

---

# I carburanti sostenibili per l'aviazione sono pronti per il decollo

---

Azioni europee | Maggio 2021

---



**Andrea Carzana**  
Gestore di portafoglio,  
Sustainable Outcomes  
Pan European Equities

Mancano meno di dieci anni alla scadenza del 2030 stabilita da numerose aziende per raggiungere la neutralità climatica. Analogamente, all'orizzonte si profila già il termine del 2050 fissato da molti paesi per realizzare questo stesso obiettivo. Per raggiungere tali traguardi bisognerà fare grandi passi avanti. Ma come?

Un settore che consuma enormi quantità di risorse naturali, ma che a nostro avviso presenta l'opportunità di un cambiamento realistico, è l'aviazione. Riuscire a ridurre le emissioni sarebbe una grande vittoria. Nel 2019 il settore ha generato l'8% del consumo totale di petrolio<sup>1</sup>, equivalente a quasi 7,5 milioni di barili al giorno.<sup>2</sup> Nel 2020 il Covid-19 ha lasciato a terra la maggior parte delle flotte delle compagnie aeree, riducendo del 39% il consumo di carburante<sup>3</sup>, ma la propensione per i viaggi aerei è destinata probabilmente a crescere nel lungo periodo, vista l'importanza della mobilità. Senza un intervento normativo, tuttavia, gli aerei continueranno a usare combustibili fossili, e si stima che entro il 2050 il settore potrebbe assorbire oltre 14 milioni di barili al giorno, più di quanti ne abbia consumati la Cina nel 2019 (Figura 1).

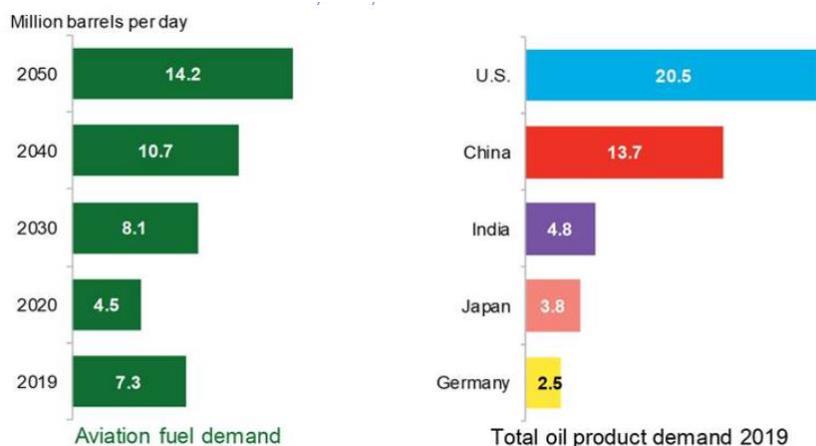
---

<sup>1</sup> BP, Statistical review of world energy, giugno 2020

<sup>2</sup> Bloomberg, NEF, 2020

<sup>3</sup> Bloomberg, NEF, 2020

Figura 1: Domanda di carburante per l'aviazione e domanda di petrolio di alcuni paesi



Fonte: Bloomberg, NEF, 2020

Date le scarse probabilità che la domanda diminuisca, è sicuramente meglio cercare di cambiare le modalità di alimentazione degli aerei. Questo accende i riflettori sulle soluzioni alternative come l'idrogeno, i carburanti sostenibili per l'aviazione (SAF) o l'elettricità. I velivoli elettrici potrebbero avere un futuro tra 25-30 anni; tuttavia, data l'attuale assenza di infrastrutture sufficienti per ricaricare i veicoli elettrici sulle strade, o di batterie con una durata molto lunga, l'idea degli aerei elettrici rimane al momento un'ipotesi remota. L'idrogeno costituisce una prospettiva interessante ma, come l'elettricità, il suo utilizzo richiede infrastrutture e tecnologie completamente nuove, sia all'interno degli aerei stessi che negli aeroporti. Nonostante la spinta a investire in soluzioni come l'idrogeno e l'elettricità, l'attenzione è al momento focalizzata sui SAF.

### Dritto nel serbatoio

Una grande differenza tra le compagnie aeree e le automobili risiede a nostro parere nell'enorme quantità di capitale immobilizzata negli aerei esistenti; si tratta di beni con una vita utile residua di 20-30 anni, la cui sostituzione comporterebbe costi semplicemente proibitivi. In aggiunta, la tecnologia necessaria per farli funzionare con carburanti differenti non è stata ancora sviluppata, per cui serve qualcosa che possa essere immesso negli attuali serbatoi. I SAF soddisfano questo requisito. Questi carburanti sostenibili sono prodotti utilizzando rifiuti destinati alla discarica, come l'olio da cucina esausto e il grasso animale scartato, mescolati con il normale combustibile fossile.

Anche se il mercato dei SAF è ancora di dimensioni ridotte e in fase iniziale, ravvisiamo opportunità per gli investitori in un certo numero di aziende, tra cui Neste<sup>4</sup>, il maggior produttore mondiale di diesel rinnovabile e carburante sostenibile per l'aviazione ottenuto da rifiuti e residui<sup>5</sup>, e la società di soluzioni rinnovabili UPM.

### Dimensione e penetrazione del mercato

A nostro giudizio, l'aviazione sostenibile è l'unico modo per ridurre le emissioni del trasporto aereo sul medio termine, fornendo un ponte verso tecnologie come l'idrogeno e gli aeromobili elettrici che non saranno disponibili prima di qualche decennio. Questo crea un mercato di enormi dimensioni.

<sup>4</sup> Il riferimento a specifiche società non deve essere considerato una raccomandazione.

<sup>5</sup> <https://www.neste.com/about-neste/who-we-are/business#9507dabd>

Nel 2019 il carburante per l'aviazione costituiva un mercato globale da 300 milioni di tonnellate.<sup>6</sup> Le proiezioni del forum sul carburante dell'International Air Transport Association (IATA) prevedono un mercato da 420 milioni di tonnellate entro il 2030<sup>7</sup>, mentre secondo il World Economic Forum le dimensioni di quest'ultimo dovrebbero arrivare a 510 milioni di tonnellate nel 2040.<sup>8</sup> L'Unione europea rappresenta circa il 20% di questo totale, e punta a soddisfare il 14% del proprio fabbisogno mediante l'uso dei SAF, creando una domanda da 11 milioni di tonnellate entro il 2030 nella sola Europa.<sup>9</sup>

Tuttavia, non sono soltanto le dimensioni del mercato a fare dei SAF una prospettiva entusiasmante. Nel settore dell'aviazione si registra un crescente desiderio di riforme e regolamentazione. In primo luogo, le società che si sono storicamente dedicate ai combustibili fossili, come le raffinerie di petrolio, stanno esplorando i SAF: dopo tutto, anche loro hanno obiettivi di sostenibilità da raggiungere. In secondo luogo, la pandemia ha aperto uno squarcio su un mondo con minori emissioni di carbonio, facendoci tuttavia anche capire che non stiamo facendo abbastanza e spingendo la sostenibilità tra i primi punti all'ordine del giorno nei programmi delle compagnie aeree. Molte di esse dichiarano adesso di voler azzerare le proprie emissioni entro il 2050 e raggiungere la neutralità climatica entro il 2035; come ha detto il CFO di JetBlue, è meglio essere alla guida dell'autobus piuttosto che farsi investire.<sup>10</sup> Durante la pandemia Neste ha concluso accordi con un certo numero di compagnie aeree, tra cui All Nippon Airlines, per aumentare l'uso dei SAF.<sup>11</sup> Ma il vero elemento di svolta è rappresentato dalla regolamentazione.

### Miscelazione obbligatoria

I SAF sono una soluzione costosa, ma la miscelazione obbligatoria potrebbe favorire una loro ampia diffusione entro la metà di questo decennio. In questo scenario, i governi obbligherebbero le compagnie aeree a utilizzare come carburante una certa quota di SAF. Alcuni paesi si stanno già muovendo in questa direzione: la Svezia ha imposto una quota minima di SAF dello 0,5% nel 2021 e la Francia dell'1% nel 2022.<sup>12</sup> L'Olanda sta valutando un provvedimento che richiederebbe una miscela al 14% entro il 2030.<sup>13</sup> Nell'UE, nel luglio 2021 dovrebbe essere annunciata l'iniziativa ReFuelEU, che avrà probabilmente un obiettivo di miscelazione al 2% nel 2025 e al 5% nel 2030<sup>14</sup>, mentre il presidente Biden viene esortato a introdurre un requisito dell'1% su scala nazionale.<sup>15</sup> Con l'introduzione e l'aumento dei requisiti di miscelazione obbligatoria e il miglioramento delle norme, la scalabilità condurrà a una riduzione dei costi e a un'adozione ancora maggiore, innescando un circolo virtuoso.

Oltre al sostegno governativo, lo sviluppo dei SAF richiede l'esercizio di pressioni da parte dei consumatori finali. I passeggeri e le imprese, sotto la spinta di investitori sempre più consapevoli dei fattori ESG, possono costringere le compagnie aeree a ridurre la loro impronta di carbonio, accettando aumenti temporanei dei prezzi a causa dell'aggravio dei costi. Si stima che una miscela al 2% per un volo di tre ore costerebbe 2 dollari a ogni passeggero.<sup>16</sup>

### Opportunità per gli investitori

I SAF rappresentano un'opportunità entusiasmante per gli investitori. Esploriamo volentieri temi che contribuiscono a promuovere gli Obiettivi di sviluppo sostenibile (SDG) delle Nazioni Unite.<sup>17</sup>

---

<sup>6</sup> IATA, 2021

<sup>7</sup> IATA, 2021

<sup>8</sup> World Economic Forum, 2021

<sup>9</sup> Presentazione del management di Neste, febbraio 2021

<sup>10</sup> Exane BNP Paribas, Global Airlines: Sustainable Change, 13 maggio 2021

<sup>11</sup> <https://biofuels-news.com/news/neste-and-all-nippon-airways-collaborate-on-first-supply-of-sustainable-aviation-fuel-in-asia/> 26 ottobre 2020

<sup>12</sup> ISCC Global Sustainability Conference, febbraio 2021

<sup>13</sup> <https://www.ainonline.com/aviation-news/business-aviation/2020-03-06/dutch-government-targets-saf-blending-mandate-2023> 6 March 2020

<sup>14</sup> Exane BNP Paribas, Global Airlines: Sustainable Change, 13 maggio 2021

<sup>15</sup> <https://www.reuters.com/article/us-usa-energy-aviation-idUSKBN2AJ0LH> 19 febbraio 2021

<sup>16</sup> Analisi di Columbia Threadneedle, 2021

<sup>17</sup> <https://sdgs.un.org/goals>

Il mercato dei SAF è direttamente collegato ad alcuni di questi, tra cui l'elemento dei trasporti sostenibili dell'SDG 11, "Rendere le città e gli insediamenti umani inclusivi, sicuri, duraturi e sostenibili"; l'elemento del turismo sostenibile dell'SDG 12, "Garantire modelli sostenibili di produzione e di consumo"; e l'SDG 13, "Promuovere azioni, a tutti i livelli, per combattere il cambiamento climatico".

Per usare una metafora legata all'aviazione, i SAF stanno rullando sulla pista, ma con la tecnologia, la giusta volontà politica, la pressione degli azionisti e lo sviluppo dei requisiti obbligatori possono prendere il volo.



**Avvertenze: Esclusivamente ad uso di Investitori professionali e/o qualificati (non utilizzare o trasmettere a clienti retail). Il presente documento ha fini pubblicitari.**

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, 44, rue de la Vallée, L-2661 Lussemburgo, Granducato di Lussemburgo.

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