

di Angela Zoppo

L'ultima emissione in ordine di tempo è targata Erg: un green bond da 500 milioni di euro a sei anni a tasso fisso, accolto con ordini ben cinque volte superiori all'offerta e piazzato con cedola fissa del 4,125%. Nelle settimane precedenti era stato il turno di A2A. Suo il debutto con un green bond ibrido perpetuo da 750 milioni, che ha ricevuto richieste per quasi 3 miliardi di euro e garantisce una cedola annua fissa del 5% fino alla prima data di reset, prevista l'11 settembre 2029. Emissioni green sono arrivate anche dalle banche. Popolare di Sondrio ha collocato un bond da 500 milioni di euro a sei anni, con cedola fissa annua del 4,125%, registrando ordini per 1,6 miliardi di euro. Bper, più o meno negli stessi giorni, ne ha emesso uno di pari taglia, 500 milioni di euro, a sette anni, con cedola annuale al 4%, che ha riscontrato una domanda di ben 2,4 miliardi di euro. Da segnalare anche l'esordio della Banca Popolare Pugliese, con un green bond di piccola taglia, 10 milioni di euro, che offre un rendimento del 4,25% a 36 mesi.

Questa rapida carrellata riguarda le emissioni verdi che si sono guadagnate il bollino di qualità di Cbi (Climate Bond Initiative), l'organismo della Banca Mondiale che promuove la finanza sostenibile. Ma è anche la sintesi più fedele di quello che sta succedendo sul mercato: il gradimento sempre più alto dei green bond, che offrono ormai rendimenti appetibili, e la conseguente crescita dei volumi di questa categoria di emissioni, pur in un contesto di alta volatilità. La tendenza è confermata anche se si guarda agli 87 fondi e

OBBLIGAZIONI Crescono green bond e fondi ed etf dedicati. Le emissioni hanno raggiunto quota 385 mld di dollari nel 2024. Mentre il greenium, il differenziale con gli strumenti finanziari ordinari, si va assottigliando

Sommersi dal verde

LA NUOVA CORSA DELLE OBBLIGAZIONI VERDI, I NUMERI DI CLIMATE BOND

Emissioni globali Cbi		Emittenti Italia Cbi	
GENNAIO-LUGLIO 2024	MILIARDI \$	APRILE-GIUGNO 2024	MILIONI €
Gennaio	81,6	Erg	500
Febbraio	54,6	A2A	750
Marzo	68,5	Pop.Pugliese	10
Aprile	42,5	Pop. Sondrio	500
Maggio	84	Bper	500
Giugno	47,6	Fondi obbligazionari *	Valuta
Luglio	8,3	Amundi St Impact	euro
Totale provvisorio	385,3	Dws Invest	euro
Emissioni cumulative	3.200	Gs III Green Bond	euro

Fonte: Cbi

(*) classifica Fida-Gea

Without

ai 42 Etf dedicati ai green bond e offerti in Italia alla clientela retail, secondo i dati di Fida-Finanza Dati e Analisi. «L'offerta è ampia e articolata», commenta Luca Lodi, Head R&D di Fida e docente alla Scuola di Management ed Economia dell'università di Torino. «C'è stato un sensibile incremento di strumenti negli ultimi anni, e le strategie adottate sono anche esse variegata e articolata». Nella classifica appena stilata da Fida e Gea-Green Economy Finance per i Green Finance Awards 2024, i primi 10 fondi per requisiti di sostenibilità e performance rischio/rendimento risultano: Amundi F. Euro Corp. St Impact Green Bond A Eur; Dws Invest Corporate Green Bonds Lc Cap Eur; Gs III Green Bond Short Duration X Cap Eur; Candriam Sust. Bond Euro Short Term R Eur; Pictet-Clean Energy

Transition-R \$; Vontobel Global Environmental Change A Dis Chf; Sisf Global Cities A Dis Eur Sv; Pictet-Global Environmental Opportunities-R \$; Nordea 1 Global Climate and Environment Bc Cap Eur; Abrdn I Asian Sdg Equity A Eur.

Se si torna ai dati di Cbi, il volume delle nuove emissioni di green bond registrate nel primo semestre 2024 supera i 385 miliardi di dollari, e si tratta di un dato provvisorio destinato a salire, perché il database delle obbligazioni non viene aggiornato in tempo reale. Ogni emissione, infatti, è registrata solo quando è ritenuta in linea con i requisiti richiesti, ovvero quando è dimostrato che i proventi andranno a realizzare progetti in grado di contrastare il cambiamento climatico. Già nel 2023 i green bond sono

stati la forza trainante del mercato delle obbligazioni Esg, rappresentando una quota superiore al 60% del totale e raggruppando un volume di circa 600 miliardi di dollari. Benché ufficiale, il dato gennaio-giugno 2024 conferma le aspettative per un anno record che farà anche meglio del precedente. Se si guarda al volume globale delle emissioni verdi fin dal loro esordio, nel 2006, si arriva a 3.200 miliardi di dollari. Se poi si allarga il conto ai bond sostenibili in generale, si sale ancora, fino ad arrivare a 5mila miliardi di dollari.

L'appeal dei green bond ha una doppia valenza. Per cominciare, il greenium, il differenziale di rendimento tra un'obbligazione verde e un'analoga obbligazione ordinaria è ormai minimo. Poi subentra la volontà, o la necessità, di investire

in progetti che favoriscono la decarbonizzazione. «Sebbene i green bond tendano a essere un po' più costosi su base relativa nel mercato secondario, la differenza di prezzo con le obbligazioni ordinarie varia nel tempo», spiega Michiel de Bruin, Head of Global Macro e Portfolio Manager di Robeco, autore del rapporto Investire nella transizione - Perché i green bond sono una scelta intelligente. «Quando i green bond vengono emessi sul mercato primario, le nuove emissioni sono tipicamente offerte con un premio per invogliare gli investitori. In alcuni casi», sottolinea de Bruin «i green bond sono stati addirittura prezzati con un piccolo greenium negativo. Ciò significa che l'investimento in obbligazioni verdi offre rendimenti paragonabili a quelli delle obbligazioni ordinarie, con l'ulteriore vantaggio di sostenere progetti sostenibili dal punto di vista ambientale».

La Global Climate Investing Survey 2024 di Robeco, infatti, rivela che il 43% degli investitori sta scegliendo i green bond o le obbligazioni incentrate sulla sostenibilità anche per sostenere il nobile obiettivo della decarbonizzazione. Una delle ragioni principali adottate è il miglioramento delle informazioni fornite dalle società e la destinazione chiara dei proventi. «Ciò suggerisce che i green bond non solo hanno slancio sul mercato, ma sono anche sostenuti dalla fiducia degli investitori». (riproduzione riservata)

AGORA - GLI EVENTI DI CLASS EDITORI

MF Growth Italia Day, tutte le nuove chance per il listino Egm delle pmi

Ègiunto alla sesta edizione MF Growth Italia Day, l'evento annuale dedicato alle piccole e medie imprese italiane, in onda su *Class Cnbc* il prossimo mercoledì 10 luglio, a partire dalle 10. Tra Listing Act e Fondo dei fondi, quali sono le nuove opportunità per il listino Egm e per i risparmiatori che investono sui titoli sottili di Piazza Affari? Come da tradizione, la risposta la cercherà Emerick De Narda, con il suo nutrito panel di ospiti. Dopo i saluti introduttivi di Gabriele Capolino, direttore ed editore associato di *MF Milano Finanza*, toccherà a Stefania Trenti, responsabile dell'Ufficio industry della Direzione studi e ricerche di Intesa Sanpaolo, analizzare il ruolo delle pmi italiane in un mondo multipolare, mentre Mattia Petracca (Integrae Sim) entrerà nei dettagli dello stato di salute attuale dell'Egm. Il tema tra i più caldi, se il Fondo dei Fondi sia ancora una chimera o meno, è demandato al rappresentante della Lega alla Commissione Finanze della Camera, Giulio Centemero, con Luigi Giannotta, dg di Integrae Sim, e Guglielmo Manetti,

ad di Intermonete. Chiara Calibeo di Cdp, Franco Gaudenti di EnVent Capital Markets e Giovanni Natali di 4Aim Sicaf, esamineranno il ruolo cruciale delle istituzioni e dei partner finanziari nella ricerca della liquidità per le pmi. Inoltre, Lelio Bigogno di Bdo Italia, Gianluigi Serafini di Grimaldi Alliance, Luca Tavano di Borsa Italiana e Alessandra Atripaldi della Commissione Europea discuteranno dell'impatto del Listing Act europeo. Stefano Corneliani di WebSim Corporate e Romina Guglielmetti di Starclx e Martina Tambucci di Consob esamineranno le opportunità della Capital Market Union per l'Egm, mentre Franco Amelio di Deloitte Italia e Michele Calcaterra Borri di Sda Bocconi tratteranno il Green Deal Ue e il suo impatto sulle pmi. L'evento (in diretta anche su *milanofinanza.it*) si completerà nel mese di settembre con l'uscita del Calepino, l'annuale volume a cura di *MF Milano Finanza* con nomi, dati, grafici, per conoscere tutto quello che c'è da sapere per investire nel listino delle pmi. (riproduzione riservata)

HOMO DIGITAL

Confine tra informazioni genuine e artificiali

Il disegno di legge presentato il 23/4/24 al Consiglio dei ministri per la delega al Governo delle disposizioni sull'AI meriterebbe contenuti più tecnici e meno filosofici, dove afferma ad esempio che il pensiero critico umano debba sempre prevalere rispetto a strumenti di AI. Giusto principio, però senza concretezza. Il comunicato di Palazzo Chigi ricalca in più punti affermazioni della Direttiva Europea di marzo, argomentata con ben più profondo dettaglio e operatività. Una norma che ha gettato allarme vuol favorire l'identificazione dei sistemi di AI nella creazione di contenuti testuali, fotografici, audiovisivi e radiofonici, obbligando a incorporare un elemento o segno identificativo, anche in filigrana, con l'acronimo curiosamente all'italiana "IA", anziché "AI". La chiosa alla norma, «fanno eccezione a tale marchiatura l'opera o programma manifestamente creativo, satirico, artistico o fittizio», è una porta aperta alle interpretazioni, al contenzioso e ai sottili distinguo che sono il marchio di fabbrica delle normative nazionali. Giusto aiutare il pubblico a distinguere tra informazioni genuine e artificiali, ma norme luddiste e nazionali non hanno futuro: questi temi vanno trattati in campo sovranazionale per poter essere applicabili. E nel frattempo a Parma la Digital Agency Caffèina ha già prodotto per l'assicurazione Berebel (gruppo Unipol) due spot al 100% inventati, disegnati, animati e parlati dai migliori strumenti AI oggi disponibili: ChatGPT, Midjourney, Runaway e ElevenLabs.

Leonardo Felician

docente di Data Science for Insurance all'Università di Trieste e di Big Data Management al MIB, Trieste