

Novembre 2021

# Le società dei mercati emergenti saranno decisive per il nostro futuro climatico

**CANDRIAM**   
A NEW YORK LIFE INVESTMENTS COMPANY



# Le società dei mercati emergenti saranno decisive per il nostro futuro climatico

*Nel 2015, l'anno della conferenza COP21 di Parigi, il livello globale delle emissioni di CO2 raggiunge i 35,21 miliardi di tonnellate. Nel dicembre dello stesso anno viene sottoscritto l'Accordo di Parigi che, limitando il riscaldamento globale ben al di sotto dei 2°C rispetto ai livelli pre-industriali, definisce un quadro globale per evitare pericolosi cambiamenti climatici.*

Nel 2019 le emissioni annuali globali di CO2 raggiungono il massimo storico di 36,44 miliardi di tonnellate, pari a un aumento del 3,5% rispetto al 2015. Utilizzando i dati sulle emissioni di CO2 di S&P Global Trucost che stima i costi nascosti dell'uso insostenibile delle risorse naturali da parte delle società, abbiamo calcolato che le prime 100 società in termini di emissioni nel 2019 sono state responsabili del 21% delle emissioni globali di CO2. Questo calcolo è basato solo sulle emissioni dirette (Scope 1 & 2) ma se dovessimo includere anche le emissioni causate dai relativi prodotti (Scope 3), la percentuale sarebbe nettamente superiore.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Stando a un report di CDP pubblicato nel 2017, il 71% delle emissioni globali di CO2 sarebbe causato da 100 società e singole economie. Anche se la metodologia alla base di questo calcolo è discutibile, il report fornisce comunque utili indicazioni sul fatto che un numero limitato di società sia responsabile, direttamente o indirettamente, della maggior parte delle emissioni globali.

Griffin Dr. Paul, "CDP Carbone Majors Report 2017"

# Netto divario sul fronte delle iniziative per la riduzione della CO<sub>2</sub>

In vista della conferenza COP26 di Glasgow, molti hanno denunciato una generalizzata carenza di progressi mentre alcuni hanno accusato gli investitori focalizzati sull'ESG di promuovere obiettivi sostenibili pur continuando a investire nelle società responsabili del costante aumento delle emissioni di CO<sub>2</sub>.


Tuttavia, da un'analisi obiettiva dei progressi delle singole società a partire dalla COP21 del 2015 emerge un netto divario tra società dei mercati sviluppati ed emergenti. Dove gli investitori sono riusciti a intervenire, i progressi sono innegabili. Dall'analisi emergono altresì i limiti dell'influenza degli investitori sulle società che sono responsabili della maggior parte delle emissioni globali di CO<sub>2</sub>, soprattutto quando queste società sono a controllo statale o non sono quotate in borsa.

## Perché usare i numeri del 2019?

***Nel 2020 le emissioni globali di CO<sub>2</sub> sono scese del 4,5%<sup>2</sup>, in quanto l'economia globale ha subito una contrazione del 4,3%. Il Fondo Monetario Internazionale prevede una crescita del PIL globale pari al 6% nel 2021<sup>3</sup>. La ripresa della produzione globale sarà molto probabilmente accompagnata da un corrispondente aumento delle emissioni globali di CO<sub>2</sub>. Non è quindi irragionevole usare i numeri del 2019 per stimare il posizionamento delle società più inquinanti in termini di emissioni a fine 2021.***

<sup>2</sup> BP Statistical Review of World Energy 2021 | 70° edizione.

<sup>3</sup> Fondo Monetario Internazionale, "World Economic Outlook Update", luglio 2021



**“Tuttavia, da un'analisi obiettiva dei progressi delle singole società a partire dalla COP21 del 2015 emerge un netto divario tra società dei mercati sviluppati ed emergenti.”**



# Il peggior risultato in termini di CO<sub>2</sub>: le società a controllo statale dei ME

Nei quattro anni tra il 2015 e il 2019, le dieci società peggiori in termini di emissioni che abbiamo identificato nelle economie emergenti (EE) hanno aumentato le rispettive emissioni di CO<sub>2</sub> tra l'11% (Gazprom) e il 355% (PetroChina). Solo una società all'interno della top ten, ArcelorMittal, ha ridotto le emissioni.

**Figura 1: Prime dieci società delle economie emergenti in termini di emissioni di CO<sub>2</sub>**

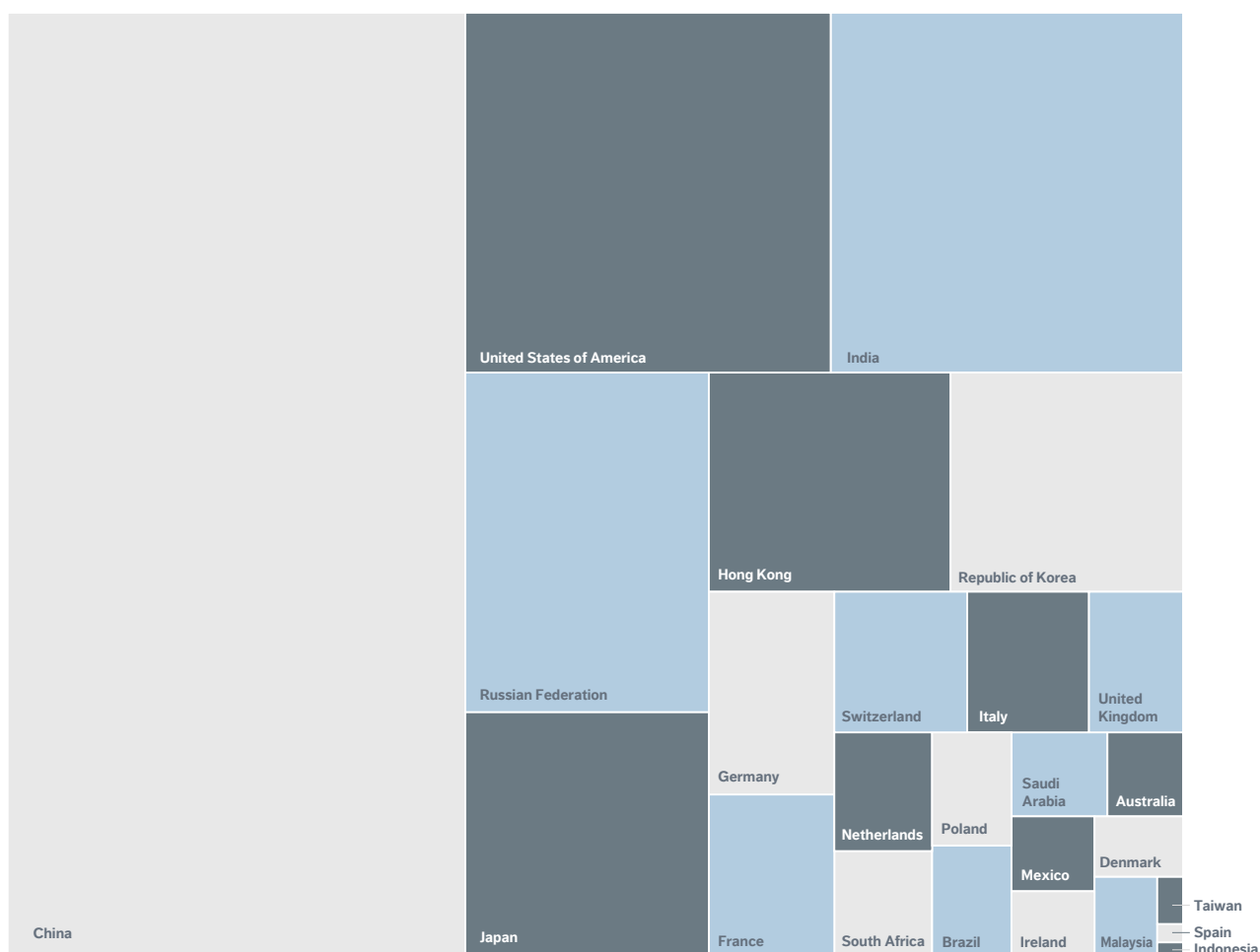
Tons CO <sub>2</sub>	2019	2015	Change
Datang International Power Generation Co., Ltd.	587 106 275	137 441 133	327%
Huaneng Power International, Inc.	336 301 405	289 096 077	16%
GD Power Development Co.,Ltd	302 802 408	132 339 333	129%
Korea Electric Power Corporation	262 465 187	217 509 481	21%
China National Building Material Company Limited	261 126 843	85 083 888	207%
NTPC Limited	247 714 224	217 800 853	14%
Public Joint Stock Company Gazprom	245 539 103	227 262 585	8%
Anhui Conch Cement Company Limited	199 760 329	73 443 923	172%
ArcelorMittal	184 817 270	194 155 087	-5%
PetroChina Company Limited	174 080 000	38 225 204	355%

Fonte: S&P Global Trucost, 2019.

In totale, le dieci società che abbiamo identificato sono responsabili di 2,8 miliardi di tonnellate di emissioni annue di CO<sub>2</sub>, all'incirca corrispondenti alle emissioni annue di tutti i 27 Stati membri dell'UE messi insieme.

Tuttavia, mentre le dieci società più inquinanti in termini di CO<sub>2</sub> del mondo sviluppato hanno ridotto il livello di emissioni del 17% tra il 2015 e il 2019, le prime dieci dei mercati emergenti le hanno aumentate del 58%.

**Figura 2: Top 100 dei Paesi più inquinanti in termini di CO<sub>2</sub> a livello globale**



Fonte: S&P Global Trucost, 2019.

# I peggiori 100

In totale, i peggiori 100 a livello globale in termini di inquinamento da CO<sub>2</sub> hanno aumentato le emissioni di 1,3 Gt, quasi quanto le emissioni totali del 2019 di Francia, Regno Unito e Germania messe insieme. Ogni anno il consumo di energia fossile aumenta, incidendo in misura significativa sui cambiamenti climatici. Queste 100 società emettono tanta CO<sub>2</sub> quanta quella prodotta nel 2019 da tutte le attività umane svolte negli Stati Uniti e in Russia. Questi numeri bastano da soli a dimostrare che, quando si tratta di emissioni di CO<sub>2</sub> ossia del più importante gas a effetto serra (GHG), un ridotto numero di società, che realizzano prodotti di cui non possiamo fare a meno, giocano un ruolo molto significativo.

Da questi dati emerge anche una grande disparità a livello regionale. In media, le società con sede nelle economie emergenti hanno aumentato le emissioni del 46%, mentre quelle con sede nelle economie sviluppate, soprattutto in Nord America, Europa e Giappone, hanno ridotto le emissioni del 14% nello stesso periodo. In altre parole, alcune delle società occidentali più spesso citate per i loro lenti progressi in vista del raggiungimento dell'obiettivo stabilito nell'accordo di Parigi hanno già iniziato a orientare il business verso attività a minore intensità di carbonio.

**Figura 3: Prime dieci società delle economie sviluppate in termini di emissioni di CO<sub>2</sub>**

Tons CO <sub>2</sub>	2019	2015	Change
Holcim Ltd	128 276 789	180 374 930	-29%
Exxon Mobil Corporation	120 000 000	125 989 600	-5%
Nippon Steel Corporation	99 589 627	98 115 043	2%
Tokyo Electric Power Company Holdings, Incorporated	99 287 717	97 316 731	2%
RWE Aktiengesellschaft	96 505 452	153 600 003	-37%
The Southern Company	91 644 213	102 012 505	-10%
Duke Energy Corporation	85 541 828	109 626 101	-22%
Royal Dutch Shell PLC	80 621 630	80 999 835	0%
American Electric Power Company, Inc.	79 297 150	116 103 735	-32%
HeidelbergCement AG	79 023 255	58 743 768	35%
Enel SpA	75 347 277	122 091 940	-38%

Fonte: S&P Global Trucost, 2019.

Dall'analisi delle emissioni di CO<sub>2</sub> delle imprese invece di quelle dei singoli Paesi emerge che, tra le società dei mercati sviluppati nella top 100, solo 17 su 43 hanno registrato un incremento delle emissioni combinate di Scope 1 e 2 a partire dalla COP21. Di contro, le emissioni sono aumentate per 41 società delle economie emergenti su 57.



# La necessità di un maggior engagement da parte dei ME

---

Gli investitori non hanno dubbi: per ridurre sensibilmente le emissioni globali di CO<sub>2</sub>, occorre prestare maggior attenzione alle società dei mercati emergenti. Queste società saranno decisive, insieme ai governi che le sostengono, per il nostro futuro climatico. Tale influenza può essere esercitata direttamente, mediante l'engagement aziendale, o indirettamente, mediante gli investimenti delle economie sviluppate nelle imprese allineate agli obiettivi di Parigi.

**Esempio 1:** Attualmente sono 167 le società coinvolte nell'iniziativa di engagement collettivo denominata Climate Action 100+, ma solo 35 hanno sede nelle economie emergenti.

**Esempio 2:** 956 società hanno stabilito per se stesse obiettivi di riduzione dei gas serra fondati su basi scientifiche. Tra queste, 173 società hanno sede negli Stati Uniti, mentre solo 9 si trovano in Cina e nessuna in Russia.

In altre parole, molte delle società maggiormente responsabili delle attuali emissioni di CO<sub>2</sub> e dell'aumento delle emissioni a partire dalla COP21 sono fuori dalla portata o dal raggio d'azione delle più importanti iniziative collettive sul clima. Anche se alcune delle società delle economie emergenti che emettono più CO<sub>2</sub> sono fuori dalla portata degli investitori tradizionali, alcune sono quotate in varie borse valori. Inoltre, la maggior parte dei Paesi peggiori a livello di emissioni di CO<sub>2</sub> emette obbligazioni sovrane che sono acquistate da asset manager internazionali, creando opportunità di dialogo ed engagement utili a promuovere un cambiamento.

Dato che un ridotto numero di società è responsabile di una grossa fetta delle emissioni di CO<sub>2</sub> delle economie emergenti, la loro esposizione ai rischi normativi risulta nettamente superiore al normale. Se e quando i governi delle economie emergenti adotteranno iniziative più ambiziose per limitare le emissioni di CO<sub>2</sub>, queste società saranno le prime a risentirne. E poiché le emissioni di CO<sub>2</sub> di queste società sono strettamente correlate alla crescita economica del rispettivo Paese, è evidente il motivo per cui ridurre i livelli assoluti di emissioni di CO<sub>2</sub> sia tanto difficile. Le società operanti nell'industria del carbone, dell'acciaio e nella produzione di energia rappresentano pertanto una scommessa a senso unico sulla capacità del rispettivo Paese di mantenere un tasso di crescita positivo, nonostante l'impatto ambientale causato. L'aumento della produzione di carbone recentemente ordinato dal governo cinese al fine di sostenere la crescita economica<sup>4</sup> è una chiara dimostrazione di questo dilemma.

Infine, gli investitori dovrebbero prestare attenzione anche alle misure adottate dalle società che emettono grandi quantitativi di CO<sub>2</sub>, specialmente nei mercati sviluppati, per ridurre le rispettive emissioni. C'è una differenza tra la riduzione delle emissioni mediante cessione degli asset e la riduzione delle emissioni mediante il miglioramento dell'efficienza energetica e della CO<sub>2</sub> a livello di produzione. Se gli asset ad elevate emissioni di CO<sub>2</sub> sono semplicemente spostati dal bilancio di una società ad un'altra entità meno visibile o scrupolosa, non ci sarà alcuna riduzione complessiva di CO<sub>2</sub>. Viceversa un miglioramento dell'efficienza a livello di produzione mirato a ridurre la CO<sub>2</sub> genererà, a sua volta, una riduzione delle emissioni.

<sup>4</sup> Financial Times, "China orders coal miners to boost output to counter energy crunch", 8 ottobre 2021.



# Non si può contare solo sulle iniziative climatiche dell'Occidente

Alcuni investitori ESG sono stati, forse giustamente, criticati per aver stabilito criteri ambientali troppo bassi rispetto alle traiettorie globali delle emissioni di CO<sub>2</sub>. Tuttavia questa critica non tiene conto del fatto che molte delle società che emettono i maggiori quantitativi di CO<sub>2</sub> sono attualmente fuori dalla portata della maggior parte dei gestori di investimenti tradizionali distribuiti fra Europa e Stati Uniti. Molte non sono quotate su una borsa valori e, al loro interno, sono ancora meno quelle consentono un engagement attivo con gli investitori. Anche se non sono ancora allineate allo scenario dei due gradi (né tanto meno a quello degli 1,5 gradi), un certo numero di società delle economie sviluppate ha iniziato a concentrarsi su soluzioni a basse emissioni di carbonio.

Per gli investitori divenuti consapevoli della propria capacità di sostenere il cambiamento legato agli obiettivi ambientali, il prossimo passo è esercitare questa influenza con attenzione e non spingere queste società particolarmente visibili a vendere gli asset dannosi a investitori meno visibili e scrupolosi. In quest'area, come in altre aree legate ai cambiamenti climatici, i governi hanno un ruolo da svolgere per garantire un terreno operativo uniforme in modo che si tenga conto dell'impatto di tutte le società e che ogni società sia ritenuta responsabile del ruolo assunto nell'ambito dell'azione per il clima.

**“Molte delle società che emettono i maggiori quantitativi di CO<sub>2</sub> sono attualmente fuori dalla portata della maggior parte dei gestori di investimenti tradizionali distribuiti fra Europa e Stati Uniti.”**



**150 Mld di €**

di attivi in gestione  
al 30 giugno 2021



**570**

esperti al  
vostro servizio



**25 anni**

Aprendo la strada agli  
investimenti sostenibili

**Questo materiale di marketing é fornito a scopo esclusivamente informativo**, non costituisce un'offerta per l'acquisto o la vendita di strumenti finanziari, né rappresenta un consiglio di investimento o una conferma di transazione di alcun genere, eccetto laddove non sia espressamente così convenuto. Sebbene Candriam selezioni attentamente le fonti e i dati contenuti in questo documento, non si può escludere a priori la presenza di eventuali errori od omissioni. Candriam declina ogni responsabilità in relazione ad eventuali perdite dirette o indirette conseguenti sull'uso di questo documento. I diritti di proprietà intellettuale di Candriam devono essere rispettati in ogni momento e il contenuto di questo documento non può essere riprodotto senza previo consenso scritto da parte della stessa.

**Candriam consiglia vivamente agli investitori di consultare, tramite il nostro sito web [www.candriam.com](http://www.candriam.com), il documento "informazioni chiave per gli investitori", il prospetto e tutte le altre informazioni pertinenti, inclusi i NAV del fondo, prima di investire in uno dei nostri fondi.** Queste informazioni sono disponibili in lingua inglese o nella lingua locale di ciascun paese in cui la commercializzazione del fondo sia approvata.