

---

# Uno sguardo unico alle banche e all'azzeramento delle emissioni nette

---

Reddito fisso | Luglio 2023

---



**Paul Smillie**  
Analista del credito senior



**Rosalie Pinkney**  
Analista del credito senior



**Natalia Luna**  
Analista IR tematico senior

- **Vogliamo capire in che modo le istituzioni finanziarie stiano abbracciando la transizione energetica, gestendo i rischi legati al cambiamento climatico e valutando le opportunità offerte dal processo di decarbonizzazione**
- **Abbiamo visto che mentre le funzioni di gestione del rischio climatico e gli standard di rendicontazione sono migliorati, i processi per la gestione del rischio climatico non sono ancora maturi dal punto di vista operativo.**
- **Questo è un ottimo esempio di come integriamo l'IR nel nostro processo d'investimento, che ci consente di illustrare l'intensità della nostra ricerca e collaborazione, nonché la nostra profonda comprensione delle questioni climatiche**

Negli ultimi sei mesi il team di analisti del credito di Columbia Threadneedle Investments ha condotto il suo secondo esercizio di engagement per l'azzeramento delle emissioni nette nel settore bancario. Il nostro obiettivo è valutare in che modo le istituzioni stiano abbracciando la transizione energetica, come gestiscono i rischi legati al cambiamento climatico e come colgono le opportunità offerte dal processo di decarbonizzazione: tali argomenti ci interessano da tempo<sup>1</sup>.

Abbiamo svolto incontri con 47 banche in 18 paesi europei e asiatici nel corso dei quali abbiamo parlato con rappresentanti del management e delle relazioni con gli investitori e con dipartimenti preposti alla gestione del rischio di sostenibilità e climatico. Abbiamo posto una lista di domande mirate<sup>2</sup>, studiate in collaborazione con il nostro team di ricerca tematica per

---

<sup>1</sup> Columbia Threadneedle Investments, [Climate change to bear upon banks' financial performance](#), settembre 2021

<sup>2</sup> Cfr. Appendice

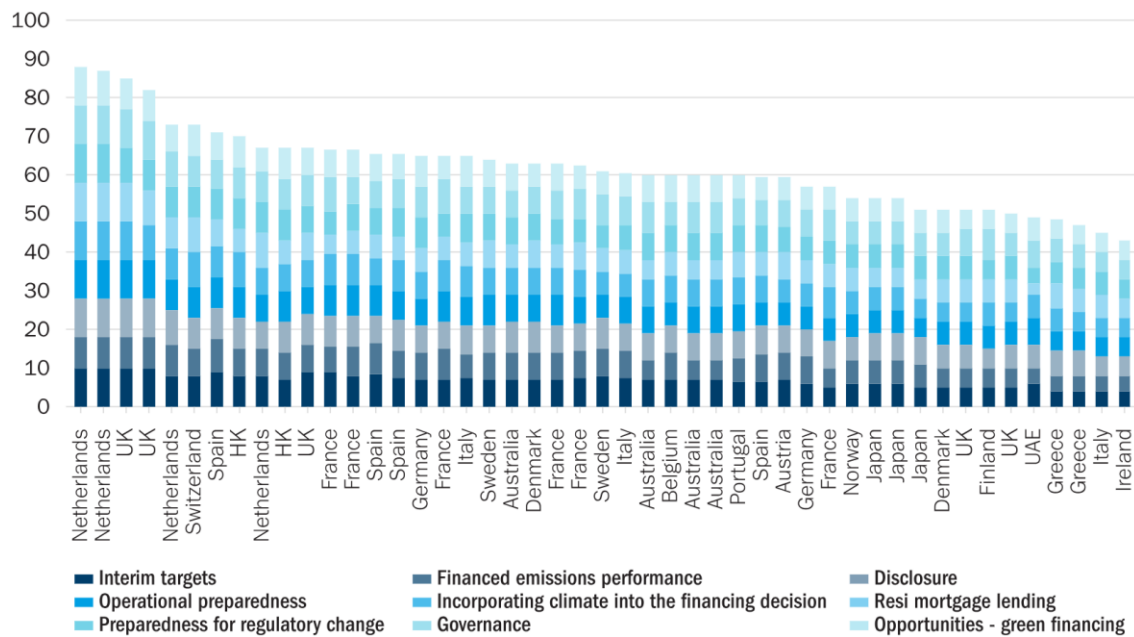
l'Investimento Responsabile (IR), per valutare se le politiche di prestito e di investimento di ogni società seguono una traiettoria coerente con l'obiettivo net zero. Le domande puntano a comprendere le questioni finanziarie più rilevanti legate alla transizione verso l'azzeramento netto nel settore bancario.

Questo esercizio è un ottimo esempio di come integriamo l'IR nel nostro processo d'investimento, che ci consente di illustrare l'intensità della nostra ricerca e collaborazione, nonché la nostra profonda comprensione delle questioni climatiche dal punto di vista fondamentale e degli investimenti.

Dal sondaggio è emerso che la maggior parte delle banche ha introdotto modifiche ai vertici della loro organizzazione al fine di implementare obiettivi net zero, e quasi tutte hanno fissato target per i finanziamenti verdi e per la riduzione delle emissioni finanziate. La maggior parte di loro ha conseguito buoni risultati nel primo ambito ma solo poche hanno registrato progressi reali nel secondo.

In generale, abbiamo rilevato un rafforzamento delle funzioni di gestione del rischio climatico e un miglioramento degli standard di rendicontazione, ma i processi per la gestione del rischio climatico non sono ancora maturi dal punto di vista operativo (Figura 1). Riteniamo tuttavia che i presupposti ci siano e ci attendiamo progressi significativi nei prossimi anni.

Figura 1: i progressi delle banche a livello di singoli paesi



Fonte: Analisi di Columbia Threadneedle Investments, maggio 2023

### Obiettivi intermedi net zero per le emissioni finanziate

Le banche sono essenzialmente composte da persone, computer e uffici che producono complessivamente poche emissioni dirette. Queste sono note come emissioni Scope 1 e 2: le emissioni Scope 1 sono quelle prodotte direttamente da un'azienda, ad esempio tramite i veicoli utilizzati, mentre le emissioni Scope 2 sono dovute all'elettricità o all'energia acquistata per riscaldare gli edifici aziendali. Le banche finanziano tuttavia società o beni immobiliari che producono emissioni (Scope 3) su una scala che può essere tanto minima quanto vasta. Queste sono ciò che definiamo "emissioni finanziate", ed è su di esse che si concentra il nostro engagement. Non bastano più impegni di carattere generale sul clima. Le banche sono

soggette a pressioni da parte di investitori, clienti, ONG e autorità di regolamentazione affinché implementino piani credibili di azzeramento delle emissioni nette finanziate.

Quasi tutte le banche da noi incontrate fanno parte della Net-Zero Banking Alliance (NZBA). Le banche che aderiscono alla NZBA sono tenute a fissare obiettivi volti a ridurre i prestiti ai settori ad alta intensità di carbonio. La maggior parte di loro ha stabilito obiettivi settoriali per petrolio, gas ed elettricità, e i finanziatori più avanzati stanno aggiungendo altri settori quali cemento, automobili, aviazione e immobili commerciali. I target di riduzione sono compresi tra il 30% e il 60% entro il 2030. Generalmente si utilizza uno scenario credibile di azzeramento delle emissioni nette, quale lo scenario Net Zero Emissions by 2050 (NZE) dell'International Energy Agency<sup>3</sup>, e i target sono verificati da un soggetto esterno. Rispettando questi impegni, il settore fornirà un contributo significativo alla riduzione delle emissioni di gas serra.

### **Attuale performance rispetto agli obiettivi intermedi per le emissioni finanziate**

L'esposizione degli istituti finanziari ai combustibili fossili ha cominciato a diminuire, ma finora non abbiamo rilevato progressi reali in altri settori ad alta intensità di emissioni. In media, circa il 10% del portafoglio prestiti di una banca è erogato ai seguenti settori: energia, servizi di pubblica utilità, estrazione mineraria, automobili, prodotti chimici e agricoltura<sup>3</sup>. Questo dato non è significativamente sceso dall'ultima attività di engagement per l'azzeramento delle emissioni nette condotta nel 2021. Si è tuttavia rilevato un miglioramento sul fronte del coinvolgimento del settore bancario nella sottoscrizione di obbligazioni e prestiti sindacati destinati a settori ad alta intensità di carbonio. Ci attendiamo che nei prossimi anni l'implementazione di modifiche operative consentirà di compiere progressi significativi.

### **Informativa sulle emissioni finanziate**

L'informativa sulle emissioni finanziate ha compiuto notevoli progressi negli ultimi anni, ma esistono ancora ampi margini di miglioramento. Le relazioni della maggior parte delle banche con cui abbiamo parlato sono ora allestite in conformità con le raccomandazioni della TCFD (Task Force on Climate-Related Financial Disclosures); le aziende leader di mercato seguono da molti anni le direttive della TCFD. Le relazioni sul clima prodotte dalle banche sono passate da poche pagine a oltre cento. Apprezziamo gli sforzi di ING<sup>4</sup>, NatWest, BBVA e Barclays in questo ambito. Tutte e quattro forniscono dati chiari che consentono agli analisti di monitorare i progressi compiuti su base annua.

Tuttavia, c'è ancora molto da fare. I dati inclusi nelle informative restano disomogenei. Alcune banche forniscono informazioni sulle emissioni assolute, altre utilizzando l'intensità delle emissioni. Alcune fanno riferimento ai prestiti erogati e altre includono gli impegni fuori bilancio non utilizzati e la sottoscrizione di obbligazioni. Solo società più avanzate come HSBC e NatWest aggiungono indicazioni sulla qualità dei dati forniti, in base alla scala da 1 a 5 della PCAF (la Partnership for Carbon Accounting Financials rappresenta probabilmente il principale standard globale per la misurazione e la rendicontazione delle emissioni finanziate). È quindi molto difficile confrontare gli obiettivi net zero delle banche. Assieme ai dati dell'intero esercizio 2023, il settore dovrà comunicare il Green Asset Ratio, che misura la percentuale di asset allineati alla tassonomia dell'UE. Nel quadro dei nostri incontri con le società, abbiamo incoraggiato i responsabili delle relazioni con gli investitori e della gestione del rischio di utilizzare tale rapporto quale catalizzatore per iniziare a pubblicare informazioni facilmente comparabili.

<sup>3</sup> Analisi di Columbia Threadneedle Investments di relazioni societarie, maggio 2023

<sup>4</sup> Il riferimento a specifiche istituzioni non deve essere considerato una sollecitazione all'acquisto.

### **Preparazione operativa**

Sono in atto numerosi cambiamenti operativi. La maggior parte delle banche ci ha informato che desidera procedere lentamente per assicurarsi di non commettere errori. Comprendiamo la loro cautela: c'è tanto da imparare in tempi ristretti. Si stanno creando strumenti per l'elaborazione di dati sul rischio climatico, utilizzando dati sia interni che esterni. Le banche si avvalgono degli strumenti messi a disposizione da PCAF, PACTA (Paris Agreement Capital Transition Assessment) e SBTi (Science Based Targets initiative) e della collaborazione con consulenti. Si riscontra inoltre il rafforzamento dei dipartimenti che si occupano del rischio ESG e della sostenibilità: Standard Chartered ha ad esempio creato un robusto team di specialisti in Polonia e in India. Gli appartenenti a questa nuova generazione di "banchieri climatici" sono pochi, per cui si cercano nuovi talenti nei settori industriale (estrazione mineraria e altri settori con elevate emissioni) e delle consulenze.

Si è posta l'enfasi anche sulla riqualificazione del personale esistente. Alcune banche, tra cui ING, attingono alle università. Per altre, l'addestramento avviene soprattutto internamente (è quanto ad esempio avviene presso Deutsche Bank). La formazione del personale front line si svolge generalmente in aula, mentre per il resto della forza lavoro si utilizzano spesso moduli online, una modalità che a nostro avviso potrebbe essere inadeguata, ad esempio nel caso della formazione descritta da Commerzbank.

### **Integrazione del clima nelle decisioni d'investimento**

I prestiti devono ora essere in linea con gli obiettivi di transizione verso l'azzeramento delle emissioni nette delle banche. Per effettuare le proprie valutazioni, gli esperti climatici interni collaborano con i responsabili delle relazioni con le aziende utilizzando nuovi strumenti per comprendere il percorso di transizione dei mutuatari aziendali. Si tratta spesso di un processo difficile data la mancanza di dati nei documenti contabili pubblicati. La situazione si presenta ancora più complessa nel caso di prestiti ad aziende di piccole e medie dimensioni. Casi particolarmente problematici sono sottoposti alla revisione dei comitati rischi delle banche o a comitati specialistici analoghi; un esempio in tal senso è rappresentato dal Net Zero Alignment Forum di Deutsche Bank. Tranne che in pochi casi, come quelli di ING e Triodos, questi processi non sono maturi dal punto di vista operativo. Abbiamo trovato solo una manciata di finanziatori attualmente disposti a ridurre l'esposizione alle aziende inquinanti. La maggior parte delle banche sta ancora mettendo a punto misure in tal senso, aprendo il dialogo con i propri clienti e informandoli che i prestiti potrebbero non essere rinnovati nel 2025 a meno che i clienti non implementino piani di transizione credibili. I team dirigenziali ci tenevano a sottolineare che invece di concentrarsi sulla durata dei finanziamenti, generalmente breve, preferiscono adottare un'ottica più a lungo termine.

### **Mutui ipotecari residenziali**

I portafogli prestiti delle banche europee e asiatiche includono soprattutto mutui ipotecari residenziali. Per molti prestatori, il portafoglio di mutui ipotecari è la principale fonte di emissioni finanziate. La decarbonizzazione della rete elettrica consentirebbe di compiere grandi progressi, ma ridurre l'impronta di carbonio delle case private non è facile. I proprietari di abitazioni devono ammodernare le proprie case. Alcune banche, tra cui Triodos, offrono prodotti innovativi con margini ridotti per incentivare il cambiamento, ma gli istituti con cui abbiamo parlato sono stati concordi nel ritenere che i governi debbano fare il primo passo offrendo sovvenzioni e incentivi come ad esempio il piano varato dalla SBCI (Strategic Banking Corporation of Ireland) che prevede l'erogazione di prestiti statali garantiti ai progetti di efficienza energetica. Tuttavia, senza alcun impegno concreto da parte dei governi, solo poche banche tra cui NatWest e UBS si sono mostrate abbastanza fiduciose da fissare per i propri portafogli di mutui ipotecari obiettivi di azzeramento netto entro il 2030.

### Prepararsi alle modifiche del quadro normativo

Gli stress test climatici sono ormai parte integrante della gestione del rischio. La maggior parte delle banche conduce analisi di scenario relative al clima. Le più avanzate sul piano operativo, soprattutto sul fronte dei dati, sono le più preparate. Le banche con ampie esposizioni a settori ad alta intensità di carbonio sono più vulnerabili a riduzioni del capitale nei test e devono pertanto detenere una maggiore quota patrimoniale. Prevediamo che le autorità normative imporranno un aumento dei margini di 50-100 punti base nei prossimi anni a copertura dei rischi climatici. L'erogazione di prestiti a settori con elevate emissioni o esposti a maggiori rischi fisici richiederà pertanto una maggiore intensità di capitale e dunque costi maggiori. Alcuni istituti stanno già aumentando il costo di finanziamento interno per le società con emissioni elevate, riducendolo di contro per i prestiti verdi; elogiato la banca scandinava SEB e la banca francese Natixis (Gruppo BPCE) per il loro approccio in quest'ambito.

### Governance

Perché ci sia un cambiamento effettivo è necessario che la consapevolezza del rischio climatico si diffonda ai vertici e permei l'intera organizzazione, innescando un completo mutamento culturale. Le banche sono esposte a numerosi rischi, tradizionalmente quelli di credito, di mercato, di tesoreria, operativo e legale, ma il rischio climatico è divenuto il principale rischio del settore bancario. Gli istituti devono ora considerare se i finanziamenti da loro erogati sono in linea con i propri impegni di azzeramento delle emissioni nette. Ci chiedevamo se i team dirigenziali ricevessero incentivi adeguati per operare questi cambiamenti e abbiamo effettivamente appreso che i compensi dei CEO sono solo indirettamente legati a obiettivi net zero; meno del 20% delle banche intervistate ha esibito un chiaro legame tra gli obiettivi "net zero" e la remunerazione del CEO.

Abbiamo inoltre esaminato se i vertici possedessero le competenze necessarie per gestire la transizione. Il consiglio di amministrazione di alcune banche aveva maturato una certa esperienza in materia di transizione (segnaliamo in particolare gli istituti australiani con la loro esperienza nel settore minerario), ma nel complesso i livelli più alti si sono rivelati carenti. La maggior parte delle banche ha tuttavia ora creato il ruolo di Chief Climate Officer (CCO), che a volte riferisce al CEO, ma generalmente risponde al Chief Risk Officer.

### Opportunità

La maggior parte delle banche ha ora fissato obiettivi pluriennali per i finanziamenti verdi. Nel complesso, le banche con cui abbiamo parlato stanno raggiungendo i target su base annua e fissandone di più ambiziosi. È interessante notare che il settore sta erogando più finanziamenti verdi che prestiti destinati al comparto dei combustibili fossili! Ma la strada è ancora lunga. La cifra aggregata dei finanziamenti verdi nell'universo dei nostri investimenti ammonta a circa USD 1000 miliardi all'anno, il che corrisponde solo al 25% del dato annuo necessario stimato per gli investimenti verdi<sup>5</sup>. Si tratta di un'enorme opportunità e le banche cominciano solo ora a ravvisarne il potenziale in termini di ricavi; Standard Chartered e Deutsche Bank stanno compiendo grandi progressi in questo ambito.

### Conclusioni e posizionamento

Nell'ultimo anno le principali banche in Europa e in Asia hanno messo a segno buoni progressi nel percorso verso l'azzeramento delle emissioni nette, ma dalle conversazioni da noi condotte è risultato chiaro che alcune sono più in linea di altre. Non crediamo che tali differenze si

---

<sup>5</sup> Analisi di Columbia Threadneedle di relazioni societarie, Global Financial Markets Association e Boston Consulting Group, giugno 2021

riflettano nel prezzo degli strumenti a reddito fisso, vale a dire che non esercitano ancora un impatto sugli utili o sui requisiti patrimoniali delle banche.

Crediamo tuttavia che l'allineamento delle banche all'obiettivo net zero diverrà sempre più importante negli anni a venire. In Columbia Threadneedle quanto appreso durante queste attività di engagement con le banche sull'azzeramento delle emissioni nette viene integrato nelle nostre analisi e nella costruzione dei portafogli. Le banche che mettono a segno buoni progressi hanno visto il loro punteggio fondamentale salire nel nostro modello; tra queste figurano banche britanniche, olandesi, spagnole e francesi. L'opposto è avvenuto nel caso di banche con performance meno convincenti. Il punteggio fondamentale da noi assegnato incide direttamente sulle nostre aspettative di prezzo delle obbligazioni. A parità di condizioni, crediamo che le banche in linea con l'obiettivo di azzeramento netto dovrebbero beneficiare di costi di finanziamento più bassi di quelle non allineate.

## Appendice

Le categorie e le domande che abbiamo posto alle banche sono le seguenti:

### Obiettivi intermedi net zero per le emissioni finanziate

- Potete descrivere i vostri obiettivi intermedi?
- Questi obiettivi sono stati verificati da un soggetto esterno?
- La banca dispone di una politica per l'eliminazione attentamente gestita dei prestiti e delle sottoscrizioni esistenti nel settore del carbone e comprendente il divieto di effettuare nuovi prestiti e sottoscrizioni per la generazione/estrazione di carbone, nonché per le infrastrutture di petrolio e gas?

### Pubblicazione di informative esaustive

- La società ha fornito informazioni sul suo approccio alla gestione dei rischi e delle opportunità legati al clima?

### Potenziamento della gestione del rischio climatico

- In che modo le considerazioni climatiche sono integrate nelle politiche e nei quadri di riferimento per la gestione del rischio finanziario sia nell'ambito dei finanziamenti che in quello delle sottoscrizioni?
- Esempi specifici di investimenti in persone e tecnologia per finalità legate al rischio climatico.
- Quanto state investendo nella gestione del rischio climatico? (si prega di fornire ove possibile cifre in USD).
- In termini pratici, come impostate le vostre attività di engagement al fine di comprendere i piani di decarbonizzazione di una società? Con che frequenza svolgete tali conversazioni?  
Chi svolge tali conversazioni? Dove reclutate persone con le competenze necessarie per svolgere tali conversazioni?
- Ridurreste i finanziamenti o ne accorcereste le scadenze se la decarbonizzazione delle società non procedesse con sufficiente rapidità?

Nella prassi, come decidete di finanziare una società piuttosto che un'altra?

Fornite esempi.

### Mutui ipotecari residenziali

- Che cosa pensate di fare per migliorare i rating APE (Attestato di prestazione energetica) relativi alle abitazioni da voi finanziate?
- State esaminando la possibilità di applicare tassi differenti in base ai diversi rating APE?
- Sono in atto misure per l'ecologizzazione dello stock immobiliare, ad esempio un mutuo ipotecario green che consenta di migliorare il rating APE portandolo da D a B?

### Preparazione in vista del mutamento del quadro normativo

- La banca conduce analisi degli scenari climatici e stress test in tutti i settori a cui è esposta?
- Come vi state preparando agli stress test delle banche centrali?
- Le metodologie tengono conto della deforestazione e dei rischi più ampi per la biodiversità?
- Che cosa pensate del costo di finanziamento interno relativo all'erogazione di prestiti a società verdi/inquinanti?

#### Implementazione di quadri di riferimento solidi per la governance del cambiamento climatico

- Sono state assegnate chiare responsabilità per il clima all'interno del consiglio di amministrazione?
- Il consiglio dispone di sufficienti competenze climatiche per gestire la transizione?
- Avete un Chief Climate Officer? A chi risponde il CCO?
- Le retribuzioni dei dirigenti sono direttamente collegate all'implementazione della strategia climatica?

#### Opportunità – finanziamenti verdi

- Consulenza, finanziamento, prestiti
- Obiettivi e progressi rispetto agli obiettivi
- In che modo intendete sfruttare queste opportunità?
- Quando quantificherete le opportunità in termini di entrate?





## Avvertenze

**Esclusivamente ad uso di investitori professionali e/o di tipologie di investitori equivalenti nella propria giurisdizione (non utilizzare o trasmettere a clienti retail). Per scopi di marketing.**

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, e/o Columbia Threadneedle Netherlands B.V., regolamentata dall'Autorità olandese per i mercati finanziari (AFM), numero di iscrizione 08068841.

Il presente documento potrebbe essere messo a disposizione del destinatario da una società affiliata facente parte del gruppo Columbia Threadneedle Investments: Columbia Threadneedle Management Limited nel Regno Unito; Columbia Threadneedle Netherlands B.V., regolamentata dall'Autorità olandese per i mercati finanziari (AFM), numero di iscrizione 08068841.

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

