# Il Tesoro lancia i Btp green. Mentre lo spread risale

Si chiude la lunga fase di gestazione per il Btp Green e arriva quella del debutto sul mercato.
Lunedì prossimo il Tesoro ha fissato la Global Investor Call, affidata a Intesa San Paolo e Credit Agricole, a cui potranno seguire una serie di bilaterali con gli investitori in un calendario che comunque si annuncia stretto. Le scadenze saranno lunghe, quindi verosimilmente da almeno 10 anni o superiori, e per il momento saranno riservate agli investitori internazionali.
La tempistica del passaggio all'azione, annunciata ieri dal Direttore generale del Tesoro Alessandro Rivera e dal direttore del Debito pubblico Davide Iacovoni, è dettata dall'incrocio di fattori giuridici, economici e politici. Va detto che a scandire i tempi è stata in primis la costruzione giuridica del Framework con le spese finanziabili dai titoli verdi.
La decisione di partire arriva nel contesto della presidenza italiana del G20 (oggi è in programma la riunione dei ministri delle Finanze) che ha la sostenibilità ambientale e la lotta la cambiamento climatico al centro della sua agenda. E in una fase di mercato che ha visto i tassi italiani appiattiti dall'"effetto Draghi".
Anche se nella giornata di ieri, in realtà, sui titoli di Stato la calma non è stata affatto piatta. L'asta dei Btp a cinque anni ha assegnato 5 miliardi con un tasso allo 0,11%, quattro punti base in più rispetto all'emissione del 28 gennaio e con un tasso di copertura all'1,33. E sul decennale lo spread è risalito di nuovo sopra quota 100, chiudendo a 103.
Ieri il rendimento si è attestato a 0,80%, nel contesto di una spinta globale al rialzo alimentata dai Treasury americani per il riaffacciarsi delle aspettative (discusse) di ripresa dell'inflazione. Proprio questo rialzo dei tassi Usa ha anche ieri spaventato Wall Street e Nasdaq, con il secondo che è arrivato a perdere oltre il 3% in serata.
Ma i progetti sul Btp verde ovviamente non viaggiano sull'onda delle dinamiche di giornata. E guardano piuttosto ad un mercato che – come ha sottolineato Rivera – è in forte sviluppo, e che l'anno scorso ha cumulato emissioni per 400 miliardi di dollari con una crescita di quasi il 40% rispetto al 2019.
Con il nuovo strumento, l'Italia potrà finanziare sei categorie di spese individuate dal framework, che spaziano dalle fonti rinnovabili all'efficienza energetica, dai trasporti all'economia circolare per guardare

anche alla biodiversità e alla ricerca su questi primi cinque campi. Come ha spiegato Iacovoni, nel bilancio dello Stato sono state individuate sotto queste etichette voci per 35 miliardi di euro. Ma questo non significa che le uscite “verdi” dello Stato siano solo queste, né che l'emissione avrà quel valore.
Il dato dipende dal complesso sistema giuridico che presiede ai Green Bond, e che impone criteri severi di tracciabilità sulle spese finanziabili. Spese che, ovviamente, se finanziate dai Green Bond, andranno in parallelo ai programmi della “transazione ecologica” che invece saranno nel Recovery Plan.
Le spese del Green Bond ammettono al finanziamento le uscite scritte nei bilanci preventivi dello Stato relativi all'anno di emissione, all'anno successivo e ai tre precedenti. I 35 miliardi sono quindi in larga parte relativi a spese sostenute fra il 2018 e il 2020, che saranno rifinanziate, a cui si aggiungono gli impegni previsti dai conti 2021.
Sul piano pratico, sotto il titolo verde rientrano ad esempio gli incentivi fiscali per il risparmio energetico (il “65%”), gli investimenti per treni e altri mezzi pubblici a bassa emissione, i crediti d'imposta alle imprese che acquistano prodotti riciclati oppure utilizzano imballaggi riciclabili, gli investimenti infrastrutturali per la depurazione e il trattamento delle acque e per la riduzione delle perdite delle reti idriche, oppure i contributi per la partecipazione italiana ai progetti di ricerca su cambiamenti climatici, previsioni meteorologiche e protezione dell'ambiente e del mare. Tutti temi al centro di una crescente attenzione: come visto, perfettamente monetizzabile sul mercato.

Esattamente nel giorno in cui lo spread è risalito a 103 punti base, come non accadeva da tempo, e il rendimento dei Btp decennali a 0,79%, il Tesoro ha annunciato per i prossimi giorni la prima emissione nel Paese di Btp green. Il lancio dovrebbe avvenire entro marzo, mentre lunedì si terrà la Global investor call per illustrare agli operatori finanziari i dettagli del nuovo titolo. Al momento, come visto, esso sarà riservato esclusivamente agli investitori istituzionali internazionali.
Non si conosce ancora con esattezza la scadenza, ma sarà certamente lunga, probabilmente decennale. L'obiettivo è quello di diversificare le fonti di finanziamento in un contesto complesso, che richiede esigenze “di provvista corpose”, come hanno affermato al Tesoro.

Entrare nel mercato dei green bond è un passo importante per il Paese, vista l'incredibile espansione globale che questi titoli stanno avendo. Basti pensare che nel solo 2020 questo tipo di emissioni globali ha superato i 200 miliardi di dollari e che nel 2021 si prevede un aumento fino a toccare i 350 miliardi. Legare i Btp green agli investimenti verdi diventa dunque una scelta improrogabile, ma che certamente non è avvenuta con facilità: è stato necessario valutare con attenzione il bilancio pubblico, individuando, nel periodo 2018-2020, spese per quasi 35 miliardi di euro, riconducibili ai sei capitoli elencati (fonti rinnovabili, efficienza energetica, trasporti, prevenzione dell'inquinamento ed economia circolare, tutela dell'ambeinte, ricerca). Non si è volutamente considerato il 2022: i Btp green non dovranno finanziare i progetti che finiranno nel Recovery Plan, che beneficeranno delle risorse europee. Questo perchè il nuovo titolo di Stato servirà a finanziare progetti verdi già inseriti nel Bilancio. Tutti gli investimenti saranno monitorati nella loro realizzazione, per rendicontare agli investitori l'utilizzo delle risorse raccolte coi Btp green.
Il fatto che questa decisione arrivi nell'anno della presidenza italiana del G20 non è casuale, data la centralità del tema ambientale nell'agenda.
L'Italia fa dunque il suo ingresso nel mercato del debito sovrano collegato alla finanza sostenibile, fornendo ulteriore impulso alla strategia per conseguire la trasformazione in senso “verde e sostenibile” di infrastrutture energetiche, di trasporto, del patrimonio edilizio e del sistema industriale e produttivo del Paese, alimentando la ricerca in questo ambito.
L'attenzione degli investitori internazionali è dunque alta. Con un occhio allo spread, e al suo andamento si spera senza ulteriori fiammate.