

## I Transition Benchmark



# Una nuova frontiera per la Finanza Sostenibile\*

La Piattaforma sulla Finanza Sostenibile dell'Unione Europea ha recentemente introdotto un nuovo concetto nel panorama degli investimenti sostenibili: i Transition Benchmark, o benchmark di transizione. Questi strumenti finanziari innovativi mirano a colmare il divario tra gli obiettivi climatici ambiziosi dell'UE e la realtà del mercato finanziario, offrendo un approccio più flessibile e inclusivo rispetto ai già esistenti Paris-Aligned Benchmark (PAB).

Il presente articolo esamina in dettaglio la natura, gli obiettivi e le potenziali implicazioni di questi nuovi benchmark, analizzando il loro ruolo nel contesto più ampio della tassonomia ambientale UE e della transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio.



*Gli ITB hanno come obiettivo l'aumento del flusso di capitali verso spese in conto capitale allineate alla tassonomia UE.*

## Definizione e caratteristiche dei Transition Benchmark

I Transition Benchmark, ufficialmente denominati Investing for Transition Benchmarks (ITB), traggono dal successo degli EU Paris-Aligned Benchmarks (PAB), cresciuti fino a 180 miliardi di euro a fine 2024, nonché dalla fenomenale crescita delle Capex allineate alla tassonomia che ammontano a 440 miliardi di euro a fine 2024. Gli ITB sono definiti come indici di investimento che incorporano, oltre agli obiettivi finanziari tradizionali, specifici obiettivi legati all'aumento degli investimenti in attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale (misurati attraverso le spese in conto capitale o CapEx) e alla riduzione delle emissioni di gas serra.

Esistono due varianti principali di questi benchmark:

- *ITB standard*: offrono maggiore flessibilità e diversificazione;
- *ITBex (ITB con esclusioni)*: caratterizzati da requisiti più stringenti di esclusione per determinate attività, in particolare quelle legate ai combustibili fossili.

Entrambe le varianti condividono l'obiettivo fondamentale di indirizzare gli investimenti verso opportunità legate alla transizione energetica, aumentando in particolare il flusso di capitali verso spese in conto capitale allineate alla tassonomia UE.

## Obiettivi e funzionamento

Gli ITB perseguono due obiettivi principali:

- *obiettivo di rischio*: mirano a proteggere gli investimenti dai rischi di transizione legati al cambiamento climatico;
- *obiettivo di opportunità*: cercano di dirigere gli investimenti verso opportunità legate alla

transizione energetica, in particolare aumentando il flusso di capitali verso spese in conto capitale allineate alla tassonomia UE.

Per raggiungere questi obiettivi, gli ITB utilizzano una metodologia di selezione e ponderazione degli asset sottostanti che mira a creare un portafoglio caratterizzato da:

1. una traiettoria di aumento delle spese in conto capitale ambientalmente sostenibili e allineate alla tassonomia;
2. una traiettoria di decarbonizzazione per la porzione di CapEx non ambientalmente sostenibile.

Questi benchmark devono inoltre rispettare gli standard minimi stabiliti negli atti delegati per i PAB dell'UE, garantendo così un livello di base di ambizione climatica.



*A seconda della strategia definita, gli investitori istituzionali possono adottare gli ITB con o senza esclusioni.*

[Iscriviti a Spotlight!](#)

## A chi sono destinati

I principali utenti degli ITB sono tipicamente gli investitori istituzionali che hanno l'obiettivo di proteggere una quota significativa dei loro asset dai rischi correlati al cambiamento climatico e dai rischi di transizione.

Tali investitori possono selezionare nella loro strategia sia gli ITB che gli ITBex, tenendo in considerazione che:

- gli ITB senza esclusioni consentono una maggiore diversificazione e soddisfano le esigenze di un ampio spettro di investitori istituzionali;
- gli ITBex sono progettati per strategie di investimento legate al clima più ambiziose e sono caratterizzati da requisiti di esclusione più rigorosi.

## Requisiti minimi e standard tecnici

La Piattaforma sulla Finanza Sostenibile dell'Unione Europea ha stabilito una serie di requisiti minimi per gli ITB, che includono:

1. *decarbonizzazione*: riduzione annuale media dell'intensità di CO<sub>2</sub>e di almeno il 7% fino al 2050 a partire dal 2023;
2. *aumento delle CapEx sostenibili*: incremento annuo di almeno 5 punti percentuali per i mercati sviluppati EMEA e 1,5% di crescita annua composta continua per altri mercati;
3. *vincoli di esposizione*: l'esposizione minima ai "titoli CapEx" deve essere almeno pari all'esposizione del benchmark di mercato azionario;
4. *filtro a monte sugli investimenti ammissibili*: armi controverse, violazioni sociali, tabacco;
5. *attività escluse (solo per ITBex)*: esclusione di attività legate a carbone (>1% dei ricavi e CapEx), petrolio (>10%) e gas (>50%).

## Principali differenze con i Paris-Aligned Benchmark (PAB) e con i EU Climate Transition Benchmarks (CTB)

ITB e ITBex non sono in competizione con i PAB e i CTB almeno per le seguenti ragioni:

- i PAB ed i CTB decarbonizzano molto più rapidamente in quanto prevedono un requisito iniziale di decarbonizzazione del 50% e del 30% rispettivamente, mentre gli ITB non hanno alcun requisito di decarbonizzazione iniziale;
- i PAB ed i CTB sono allineati con uno scenario di 1,5° e non prevedono alcun superamento degli obiettivi di decarbonizzazione, al contrario gli ITB punta ad essere allineato con uno scenario di 1,5° ma contempla potenzialmente il superamento dei target di decarbonizzazione;
- facendo un esempio: dopo il primo anno, un PAB avrà decarbonizzato almeno il 57%, un CTB avrà decarbonizzato almeno il 37%, mentre un ITB avrà decarbonizzato almeno il 7%. Negli anni successivi, l'accelerazione nella decarbonizzazione dell'ITB dipenderà dal ritmo con cui le soglie di CO<sub>2</sub>e nella tassonomia per le attività di transizione diminuiranno compensando così il livello di decarbonizzazione iniziale più basso degli ITB rispetto ai PAB e CTB;
- inoltre, gli ITB possono essere adottati da quegli investitori istituzionali che non si sentono ancora pronti ad avviare una traiettoria PAB o CTB che impongono livelli di decarbonizzazione iniziali troppo elevati.



*Gli ITB permettono maggiore flessibilità rispetto ai PAB e CTB ma presentano ancora notevoli complessità applicative.*

## Implicazioni per il mercato e gli investitori

L'introduzione degli ITB potrebbe avere diverse implicazioni positive, fra cui:

1. *maggior flessibilità*: gli ITB offrono agli investitori uno strumento più flessibile per allineare i loro portafogli agli obiettivi climatici, senza sacrificare eccessivamente la diversificazione;
2. *focus sugli investimenti verdi*: incentivando l'aumento delle CapEx sostenibili, gli ITB potrebbero accelerare la transizione verde delle aziende;
3. *maggior trasparenza*: i requisiti di disclosure associati agli ITB potrebbero migliorare la trasparenza sugli impatti climatici degli investimenti;
4. *stimolo all'innovazione*: l'introduzione di questi benchmark potrebbe stimolare ulteriori innovazioni nel campo degli indici e dei prodotti finanziari sostenibili;
5. *allineamento con la tassonomia UE*: gli ITB rappresentano un passo importante verso l'integrazione della tassonomia UE nei prodotti finanziari mainstream.

## Sfide future e considerazioni

Nonostante il potenziale degli ITB, ci sono alcune complessità di cui tenere conto:

1. *disponibilità dei dati*: la mancanza di dati storici e la limitata disponibilità di informazioni sulle

CapEx allineate alla tassonomia, specialmente al di fuori della UE, potrebbero rappresentare un ostacolo significativo;

2. *complessità metodologica*: la combinazione di obiettivi di decarbonizzazione e di aumento delle CapEx sostenibili richiede metodologie di costruzione del portafoglio più sofisticate;
3. *rischio di greenwashing*: come per tutti gli strumenti finanziari sostenibili, sarà cruciale garantire che gli ITB non vengano utilizzati per pratiche di greenwashing;
4. *necessità di revisione*: la Piattaforma sulla Finanza Sostenibile dell'Unione Europea sottolinea la necessità di una revisione di tutti gli standard minimi dopo un periodo di tre anni, per garantire il massimo livello di ambizione in linea con i futuri miglioramenti nella disponibilità dei dati e nelle pratiche di investimento.

## Conclusioni

I Transition Benchmark rappresentano un'innovazione significativa nel panorama della finanza sostenibile, offrendo un ponte tra gli ambiziosi obiettivi climatici dell'UE e le realtà pratiche del mercato finanziario. Combinando l'attenzione alla decarbonizzazione con un focus sugli investimenti in attività economiche sostenibili, questi benchmark hanno il potenziale di accelerare la transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio.

Il successo degli ITB dipenderà dalla loro adozione da parte del mercato, dalla disponibilità di dati affidabili e dalla continua evoluzione delle metodologie di costruzione degli indici. Sarà fondamentale monitorare attentamente l'implementazione e l'impatto di questi benchmark nei prossimi anni, per garantire che contribuiscano efficacemente agli obiettivi di sostenibilità dell'UE senza compromettere l'integrità del mercato finanziario. Gli ITB rappresentano un passo importante verso l'integrazione della tassonomia UE e degli obiettivi climatici nei prodotti finanziari mainstream, aprendo nuove opportunità per gli investitori e le aziende impegnate nella transizione verde. Il loro sviluppo e la loro evoluzione saranno cruciali per il futuro della finanza sostenibile in Europa e oltre.

*(\*) Commento al lavoro della Piattaforma sulla Finanza Sostenibile dell'Unione Europea, "Investing for Transition Benchmarks (ITBs) Report", dicembre 2024.*

[Iscriviti a Spotlight!](#)



### Data di creazione

08/01/2025