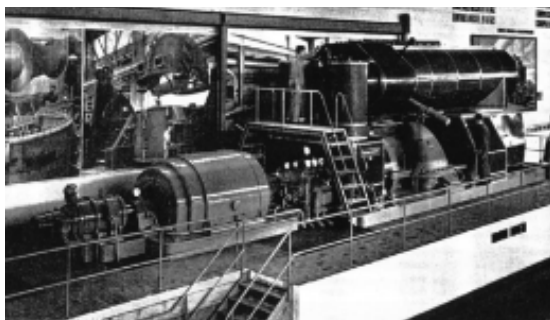


CLIMATE CHANCE

Il sistema finanziario ha un ruolo cruciale nella transizione ambientale. Il risparmio degli italiani è una risorsa preziosa che deve partecipare attivamente ai cambiamenti in corso, le “obbligazioni verdi” sono uno degli strumenti innovativi per tenere assieme rendimento e investimenti a impatto

Il rendimento della prima turbina a gas era di appena il 17%.

Prodotta dalla Brown Boveri, la prima turbina a gas venne installata nella centrale elettrica di Neuchâtel nel 1939, consumava oltre la metà dell'energia prodotta e aveva la capacità di meno di quattro megawatt. Nel corso di ottant'anni le turbine a gas per la fornitura di energia elettrica si sono fatte naturalmente molto più efficienti, compatte, facili da trasportare e installare, sono ancora il miglior sistema per fornire rapidamente energia nei momenti di picco della domanda.



La prima turbina a gas della Brown Boveri nella centrale elettrica di Neuchâtel, 1939. Fonte: D. Eckardt, P. Ruffi Advanced Gas Turbine Technology: ABB/BCC Historical Firsts, ASME 2002.

La tecnologia termoelettrica ha reso più efficienti e meno inquinanti gli impianti a gas naturale e, nello stesso tempo, si procede speditamente verso la produzione di energia da fonti rinnovabili.

Si scrive 'climate change' ma si pronuncia riscaldamento globale. Cambiamento climatico è l'ipocrita tabù linguistico che maschera la brutale verità del riscaldamento globale; fa troppo caldo sul pianeta e, riprendendo un vecchio apologo cinese, potremmo dire che il momento migliore per fare qualcosa contro le emissioni di gas serra nell'atmosfera sarebbe stato vent'anni fa, ma il secondo momento migliore è oggi.

L'Università dell'Arizona ha calcolato che nell'ultima glaciazione terminata circa ventimila anni fa, la temperatura del pianeta era di circa sei gradi inferiore a quella media attuale. Sembrano pochi eppure dentro questi sei gradi ci sono gigantesche trasformazioni, le parti settentrionali del continente americano e dell'Europa “erano completamente coperte di ghiaccio e inabitabili”. L'indagine su quanto cambi la temperatura rispetto al carbonio atmosferico è utile per prevedere come sarà il clima nel futuro, tenendo conto delle alterazioni comportate dalle emissioni di gas serra.

Diventa sempre più urgente “un'azione convinta e determinata”, ha detto Mario Draghi la settimana scorsa, “la trasformazione è gigantesca e non c'è più tempo”, pochi gradi di cambiamento delle temperature sembrano poca cosa ma sono essenziali, “serve una transizione radicale” ha aggiunto Draghi “per evitare la catastrofe”.

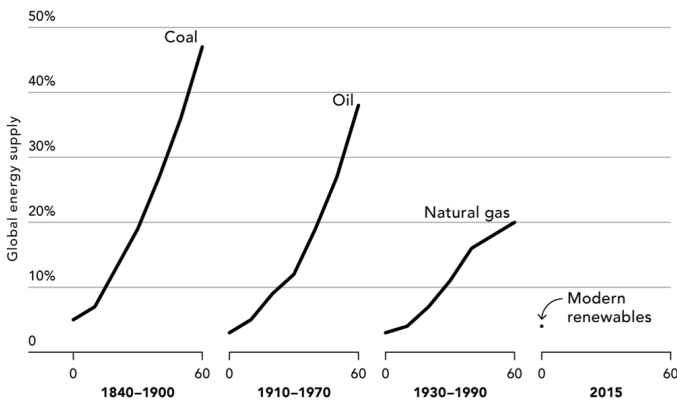
L'Accordo di Parigi punta a contenere il riscaldamento del pianeta entro 1,5° gradi Celsius rispetto ai livelli pre-industriali ma, considerando l'evoluzione degli attuali livelli di anidride carbonica e lo stato delle iniziative, sembra già un obiettivo troppo ambizioso e fuori portata.

Ogni anno vengono immessi nell'atmosfera cinquantun miliardi di tonnellate di gas serra, passare a zero non sarà né semplice né immediato, scrive Bill Gates nel suo ultimo libro. Le soluzioni tecnologiche ci sono, altre verranno trovate, quello che serve è l'impegno corale di governi, pubbliche opinioni, imprese, sistema finanziario, ricerca.

Non è semplice ma non è impossibile, le transizioni sono fenomeni che si dispiegano in periodi di tempo lunghi, siamo intrappolati in una alternativa del diavolo, da una parte le esortazioni a fare presto, dall'altra i limiti della tecnica dicono che la transizione energetica sarà lenta, faticosa, costosa. La produzione di pale eoliche, ad esempio, assorbe enormi quantità di energia e acciaio.



Carlo Benetti
Market Specialist
di GAM (Italia) SGR
S.p.A.



Sono necessari decenni per l'adozione di nuove fonti di energia. Fonte: B. Gates, "Clima, come evitare un disastro, le soluzioni di oggi le sfide di domani", La nave di Teseo, 2021, dati da V. Smil "Energy Transition".

La transizione non riguarda solo il passaggio dalle fonti di energia fossili a quelle pulite, è una transizione culturale, strategica, finanziaria.

Culturale perché la velocità dei cambiamenti tecnologici è superiore alla nostra capacità di adattamento, "poeticamente l'uomo abita la Terra" scrive Holderlin, ma Edgar Morin risponde che l'uomo abita la terra "prosaicamente", la tecnica non aiuta a vivere "poeticamente" e anzi tende a una dimensione, "rischia di spossessarci degli interrogativi etici, sociali e politici che sono propri delle nostre menti".

Strategica perché cambiano gli equilibri politici globali. La questione del mancato acquisto da parte dell'Australia dei sottomarini francesi è paradigmatica. Siamo abituati a pensare alla geopolitica del pianeta con le mappe di Gerardo Mercatore: l'Europa al centro, a ovest l'Atlantico e il continente americano, l'Asia a est. Ma dopo cinque secoli il mondo non è più europacentrico. Proviamo a vederlo da un altro punto di vista, ad esempio quello della Cina, la "Terra di Mezzo", gli Stati Uniti a est e l'Europa nel lontano ovest.



Fonte: studycli.org

Pensiamo poi ai numeri: in Asia vivono oltre quattro miliardi di persone, più della metà della popolazione del pianeta. Nel giro del decennio il contributo della regione del Pacifico al PIL globale salirà al 60%, in Asia sarà concentrato il maggior numero di megalopoli e il 90% della nuova classe media mondiale in via di formazione.

Con questa diversa prospettiva, e questi numeri, si comprende meglio la trama e la coerenza dell'iniziativa di Stati Uniti e Australia.

Poi c'è la transizione finanziaria, nei mercati sta accadendo qualcosa di analogo al riscaldamento globale. Lo scioglimento della calotta polare altera l'ambiente artico, foche pinguini e orsi bianchi sono costretti ad abituarsi a condizioni climatiche inedite. In modo molto simile, la grande discesa dei tassi ha disciolto i rendimenti per decenni ritenuti (a torto o a ragione) sicuri. Si sono squagliate le certezze dei titoli di stato e dei buoni postali e i risparmiatori, come i pinguini e gli orsi polari, avvertono lo spaesamento e il disorientamento.

La sostenibilità ambientale è stato uno degli argomenti in maggiore evidenza al Salone del Risparmio, concluso venerdì scorso a Milano. Il risparmio degli italiani è una risorsa preziosa che non può non partecipare ai cambiamenti in corso, il settore finanziario svolge un ruolo cruciale, come ha fatto dalla spedizione di Cristoforo Colombo, finanziata da un pool di investitori, fino a oggi.

L'industria del risparmio è il ponte che collega il risparmio privato con l'economia reale, ha detto al periodico "Il Bollettino" Tommaso Corcos, presidente di Assogestioni, si tratta di "risorse finanziarie per accompagnare processi industriali che si stanno riorganizzando per avere uno sviluppo economico più sostenibile".

Uno strumento concreto è dato dai "green bond", obbligazioni emesse per finanziare progetti e investimenti a impatto ambientale, ad esempio nella transizione energetica tramite le fonti rinnovabili, nell'economia circolare, o nel ciclo dei rifiuti e nel trattamento delle acque reflue industriali.

La sempre maggiore attenzione alla sostenibilità ambientale nelle pubbliche opinioni ha favorito il successo delle "obbligazioni verdi": hanno superato i mille miliardi di dollari, trecento miliardi nel solo 2020.

Nel 2016, con il documento "Energia pulita per tutti gli europei: liberare il potenziale di crescita dell'Europa", la Commissione Europea ha messo in evidenza l'importanza degli investimenti in energia pulita. Nel corso del 2021 si è concluso il processo di adozione della norma che stabilisce il raggiungimento della neutralità carbonica dell'Unione entro il 2050: è un obiettivo vincolante che prevede il traguardo intermedio di riduzione di oltre la metà, rispetto ai livelli del 1990, delle emissioni nette di gas serra.

Anche la Banca Centrale Europea prende sul serio il riscaldamento globale. In un working paper del dicembre 2020 ("Whatever it takes to save the planet? Central Banks and unconventional green policy"), l'istituto di Francoforte ha definito il perimetro analitico all'interno del quale "studiare gli effetti economici e ambientali del cosiddetto 'Green QE' e il possibile, virtuoso meccanismo di trasmissione nel sistema finanziario della vendita di green bond". Il riscaldamento globale è considerato un rischio finanziario e nel corso del 2022 verrà implementato nei modelli di analisi macroprudenziale della banca.

Il contesto dunque è sempre più ostile alle emissioni di CO2 e propizio invece alle emissioni di green bond, il sistema bancario europeo ne è il campione con il 35% del mercato costituito da emissioni verdi bancarie.

I Green Bond

Obbligazioni, la cui emissione è legata a progetti con un impatto positivo per l'ambiente

Le linee guida internazionali dell'Icma

International Capital Market Association

- 1 chiarezza nell'identificare la destinazione dei proventi
- 2 progetti rientranti in alcune precise categorie
- 3 massima trasparenza nel comunicare la gestione dei proventi
- 4 report periodici per aggiornare gli investitori sull'avanzamento dei progetti

esempi di obiettivi "verdi"

- efficienza energetica
- energia da fonti pulite
- uso sostenibile dei terreni
- uso sostenibile dell'acqua
- prevenzione dell'inquinamento
- trattamento dei rifiuti
- trasporti ecologici
- edilizia eco-compatibile

L'impegno di Borsa Italiana e di LSEG

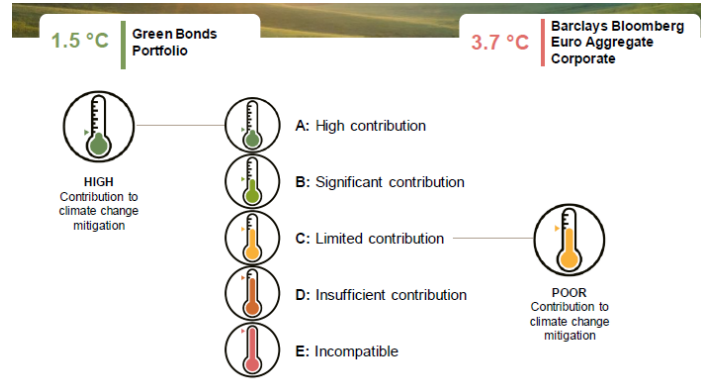
- MERCATI MOT ED EXTRAMOT → elenco strumenti green e/o social
- GUIDA ESG → environment social and governance
- FTSE → indici e analisi sulla finanza sostenibile
- DAL 13 MARZO 2017 → lancio del segmento green e social bond su MOT ed ExtraMOT

Fonte: Borsaitaliana.it

L'adesione ai criteri di Basilea III ha fortemente irrobustito il sistema bancario europeo, i ratio patrimoniali sono mediamente molto sopra i limiti regolamentari, le banche hanno le carte in regola per giocare da protagonisti nella sfida della transizione energetica aumentando i finanziamenti ai progetti ad impatto.

La BCE, lo abbiamo visto, incoraggia le banche ad aumentare la quota di finanziamenti verdi, tenuto conto anche del ruolo decisivo delle banche nel sistema finanziario europeo, tradizionalmente "bancocentrico": le banche sono l'unica fonte di finanziamento per pressoché la totalità delle aziende di piccole e medie dimensioni, la maggiore per la gran parte delle imprese più grandi, sollecitate tutte in pari misura ad adottare criteri di governance e processi produttivi orientati alla maggiore sostenibilità.

I fattori ambientali e l'adozione dei criteri ESG (Environment, Social, Governance) saranno sempre più rilevanti nelle valutazioni di rischio nelle pratiche di finanziamento e sul loro costo. Oggi il mercato dei green bond per le banche europee vale circa ottanta miliardi di euro, in GAM stimiamo che nel giro di due o tre anni potrà arrivare a duecento miliardi.



Un portafoglio di green bond ha una temperatura migliore. Fonte GAM Investments, Carbon4 | Finance.

Nella transizione finanziaria le certezze dei titoli di stato e dei buoni postali si sono squagliate come i ghiacci artici e come i pinguini e gli orsi polari, anche i risparmiatori avvertono lo spaesamento e il disorientamento. Per aggiungere danno all'ingiuria, il riscaldamento dei prezzi è ulteriore motivo di preoccupazione, soprattutto se la transitorietà dell'inflazione verrà probabilmente misurata in trimestri, non in mesi.

Le obbligazioni verdi forniscono un ulteriore strumento di diversificazione; dal punto di vista del risparmiatore, le valutazioni da fare sulle obbligazioni verdi sono le medesime per le obbligazioni ordinarie, la differenza è nella destinazione del capitale che, nel caso dei green bond, deve essere vincolata a progetti ad impatto ambientale. L'investitore non è toccato dal rischio della destinazione del denaro ma, come sempre, sopporta il rischio dell'emittente e, come sempre, ne deve valutare la solidità.

In ultimo, il gestore attivo che mette assieme gli strumenti tradizionali dell'analisi finanziaria con le valutazioni extra-finanziarie relative ai progetti ad impatto, identifica le obbligazioni verdi di più alta qualità: è una "climate chance", una opportunità che tiene assieme l'interesse economico e la sostenibilità visto che, per dirla con David Brower, "there is no business to be done on a dead planet".

Per maggiori informazioni visitate il sito GAM.com



Importanti avvertenze legali:

I dati esposti in questo documento hanno unicamente scopo informativo e non costituiscono una consulenza in materia di investimenti. Le opinioni e valutazioni contenute in questo documento possono cambiare e riflettono il punto di vista di GAM nell'attuale situazione congiunturale. Non si assume alcuna responsabilità in quanto all'esattezza e alla completezza dei dati. La performance passata non è un indicatore dell'andamento attuale o futuro.

