



RE:COMMON



GREENPEACE

## La "nuova Eni". La strategia del gruppo ENI fino al 2050.

### Analisi delle principali criticità in vista dell'Assemblea degli Azionisti del 13 maggio 2020

In collaborazione con in collaborazione con Merian Research, Berlino

**Principali conclusioni – [Analisi integrale disponibile al questo link](#)**

#### RIGUARDO AL PIANO STRATEGICO AL 2050

- Il piano strategico di Eni al 2050 presenta obiettivi di carattere ambientale molto ambiziosi, come la riduzione delle emissioni di gas serra (GHG) Scope 1, 2 e 3 dell'80% in termini assoluti e del 55% in termini di "net carbon intensity" entro il 2050. Il benchmark per tali obiettivi è l'IEA (International Energy Agency) - SDS (Sustainable Development Scenario), che Eni dice di voler anticipare con il suo piano;
- la riduzione sarà ottenuta combinando almeno 5 diverse strategie: 1) aumento della quota di gas in una produzione di upstream in diminuzione (dopo il 2025) e ulteriore diminuzione del gas flaring; 2) focalizzazione sul gas di propria produzione, sul bio-metano e sulle rinnovabili (con una capacità installata superiore a 55 GW al 2050); 3) conversione delle raffinerie europee in bio-raffinerie; 4) conservazione delle foreste; 5) CCS;
- Eni non fornisce dati sull'importanza relativa che ognuna di queste cinque strategie avrà nella riduzione delle emissioni. Non sono forniti inoltre dati sulla quantità di emissioni totali che si dovranno abbattere nei vari orizzonti temporali;
- la società non fornisce previsioni chiare perché il piano di sviluppo strategico "ha una grande flessibilità per adattarsi ai cambiamenti dei mercati" nei prossimi trent'anni;
- se questo può avere senso in una prospettiva di così lungo periodo, sarebbe però opportuno che Eni fornisse agli investitori almeno 3-4 scenari di sviluppo diversi, basati su un diverso andamento atteso dei mercati;
- Eni sottolinea che, entro il 2030, arriverà ad azzerare le emissioni nette Scope 1 e 2 (upstream);
- tale obiettivo sarebbe raggiunto attraverso una serie di strategie (efficienza, riduzione del gas flaring e delle emissioni di metano, CCS, progetti di conservazione forestale. Non si

spiega però quanto conti ciascuna di queste strategie ai fini del raggiungimento dell'obiettivo finale;

- per quanto riguarda il gas flaring e le emissioni fuggitive, Eni dice di aver già raggiunto, "con 6 anni di anticipo, l'obiettivo di ridurre le emissioni di metano (nei suoi giacimenti) dell'80%" e sarebbe "sulla buona strada per raggiungere l'azzeramento del gas flaring di processo entro il 2025". Non spiega però quanto manchi ancora all'azzeramento né come si intendano superare, da qui al 2025, i problemi che ancora ci sarebbero in Libia e Nigeria;

- il "peccato originale" del piano strategico è la corsa all'aumento della produzione di idrocarburi (petrolio e gas) per i prossimi sei anni (2020 - 2025), con una crescita media annua del 3,5% all'anno e una crescita in termini assoluti del 23% fino al 2025;

- l'aumento della produzione sarà seguito, dopo il 2025, con il raggiungimento del "plateau", da una graduale diminuzione della produzione, dalla progressiva sostituzione del petrolio con il gas e l'orientamento di parte degli investimenti verso altri business (rinnovabili, distribuzione di energia nel mercato retail, bio-raffinerie, ecc.);

- a fronte di un'emergenza climatica già oggi gravissima, il gruppo ENI decide di rimandare l'adozione di misure di drastica riduzione delle emissioni di gas serra di sei anni, continuando con il "business as usual" fino al 2025 (e quindi quasi per altri due mandati del Consiglio di Amministrazione);

- in generale sono forniti solo obiettivi di riduzione delle emissioni GHG di lungo e lunghissimo periodo (2035 e 2050). Eni non ha reso noti obiettivi di riduzione delle emissioni nel breve-medio periodo e non è possibile sapere se e come le emissioni aumenteranno dal 2020 al 2025 (ma è ragionevole supporre che aumenteranno, visto l'aumento sostenuto della produzione in assenza di strategie di compensazione (le cinque strategie elencate in precedenza inizieranno a dispiegare i loro effetti dopo il 2025);

- non è chiaro di quanto declinerà la produzione di idrocarburi di Eni dal 2025 in poi. Nella conference call si ipotizza che, fino al 2035, Eni rimanga una compagnia al 50% fossile (e al 50% green). Non si tratta però di un obiettivo: i dati potrebbero cambiare in virtù della flessibilità del piano;

- nell'evoluzione del comparto "upstream" viene data molta enfasi alla riduzione del petrolio a favore del gas, il cui presunto maggiore contributo alla riduzione delle emissioni GHG Scope 1, 2 e 3 rispetto al petrolio (e allo stesso carbone) è discutibile (e messo in discussione da numerosi studi), in particolare a causa delle emissioni fuggitive di metano (fugitive methane emissions);

- sono forniti obiettivi di assorbimento della CO2 tramite progetti di conservazione forestale (REDD+) al 2025, 2030 e 2050. Tuttavia, non sono forniti dettagli su alcun progetto di conservazione e non si spiega a che punto siano le "collaborazioni" con i governi citati;

- dopo una serie di dichiarazioni contraddittorie (sulle modalità, sui Paesi interessati e sull'ampiezza dei progetti) è ora che Eni faccia chiarezza sui progetti REDD+;

- sui progetti CCS ci sono alcuni riferimenti in più nella conference call con gli analisti del 28 febbraio, in quanto si dovrebbero produrre delle sinergie tra la produzione di gas e la cattura e stoccaggio di carbonio;

- è fornito un obiettivo al 2050 sull'assorbimento di CO2 tramite CCS. Non sono forniti dettagli sui progetti che si starebbe cercando di avviare. Il primo dovrebbe partire a Ravenna ma potrebbe essere autorizzato al più presto nel 2025;

- ci sarebbero altre iniziative in corso negli Emirati Arabi Uniti e in UK, per le quali però non sono forniti dettagli. Non è chiaro quanto Eni investirà nel CCS in termini di CapEx per tutti i progetti;

- ci sono dubbi sul CCS come tecnologia valida ed efficiente (in termini di costi) nella lotta ai cambiamenti climatici. Si tratterebbe inoltre di una tecnologia ancora immatura, in particolare per quanto riguarda impianti di grossa taglia;

### **SUL PIANO D'AZIONE 2020-2023 E RINNOVABILI**

- Il piano d'azione 2020-2023 prevede investimenti totali nella produzione di idrocarburi per 24 miliardi di euro a fronte di 4 miliardi di euro in "investimenti verdi", di cui 2,6 miliardi di euro in energie rinnovabili (mentre non è noto come saranno investiti i rimanenti 1,4 miliardi di euro);

- nel periodo considerato aumenterà anche l'importanza del settore retail ("Eni Gas e Luce), che dovrebbe generare il 20% dell'EBITDA di gruppo al 2023 e la "bio-raffinazione", con l'azzeramento della produzione da olio di palma (oggi superiore all'80%);

- non è chiaro come Eni intenda uscire dall'olio di palma. Tra le alternative viene citato il POME (effluenti da oleifici da palma), che avrebbe impatti altrettanto negativi sull'ambiente dell'olio di palma;

- entro il 2023 saranno prodotti 3 GW di energia da fonti rinnovabili (nel 2019 si è arrivati a un totale di 167 MW), di cui 80% nel solare e 20% nell'eolico. Sono stati fissati anche obiettivi intermedi e oltre il periodo considerato (5 GW nel 2025). Non sono forniti sufficienti dettagli sui progetti;

- Non sono forniti dettagli (o comunque cifre indicative) sul capex destinato alle rinnovabili oltre il 2023;

- la produzione di energia da fonti rinnovabili dovrà essere sempre più integrata nella vendita di energia nel settore retail (Eni Gas e Luce), che dovrebbe passare dagli attuali 9 milioni di clienti ai 20 milioni del 2050;

- non è chiaro come Eni intenda mantenere l'attuale IRR (tasso di rendimento interno), pari mediamente al 25%, al 2050, visto che il focus sulle rinnovabili e le bio-raffinerie, che hanno attualmente un IRR massimo del 15%, diminuirà sensibilmente la redditività delle attività del gruppo;

- non è chiaro come Eni intenda valutare l'impatto dei possibili costi della CO2. Da una parte, infatti, ridurrebbero l'IRR di appena lo 0.7%, dall'altro si dice che i crediti di CO2 "potrebbero costare decisamente molto di più", rendendo quindi relativamente meno redditizia la produzione di idrocarburi (e quindi il suo IRR in futuro);

### L'IMPATTO DELL'EMERGENZA SANITARIA COVID-19

- Eni ha ridotto i capex per circa 2,3 miliardi di euro nel 2020, pari al 30% del budget originario e ha programmato la riduzione di ulteriori 2,5-3 miliardi di euro nel 2021, pari al 30%-35% di quanto previsto per lo stesso anno a piano;

- la manovra capex è concentrata quasi interamente sull'upstream. Non è chiaro se una parte della riduzione riguarderà anche gli investimenti nelle fonti rinnovabili o, in generale, nei business verdi;

- Eni ha abbassato le previsioni per il prezzo del Brent con una riduzione a 45 e a 55 \$/barile per il 2020 e per il 2021. Il prezzo attuale (30 aprile 2020) del Brent è pari a 26 \$;

### LA NUOVA METODOLOGIA PER IL CALCOLO DELLE EMISSIONI DI GAS SERRA

- Eni ha adottato una propria metodologia per misurare le sue emissioni Scope 1, Scope 2 e Scope 3, sulla base di tre indicatori: "Net Carbon Footprint" (Scope 1 e 2 meno carbon sink), "Net Absolute GHG Lifecycle Emissions" (Scope 1, 2, 3 al netto dei carbon sink), "Net Carbon Intensity" (rapporto tra Net Absolute GHG Lifecycle Emissions e contenuto energetico dei prodotti venduti);

- La nuova metodologia cambierà anche il modo in cui Eni renderà le sue emissioni: si passerà da una rendicontazione basata sui soli giacimenti operati da Eni ("operated approach") a una rendicontazione patrimoniale ("equity approach"), che include cioè anche le quote di partecipazioni di Eni in attività non gestite direttamente dalla società;

- Eni continuerà comunque a pubblicare dati anche sulla base delle metriche precedenti, per far sì che possano essere monitorati i target di decarbonizzazione precedentemente fissati e per essere in linea con i parametri del "GHG Protocol" (che renderebbe confrontabili i dati di ogni compagnia);

- le emissioni nette di gas serra, per l'intero ciclo di vita (quindi Scope 1, Scope 2 e Scope 3) lungo tutta la catena del valore erano pari a 537 milioni di tonnellate di CO2 equivalente nel 2018. Entro il 2050 dovranno essere abbattute dell'80%. Mentre la carbon intensity, pari a 72 gram CO2 eq/MJ, dovrà essere ridotta del 55% al 2050;

- passando dall'approccio "operativo" (emissioni dei soli giacimenti gestiti da Eni; in realtà si tratta oggi di un approccio misto "operativo/patrimoniale") per gli Scope 1, 2, 3 ad un approccio "patrimoniale" puro, le emissioni totali di Eni al 2018 passano da 295 Mt (252 Mt Scope 3 + 43 Mt Scope 1 e 2) a 537 Mt;

- Sarebbe importante capire quanta parte di queste emissioni si intende ridurre cambiando il mix di produzione (rinnovabili, retail, bio-raffinerie, gas al posto del petrolio, ecc.) a monte, e quanta parte sarà invece compensata a valle (con i carbon sink);

- non è chiaro come si possano mettere in relazione i due obiettivi di riduzione delle emissioni di Eni (-80% emissioni GHG in assoluto entro il 2050 e -55% di "net carbon intensity" e quindi di emissioni divise per il contenuto energetico dei prodotti venduti);
- sarebbe quindi importante capire se i diversi obiettivi relativi alla riduzione delle emissioni nette Scope 1-2-3 (-80%) e della "net carbon intensity" (-55%) al 2050 si possano spiegare con una diminuzione attesa del volume dei prodotti offerti al 2050 (denominatore del rapporto "net carbon intensity").

NOTA:

Sulla base del presente rapporto sono state inviate una serie di domande a Eni prima dell'assemblea del 13 maggio, ai sensi dell'art.127-ter del TUF (Testo Unico della Finanza). La società ha risposto alle domande in un documento pubblicato sul suo sito e consultabile pubblicamente al seguente link:

<https://www.eni.com/assets/documents/Domande-e-Risposte-prima-Assemblea-13-maggio-2020.pdf>

Riteniamo che le risposte fornite da Eni non alterino la sostanza del nostro rapporto né contribuiscano in modo significativo a fugare i dubbi espressi nell'analisi.