

Il pacchetto "Fit for 55" dell'UE rafforza l'enfasi sui risultati sostenibili

Azioni europee | Luglio 2021



Andrea Carzana
Gestore di portafoglio,
Sustainable Outcomes
Pan European Equities



Natalia Luna
Analista senior investimenti
tematici,
Investimento responsabile

La Commissione europea ha presentato il suo pacchetto "Fit for 55"¹, proponendo un percorso di trasformazione che permetta all'Unione europea di centrare l'obiettivo di ridurre le emissioni nette di gas serra di almeno il 55% entro il 2030. Si tratta di un traguardo cruciale per assicurare che l'UE raggiunga la neutralità carbonica entro il 2050.

Il pacchetto contiene una serie di iniziative concrete e dettagliate per ridurre le emissioni. Prima di essere adottato, sarà discusso e votato dal Parlamento europeo e dagli Stati membri, per cui non tutte le proposte potrebbero finire per diventare legge. Ciò nonostante, è un ottimo punto di partenza.

È anche interessante analizzare ciò che è stato annunciato e, nella fattispecie, mostrare come il quadro proposto andrà a beneficio dei temi sostenibili perseguiti dal fondo Threadneedle (Lux) Sustainable Outcomes Pan European Equity (SOPEE).

Tassa sul carbonio alle frontiere

Il meccanismo di adeguamento del carbonio alle frontiere (Carbon Border Adjustment Mechanism, CBAM) si applicherà inizialmente a cemento, fertilizzanti, ferro e acciaio, alluminio e generazione di energia elettrica, nonché alle emissioni dirette di Ambito 1. Gli importatori saranno tassati sulle emissioni di carbonio incorporate nei loro beni in base al prezzo del carbonio dell'UE. Tale meccanismo si applicherà su un periodo di tre anni a partire dal 2023 e potrebbe essere esteso ad altri settori dopo il 2026. Le assegnazioni di quote a titolo gratuito per questi settori saranno gradualmente eliminate entro il 2035, diminuendo del 10% all'anno fino ad arrivare a quota zero. Si tratta di un fattore positivo per il comparto edilizio e per CRH, azienda di

¹ https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_21_3541

Il riferimento a specifici titoli all'interno di questo documento non deve essere considerato una sollecitazione all'acquisto.

materiali da costruzione nonché una delle posizioni del fondo SOPEE², in quanto le quote di emissioni gratuite potrebbero essere rimosse già nel 2023. Ma la data proposta implica che il settore non dovrà sostenere l'intero costo incrementale del carbonio prima del 2035, il che lascia più tempo per accelerare i piani di riduzione delle emissioni e adeguare i prezzi ad un livello più alto.

L'aspetto più interessante e significativo del CBAM è che si tratta di un punto di partenza, che prelude a regolamenti sul carbonio più stringenti su scala globale. L'implementazione differita potrebbe far sì che il CBAM diventi un efficace strumento per imprimere un'accelerata ai piani di decarbonizzazione da parte di altri paesi, stimolando un maggiore dibattito sulla decarbonizzazione globale e obiettivi climatici più ambiziosi.

Trasporto aereo e trasporto marittimo

La Commissione europea propone che nei prossimi anni il carburante sostenibile per l'aviazione ("sustainable aviation fuel", SAF) venga mescolato al carburante per jet sui voli in partenza da qualsiasi aeroporto dell'UE al fine di ridurre le emissioni, un tema che abbiamo trattato in un recente viewpoint.³ La nuova proposta prevede l'implementazione di quote crescenti di miscelazione SAF con un obiettivo di miscelazione al 2% nel 2025, al 5% nel 2030 e al 25% nel 2035 rispetto agli attuali livelli di circa lo 0,1%.

Il settore dell'aviazione è stato inoltre incluso nel sistema di scambio delle quote di emissione dell'UE (ETS). I settori coperti dalla direttiva ETS UE rivista – che vedrà un ulteriore inasprimento del mercato a sostegno di prezzi del carbonio più alti – dovranno ridurre le loro emissioni di gas serra del 61% entro il 2030 rispetto ai livelli del 2005. Ciò si tradurrà in una riduzione annua del 4,2% delle assegnazioni a titolo gratuito sulla base dei livelli di volo del 2010.

Queste proposte imporranno costi aggiuntivi al settore del trasporto aereo e creeranno vincitori e vinti. Le compagnie aeree dovranno infatti tenere conto dell'adozione di SAF e dell'acquisto di certificati di carbonio, e il loro successo dipenderà dalla loro capacità di trasferire i costi ai clienti. Per una società come Neste, il maggior produttore mondiale di diesel rinnovabile e carburante sostenibile per l'aviazione ottenuto da rifiuti e residui nonché una delle posizioni in SOPEE, è un'ottima notizia, in quanto la sua produzione di SAF passerà da 0,1 a quasi 1,5 tonnellate metriche per anno entro il 2024.⁴

Anche il settore marittimo è stato aggiunto al sistema ETS dell'UE e ciò avrà un impatto sui viaggi intra-UE, sul 50% delle emissioni di viaggi extra-UE e sulle emissioni prodotte dall'ormeggio in un porto dell'UE. Il settore dovrà ridurre la sua intensità di gas serra (rispetto ad un valore di riferimento non ancora determinato) del 2% entro il 2025, del 6% entro il 2030, del 13% entro il 2035, del 26% entro il 2040, del 59% entro il 2045 e del 75% entro il 2050.

Né il kerosene utilizzato nell'industria dell'aviazione né il petrolio pesante utilizzato nel trasporto marittimo saranno totalmente esentati dall'imposta sull'energia per i viaggi intra-UE. Nell'arco di una decina d'anni le aliquote di imposta minime per questi carburanti aumenteranno, mentre i carburanti sostenibili beneficeranno di un'aliquota zero che ne rafforzerà l'adozione e la diffusione.

³ I carburanti sostenibili per l'aviazione sono pronti per il decollo, maggio 2021

⁴ <https://www.neste.com/about-neste/who-we-are/business#9507dabd>

Veicoli elettrici

Entro il 2035 l'Unione europea produrrà solo auto elettriche. Il pacchetto "Fit for 55" propone infatti che le emissioni delle autovetture nuove diminuiscano del 55% entro il 2030 e del 100% entro il 2035. Questa proposta implica la graduale eliminazione dei veicoli a combustione interna entro il 2035, una riduzione delle emissioni più rapida del previsto, che richiederà una crescita più sostenuta dei veicoli elettrici. Questi obiettivi potrebbero tuttavia rappresentare una sfida per le case automobilistiche e richiederanno anche un'accelerazione nella diffusione delle infrastrutture per veicoli elettrici, tra cui l'aumento del numero di punti di ricarica a un milione entro il 2025 e a 3 milioni entro il 2030.

Sono ottime notizie per le aziende di semiconduttori, cruciali per tale diffusione. Infineon, che deteniamo in portafoglio, è una società leader nel segmento dei semiconduttori di potenza, un mercato che dovrebbe evidenziare una crescita enorme, in quanto tutte queste proposte implicano che il numero di veicoli elettrici in circolazione deve per forza aumentare. Anche le società di apparecchiature elettriche come Schneider ne beneficeranno, in quanto sono fondamentali per l'implementazione della rete di ricarica.

Ristrutturazioni edilizie

La tabella di marcia proposta dalla Commissione prevede di elevare l'obiettivo di risparmio energetico dal 32,5% al 36% entro il 2030. È inoltre previsto un nuovo obiettivo vincolante di incremento annuo dell'1,1% nell'uso di energie rinnovabili per il riscaldamento e raffrescamento; tra l'altro, le rinnovabili dovranno rappresentare il 49% dell'energia utilizzata negli edifici entro il 2030.

Abbiamo già affrontato questo argomento in un precedente viewpoint a fine 2020⁵, ma le nuove proposte sono ancora più ambiziose. Se in precedenza tale requisito riguardava solo gli edifici governativi da rimodernare, ora il settore pubblico sarà tenuto a ristrutturare il 3% dei suoi edifici ogni anno, scuole e ospedali inclusi. Tuttavia, per conseguire questi target di efficienza saranno necessarie ulteriori politiche di sostegno in termini di finanziamenti, incentivi e altri regolamenti.

Se le normative sulle emissioni costituiscono ancora un ostacolo a breve termine per il comparto edilizio, sul lungo periodo la nuova regolamentazione UE rappresenta un fattore positivo e potrebbe favorire i leader della decarbonizzazione offrendo un maggior accesso al capitale e potenzialmente una base di costi relativa più bassa. Per società come Belimo, SIKA e Schneider, che deteniamo in SOPEE, ciò dovrebbe tradursi in un alto livello di crescita organica sostenuta con una solida capacità di determinazione del prezzo. Anche le società elettriche ne beneficeranno, dato che gli edifici commerciali e residenziali saranno cruciali per la trasformazione dell'energia in tutta la rete.

Il pacchetto "Fit for 55" in sintesi

Settore	Novità di "Fit for 55"	Implicazioni	Impatto settoriale
Emissioni	<ul style="list-style-type: none">Riduzione delle emissioni del 55% entro il 2030 rispetto ai livelli del 1990		<ul style="list-style-type: none">I settori coperti dalla direttiva ETS UE rivista devono ridurre le emissioni del 61% entro il

⁵ Cavalcare l'onda europea delle ristrutturazioni edilizie, dicembre 2020

			2030 rispetto ai livelli del 2005
Sistema di scambio delle quote di emissione dell'UE (ETS)	<ul style="list-style-type: none"> • Calo dell'offerta e delle assegnazioni a titolo gratuito • Estensione del sistema ai settori trasporto aereo e marittimo • ETS separato per trasporti ed edifici 	<ul style="list-style-type: none"> • L'aumento della domanda e il calo dell'offerta favoriranno l'incremento dei prezzi del carbonio 	<ul style="list-style-type: none"> • Incremento dei costi del carbonio per i settori industria pesante, industria, petrolio e gas • Avvio del processo di decarbonizzazione dei settori trasporto aereo e marittimo • Incentivare i proprietari e i costruttori di edifici a investire nell'efficienza energetica e nel passaggio ad altri combustibili
Tassa sul carbonio alle frontiere	<ul style="list-style-type: none"> • Fase transitoria 2023-2026 • Gli importatori saranno tassati sulle emissioni di carbonio incorporate nei loro beni in base al prezzo del carbonio dell'UE 	<ul style="list-style-type: none"> • La riduzione delle quote gratuite assegnate nel periodo 2026-2035 attenua il rischio estremo potenziale e incentiva le aziende a investire nella decarbonizzazione • Impulso all'adozione di obiettivi climatici e alla fissazione del prezzo del carbonio 	<ul style="list-style-type: none"> • Una notizia piuttosto positiva per settori come l'acciaio e il cemento, in quanto lo scenario peggiore di un'immediata rimozione delle assegnazioni a titolo gratuito è scongiurato
Energie rinnovabili	<ul style="list-style-type: none"> • Incrementa il target di rinnovabili nel mix energetico entro la fine del decennio dal 32% al 40% 	<ul style="list-style-type: none"> • Richiede il doppio della capacità di energia rinnovabile rispetto ad oggi 	<ul style="list-style-type: none"> • Positivo per la crescita organica dei produttori di energie rinnovabili
Trasporto su strada	<ul style="list-style-type: none"> • Le emissioni delle autovetture nuove devono diminuire del 55% entro il 2030 e del 100% entro il 2035 • Rafforzare le infrastrutture per veicoli elettrici 	<ul style="list-style-type: none"> • Effettivo divieto di vendita di autovetture e furgoni a combustione interna dal 2035 • Accelerazione della penetrazione dei veicoli elettrici 	<ul style="list-style-type: none"> • Una regolamentazione leggermente più rigida potrebbe rappresentare un ostacolo per i produttori di accessori originali ("original equipment manufacturers", OEM), ma la maggior parte delle strategie OEM ha iniziato ad

			anticipare gli obiettivi di adozione di veicoli elettrici
Trasporto aereo	<ul style="list-style-type: none"> • Entra ufficialmente nel sistema ETS • Assegnazione gratuita di crediti gradualmente rimossa fino al 2027 • Quote obbligatorie di carburanti sostenibili per l'aviazione (SAF) 	<ul style="list-style-type: none"> • Pagamento dei crediti di carbonio • Conformità ai requisiti SAF 	<ul style="list-style-type: none"> • Costi aggiuntivi per le compagnie aeree dell'UE in ragione delle quote SAF, delle imposte sul carburante e della conformità al sistema ETS • Buona notizia per i fornitori di SAF: Neste
Trasporto marittimo	<ul style="list-style-type: none"> • Inclusione nel sistema ETS • L'intensità di gas a effetto serra dell'energia utilizzata da una nave dovrebbe essere ridotta del 6% entro il 2030, per scendere al 75% entro il 2050 	<ul style="list-style-type: none"> • Pagamento dei crediti di carbonio • Slancio e accelerazione all'adozione dei biocarburanti 	<ul style="list-style-type: none"> • Costi incrementali per le compagnie di trasporto
Edilizia	<ul style="list-style-type: none"> • Ristrutturare il 3% di tutti gli edifici pubblici ogni anno • Obiettivo vincolante di incremento annuo dell'1,1% nell'uso di energie rinnovabili per il riscaldamento e raffrescamento 		<ul style="list-style-type: none"> • Notizia positiva le società di apparecchiature elettriche (Schneider); pompe di calore (Belimo); materiali edili (Kingspan, Sika, Rockwool)
Tassa sull'energia	<ul style="list-style-type: none"> • I combustibili saranno tassati in base al loro contenuto energetico e alle loro performance ambientali rispetto al precedente modello basato sui volumi 	<ul style="list-style-type: none"> • Combustibili inquinanti colpiti dalla tassazione più alta • Graduale rimozione di talune esenzioni: il kerosene utilizzato nel trasporto aereo e il petrolio pesante utilizzato nel trasporto marittimo per i viaggi intra-UE nell'arco di 10 anni 	<ul style="list-style-type: none"> • Maggiori ostacoli per i colossi petroliferi e le raffinerie fossili tradizionali • Aumento dei costi per il trasporto aereo e marittimo

		<ul style="list-style-type: none">• Incentivo all'impiego di SAF con un'aliquota fiscale minima pari a zero	
--	--	---	--

Avvertenze: Esclusivamente ad uso di Investitori professionali e/o qualificati (non utilizzare o trasmettere a clienti retail). Il presente documento ha fini pubblicitari.

Questo documento viene distribuito unicamente a scopo informativo e non deve essere considerato rappresentativo di un particolare investimento. Non costituisce un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di qualsivoglia titolo o altro strumento finanziario, né alla fornitura di servizi o consulenza in materia di investimenti. **Investire comporta dei rischi, tra cui il rischio di perdita del capitale. Il capitale è a rischio.** Il rischio di mercato può riguardare un singolo emittente, settore dell'economia, industria ovvero il mercato nel suo complesso. Il valore degli investimenti non è garantito e di conseguenza gli investitori potrebbero non recuperare l'importo originariamente investito. **Gli investimenti internazionali** comportano alcuni rischi e una certa volatilità in ragione della potenziale instabilità politica, economica o valutaria e di principi contabili e finanziari differenti. **I titoli nominati nel presente documento sono forniti a scopo illustrativo, sono soggetti a variazioni e non vanno interpretati come una raccomandazione di acquisto o di vendita. I titoli esaminati potrebbero rivelarsi o meno redditizi.** Le opinioni espresse sono valide alla data indicata, possono cambiare al mutare del contesto di mercato o di altre condizioni e possono differire da altre opinioni espresse da altre società consociate o affiliate di Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle). Le decisioni di investimento o gli investimenti effettivamente realizzati da Columbia Threadneedle e dalle sue affiliate, per conto proprio o per conto di clienti, possono non riflettere necessariamente le opinioni espresse. Le informazioni contenute nel presente documento non costituiscono una consulenza d'investimento e non tengono conto delle circostanze specifiche di ciascun investitore. Le decisioni di investimento dovrebbero essere sempre effettuate in funzione delle esigenze finanziarie, degli obiettivi, delle finalità, dell'orizzonte di investimento e della tolleranza al rischio di ciascun investitore. Le classi di attivi descritte potrebbero non essere idonee per tutti gli investitori. **I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri e nessuna previsione deve essere considerata come una garanzia.** Le informazioni e le opinioni fornite da terze parti sono state ottenute da fonti ritenute attendibili, ma non si rilascia alcuna garanzia in merito alla loro accuratezza e completezza. Il presente documento e i relativi contenuti non sono stati esaminati da alcuna autorità di regolamentazione.

Per il SEE: pubblicato da Threadneedle Management Luxembourg S.A. Registrata presso il Registre de Commerce et des Sociétés (Lussemburgo), numero di iscrizione B 110242, 44, rue de la Vallée, L-2661 Lussemburgo, Granducato di Lussemburgo.

Columbia Threadneedle Investments è il marchio commerciale globale del gruppo di società di Columbia e Threadneedle.