publica

Indice azionario a efficienza climatica di PUBLICA



Indice

1 I cambiamenti climatici comportano molti rischi – PUBLICA intende ridurli 3

2 Un indice azionario a efficienza climatica offre opportunità e riduce i rischi 4
Considerazione di vari «scenari climatici» 4
Il cambiamento climatico quale sfida per gli investitori 5

3 I parametri di misura dell'indice azionario a efficienza climatica coprono vari scenari climatici 6

4 I dati climatici sono calcolati separatamente 7

5 I risultati di un processo di ottimizzazione 7

6 Conclusioni 8

1 I cambiamenti climatici comportano molti rischi – PUBLICA intende ridurli

PUBLICA investe esclusivamente nell'interesse delle persone assicurate e beneficiarie di rendita. Con una limitazione adeguata dei rischi miriamo a un rendimento conforme al mercato che garantisca a lungo termine l'adempimento del nostro incarico. Nelle decisioni relative agli investimenti vengono considerati anche gli aspetti ambiente, società e corporate governance responsabile. Questo senza pregiudicare l'attesto rendimento corretto per il rischio.

Investire implica l'assunzione di rischi, che PUBLICA evita quando non sono presumibilmente remunerati dal mercato oppure quando portata e conseguenze non siano stimabili. I rischi difficili da valutare, che possono comportare perdite finanziarie percepibili per PUBLICA, si riscontrano anche negli ambiti ecologici/environment («E»), sociali/social («S») e di gestione aziendale/governance («G»). Per potere identificare questi rischi, PUBLICA esegue ogni anno un'analisi dei rischi strategica. I potenziali rischi vengono classificati in ordine di priorità, analizzati in maniera approfondita e, per quanto possibile, evitati o ridotti mediante misure appropriate.



Rappresentazione: i tre pilastri del concetto «Investimenti responsabili» di PUBLICA L'analisi strategica dei rischi ne è parte.

Nel 2015 i rischi climatici sono stati esaminati per la prima volta sistematicamente, comportando l'esclusione dei produttori di carbone. Inoltre, l'Associazione svizzera per gli investimenti responsabili (SVVK-ASIR) ha iniziato un processo di dialogo legato al clima con le imprese ad alta intensità di CO_2. PUBLICA è membro fondatore della SVVK-ASIR.
Nel 2018 sono stati nuovamente analizzati in maniera approfondita gli effetti dei cambiamenti climatici sugli investimenti patrimoniali. A fronte dei risultati è stato introdotto un indice a efficienza climatica, autorizzato in dicembre 2019 dal Comitato d'investimento e la cui attuazione è stata autorizzata in gennaio 2020 dalla Commissione della Cassa.
Pertanto, l'indice azionario a efficienza climatica è diventato parte degli investimenti responsabili, dove consideriamo i criteri ESG.

2 Un indice azionario a efficienza climatica offre opportunità e riduce i rischi

L'obbiettivo dell'indice azionario a efficienza climatica è quello di ottimizzare i rischi e le opportunità finanziari legati al clima. Grazie all'indice azionario a efficienza climatica PUBLICA si è dotata di uno strumento di gestione efficace. In questo modo è possibile sottoponderare gli investimenti in imprese esposte negativamente. In contropartita vengono sovraponderate le allocazioni in aziende preparate al meglio contro i rischi climatici o dotate di tecnologie e modelli operativi volti a ridurre le emissioni di gas serra. Vengono così coperti le opportunità e i rischi legati al clima nonché considerati i vari «scenari climatici». Pertanto, l'indice azionario a efficienza climatica è un approccio complessivo. Inoltre, un indice chiaramente definito comporta vantaggi per quanto riguarda la scalabilità, la trasparenza e la capacità di adattamento.

Considerazione di vari «scenari climatici»

L'impatto del cambiamento climatico su ambiente, aziende e portafogli degli investitori dipende fortemente da come il riscaldamento climatico si evolverà. Sono possibili i seguenti scenari climatici:

Scenario	Descrizione	Possibili effetti sul portafoglio
Nessuna misura per limitare il riscaldamento climatico («business as usual»)	I governi non attuano gli obiettivi convenuti alla Conferenza delle Nazioni Unite sul clima tenutasi nel 2015 a Parigi. Le emissioni di gas serra aumentano per effetto della crescita economica mondiale.	Rischi fisici: significativi Rischi transitori: minimi L'inarrestabile riscaldamento climatico comporta il superamento di punti di non ritorno («tipping point») e provoca danni ingenti a edifici e impianti di produzione in seguito al maltempo e all'innalzamento del livello dei mari.
Transizione disordinata (misure limitate o tardive)	Misure non coordinate e adottate a breve termine sorprendono aziende e investitori.	Rischi fisici: gravi Rischi transitori: gravi A causa dal riscaldamento climatico si superano i punti di non ritorno provocando danni finanziari. Allo stesso tempo le aziende e i consumatori devono far fronte a ulteriori imposte e tributi.
Transizione ordinata (misure rapide ed effettive)	Le misure globalmente coordinate e ampiamente sostenute lasciano agli attori abbastanza tempo per adattare il loro comportamento.	Rischi fisici: moderati Rischi transitori: moderati Grazie alle misure globalmente coordinate e cautamente attuate è possibile contenere il riscaldamento climatico. I costi di adeguamento sono sostenibili per aziende e investitori.

Tabella: possibili effetti dei vari scenari climatici sul portafoglio

I rischi, ai quali sono esposte le aziende, dipendono dalla rapidità e dall'efficienza con cui gli Stati riescono ad attuare le loro misure volte a ridurre le emissioni dei gas serra. Se non vengono pressoché adottate misure, le emissioni di gas serra aumenteranno e di conseguenza anche il riscaldamento climatico, provocando a lungo termine un incremento dei rischi fisici, tra cui caldo e freddo estremo o maltempo. Se invece vengono adottate misure concrete in tempi rapidi, sarà posto l'accento sui cosiddetti rischi transitori, come ad esempio la tassazione delle emissioni di CO_2e.

Emissioni di gas serra in gigatonnellate all'anno

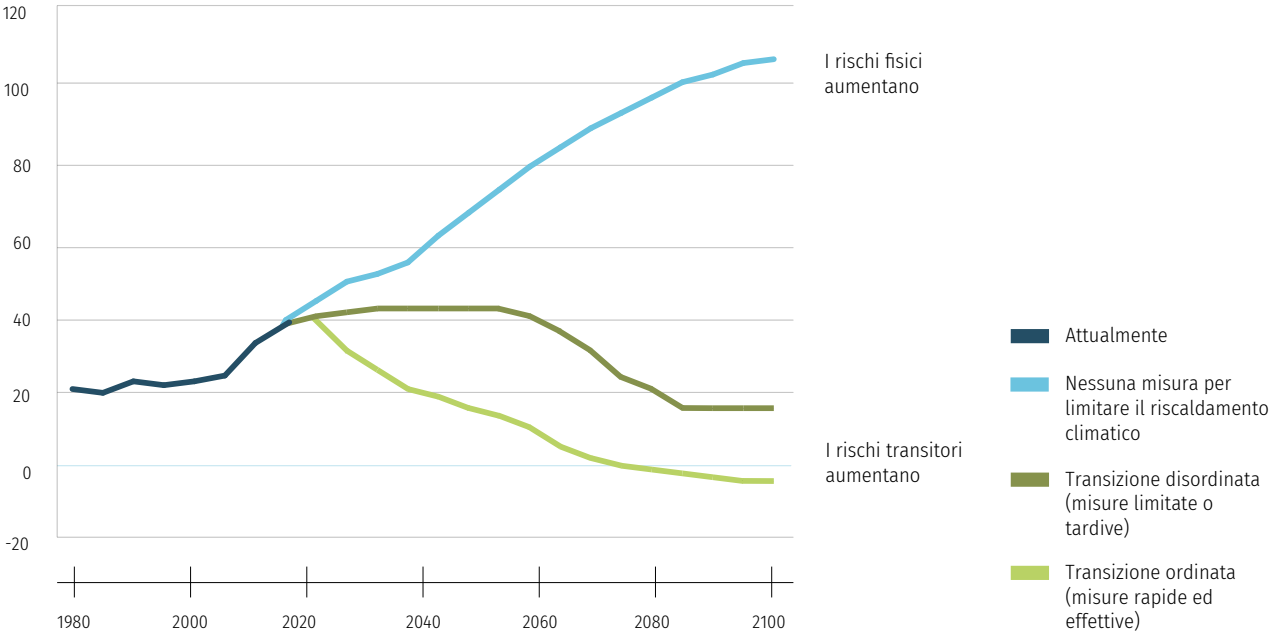


Grafico: vari scenari climatici (illustrativi)

Il cambiamento climatico quale sfida per gli investitori

Potenziale valutazione errata dei valori aziendali

In linea di principio, si può presumere che i mercati finanziari siano efficienti, ovvero che le informazioni pubbliche disponibili siano contenute nei prezzi di azioni e obbligazioni. Il cambiamento climatico costituisce un'eccezione: l'orizzonte temporale è molto lungo e le interazioni tra cambiamenti climatici, decisioni politiche e valori aziendali sono estremamente complesse. Pertanto, non è sempre possibile determinare i prezzi in modo efficiente. Di conseguenza, supponiamo che gli attuali corsi azionari non rispecchino adeguatamente le opportunità e i rischi a lungo termine relativi al cambiamento climatico. Studi accademici confermano questa supposizione.

Potenziali valutazioni errate dovute alla mancata considerazione dei vari scenari climatici

Gli investitori dovrebbero tenere conto di diversi possibili scenari climatici e distinguere tra rischi di natura normativa (tasse, divieti ecc.) e rischi di natura fisica (danni a edifici dovuti a fattori meteorologici, perdite di produzione ecc.) per le aziende.

Il cambiamento climatico crea perdenti e vincitori

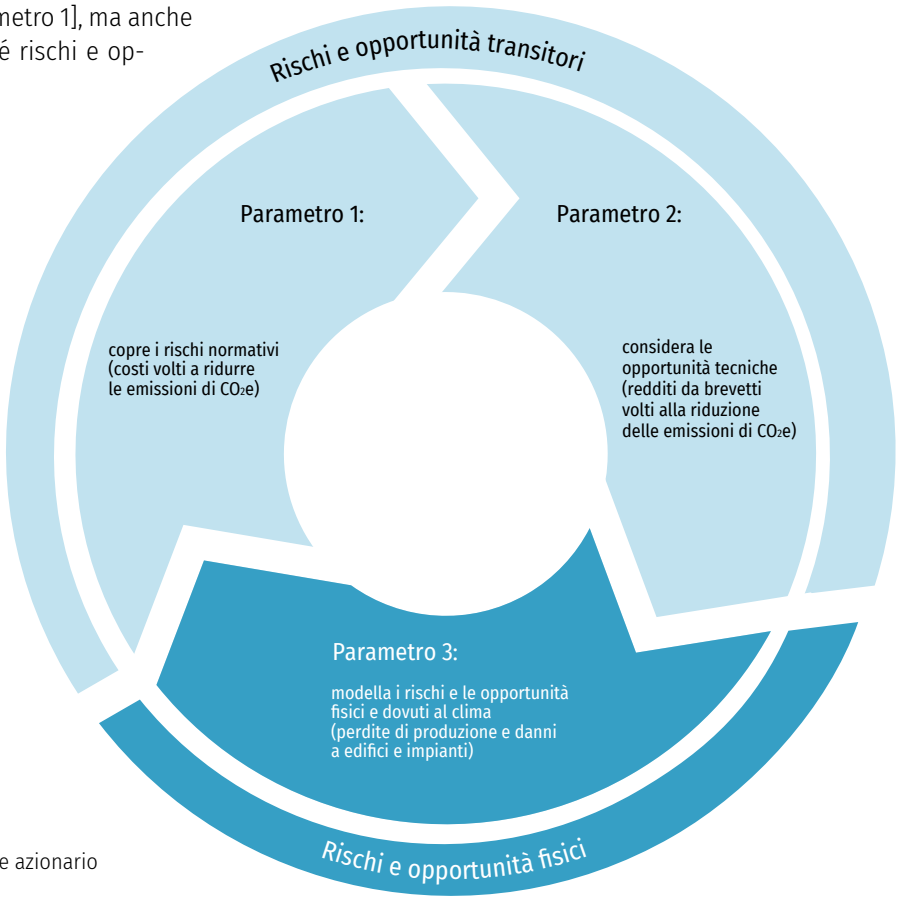
La svolta perseguita verso un'economia con emissioni di gas serra inferiori comporta per le aziende anche opportunità sotto forma di nuove tecnologie, prestazioni e prodotti. Di conseguenza un'analisi completa dovrebbe includere i rischi e le opportunità per le aziende.

3 I parametri di misura dell'indice azionario a efficienza climatica coprono vari scenari climatici

L'indice azionario a efficienza climatica di PUBLICA si basa su più parametri di misura. La cifra saliente in forma aggregata è il climate value at risk, composto da tre componenti:

- **Parametro 1:** i costi attesi di una tassazione delle emissioni di CO_2e (scope 1–3) sull'arco di 30 anni sono raffrontati alla capitalizzazione di mercato della rispettiva impresa. Tale rapporto viene utilizzato come misura di rischio di potenziali regolamentazioni per il raggiungimento degli obbiettivi dell'Accordo di Parigi.
- **Parametro 2:** la base è costituta da un'innovativa analisi dei brevetti che comprende quasi 100 milioni di brevetti depositati a livello mondiale in oltre 400 categorie di brevetti volti tutti a ridurre i gas serra. Si simula il comportamento dei possibili redditi per un periodo di 30 anni in rapporto alla capitalizzazione di mercato della rispettiva azienda. In questo modo vengono rilevate le opportunità che offrono le disposizioni regolamentari a società innovative e capaci di adattarsi.
- **Parametro 3:** i cambiamenti climatici comportano sempre più interruzioni di esercizio e danni a impianti di produzione nonché a edifici adibiti ad ufficio. Il parametro 3 comprende le spese consequenziali. I vantaggi dovuti al clima come ad esempio maggiori redditi agricoli grazie a temperature più miti vengono altresì considerati. Il calcolo del parametro 3 include tutte le sedi di un'azienda.

Il climate value at risk in forma aggregata è la somma di queste tre componenti. Riflette quindi non solo i rischi transitori verso una società clima compatibile [parametro 1], ma anche le opportunità [parametro 2] nonché rischi e opportunità fisici [parametro 3].



Rappresentazione: i tre parametri dell'indice azionario a efficienza climatica

4 I dati climatici sono calcolati separatamente

I dati climatici utilizzati nell'indice azionario a efficienza climatica sono prevalentemente orientati al futuro e si basano su dati ufficiali di governi e organizzazioni internazionali come l'Agenzia internazionale per l'energia (AIE), l'Istituto di Potsdam per la ricerca sull'impatto climatico (PIK) oppure il Programma delle Nazioni Unite per l'ambiente (UNEP). L'approccio si basa fortemente su modelli e non dipende tanto dalle indicazioni delle società, garantendo così che tutte le aziende vengano trattate secondo gli stessi criteri per quanto riguarda la valutazione climatica. Si accettano pertanto errori sistematici dei modelli e dei dati, partendo dal presupposto che questi diminuiranno nel corso del tempo grazie al miglioramento dei modelli e delle fonti dei dati. Tale approccio permette una vastissima copertura di aziende. Questo aspetto è molto importante per PUBLICA, poiché il suo patrimonio azionario è investito in oltre 50 Paesi e circa 9 000 imprese.

5 I risultati di un processo di ottimizzazione

La strategia azionaria di PUBLICA verrà migliorata considerevolmente in un processo di ottimizzazione inerente alle opportunità e ai rischi rilevanti per il clima. In rapporto a determinati attributi, l'indice azionario a efficienza climatica sarà di conseguenza «migliore», vale a dire più «efficiente», dell'indice di partenza. Ciò significa che l'indice dovrà presentare rischi legati al clima inferiori e opportunità legate al clima più elevate in confronto all'indice precedente. Il miglioramento dei tre parametri e del climate value at risk in forma aggregata nei singoli portafogli è illustrato nella seguente tabella. Le diverse disposizioni per quanto riguarda il miglioramento minimo per le varie regioni rispecchiano le diverse condizioni dei relativi mercati.

	Parametro 1: riduzione dei rischi transitori	**Parametro 2: aumento delle opportunità di transizione**	**Parametro 3: riduzione dei rischi fisici e aumento delle opportunità fisiche**	**Climate value at risk in forma aggregata**
Azioni Svizzera	10%	10%	10%	30%
Azioni Europa ex Svizzera	30%	30%	30%	30%
Azioni Nordamerica	50%	50%	50%	50%
Azioni Pacifico	50%	50%	50%	50%
Azioni paesi emergenti	50%	50%	50%	50%

Tabella: miglioramento dell'efficienza climatica nei singoli portafogli rispetto all'indice di partenza

Nella creazione dell'indice a efficienza climatica l'accento è stato posto su una gestione rigorosa dei rischi. La condizione è che l'indice azionario a efficienza climatica si scostasse solo in misura contenuta dall'iniziale strategia azionaria di PUBLICA. È tuttavia possibile che a livello di titoli singoli si verifichino nette divergenze tra indici ottimizzati e non ottimizzati, ma solo per un piccolo numero di titoli, ossia quelli particolarmente (in)efficienti dal punto di vista climatico. Il rischio assoluto dell'indice azionario a efficienza climatica rimane comunque analogo al rischio assoluto della strategia di partenza.

Durante l'ottimizzazione dei rischi e delle opportunità legati al clima non vengono esclusi i titoli. Le esclusioni vengono effettuate prima sulla base dei criteri negativi definiti secondo il concetto «Investimenti responsabili». Continuare ad investire in aziende meno efficienti dal punto di vista climatico consente la possibilità di esercitare un'influenza. Ad esempio tramite il dialogo con lo scopo di motivare le imprese a operare in modo più rispettoso del clima.

6 Conclusioni

L'efficienza climatica risulta da un miglioramento dei tre parametri descritti fino al 50% ciascuno per tutto il portafoglio azionario complessivo, senza deteriorare il rapporto rischio/rendimento atteso rispetto all'indice azionario iniziale. Entro la fine del 2021 l'intero portafoglio azionario di PUBLICA è stato progressivamente attuato all'insegna dell'efficienza climatica. L'indice azionario a efficienza climatica intende rappresentare un ulteriore strumento di gestione con cui PUBLICA può affrontare in modo efficace le sfide del cambiamento climatico sul fronte degli investimenti.

Sia i dati d'input che i modelli sono in continuo sviluppo. PUBLICA segue questi sviluppi in stretta collaborazione con l'offerente di indici MSCI e adatta costantemente la metodologia senza modificarne le caratteristiche essenziali. Lo stesso vale per le disposizioni per il miglioramento minimo secondo il climate value at risk in forma aggregata. È probabile che il raggiungimento degli obiettivi diventerà sempre più difficile di anno in anno.

Cassa pensioni della Confederazione PUBLICA
Eigerstrasse 57
3007 Berna

Tel. +41 58 485 21 11
Fax +41 58 485 21 13
info@publica.ch
publica.ch