

ensign

La rubrica per comprendere
la finanza sostenibile

MATTER

Carbon Certificates: il prezzo dell'inquinamento

C'è un detto dei Nativi Americani che dice:

“Quando avranno inquinato l'ultimo fiume, abbattuto l'ultimo albero, cacciato l'ultimo bisonte, pescato l'ultimo pesce, solo allora si accorgeranno che non si può mangiare il denaro.” ”

Tutto il 2021 è stato caratterizzato da una forte accelerazione dell'azione politica sulle tematiche *green*, culminato con gli incontri del **G7** e di **COP26** a Glasgow. Nuovi impegni più stringenti e nuovi target più ambiziosi sono stati infatti adottati dalla comunità internazionale con l'obiettivo di contenere l'incremento atteso della temperatura a fine secolo a un grado e mezzo, in linea con gli obiettivi dell'Accordo di Parigi.

Come dimostrato da diversi studi, l'aumento della temperatura sul nostro pianeta è direttamente correlato all'aumento delle emissioni di gas a effetto serra nell'atmosfera. **Continuare ad incentivare lo sviluppo economico, ma emettendo di meno, è uno dei grandi obiettivi dei prossimi decenni.**

Il Sistema per lo Scambio delle Quote di Emissione (**ETS - Emissions Trading System**), creato nel 2015, è il principale strumento dell'Unione Europea per contrastare i

cambiamenti climatici e ridurre in maniera economicamente efficiente le emissioni di gas a effetto serra.

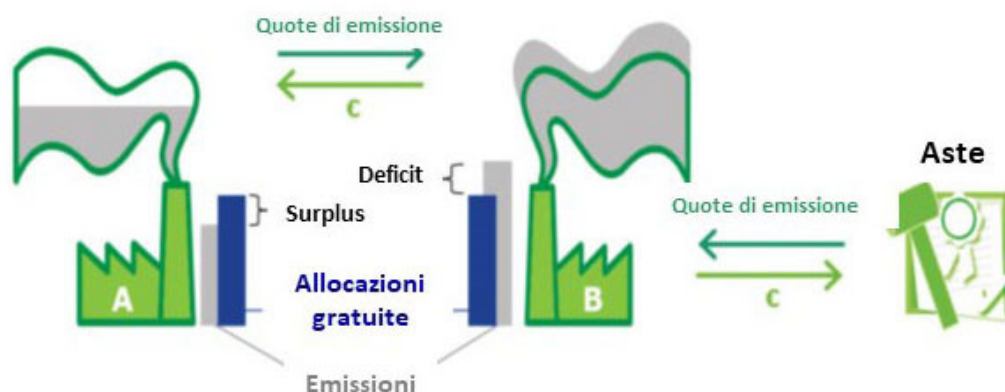
Spieghiamo meglio. Il legislatore fissa ogni anno un tetto massimo di emissioni totali (in tonnellate) che le aziende possono produrre in Europa. Per ogni tonnellata di CO₂ crea una quota, meglio conosciuta con il nome di **certificati verdi**. Entro questa quota, le imprese possono acquistare o vendere i certificati in base alle loro esigenze.

I certificati rappresentano il prezzo dell'inquinamento.

Una volta l'anno, le imprese calcolano quanto hanno emesso nell'anno precedente e di conseguenza quanti certificati devono detenere e poi eventualmente restituire all'Europa per compensare le emissioni prodotte.

Alcuni certificati vengono assegnati a titolo gratuito sulla base di regole armonizzate, mentre la restante parte viene messa all'asta.

Da una parte quindi abbiamo le **imprese inquinanti**, che dovranno acquistare i certificati sul mercato o da altre imprese per la differenza tra quanto gli è stato assegnato a titolo gratuito e il totale delle emissioni prodotte. Dall'altra le **aziende virtuose**, che hanno quote di emissioni in eccesso rispetto alle emissioni prodotte e quindi potranno venderle ad altri, realizzando un profitto.



Se un'impresa sfora il tetto massimo di emissioni permesse e/o non acquista i certificati dovuti, allora saranno applicate delle sanzioni.

Più sale il prezzo del certificato, più le aziende avranno l'incentivo ad investire in tecnologie *green* per inquinare di meno, visto che altrimenti dovrebbero continuare a comprare questi certificati a prezzi probabilmente più elevati. Un altro metodo è quello di ridurre la percentuale assegnata a titolo gratuito.

Con il piano *Fit for 55*, l'Europa ha deciso quindi di aumentare il ritmo che porta alla riduzione del tetto massimo di emissioni consentite dall'1,74% al 2,2% e questo per poter raggiungere l'obiettivo di riduzione di CO2 del 55% al 2030, più ambizioso rispetto al 40% precedente.

Purtroppo, in tutto questo c'è un problema.

Non tutte le aziende sono state in grado negli ultimi anni di investire abbastanza velocemente nella transizione energetica e di conseguenza la gran parte di esse compra certificati sul mercato.

Il prezzo dei certificati ed il prezzo del gas sono correlati.

Nel contesto attuale, anche per le **tensioni geopolitiche**, il prezzo del gas è uno dei fattori che sta spingendo al rialzo il prezzo dei certificati. Il sistema ETS rende conveniente per le imprese tornare a produrre a carbone e comprare i

certificati sul mercato, piuttosto che produrre direttamente a gas. Questo alimenta ancora di più la salita dei prezzi, in quanto sul mercato ci sono molti più compratori che venditori.

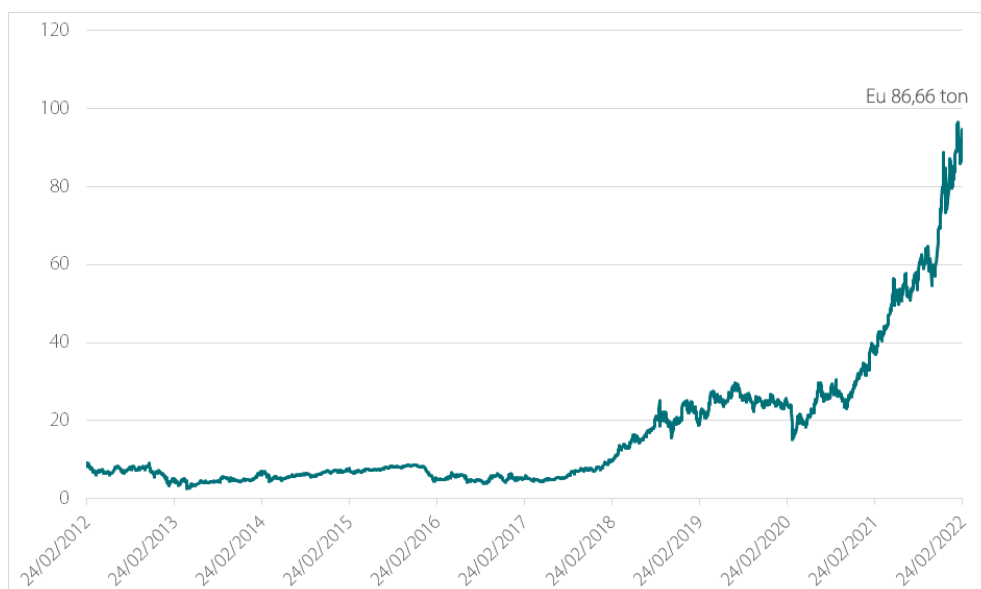
Un ulteriore problema legato al prezzo dei certificati è la **spinta inflattiva** che, insieme agli aumenti dei costi delle materie prime, contribuiscono all'aumento dei prezzi finali dei prodotti. Se guardiamo infatti al prezzo dei certificati, questo è più che triplicato negli ultimi 3 anni e più che decuplicato negli ultimi 10. Al 24 febbraio 2022 valgono circa 87 euro a tonnellata.

Una salita dei prezzi così repentina non era preventivata né dal mercato né dal regolatore.

Per cercare di calmierare i prezzi, il 16 febbraio 2022, *Peter Liese*, capo legislatore del Parlamento Europeo, ha proposto una riforma del mercato degli ETS, permettendo all'Europa di emettere più certificati se i prezzi dovessero salire troppo velocemente. Secondo l'articolo 29/A dell'attuale regolamento ETS, il regolatore può immettere sul mercato 100 milioni di certificati extra se il prezzo medio degli ultimi 6 mesi è superiore a 3 volte il prezzo medio degli ultimi 2 anni. La nuova proposta del legislatore è di abbassare questa soglia da 3x a 2x. In teoria, immettere nuovi certificati sul mercato, secondo le regole della domanda e dell'offerta, dovrebbe calmierare i prezzi.

La proposta finale continuerà ad essere studiata dalle istituzioni fino al voto di giugno 2022.

Certificati verdi

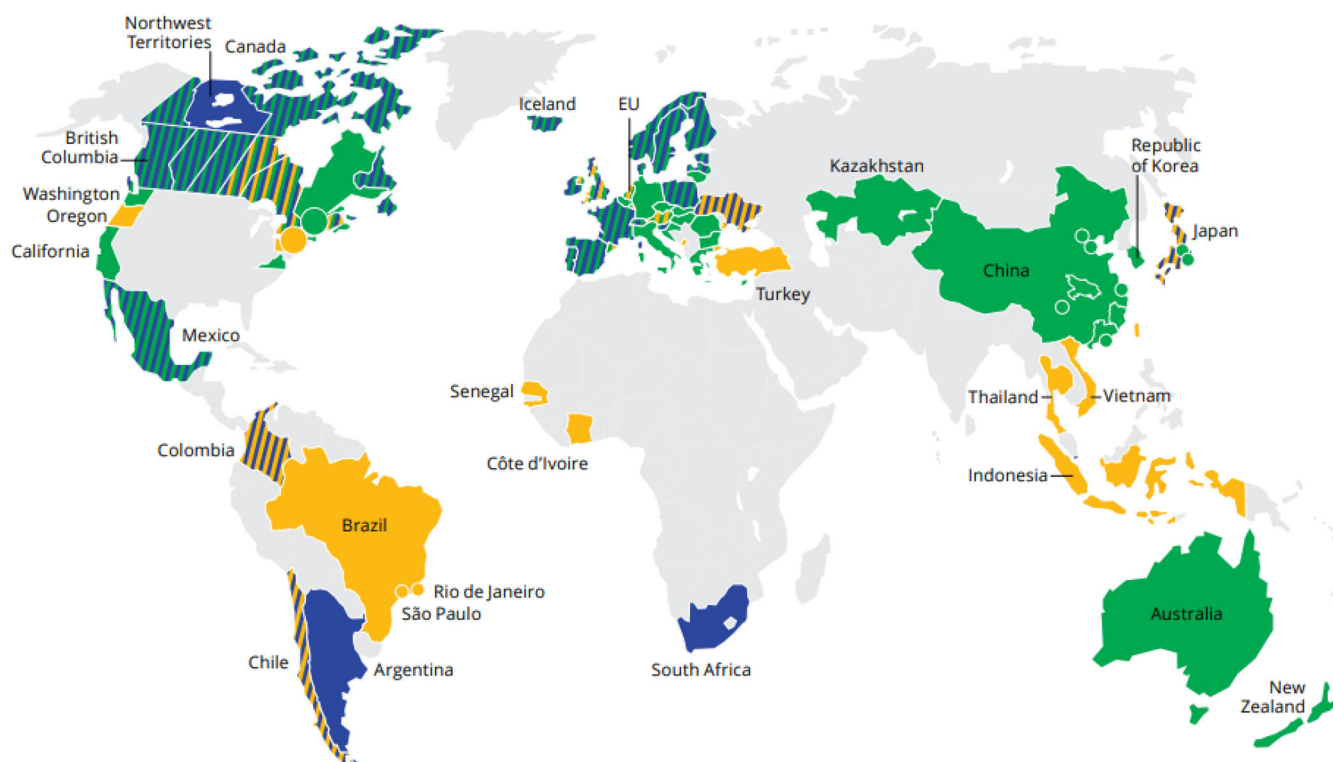


Fonte: Bloomberg, elaborazione interna

Ancora una volta l'Europa è la capofila nella transizione energetica con uno dei mercati ETS più sviluppato al mondo, ma non è l'unico mercato. In totale, sono presenti

64 iniziative a livello mondiale di *carbon pricing*, che coprono il circa 22% delle emissioni globali responsabili dell'effetto serra.

Iniziative sul prezzo del carbone



- ETS – iniziative avviate o formalmente pianificate
- Carbon tax – iniziative avviate o formalmente pianificate
- ETS o carbon tax – iniziative in esame dai rispettivi governi
- ETS o carbon tax – iniziative avviate o pianificate
- Carbon tax – iniziativa avviata o pianificata, ETS – iniziative in esame dai rispettivi governi
- ETS implementato o programmato, ETS o carbon tax in esame
- ETS o tassa sul carbonio implementata o programmata, ETS o tassa sul carbonio in esame

I cerchi grandi rappresentano iniziative di cooperazione sul prezzo del carbone tra giurisdizioni subnazionali.

I cerchi piccoli rappresentano iniziative di prezzo del carbone nelle città.

Fonte: World Bank Carbon Pricing Dashboard

Secondo l'IEA, l'Agenzia Internazionale dell'Energia, per raggiungere l'obiettivo delle emissioni nette a zero entro il 2050, si stima che ci debba essere un sistema ETS per ogni stato del mondo e contemporaneamente raggiungere, entro l'anno target, un prezzo dei certificati molto più elevato dei livelli attuali. La stima del prezzo è di \$250 a

tonnellata nei paesi sviluppati e \$200 a tonnellata per i paesi più grandi in via di sviluppo come Cina, Russia, Brasile e Sud Africa. Questo perché più il prezzo dell'inquinamento è elevato, più le imprese e gli stati saranno incentivati a decarbonizzare più velocemente.

Prezzo dei certificati

Prezzo in \$/ton CO ₂ (2019)	2025	2030	2040	2050
Paesi sviluppati	75	130	205	250
Paesi più grandi in via di sviluppo*	45	90	160	200
Altri paesi in via di sviluppo	3	15	35	55

* include Cina, Russia, Brasile e Sud Africa

Fonte: IEA Net Zero by 2050

Per evitare che una società abbia un incentivo a delocalizzare la produzione in Paesi dove il costo dei certificati è inferiore o addirittura inesistente, e poi importare merci e prodotti finiti nel Paese originario, entra in gioco il **CBAM (Carbon Border Adjustment Mechanism)**, meccanismo attraverso il quale l'Europa intende tassare la "CO₂ importata" da fuori confine. Questo per evitare politiche anticoncorrenziali con le imprese che producono solo all'interno dello schema ETS europeo.

È importante ricordare, così come scritto nel *Green Deal*, che alla fine nessuna persona e nessun luogo saranno lasciati indietro nella transizione energetica. Siamo solo all'inizio di un processo lungo e difficile. Gli investimenti responsabili di oggi, saranno la base per un mondo migliore domani.