Obiettivo “net-zero”: come raggiungerlo?

Forum per la
Finanza Sostenibile

Abstract

Gli **operatori finanziari** possono svolgere **un ruolo cruciale nel percorso verso la neutralità climatica** (in inglese **"net-zero"**) finanziando soluzioni a basse emissioni di carbonio e sostenendo la transizione nei settori ad alte emissioni. Tenere in considerazione la neutralità climatica nelle politiche di investimento è utile anche per mitigare i rischi fisici e di transizione legati al clima, così come per identificare nuove opportunità di investimento in aziende che hanno il potenziale per prosperare in una nuova economia a basse emissioni.

Nonostante il crescente numero di impegni assunti pubblicamente e la formazione di cordate internazionali di investitori, **la neutralità climatica rimane**, a vari livelli, **un obiettivo complesso** per gli operatori finanziari. Per integrarla nelle politiche di investimento è possibile ricorrere a diverse **strategie**, ognuna con punti di forza e debolezza. Gli investitori dovrebbero destreggiarsi in questo scenario tenendo a mente che **l'obiettivo ultimo di un impegno autentico verso la neutralità climatica deve essere la riduzione delle emissioni nell'economia reale**. Pertanto, una significativa decarbonizzazione del portafoglio può essere raggiunta solo aumentando gli investimenti in aziende che si sono impegnate ad azzerare le emissioni nette e sono in grado di fornire prove della solidità dei loro piani di decarbonizzazione.

L'adozione di una strategia "net-zero" è un percorso lungo che richiede frequenti revisioni e azioni risolute. Il paper esamina alcune delle **sfide** più frequenti che gli investitori si trovano ad affrontare: **scegliere lo scenario climatico**, **sopperire alla mancanza di dati** – soprattutto per quanto riguarda le emissioni relative alla catena del valore delle aziende (Scope 3) – e **gestire i vincoli di portafoglio**, quali la necessità di ottenere adeguati rendimenti finanziari e assicurare la diversificazione.

Le misure di **politica pubblica** sono importanti per **incentivare gli investimenti "net-zero"**. Tali politiche devono essere coerenti con i *carbon budget* stabiliti a livello globale ed europeo. I governi sono fondamentali nell'**inviare segnali al mercato che influenzano l'allocazione dei capitali privati**, per esempio attraverso la definizione di obiettivi e standard, il *carbon pricing* e gli investimenti pubblici.

Un'efficace strategia "net-zero" richiederà **azioni sinergiche** da parte di vari attori. In particolare:

- i **decisori politici** sono cruciali per creare un ambiente normativo e politico che supporti la neutralità climatica;
- le **aziende** sono cruciali per definire percorsi di decarbonizzazione misurabili e ambiziosi e per fornire dati accurati e significativi;
- gli **operatori finanziari** sono cruciali per intraprendere azioni di engagement orientate ai risultati, sia con le aziende, sia con i decisori politici. Inoltre, gli asset owner dovrebbero incoraggiare gli asset manager ad allineare i loro portafogli all'obiettivo della neutralità climatica, mentre gli asset manager dovrebbero fare il possibile per integrare il tema "net-zero" nelle loro strategie, anche se il contesto attuale non è ancora ottimale.

Introduzione: cos'è "net-zero" e perché è importante

Il termine **"net-zero"** si riferisce all'**equilibrio complessivo tra le emissioni di gas serra generate dall'attività umana e quelle assorbite in un determinato periodo di tempo**. In sintesi, richiede la riduzione del maggior numero possibile di emissioni climalteranti e l'assorbimento o la compensazione di quelle inevitabili.

Secondo i dati dell'Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC) pubblicati nello *Special Report on global warming of 1.5 ºC* (IPCC 2018), il raggiungimento della neutralità climatica entro il 2050 è necessario per limitare, entro la fine del secolo, il riscaldamento globale ben al di sotto dei 2°C e, possibilmente, entro 1,5°C rispetto ai livelli preindustriali. Ciò è fondamentale per evitare conseguenze catastrofiche derivanti dal cambiamento climatico sulle attività umane[1].

Poiché le emissioni di carbonio sono un sottoprodotto inevitabile del sistema economico e di molti aspetti dell'attività umana in generale, **sono necessari enormi sforzi da parte di numerosi soggetti**, dagli Stati nazionali alle aziende, dalle comunità locali agli individui. In vista della **COP26** di Glasgow il prossimo novembre, stanno aumentando la consapevolezza dell'opinione pubblica e l'attenzione da parte di istituzioni pubbliche, aziende e investitori. Un numero significativo e sempre crescente di **Paesi, enti locali (per esempio, regioni e comuni), aziende e investitori si stanno impegnando pubblicamente** a raggiungere l'obiettivo della neutralità climatica entro la metà del secolo, spesso dando vita a iniziative congiunte come la **campagna "Race to Zero" delle Nazioni Unite**. Un recente rapporto dei centri di ricerca Energy & Climate Intelligence Unit (ECIU) e Oxford Net Zero ha scoperto che i Paesi con obiettivi

1. Il Rapporto dell'IPCC si riferisce specificamente alle emissioni di CO_2. In aggiunta, è necessaria una rapida diminuzione di altre emissioni di gas serra, come il metano. Nei modelli che prevedono un aumento delle temperature medie globali di 1,5°C o poco più, le emissioni antropogeniche globali nette di CO_2 diminuiscono di circa il 45% dai livelli del 2010 entro il 2030, raggiungendo lo zero netto intorno al 2050. Le emissioni non CO_2 dovrebbero raggiungere lo zero netto intorno al 2070.

"net-zero" rappresentano complessivamente il 61% delle emissioni globali, il 68% del PIL mondiale (a parità di potere d'acquisto) e il 56% della popolazione. Tra le 2.000 maggiori aziende quotate, almeno un quinto (21%) ha fissato impegni "net-zero", per un valore di quasi $14.000 miliardi di vendite annuali (ECIU 2021).

Gli investitori possono ricoprire un ruolo cruciale nel **finanziare soluzioni a basse emissioni di carbonio e** nel **sostenere la transizione delle aziende nei settori ad alte emissioni**. Tenere in considerazione l'obiettivo della neutralità climatica nelle politiche di investimento è utile anche per **mitigare i rischi fisici e di transizione legati al clima e identificare nuove opportunità di investimento** nelle aziende che hanno il potenziale per prosperare in una nuova economia a basse emissioni.

L'importanza di innescare un dibattito sulle sfide "net-zero"

La domanda che si pone è: "Come raggiungiamo l'obiettivo?". Se andiamo oltre la superficie e cerchiamo di analizzare sistematicamente l'attuazione di strategie di investimento volte a produrre impatti significativi sull'economia reale, ci rendiamo conto che "net-zero" è un obiettivo impegnativo a vari livelli. **Molti dubbi sono ancora da sciogliere**: identificare le fonti delle emissioni di gas serra nei portafogli di investimento, stabilire obiettivi credibili, intraprendere percorsi di decarbonizzazione coerenti e rendicontare sui progressi realizzati. Sono inoltre necessarie ulteriori riflessioni su come gli investitori possano dialogare con successo con le aziende ad alta intensità di carbonio per incoraggiarle a decarbonizzare, da un lato, e con i decisori politici per l'attuazione di politiche pubbliche coerenti con l'obiettivo "net-zero", dall'altro.

Gli impegni assunti pubblicamente e la formazione di reti internazionali di investitori sono cruciali per mantenere lo slancio, ma è necessaria anche una percezione realistica delle sfide pratiche che gli operatori finanziari devono affrontare nel tentativo di contribuire al raggiungimento degli obiettivi di neutralità climatica. **Raggruppare e condividere domande, difficoltà e buone pratiche consente agli attori finanziari di superare gli ostacoli pratici che spesso incontrano**.

Questo paper ha lo scopo di:

1. definire gli impatti positivi e le carenze delle strategie che sono adottate con l'obiettivo di perseguire la neutralità climatica;
2. analizzare le sfide che gli investitori istituzionali affrontano nella definizione degli obiettivi;
3. evidenziare il ruolo dei decisori politici, delle aziende e degli operatori finanziari di fronte a queste sfide.

Strategie "net-zero": punti di forza e debolezza

Il riscaldamento globale è di 1,1°C sopra i livelli preindustriali. Sulla base delle politiche attuali, entro il 2100 la temperatura media globale aumenterà di almeno 2,8°C, toccando i +5,7°C negli scenari più pessimistici (IPCC 2021). Ora: in che modo gli operatori finanziari possono contribuire a colmare il divario tra la traiettoria attuale e uno scenario a 1,5°C?

Le strategie di investimento "net-zero" dovrebbero perseguire alcuni obiettivi chiave. A livello di portafoglio, questi includono: ridurre l'impronta di carbonio e l'intensità di carbonio/emissioni (cioè il rapporto tra emissioni e fatturato), mitigare i rischi legati al clima e garantire la diversificazione. Inoltre, per essere credibili, le strategie di investimento "net-zero" devono dimostrare di produrre un **impatto sull'economia reale**, di accelerare la transizione climatica nell'economia globale e di finanziare soluzioni climatiche. In altre parole, **un portafoglio "net-zero" dovrebbe condurre a un mondo "net-zero"**.

Vi sono a disposizione **diverse strategie** per raggiungere tale obiettivo, ognuna con punti di forza e di debolezza.

Aumentare gli investimenti in aziende a basse emissioni (per esempio, nel settore della comunicazione) **e in soluzioni climatiche** (per esempio, le energie rinnovabili) è essenziale. Tale approccio rischia però di perdere le **opportunità** insite nelle aziende che riescono a decarbonizzare il proprio business pur operando in **settori in cui è difficile ridurre le emissioni** (per esempio, acciaio, cemento e prodotti chimici), cruciali in vista della decarbonizzazione dell'economia. Inoltre, le aziende nei settori a basse emissioni devono essere valutate in termini di **emissioni prospettiche nell'intera catena del valore**, al fine di prendere in considerazione i rischi di transizione.

Offsetting implica il fatto di compensare l'esposizione alle emissioni di gas serra investendo in soluzioni verdi (per esempio, piantando alberi) in grado di assorbire una quantità uguale di emissioni. Questa strategia, tuttavia,

non consente di affrontare i rischi climatici delle attività ad alte emissioni. Inoltre, la compensazione **non può sostituire gli sforzi per ridurre la quantità di emissioni finanziate** all'interno del portafoglio.

L'**engagement** è una delle leve più efficaci che permettono agli investitori di chiedere dati più accurati o di incoraggiare le società investite ad adottare percorsi di riduzione delle emissioni che perseguano obiettivi basati sulla scienza. Le azioni di engagement dovrebbero tenere conto del **settore in cui operano le aziende**, oltre a includere **obiettivi** che consentano agli investitori di verificare l'efficacia della loro azione (per esempio, scadenze e criteri dettagliati). L'engagement di solito esprime il suo **pieno potenziale e impatto nel lungo termine** ed è un'attività che richiede tempo e risorse.

D'altra parte, **il disinvestimento totale e parziale** assicura una rapida riduzione delle emissioni di gas serra a livello di portafoglio e può rappresentare una soluzione quando l'engagement non ha successo. **Un ritiro graduale degli investimenti da alcune attività critiche**, come i nuovi progetti di estrazione di combustibili fossili e le centrali a carbone *unabated*, cioè quelle che non si impegnano a ridurre le emissioni, **deve essere una pietra miliare verso la neutralità climatica**, come raccomandato dall'Agenzia Internazionale dell'Energia (AIE) in un recente rapporto (AIE 2021). Disinvestire può anche essere efficace come **"segnale al mercato"**, soprattutto se incluso in iniziative più ampie come reti/cordate di investitori, sebbene il disinvestimento totale implichi la rinuncia alla leva dell'engagement e non sempre si traduca in una riduzione delle emissioni nell'economia reale, in quanto non è detto che le aziende target intraprendano percorsi di decarbonizzazione.

Questa rapida rassegna di strategie "net-zero" dimostra chiaramente che una significativa decarbonizzazione del portafoglio può essere conseguita solo **aumentando gli investimenti nelle aziende che si sono impegnate al raggiungimento dell'obiettivo "net-zero"** e che sono in grado di fornire prove della solidità dei loro piani di decarbonizzazione attraverso obiettivi e risultati misurabili.

Una definizione precisa di "net-zero" e una descrizione dei percorsi che portano a tale obiettivo sarebbe utile per **aumentare la trasparenza del mercato** e per ridurre i rischi del cosiddetto "net-zero washing". Aiuterebbe anche le aziende e gli investitori a orientarsi in questo complesso universo di strategie.

Emissione evitate ≠ emissioni ridotte

È prassi diffusa quella di calcolare l'impronta di carbonio di un portafoglio sottraendo dal suo bilancio di emissioni di gas serra le cosiddette emissioni "evitate" attraverso investimenti in attività a impatto ambientale positivo. Ora, **includere le emissioni evitate negli obiettivi di riduzione delle emissioni è un errore**: ciò che è stato *evitato* non può essere conteggiato come *riduzione*.

Allineare i portafogli di investimento all'obiettivo "net-zero": sfide e possibili soluzioni

Impostare e implementare una strategia di investimento "net-zero" è un percorso lungo e complesso, che richiede un'analisi approfondita e frequenti revisioni. Gli asset owner e gli asset manager di solito affrontano le seguenti sfide.

Scegliere lo scenario climatico

Sul mercato sono disponibili diversi scenari. Ognuno di essi si basa su presupposti specifici (per esempio, entro oppure oltre la soglia di 1,5°C, con o senza l'assorbimento della CO_2, ecc.), con conseguenti **differenze nella definizione degli obiettivi**.

Sopperire alla mancanza di dati

I dati sulle emissioni climalteranti delle società inserite nei portafogli degli investitori sono essenziali per misurare l'esposizione di questi ultimi ai rischi e agli impatti legati al clima, e quindi per stimare accuratamente una traiettoria di decarbonizzazione realistica. Tuttavia, **un numero insufficiente di aziende divulga correttamente la quantità di emissioni di gas serra che rilascia nell'atmosfera**. Inoltre, i dati di solito provengono dalle grandi aziende, che sono meglio attrezzate per effettuare calcoli dettagliati e rendicontarli e, in genere, sono tenute a farlo per legge. È il caso dell'Unione Europea, dove la Direttiva sulla rendicontazione non finanziaria (Non-Financial Reporting Directive - NFRD) attualmente include nel suo perimetro di applicazione 6.000 grandi aziende. Eppure, le piccole e medie imprese (PMI) rappresentano il 99% delle aziende nell'UE e più della metà del PIL europeo. La nuova Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), la cui propo-

sta è stata pubblicata dalla Commissione Europea il 21 aprile, potrebbe estendere il perimetro di applicazione della rendicontazione ESG per includere un maggior numero di grandi aziende e anche le PMI quotate, per un totale di 49.000 società.

Come conseguenza di questa mancanza di dati, gli asset owner e gli asset manager si affidano in gran parte a previsioni e data provider. Sul mercato sono disponibili numerosi dataset: ognuno si basa su ipotesi diverse e potrebbe condurre a risultati molto diversi. La questione relativa ai dati è particolarmente complessa in settori che sono cruciali in vista della transizione dell'economia, ma che non si basano su **mercati quotati** (per esempio, il settore immobiliare). Infine, c'è ancora ampio margine di miglioramento per quanto riguarda la quantità e l'affidabilità dei **dati previsionali** (cfr. anche il paragrafo seguente).

Gestire le emissioni di Scope 3

Secondo il Greenhouse Gas Protocol, le emissioni di Scope 3 sono tutte le emissioni indirette che si verificano nella catena del valore dell'azienda che rendiconta, comprese le emissioni a monte e a valle. In alcuni settori, come le compagnie petrolifere e le case automobilistiche, lo Scope 3 è la principale fonte di emissioni di gas serra. Pertanto, per gli operatori finanziari **le emissioni di Scope 3 sono cruciali** in vista della misurazione delle emissioni finanziate e della definizione di solidi obiettivi "net-zero". Secondo un recente rapporto di CDP (ex Carbon Disclosure Project), le emissioni totali finanziate dalle istituzioni finanziarie sono, in media, più di 700 volte maggiori delle loro emissioni dirette, sulla base dei dati di 84 organizzazioni con in gestione, complessivamente, $27.000 miliardi in attività (CDP 2021).

Purtroppo, **i dati disponibili sulle emissioni di Scope 3 sono inadeguati e**, inoltre, **non completamente affidabili**. Ciononostante, **il fatto che agli operatori finanziari manchino i dati di Scope 3 non è una ragione sufficiente per concentrarsi solo sugli Scope 1 e 2**: in alcuni ambiti, infatti, questo approccio potrebbe generare un quadro distorto del posizionamento dell'azienda nella traiettoria di decarbonizzazione del settore di riferimento.

Una delle possibili soluzioni consiste nell'avviare **azioni di engagement con le aziende** per cercare di aumentare quantità, qualità e comparabilità di dati affidabili. Nel frattempo, gli investitori dovrebbero utilizzare gli strumenti e le metodologie disponibili per **elaborare ipotesi e stime in modo da colmare la carenza di dati**. Infatti, è meglio avere "approssimativamente ragione" che "precisamente torto".

Gestire i vincoli di portafoglio

Una delle maggiori sfide per gli investitori è **bilanciare le esigenze delle strategie "net-zero" con i vincoli di portafoglio**. Secondo McKinsey (2020), entro i prossimi 30 anni l'UE avrà bisogno di €28.000 miliardi di investimenti in diversi settori chiave (per esempio, energia, trasporti, edilizia, industria, agricoltura e infrastrutture). Tuttavia, attualmente quasi la metà di questi investimenti non sarebbe redditizia.

Inoltre, in molti settori le misure attualmente disponibili per ridurre le emissioni climalteranti non sono prese in considerazione a livello aziendale, per lo meno nel breve termine: per molte società, infatti, le implicazioni della curva di abbattimento della CO_2 sono così drastiche che i progetti di riduzione delle emissioni vengono congelati o rimandati. Eppure, gli studi sui potenziali costi del rinvio delle azioni per limitare il riscaldamento globale in diversi orizzonti temporali mostrano che **più tardi si attua una misura di riduzione delle emissioni, più alto sarà il suo costo**. Pertanto, sarebbe opportuno **modificare la valutazione e l'integrazione dei rischi nei modelli di business e nelle politiche di investimento**, affinché aziende e operatori finanziari possano raggiungere la neutralità climatica.

Inoltre, **interventi di politica pubblica come il *carbon pricing*** sono di cruciale importanza per permettere agli investitori istituzionali di accettare rendimenti più bassi nel finanziare i piani di transizione delle aziende.

Mantenere **un profilo di rischio-rendimento appropriato e la diversificazione a livello di portafoglio** rappresenta una preoccupazione importante per gli asset owner, poiché il dovere fiduciario impone loro di agire nel migliore interesse dei beneficiari. Gli **asset manager devono generare rendimenti** perché altrimenti gli investitori, istituzionali e retail, non comprerebbero i loro fondi: se le preferenze si spostano verso prodotti offerti da gestori che hanno obiettivi meno ambiziosi rispetto agli investimenti per il clima, le aziende avranno un accesso ridotto ai finanziamenti per la transizione. Quindi, gli **asset owner possono svolgere un ruolo cruciale** nell'accelerare l'orientamento dei mercati finanziari verso la neutralità climatica **esigendo che i loro asset manager aderiscano a specifiche traiettorie di riduzione della CO_2**.

Misure di politica pubblica

Per superare i problemi legati ai vincoli di portafoglio, sono necessari **investimenti pubblici strategici e politiche economiche di sostegno** volte a: favorire nuovi modelli di business; inviare segnali al mercato; spostare gli incentivi verso nuove opportunità di investimento a zero emissioni.

Gli **interventi diretti** saranno fondamentali per costringere le aziende ad allinearsi a una traiettoria di decarbonizzazione che sia coerente con la neutralità climatica. Altre azioni utili sono: **finanziamenti pubblici** (che implicano una riduzione del rischio commerciale e attraggono investitori a lungo termine, per esempio attraverso partenariati pubblico-privato) e **provvedimenti tariffari**, come il *carbon pricing* o i sistemi *cap-and-trade*.

Come suggerito nel sopracitato rapporto dell'AIE, una delle priorità è il **massiccio dispiegamento di energia pulita**, che può essere potenziato attraverso azioni di politica pubblica come: obblighi e standard per guidare gli acquisti dei consumatori e gli investimenti dell'industria; eliminazione graduale dei combustibili fossili; limitazioni o disincentivi per l'uso di certi combustibili e tecnologie (per esempio, centrali elettriche a carbone *unabated* o vendite di automobili con motori a combustione interna); obiettivi e aste competitive per aumentare le installazioni eoliche e solari. Inoltre, i governi dovrebbero pianificare e incentivare gli **investimenti in infrastrutture** e accelerare l'**innovazione** attraverso il supporto a ricerca e sviluppo, facilitandone anche le applicazioni pratiche. Questa è la chiave per portare le nuove tecnologie sul mercato e diffonderle, facendo leva sugli investimenti privati e riducendo i costi[2]. Infine, l'adozione da parte dei governi di **piani "net-zero" attendibili** e con dettagli sulle fasi intermedie sarà fondamentale per ottenere la fiducia di investitori e aziende e catalizzare gli investimenti privati (AIE 2021).

Il 14 luglio 2021 la Commissione Europea ha pubblicato il **pacchetto Fit for 55**. L'iniziativa consiste in una serie di misure volte a garantire che l'economia europea raggiunga, entro il 2030, l'obiettivo di riduzione delle emissioni di gas serra del 55% rispetto al 1990. Tra le proposte, la Commissione ha incluso **misure di *carbon pricing***, come la revisione dell'EU Emission Trading Scheme, con un obiettivo di riduzione delle emissioni più ambizioso e l'inclusione di nuovi settori; il **Carbon Border Adjustment Mechanism**, un'imposta sulle importazioni basata sul loro contenuto di carbonio; e la **revisione della direttiva sulla tassazione**, che prevede una nuova struttura delle aliquote basata sul contenuto energetico e sulla prestazione ambientale dei combustili e dell'elettricità. Il pacchetto Fit for 55 include anche **nuovi obiettivi in settori economici chiave**, come l'efficienza energetica, la produzione di energia rinnovabile e vincoli più stringenti per le automobili in termini di emissioni di CO_2.

Strumenti "net-zero": l'importanza di scegliere il giusto mix

Le strategie "net-zero" dovrebbero basarsi su un preciso piano d'azione che comprenda:

1. **calcolare le emissioni** finanziate in tutto il portafoglio, il che significa misurare l'impatto sul cambiamento climatico delle attività sostenute dagli investimenti, dai prestiti e dalle polizze assicurative, con dettagli sulle emissioni assolute e sull'intensità delle emissioni;
2. **fissare obiettivi a livello di portafoglio**, con caratteristiche specifiche **per ogni settore e asset class**;
3. **stabilire obiettivi realistici, a lungo termine e intermedi** che siano coerenti con il "net-zero";
4. **rendicontare** periodicamente i progressi raggiunti (per esempio, su base annuale).

Queste azioni richiedono analisi e scelte complesse. Gli operatori finanziari potrebbero seguire alcuni approcci metodologici nella selezione delle strategie di investimento sostenibile e responsabile (SRI), delle metriche e degli strumenti di definizione degli obiettivi.

Attualmente **gli strumenti "net-zero" sono molti e diversificati**; il mercato si sta evolvendo in modo dinamico. Gli operatori finanziari possono scegliere tra diverse metodologie e metriche per ottenere un quadro realistico dell'esposizione del loro portafoglio alle emissioni di gas serra, così come per elaborare soluzioni per neutralizzarle entro il 2050. Non esiste una soluzione ottimale: **ogni azienda dovrebbe individuare le metodologie esistenti che meglio si adattano alle proprie esigenze**, **contribuendo al contempo a sviluppare nuovi strumenti e metriche**.

Ci sono due considerazioni che gli investitori potrebbero tenere a mente quando valutano le metriche e i diversi approcci per la definizione degli obiettivi legati al clima: in primo luogo, **le metodologie basate sulla scienza sono essenziali**; in secondo luogo, **i dati e le metriche dovrebbero essere prospettici**. Per esempio, potrebbero tenere in considerazione se gli investimenti aziendali (Capex) sono allineati agli obiettivi di decarbonizzazione. **L'impronta di**

2. Si veda anche: EU Commission 2021.

carbonio si basa sulle emissioni del passato (cioè le emissioni che sono state rendicontate dalle aziende investite nell'ultimo rapporto di sostenibilità, con riferimento a uno specifico periodo di tempo), quindi non dà nessuna indicazione in merito agli sforzi di transizione dell'azienda, né al suo posizionamento nella traiettoria del settore di riferimento, né al suo impatto sull'economia generale. Come raccomandato dal WWF, **l'impronta di carbonio e le emissioni assolute non dovrebbero essere le uniche metriche per misurare e divulgare l'allineamento climatico**.

Una solida strategia di investimento "net-zero" dovrebbe includere le seguenti metriche:

Obiettivi assoluti di riduzione delle emissioni climalteranti (CO_2 equivalenti)

Allineamento ai diversi scenari climatici
Ciò implica **un confronto tra la traiettoria climatica di un portafoglio di investimento e il benchmark** (per esempio, 1,5°C). Poiché questi dati sono a lungo termine, e quindi altamente incerti, gli operatori finanziari dovrebbero essere trasparenti riguardo le previsioni utilizzate nel processo di valutazione dell'allineamento agli scenari climatici, considerando anche i limiti legati alla carenza di dati. Inoltre, l'analisi dovrebbe sempre contenere un approfondimento sull'esposizione settoriale dei prodotti.

Obiettivi basati sulle attività
La **tassonomia europea** potrebbe essere utilizzata come **riferimento**: ciò significa fornire dettagli sulla quota del portafoglio che deve progressivamente allinearsi ai criteri di screening tecnico per il contributo sostanziale ad almeno uno degli obiettivi ambientali UE, senza danneggiare nessuno degli altri (clausola Do No Significant Harm - DNSH) entro determinati periodi di tempo[3].
Alcune metodologie, in particolare il **Paris Agreement Capital Transition Assessment (PACTA)**, valutano l'esposizione degli investitori ai settori con elevate emissioni di carbonio e la confrontano con le attività economiche coerenti con uno scenario allineato agli Accordi di Parigi.

Conclusioni: chi può fare cosa

La complessità e l'importanza della sfida richiedono sforzi enormi da parte di numerosi stakeholder: **la collaborazione e il coordinamento tra diversi attori** che si muovono nella stessa direzione sono necessari per raggiungere la neutralità climatica entro il 2050. In particolare:

I **decisori politici** sono cruciali per creare un ambiente normativo e politico che supporti la neutralità climatica, coerentemente con i *carbon budget* stabiliti a livello globale ed europeo (anche **inserendo nelle norme una chiara definizione di "net-zero" e provvedimenti tariffari**, come suggerito recentemente da Eurosif 2021); inoltre, possono **pianificare investimenti strategici** volti ad attrarre investitori privati e mitigare i rischi nei settori ad alta emissione.

Le **aziende** sono cruciali per **definire percorsi di decarbonizzazione misurabili e ambiziosi** e per **rendicontare adeguatamente sulle emissioni di gas serra** e sui progressi raggiunti, colmando il divario per quanto riguarda le informazioni prospettiche e di Scope 3.

Gli **operatori finanziari** sono cruciali per intraprendere azioni di engagement ambiziose, trasparenti e orientate ai risultati con le aziende e i decisori politici. **Gli asset owner dovrebbero incoraggiare gli asset manager** ad allineare i loro portafogli a traiettorie "net-zero". Questi ultimi dovrebbero fare il possibile per **integrare la neutralità climatica nelle strategie di investimento**, anche se il contesto attuale non è ancora perfettamente adatto allo scopo. Infine, **è importante che le aziende e gli investitori valorizzino al meglio tutti i dati, le metriche, gli strumenti di definizione degli obiettivi e gli scenari attualmente a disposizione**. Anche se gli strumenti perfetti o le migliori politiche sono di là da venire, il momento migliore per agire è adesso.

3. Gli atti delegati per mitigazione e adattamento attualmente coprono le attività del 40% delle imprese basate in Europa in settori che sono responsabili per l'80% delle emissioni di gas serra sul Continente: mantenere l'esposizione del portafoglio a questi settori, in aziende che rispettano i criteri di screening tecnico per il contributo sostanziale e non significativamente dannoso (DNSH), garantirebbe un contributo fondamentale alla transizione.

Bibliografia

AIE - Agenzia Internazionale dell'Energia 2021, *Net Zero by 2050. A Roadmap for the Global Energy Sector*: https://bit.ly/3gppRiX

CDP 2021, "Finance sector's funded emissions over 700 times greater than its own", 28 aprile 2021: https://bit.ly/2WeRELU

EU Commission 2021, *Technical Guidance on the climate proofing of infrastructure in the period 2021-2027*: https://bit.ly/3j8QudR

EU Parliament 2021, *European Climate Law*: https://bit.ly/3ks9MeL

ECIU - Energy & Climate Intelligence Unit 2021, *Taking stock: A global assessment of net zero targets*: https://bit.ly/3kfdyXt

Eurosif 2021, *Letter to the Commission – on the new EU Sustainable Finance Strategy*: https://bit.ly/2Wlc3Pw

Hodgson, Camilla 2021, "Financials out of step on carbon footprints", *Financial Times*, 27 maggio 2021: https://bit.ly/3zo9vyJ

IPCC - Intergovernmental Panel on Climate Change 2018, *Special Report: Global warming of 1.5 ºC*: https://bit.ly/2Xk5RYH

IPCC - Intergovernmental Panel on Climate Change 2021, *AR6 Climate Change 2021: The Physical Science Basis*: https://bit.ly/2XIM19f

McKinsey 2020, *How the European Union could achieve net-zero emissions at net-zero cost*: https://mck.co/3jaLnJS

McKinsey 2021, "Net zero or bust: Beating the abatement cost curve for growth", 13 aprile 2021: https://mck.co/3gpbATz

Shankleman, Jess and Rathi, Akshat 2021, "Mark Carney Walks Back Brookfield Net-Zero Claim After Criticism", *Bloomberg*, 26 febbraio 2021: https://bit.ly/3j9aFbn

Verney, Paul 2021, "Investors should short big emitters to achieve net zero targets, paper suggests. Divestment not enough, says US-based hedge fund manager AQR", *Responsible Investor,* 15 marzo 2021: https://bit.ly/387EP8C

WWF 2020, *Minimum regulatory requirements for climate alignment disclosure and metrics for financial institutions*: https://bit.ly/2W8Y6o5

Sitografia

Climate Action Tracker: https://bit.ly/3z9SQ1H

Commissione Europea - Corporate sustainability reporting: https://bit.ly/3zc46ub

Commissione Europea - EU taxonomy for sustainable activities: https://bit.ly/3ya5Frh

United Nations Climate Change - UNFCCC, Race to zero campaign: https://bit.ly/2XOnSyh

Forum per la
Finanza Sostenibile

Il Forum per la Finanza Sostenibile è nato nel 2001. È un'associazione non profit multi-stakeholder: ne fanno parte operatori finanziari e altre organizzazioni interessate all'impatto ambientale e sociale degli investimenti.
La missione del Forum è promuovere la conoscenza e la pratica dell'investimento sostenibile, con l'obiettivo di diffondere l'integrazione dei criteri ambientali, sociali e di governance (ESG) nei prodotti e nei processi finanziari.
L'attività del Forum si articola in tre aree principali: Ricerca, Progetti e Rapporti con le Istituzioni.
In questi ambiti si occupa di:

- condurre ricerche, gruppi di lavoro e attività di formazione con lo scopo di valorizzare le buone pratiche e di contribuire all'analisi e alla diffusione degli investimenti sostenibili;
- informare e sensibilizzare la comunità finanziaria, i media e la cittadinanza sui temi della finanza SRI attraverso iniziative di comunicazione e l'organizzazione di convegni, seminari ed eventi culturali;
- collaborare e svolgere attività di advocacy con istituzioni italiane ed europee per sostenere l'attuazione di un quadro regolamentare che favorisca gli investimenti sostenibili.

Dal 2012 il Forum organizza la Settimana SRI, tra i principali appuntamenti in Italia dedicati all'investimento sostenibile e responsabile.
Il Forum è membro di Eurosif, associazione impegnata a promuovere la finanza sostenibile nei mercati europei.

Eurosif

Eurosif é la principale organizzazione pan-europea sull'investimento sostenibile e responsabile (SRI), la cui missione é promuovere la sostenibilità nei mercati finanziari europei. Eurosif opera in partnership con i Forum nazionali per la Finanza Sostenibile (SIFs) basati in Europa i cui membri comprendono investitori istituzionali, asset manager, fornitori di indici, e agenzie di analisi e di ricerca ESG. Complessivamente queste organizzazioni hanno oltre €20 mila miliardi di asset in gestione. Tra i membri dei SIF nazionali sono compresi anche altri stakeholder come ONG, sindacati, think-tank ed enti filantropici. Eurosif é fondatore e membro della Global Sustainable Investment Alliance, un'alleanza dei principali SIF a livello globale.
Le principali aree di attività di Eurosif sono: public policy, ricerca e creazione di piattaforme per favorire lo sviluppo di buone pratiche sulla finanza sostenibile.

Studio realizzato da

Forum per la
Finanza Sostenibile

In collaborazione con

Eurosif

Pubblicato a ottobre 2021