



Articolo 6, debutta il primo outcome bond della Banca Mondiale

Il Clean Cooking Outcome Bond da \$200 milioni mira a fornire sistemi di cottura salubri e accessibili a oltre un milione di persone in Ghana

19 dicembre 2025

Giorgio Kaldor

Per la prima volta, la Banca Mondiale ha lanciato un'obbligazione i cui rendimenti sono legati direttamente ai risultati di riduzione delle emissioni di gas serra. Si tratta del Clean Cooking Outcome Bond, da 200 milioni di dollari, che utilizza gli Internationally Transferred Mitigation Outcomes (ITMO), le unità che rappresentano riduzioni verificate di emissioni trasferibili tra paesi o giurisdizioni secondo l'Articolo 6.2 dell'Accordo di Parigi.

Emesso dall'International Bank for Reconstruction and Development (IBRD), una delle cinque istituzioni che compongono la Banca Mondiale, e regolato il 12 dicembre 2025, il bond collega parte del rendimento degli investitori alla generazione e vendita di ITMO prodotti da progetti di diffusione di tecnologie di cottura pulita (clean cooking) in Ghana.

L'obiettivo dichiarato è raggiungere 1,3 milioni di persone attraverso la distribuzione di circa 400.000 fornelli, portando benefici ambientali e migliorando la qualità della vita attraverso soluzioni energetiche più sostenibili. Oltre due miliardi di persone, per lo più in Africa subsahariana, dipendono infatti ancora oggi da legna e carbone per cucinare. Una pratica che [danneggia la salute](#), alimenta disuguaglianze di genere e contribuisce al degrado ambientale e alle emissioni di gas serra. La IEA stimava nel 2023 un gap di finanziamento di 8 miliardi di dollari all'anno per raggiungere l'accesso universale alla cottura pulita entro il 2030.

Cosa sono gli outcome bond

Gli outcome bond sono strumenti finanziari innovativi che subordinano i rendimenti degli investitori al raggiungimento di risultati sociali o ambientali definiti. "A differenza delle tradizionali obbligazioni 'use of proceeds', gli outcome bond incorporano il rischio di performance nella struttura finanziaria", spiega a *Materia Rinnovabile* Isabel Reuss, Senior Climate & Social Advisor del Forum per la finanza sostenibile. "In questo modo, trasferiscono il rischio del progetto dai donatori agli investitori, garantendo al contempo la protezione del capitale attraverso il sostegno AAA della Banca Mondiale, per esempio. I pagamenti delle cedole sono legati a 'outcome' tramite indicatori quali la riduzione delle emissioni o i miglioramenti della biodiversità o della salute, allineando così gli incentivi finanziari a un impatto misurabile. Il Wildlife Conservation Bond (Rhino Bond) e l'Amazon Reforestation-Linked Bond sono esempi di questo modello, che canalizza il capitale privato verso progetti di conservazione e climatici."

Un'emissione che amplia il mercato degli outcome bond

Il Clean Cooking Outcome Bond è stato prezzato il 5 dicembre 2025 e scadrà il 31 marzo 2032. Ha attirato oltre dieci investitori, alcuni dei quali per la prima volta coinvolti in un outcome bond della Banca Mondiale, si legge in un [comunicato](#) dell'organizzazione. All'operazione hanno partecipato, tra gli altri, Mackenzie Investments, Nuveen, Rathbones, RBC BlueBay Asset Management, Skandia e Velliv, oltre a Fidelity, Legal & General e ZepRe. Nel complesso, le sei emissioni di questo tipo lanciate finora dall'istituzione hanno coinvolto più di 25 investitori, segno di una base in progressiva espansione.

Anche la distribuzione geografica racconta un interesse trasversale: il 46% della partecipazione proviene dal Nord America, il 40% dall'Europa, mentre Africa, Asia e Pacifico rappresentano il restante 14%.

Un dato particolarmente significativo se si considera che questa operazione segna anche la prima adesione di un investitore africano a un outcome bond della Banca Mondiale, ZEP-RE.

“Il passaggio alla cucina pulita aiuta a salvaguardare l'ambiente, produce benefici climatici misurabili, promuove gli obiettivi di sviluppo sostenibile (SDG) e trasforma la vita delle persone migliorando la salute, in particolare delle donne. Dà potere alle donne e consente loro di ottenere risorse economiche, sia in termini di tempo che di denaro. Siamo onorati di contribuire a risultati che rafforzano la resilienza del continente”, ha dichiarato Hope Murera, Managing Director e CEO di ZEP-RE (PTA Reinsurance Company).

Il legame con i mercati del carbonio e l'Articolo 6

Dal punto di vista finanziario, il bond è interamente protetto sul capitale, cioè, garantisce il rimborso integrale dei 200 milioni di dollari raccolti, che supportano le attività di sviluppo sostenibile della Banca Mondiale a livello globale. Il rendimento fisso riconosciuto agli investitori è inferiore a quello di un'obbligazione ordinaria della Banca Mondiale con scadenza analoga: 1,093% annuo, con un'ultima cedola breve.

La parte di rendimento “rinunciata” dagli investitori viene invece anticipata (“frontloaded”): circa 30,5 milioni di dollari che, tramite una transazione di copertura con Standard Chartered Bank, bookrunner dell'operazione, vengono subito destinati a finanziare la distribuzione e l'utilizzo dei fornelli puliti in Ghana da parte della società UpEnergy. A questa componente si aggiunge un rendimento variabile legato alla vendita dei crediti di carbonio generati dalle attività, collegato agli ITMO ai sensi dell'Articolo 6.2.

“Quando sono legati ai crediti di carbonio, gli outcome bond integrano i mercati climatici nei mercati finanziari”, continua Reuss. “Le strutture delle cedole possono dipendere dall'emissione di unità di carbonio certificate, comprese le ITMO ai sensi dell'articolo 6.2 dell'Accordo di Parigi. Il Clean Cooking Outcome Bond del Ghana mette in atto questa innovazione, collegando i rendimenti alle ITMO generate attraverso la distribuzione di fornelli puliti, che la Fondazione KliK svizzera ritira, in linea con i suoi obiettivi climatici nazionali.”

In questo schema, gli ITMO generati in Ghana vengono trasferiti e conteggiati dalla Svizzera per i propri obiettivi climatici, mentre il Ghana registra gli “adjustment” corrispondenti nelle sue NDC, in conformità con le regole dell'Articolo 6.2. In questo modo, gli outcome bond mobilitano capitali privati per l'azione per il clima e allo stesso tempo rendono operativo l'Articolo 6.2, creando un ponte tra gli impegni sovrani in materia di clima e la finanza guidata dagli investitori.

Prospettive future: “Prototipi di finanza legata all'impatto”

Tuttavia, l'allineamento con l'Articolo 6.2 rimane tecnicamente impegnativo. “I paesi devono districarsi tra complesse procedure di autorizzazione, sistemi di registrazione e norme di conformità, che possono scoraggiare la partecipazione e limitare la scalabilità”, spiega Reuss. “Gli investitori devono affrontare rischi di contabilità incoerente e potenziali problemi di integrità, che richiedono solidi framework di verifica per garantire la credibilità.”

Sfide che evidenziano l'importanza di standard armonizzati e di una governance trasparente affinché gli outcome bond possano espandersi oltre la loro attuale nicchia nel mercato delle obbligazioni sostenibili, conclude Reuss. “Nonostante rappresentino una piccola parte delle emissioni globali, questi bond sono sempre più considerati come prototipi di finanza legata all'impatto, in grado di collegare i rendimenti degli investitori a risultati tangibili (outcome) in materia di clima e biodiversità, mettendo alla prova la fattibilità operativa dell'Articolo 6.2. dell'Accordo di Parigi.”