

Trasformare le emissioni in asset: guida alla cattura, all'utilizzo e allo stoccaggio del carbonio



È sempre più evidente che la gestione delle emissioni di carbonio avrà un ruolo importante nell'aiutare i settori che faticano ad abbattere le emissioni a raggiungere i loro obiettivi di decarbonizzazione a medio e lungo termine. Per questo motivo, è bene che gli investitori imparino a conoscere le tecnologie emergenti che stanno dando forma a questo mercato e il ruolo che la domanda di soluzioni di gestione delle emissioni di carbonio giocherà nel plasmare le future dinamiche a livello settoriale. In questa sede, cerchiamo di fare chiarezza sulla cattura, l'utilizzo e lo stoccaggio del carbonio (CCUS), avvalendoci delle analisi tratte dalla nostra ricerca tematica sull'argomento.

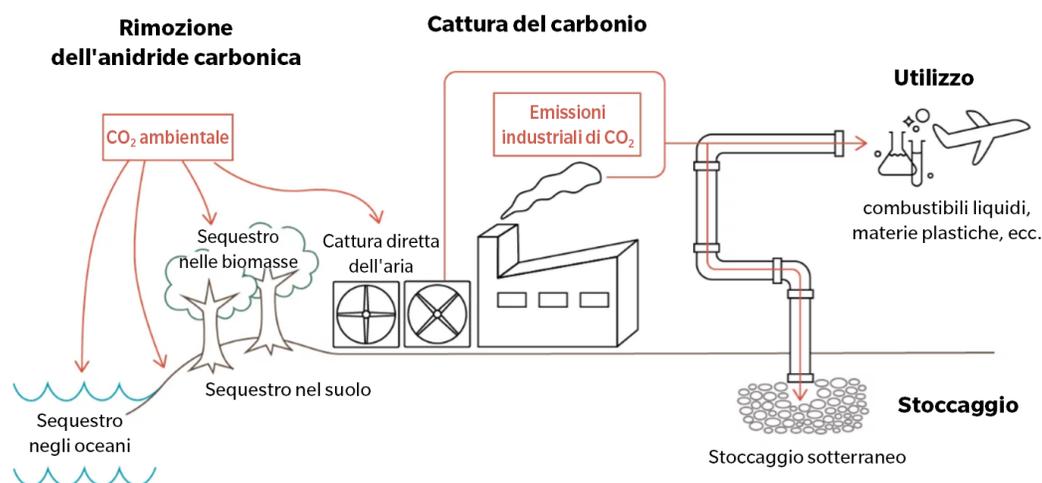
Per CCUS si intende il ricorso a tecnologie progettate per prevenire il rilascio di CO₂ nell'atmosfera ovvero per eliminare tali emissioni e, in ultima analisi, per immagazzinare la CO₂ compressa nel sottosuolo.

Focus sulla sostenibilità

Secondo trimestre 2025

In linea generale, questo processo include due approcci per rimuovere e sequestrare le emissioni di CO₂:

- Cattura e stoccaggio di carbonio "point-source": rimozione delle "nuove" emissioni prodotte direttamente dalle attività industriali;
- Rimozione dell'anidride carbonica: cattura del carbonio atmosferico e rimozione delle emissioni "esistenti".



Fonte: Stanford Energy Carbon Management a ottobre 2023.

Benché attualmente siano in grado di abbattere solo una piccola percentuale delle emissioni globali, i progetti CCUS hanno il potenziale per svolgere un ruolo cruciale nell'aiutare i settori dell'energia e dei beni strumentali a ridurre significativamente le loro emissioni in futuro. In effetti, alcuni settori non possono contare su molte soluzioni alternative per raggiungere l'azzeramento delle emissioni nette. Recenti campagne come "Gigatonne by 2030", ossia l'obiettivo di catturare un gigatonne (un miliardo di tonnellate metriche) di emissioni di CO₂ all'anno entro il 2030, riflettono in parte l'interesse del settore energetico per soluzioni di gestione del carbonio su larga scala.

La ricerca intersettoriale rivela il potenziale delle tecnologie CCUS

Al fine di capire le tendenze settoriali, le relative opportunità di alpha e i rischi di ribasso, ci siamo posti l'obiettivo di:

1. Comprendere il recente picco di annunci di progetti CCUS e valutarne la realizzabilità e sostenibilità
2. Sostanzare il nostro punto di vista sulle prospettive a lungo termine del gas (e del carbone) nei processi energetici e industriali
3. Identificare le aree di rischio in termini di attivi bloccati, sprechi di capex o sforamenti di budget sostanziali
4. Valutare la credibilità dei piani di transizione per le società energetiche e industriali
5. Identificare le imprese con progetti CCUS efficaci e i fornitori di soluzioni con un potenziale di crescita significativo

In linea con quanto sopra, i membri del nostro team d'investimento hanno condotto ricerche mirate, dialogato con gli emittenti e tenuto discussioni interne tra i team settoriali interessati sulla crescente importanza delle tecnologie di cattura del carbonio nella spinta globale verso la decarbonizzazione. Lo scopo di queste iniziative era contribuire al nostro processo d'investimento e rafforzare le convinzioni sulle imprese attive in questo segmento emergente.

Focus sulla sostenibilità

Secondo trimestre 2025

Gli obiettivi di azzeramento delle emissioni nette e il sostegno normativo stanno trainando la domanda di innovazione nei progetti CCUS

Le tendenze del mercato, tra cui gli incentivi politici, i progressi tecnologici e la domanda delle aziende nei settori ad alte emissioni, sono i fattori chiave alla base dell'aumento della domanda di tecnologie CCUS e contribuiscono a rendere questa opzione sostenibile da un punto di vista economico.

Paese/Regione	Legislazione	Data	Descrizione
Stati Uniti	Bipartisan Infrastructure Law (BIL)	2021	Ha fornito finanziamenti per investimenti in progetti e infrastrutture di gestione del carbonio.
	Inflation Reduction Act (IRA)	2022	Ha aumentato il valore dei crediti d'imposta (45Q) per i progetti di cattura del carbonio e la loro implementazione su scala.
Unione europea	Fondo per l'innovazione dell'UE	2020	Ha finanziato progetti di CCUS ed energia pulita su larga scala in tutti gli Stati membri dell'UE.
	Pacchetto "Pronti per il 55%"	2021	Ha introdotto meccanismi di fissazione dei prezzi del carbonio e di sostegno per incentivare l'adozione delle tecnologie CCUS.
Regno Unito	Regolamento sull'industria a zero emissioni nette	2024	Ha stabilito obiettivi annuali di stoccaggio di CO2 a livello comunitario e mira a creare un mercato dello stoccaggio del carbonio.
	North Sea Transition Deal	2021	Ha fornito investimenti e sostegno normativo per lo stoccaggio del carbonio e la produzione di idrogeno offshore.
Canada	CCUS Investment Tax Credit	2022	Ha offerto incentivi fiscali per l'impiego di tecnologie di cattura del carbonio nei settori industriale ed energetico.
Norvegia	Progetto "Longship"	2020	Un'iniziativa completa sostenuta dal governo per l'implementazione della tecnologia CCUS su scala industriale.
Cina	14° Piano quinquennale per lo sviluppo della CCUS	2021 – 2025	Ha stabilito obiettivi e fornito finanziamenti per progetti pilota e dimostrativi di CCUS.

Il riquadro sopra riporta un elenco non esaustivo di iniziative governative globali a sostegno dell'implementazione e della scalabilità di progetti CCUS. Si noti che questo elenco riflette le iniziative al 1° marzo 2025.

Questo contesto politico favorevole incoraggia le aziende ad implementare le tecnologie CCUS, oltre ad incentivare gli investimenti nello sviluppo di tecnologie di cattura del carbonio scalabili e più efficienti in termini di costi, agevolando ulteriormente la transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio. Gli incentivi finanziari per la produzione o l'acquisto di prodotti a basse emissioni potrebbero inoltre modificare le catene di approvvigionamento, spostando i vantaggi competitivi verso le imprese con minori emissioni o i paesi con una maggiore concentrazione di imprese con progetti CCUS. Con l'ascesa delle tecnologie CCUS, le formazioni geologiche che consentono lo stoccaggio sotterraneo del carbonio (pozzi di petrolio e gas esauriti, giacimenti salini, formazioni basaltiche e vecchi filoni di carbone) hanno conferito un netto vantaggio del first mover a una manciata di regioni globali. Queste comprendono le regioni ricche di giacimenti di petrolio e gas del Nord America, il Mare del Nord europeo, l'Australia e l'Arabia Saudita.

La tecnologia CCUS nel settore dell'energia

I produttori di energia "upstream" in grado di offrire CCUS ai propri clienti possono creare nuovi flussi di reddito. Per quanto riguarda le utility elettriche, la tecnologia CCUS può consentire ai fornitori di elettricità di soddisfare la crescente domanda di energia a basse emissioni di carbonio. Tuttavia, l'implementazione di questa tecnologia potrebbe anche far aumentare i costi di produzione.

Analisi di un caso: Exxon e Denbury

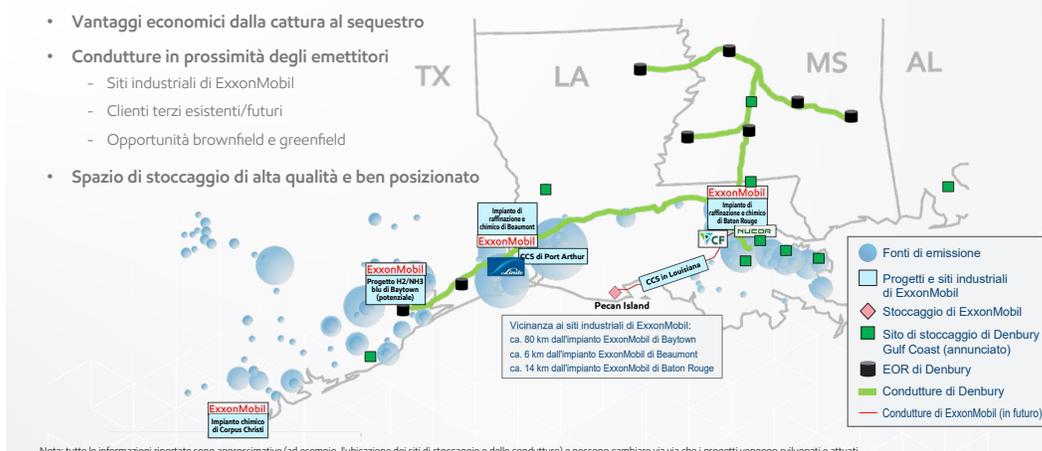
I principali operatori del settore energetico stanno scommettendo sulla futura redditività della tecnologia CCUS, come dimostra l'acquisizione di Denbury Inc., società statunitense di cattura e stoccaggio del carbonio, da parte di Exxon per 4,9 miliardi di dollari nel 2023. Con la più vasta rete di condutture nel sud-est degli Stati Uniti, Denbury era una delle aziende più importanti e consolidate nel settore CCUS statunitense.

La tesi alla base dell'acquisizione era corroborata da fattori che comprendevano le seguenti considerazioni:

1. Gli Stati Uniti sudorientali – tra cui Mississippi, Louisiana e Texas – sono i principali produttori nazionali di petrolio e gas naturale, pertanto molte infrastrutture erano già presenti.
2. Esiste un'elevata domanda di CCUS da parte della significativa base industriale locale, oltre ai siti industriali di Exxon.
3. Le condutture di Denbury sono posizionate al di sopra di formazioni geologiche terrestri profonde adatte allo stoccaggio di CO₂ a lungo termine.
4. Denbury aveva già ottenuto i permessi "Class VI" necessari per il sequestro del carbonio, che sarebbero passati di diritto a Exxon.

La combinazione crea una solida posizione nella Costa del Golfo degli Stati Uniti

ExxonMobil



Fonte: Presentazione "ExxonMobil Announces Acquisition of Denbury", 13 luglio 2023.

Focus sulla sostenibilità

Secondo trimestre 2025

L'accordo con Denbury è stato giudicato un'alternativa più conveniente sul piano dei costi rispetto alla costruzione ex novo di infrastrutture e condutture separate. L'acquisizione di un'infrastruttura che permette di evitare ritardi nell'ottenimento dei permessi e che consente la cattura e lo stoccaggio di carbonio "point-source" su larga scala offre a Exxon un vantaggio del "first mover" cruciale in questo mercato. Exxon si sta inoltre posizionando per offrire ai clienti una soluzione end-to-end affidabile e a basso costo per la cattura e lo stoccaggio del carbonio, oltre a consentire la produzione di materie prime a basse emissioni di carbonio come l'idrogeno blu (idrogeno prodotto ricorrendo a tecnologie di cattura del carbonio). Anche se questo sembra essere un investimento "a lungo termine" per l'azienda, è indicativo del fatto che il settore energetico prevede una redditività futura e una crescita convincente nelle iniziative CCUS.

La CCUS è destinata a durare?

Pur essendo una frontiera estremamente promettente nell'economia in transizione, la tecnologia CCUS è ancora lontana dall'evidenziare un'adozione diffusa e conveniente sul piano costi, e potrebbe dover affrontare forti venti contrari nei prossimi anni. Fattori a lungo termine, tra cui la concorrenza di altre tecnologie pulite e la volatilità dei prezzi del carbonio, potrebbero influenzare la domanda di mercato di CCUS nel tempo. Il sostegno normativo ai progetti potrebbe inoltre vacillare in linea con l'evoluzione del supporto politico e non è ancora chiaro se dal punto di vista economico vi sia una tesi a favore dell'uso della CCUS non sovvenzionata, dati gli alti costi di attuazione.

Gli investitori e gli emittenti dovranno affrontare il dibattito sulle tecnologie CCUS, talvolta presentate come la "soluzione miracolosa" per raggiungere gli obiettivi di azzeramento delle emissioni nette, dando al contempo la priorità alle iniziative di riduzione delle emissioni operative. In definitiva, dovremo assicurarci che non venga fatto affidamento eccessivo sulla CCUS e che i relativi investimenti generino rendimenti adeguati e duraturi.

Nonostante i rischi, il suo potenziale di crescita, l'applicabilità ad alcuni dei maggiori emittenti, l'adozione precoce da parte degli operatori chiave e il sostegno politico rendono la CCUS un'area che vale la pena esplorare per emittenti e investitori.

Focus sulla sostenibilità

Secondo trimestre 2025

MFS può incorporare i fattori ambientali, sociali o di governance (ESG) nel suo processo decisionale d'investimento, nelle sue analisi fondamentali degli investimenti e nelle attività di engagement quando comunica con gli emittenti. Le dichiarazioni o gli esempi sopra riportati illustrano alcuni dei modi in cui in passato MFS ha incorporato i fattori ESG nell'analisi o nell'engagement con determinati emittenti, ma non intendono implicare che gli esiti favorevoli di investimento, di ESG o di engagement sono garantiti in tutte le circostanze o in ogni singolo caso. Nell'attività di engagement con le società, compreso l'engagement su temi ESG, MFS si concentra sul dibattito, sulla raccolta di informazioni e sulla ricerca di un'adeguata trasparenza su questioni che potrebbero risultare rilevanti per la valutazione economica a lungo termine della società. Ciò consente ad MFS di prendere una decisione d'investimento informata a sostegno degli interessi economici a lungo termine dei suoi clienti. MFS non svolge attività di engagement per cercare di cambiare o influenzare il controllo di una società. L'engagement spesso avviene sotto forma di scambi regolari con l'emittente. Le iniziative di engagement con un emittente non si traducono necessariamente in cambiamenti diretti nelle prassi ESG dell'emittente. Gli esiti favorevoli in termini di investimento o di engagement, compresi quelli sopra descritti, possono non essere correlati alle analisi o alle attività di MFS. Il grado in cui MFS incorpora i fattori ESG nel suo processo decisionale d'investimento, nelle analisi degli investimenti e/o nelle attività di engagement varierà a seconda della strategia, del prodotto e dell'asset class, è soggetto a variazioni nel tempo, e sarà generalmente determinato in base all'opinione di MFS sulla pertinenza e la rilevanza degli specifici fattori ESG (che può differire dai giudizi o dalle opinioni di terzi, compresi gli investitori). Gli esempi sopra riportati potrebbero non essere rappresentativi dei fattori ESG utilizzati nella gestione del portafoglio dei singoli investitori. Le valutazioni ESG o l'incorporazione di fattori ESG da parte di MFS possono dipendere dai dati ricevuti da terzi (comprese le imprese beneficiarie degli investimenti e i fornitori di dati ESG), i quali possono essere imprecisi, incompleti, incoerenti, obsoleti o frutto di stime, o tenere conto solo di alcuni aspetti ESG (piuttosto che considerare l'intero profilo di sostenibilità e le azioni di un investimento o la sua catena del valore), e pertanto possono avere un impatto negativo sull'analisi di MFS dei fattori ESG rilevanti per un investimento. Le informazioni di cui sopra nonché le singole società e/o i singoli titoli menzionati non devono essere interpretati come una consulenza d'investimento, una raccomandazione di acquisto o di vendita o un'indicazione delle intenzioni di trading.

Le opinioni espresse sono quelle del o degli autori e sono soggette a modifica in qualsiasi momento. Tali opinioni sono fornite a mero scopo informativo e non devono essere considerate una raccomandazione sulla quale basare l'acquisto di titoli né una sollecitazione o una consulenza d'investimento. Non vi è alcuna garanzia che le previsioni si avverino.

INFORMATIVA GLOBALE

Salvo laddove diversamente indicato, i loghi e i nomi di prodotti e servizi sono marchi commerciali di MFS® e delle sue collegate e possono essere registrati in alcuni paesi.

Distribuito da: **Stati Uniti** - MFS Investment Management; **America latina** - MFS International Ltd.

Si noti che in Europa e nella regione Asia-Pacifico, il presente documento può essere distribuito solo a professionisti dell'investimento e clienti istituzionali. In Canada il presente documento può essere distribuito solo a clienti istituzionali. In Qatar questo documento è destinato esclusivamente a investitori sofisticati e a persone con un patrimonio netto elevato.

Nota per i lettori del Canada: pubblicato in Canada da MFS Investment Management Canada Limited. **Nota per i lettori di Regno Unito e Svizzera:** pubblicato nel Regno Unito e in Svizzera da MFS International (U.K.) Limited ("MIL UK"), una private limited company (società a responsabilità limitata) registrata in Inghilterra e Galles con numero 03062718, e autorizzata e soggetta alla vigilanza della Financial Conduct Authority britannica, che sorveglia sulla conduzione delle sue attività di investimento. MIL UK, una controllata indiretta di MFS®, con sede legale in One Carter Lane, Londra, EC4V 5ER. **Nota per i lettori europei (esclusi quelli di Regno Unito e Svizzera):** pubblicato in Europa da MFS Investment Management (Lux) S.à r.l. (MFS Lux) – autorizzata ai sensi del diritto lussemburghese come società di gestione di Fondi con sede in Lussemburgo. La società fornisce prodotti e servizi di investimento agli investitori istituzionali e ha sede legale come S.à r.l. al 4 Rue Albert Borschette, Lussemburgo L-1246. Tel.: 352 2826 12800. Questo materiale non deve essere diffuso o distribuito a persone diverse dagli investitori professionali (nei termini consentiti dalla normativa locale) e non deve essere utilizzato o distribuito in nessun caso, laddove tale utilizzo o distribuzione contravenga alla normativa locale; **Singapore** - MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M); **Australia/Nuova Zelanda** - MFS International Australia Pty Ltd ("MFS Australia") (ABN 68 607 579 537) è registrata con numero di licenza per servizi finanziari 485343. MFS Australia è soggetta alla vigilanza della Securities and Investments Commission australiana; **Hong Kong** - MFS International (Hong Kong) Limited ("MIL HK"), una private limited company (società a responsabilità limitata) autorizzata e soggetta alla vigilanza della Hong Kong Securities and Futures Commission (la "SFC"). MIL HK è autorizzata a negoziare in titoli e a svolgere attività di gestione patrimoniale, oltre che a fornire taluni servizi di investimento a "investitori professionali", come definiti nella Securities and Futures Ordinance ("SFO"). **Per gli investitori professionali in Cina** - MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, Cina, una società a responsabilità limitata cinese registrata per fornire servizi di consulenza in materia di gestione finanziaria; **Giappone** - MFS Investment Management K.K., è iscritta come società di gestione di strumenti finanziari (Financial Instruments Business Operator) presso Kanto Local Finance Bureau (FIBO) con numero 312, fa parte dell'Investment Trust Association giapponese e della Japan Investment Advisers Association. Dato che le spese a carico degli investitori variano in base a diversi fattori, come la tipologia di prodotti e servizi, il periodo di investimento e le condizioni di mercato, non è possibile indicarne in anticipo l'importo totale né i metodi di calcolo. Tutti gli investimenti comportano dei rischi, incluso quello di fluttuazione dei mercati, ed è possibile che gli investitori perdano il capitale investito. Gli investitori ottenere e leggere attentamente il prospetto informativo e/o il documento previsto dall'Articolo 37-3 del Financial Instruments and Exchange Act prima di sottoscrivere l'investimento; **Per i lettori in Arabia Saudita, Kuwait, Oman ed Emirati Arabi Uniti (esclusi DIFC e ADGM).** In Qatar questo documento è destinato esclusivamente a investitori sofisticati e a persone con un patrimonio netto elevato. **In Bahrein questo documento è destinato esclusivamente a istituzioni sofisticate. Le informazioni contenute nel presente documento sono destinate esclusivamente agli investitori professionali.** Le informazioni contenute nel presente documento non costituiscono e non devono essere interpretate come un'offerta, un invito o una proposta di offerta, una raccomandazione a presentare una richiesta, ovvero un parere o un'indicazione su un prodotto, un servizio e/o una strategia finanziaria. Sebbene sia stata posta la massima attenzione nell'assicurare l'accuratezza delle informazioni contenute nel presente documento, non ci si assume alcuna responsabilità per eventuali errori, sbagli o omissioni o per qualsiasi azione intrapresa facendo affidamento su di esse. È possibile riprodurre, diffondere e utilizzare questo documento (o parte di esso) solo con il consenso di MFS International U.K. Ltd ("MIL UK"). Le informazioni contenute in questo documento hanno scopo puramente informativo. Il presente documento non è destinato alla distribuzione al pubblico, che non vi deve fare affidamento. Le informazioni contenute nel presente documento possono includere dichiarazioni che non sono di natura puramente storica, ma che costituiscono invece "dichiarazioni previsionali". Queste includono, tra l'altro, proiezioni, previsioni o stime di reddito. Queste dichiarazioni previsionali si basano su determinate ipotesi, alcune delle quali sono descritte in altri documenti o materiali pertinenti. Se non dovete comprendere il contenuto del presente documento, vi consigliamo di rivolgervi a un consulente finanziario autorizzato. Si prega di notare che qualsiasi materiale inviato dall'emittente (MIL UK) è stato inviato elettronicamente dall'estero. **Sudafrica** - Il presente documento e le informazioni in esso contenute non sono da intendersi e non costituiscono un'offerta pubblica di titoli in Sudafrica e di conseguenza non devono essere interpretati come tali. Il presente documento non è destinato alla diffusione al pubblico in Sudafrica. Il presente documento non è stato approvato dalla Financial Sector Conduct Authority e né MFS International (U.K.) Limited né i suoi fondi sono registrati per la vendita al pubblico in Sudafrica.