eccoclimate.org)