

Gennaio 2023

Perché il capitale naturale ora?

A cura di

Gwen Busby, PhD

Head of Research and Strategy,
Nuveen Natural Capital

Skye Macpherson

Head of Portfolio Management,
Nuveen Natural Capital

Jhojan Ortiz

Investment Management Analyst,
Nuveen Natural Capital

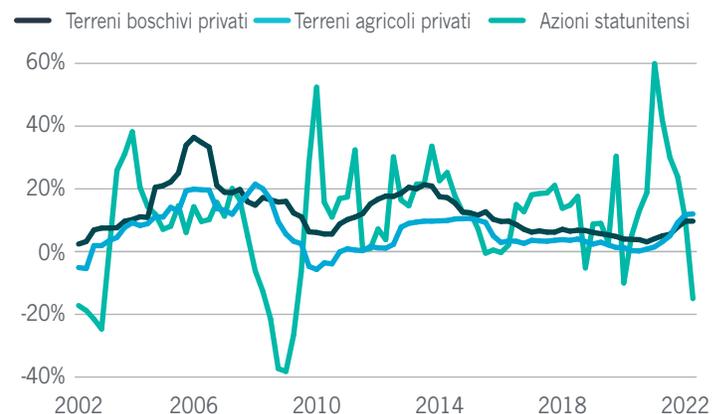
Le attuali turbolenze dei mercati e gli impegni globali per la transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio evidenziano requisiti per i portafogli di investimento che le asset class tradizionali da sole non possono soddisfare. Nell'ultimo anno, gli effetti legati alla pandemia di COVID-19 e alla guerra in Ucraina hanno prodotto importanti interruzioni della catena di approvvigionamento che hanno contribuito alla volatilità dei mercati, a un'inflazione persistentemente elevata e a politiche monetarie aggressive (Figure 1 e 2). Le classi di attivo tradizionali, azioni e obbligazioni, sono state pesantemente colpite dalla volatilità indotta dall'inflazione, con un calo rispettivamente del 15% e del 10% rispetto all'anno precedente.

Nello stesso periodo, gli indici dei terreni boschivi e agricoli sono cresciuti rispettivamente del 12% e del 10%, evidenziando l'importanza della diversificazione dei portafogli per preservare il valore degli investimenti.

Oltre a questi vantaggi, gli investimenti in capitale naturale possono generare benefici concreti per il clima e contribuire positivamente al raggiungimento degli obiettivi di sostenibilità globale.

Figura 1: i terreni boschivi e i terreni agricoli hanno una volatilità decisamente inferiore rispetto ai titoli azionari statunitensi

Performance ventennale di terreni boschivi, terreni agricoli e titoli azionari statunitensi



Fonte: Bloomberg; NCREIF

Le performance passate non sono garanzia di rendimenti futuri

ARTICOLO DI OPINIONE. CONSULTARE LE INFORMAZIONI IMPORTANTI RIPORTATE NELLE NOTE FINALI.

SENZA GARANZIA FDIC | SENZA GARANZIA BANCARIA | POSSIBILITÀ DI PERDITA DI VALORE

Figura 2: L'inflazione annuale degli Stati Uniti ha raggiunto l'8,6% nel giugno 2022, il livello più alto degli ultimi 40 anni

Inflazione e tassi di interesse. Gennaio 1987 - Giugno 2022



Fonte: Federal Reserve Bank of St. Louis; NNC Research

COME POSSONO GLI INVESTIMENTI IN CAPITALE NATURALE MIGLIORARE LA PERFORMANCE FINANZIARIA E CONTRIBUIRE ALLA COSTRUZIONE DI PORTAFOGLI SOSTENIBILI?

Gli investitori istituzionali si rivolgono sempre più agli investimenti in capitale naturale (NCI) per la protezione dall'inflazione, i vantaggi della diversificazione, i rendimenti stabili e le soluzioni alle sfide ambientali globali. La combinazione di bassa volatilità dei rendimenti degli investimenti e di una performance storica competitiva consente agli investimenti in capitale naturale di offrire un'argomentazione convincente per la conservazione del capitale attraverso i cicli economici. Le dinamiche di mercato legate alle tendenze demografiche globali sostengono la crescita a lungo termine della domanda di cibo, fibre e legname. Inoltre, gli ICN, come i terreni boschivi e agricoli, sono noti per la loro superiore capacità di copertura dell'inflazione, in quanto l'aumento dei prezzi aumenta i flussi di cassa degli ICN e, nel tempo, i tassi di rivalutazione del capitale.

Al di là delle caratteristiche finanziarie vantaggiose, la domanda di investimenti in terreni boschivi e agricoli gestiti in modo sostenibile è in aumento per la loro intrinseca capacità di rimuovere il carbonio dall'atmosfera, per il potenziale di riduzione delle emissioni di gas serra e per la conservazione del capitale naturale e dei benefici dei servizi ecosistemici che ne derivano. Le sezioni seguenti analizzano in modo approfondito i benefici finanziari e ambientali degli investimenti in capitale naturale per gli investitori istituzionali.

I. LE CARATTERISTICHE DEGLI INVESTIMENTI IN CAPITALE NATURALE OFFRONO UN POTENZIALE DI PROTEZIONE IN TEMPI DI TURBOLENZA ECONOMICA

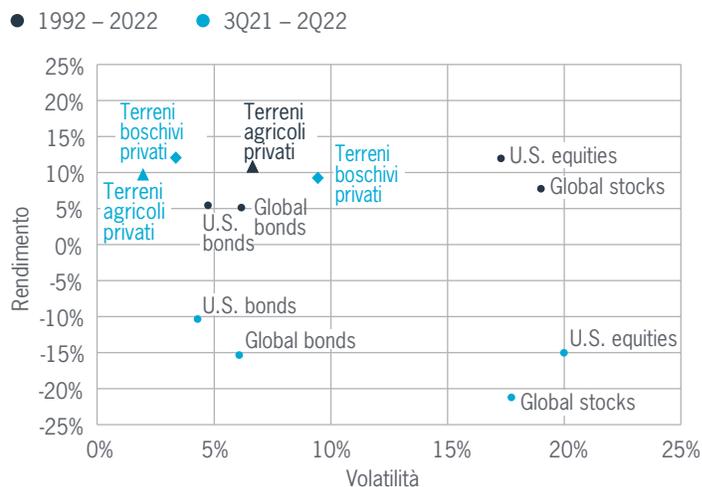
A. Bassa volatilità dei rendimenti degli investimenti e stabilità dei flussi di cassa

I rendimenti dei terreni agricoli e dei terreni boschivi sono stati molto meno volatili e costanti nel corso dei cicli economici rispetto alle asset class tradizionali. La stabilità dei rendimenti deriva da flussi di cassa costanti e prevedibili generati da impegni contrattuali a lungo termine (accordi di offtake, leasing e contratti di servizio) e da una domanda relativamente anelastica per molte colture agricole e boschive.

Il profilo di rischio-rendimento costante degli investimenti in terreni agricoli e boschivi è dimostrato dalla loro performance durante le attuali turbolenze del mercato economico, superiore a quella delle asset class tradizionali. Negli ultimi quattro trimestri, fino al secondo trimestre del 2022, la volatilità dei rendimenti delle azioni statunitensi ha superato del 3% i livelli di lungo periodo (1992-2022), mentre la volatilità dei rendimenti dei terreni agricoli e dei terreni boschivi si è mossa in direzione opposta, rispettivamente del 5% e del 6% al di sotto delle medie di lungo periodo (Figura 3).

Figura 3: Profilo di rischio-rendimento dei terreni boschivi e agricoli persistente attraverso i cicli economici

Rendimenti totali a 4 trimestri; media e deviazione standard. 2Q 1992 -2Q 2022

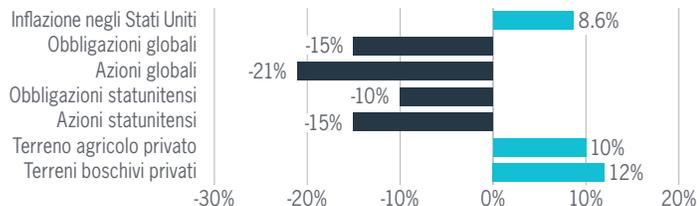


Fonte: Bloomberg; NCREIF; NNC Research

Le performance passate non sono garanzia di rendimenti futuri

Figura 4: Negli ultimi 12 mesi fino al 2° trimestre del 2012, i rendimenti dei terreni boschivi e agricoli hanno registrato rispettivamente il 12% e il 10%

Media mobile dei rendimenti totali trimestrali a partire dal 2° trimestre del 2012



Fonte: Bloomberg; NCREIF; Federal Reserve Bank of St. Louis; NNC Research
Le performance passate non sono garanzia di rendimenti futuri

B. Rendimenti competitivi

I portafogli con orizzonti d’investimento a lungo termine potrebbero trarre vantaggio dalla conservazione del capitale che gli investimenti in capitale naturale offrono, in quanto i rendimenti sono stati altamente competitivi rispetto alle asset class tradizionali e resistenti alle flessioni economiche. I rendimenti storicamente elevati sono sostenuti da fondamentali di mercato di lungo periodo, come le tendenze demografiche e la domanda relativamente anelastica di prodotti forestali e agricoli. Dal 1992, i rendimenti annuali dei terreni boschivi e agricoli sono stati in media del 9,2% e del 10,9%.

Più di recente, nonostante la crescente volatilità del mercato globale, gli investimenti in capitale naturale hanno sovraperformato altre asset class. Mentre l’inflazione statunitense ha raggiunto l’8,6% su base annua nel giugno 2022 (Figura 4), i rendimenti degli ultimi quattro trimestri fino al 2° trimestre 2022 mostrano rendimenti degli indici NCREIF Timberland e Farmland rispettivamente del 12% e del 10%. Nello stesso periodo, invece, le azioni statunitensi hanno registrato un -15% e le obbligazioni statunitensi un -10%.

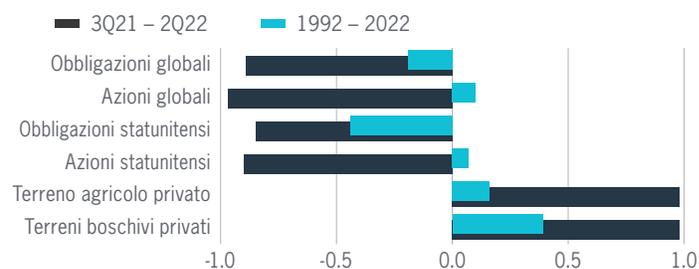
C. Copertura dall’inflazione

I terreni agricoli e boschivi offrono agli investitori un’alternativa interessante per proteggere il potere d’acquisto dei portafogli d’investimento, grazie a una correlazione positiva tra i rendimenti e l’inflazione e a uno *spread* storicamente positivo rispetto ai tassi d’inflazione. La relazione positiva tra i rendimenti di terreni agricoli e boschivi e l’inflazione è direttamente legata alla produzione di materie prime che costituiscono il paniere degli indici al consumo (ad esempio, prodotti alimentari, fibre, edilizia, mobili, tessuti, carta, beni di consumo). La trasmissione

dei prezzi più elevati ai prodotti del legname e delle colture agricole aumenta i rendimenti di cassa e nel tempo porta a valutazioni più elevate degli asset. Come illustrato nella Figura 5, tra il 1992 e il giugno 2022, i rendimenti annualizzati degli investimenti in terreni agricoli e boschivi di private equity mostrano una correlazione positiva con l’inflazione rispettivamente di 0,30 e 0,12, superiore a quella delle obbligazioni e delle azioni. Dal 2021, i rendimenti dei terreni boschivi e agricoli sono stati quasi perfettamente correlati all’aumento dei tassi d’inflazione. I terreni agricoli e boschivi di private equity hanno inoltre sovraperformato l’inflazione su periodi di 10 anni negli ultimi 30 anni, con uno delta medio di +6,9% e +8,5% rispetto ai tassi di inflazione (Figura 6).

Figura 5: Forte correlazione positiva tra inflazione e investimenti in capitale naturale

Coefficiente di correlazione tra inflazione e rendimenti totali di 4 trimestri su base mobile (da 2° trim 1992 a 2° trim 2022)



Fonte: Bloomberg; NCREIF; Federal Reserve Bank of St. Louis; NNC Research

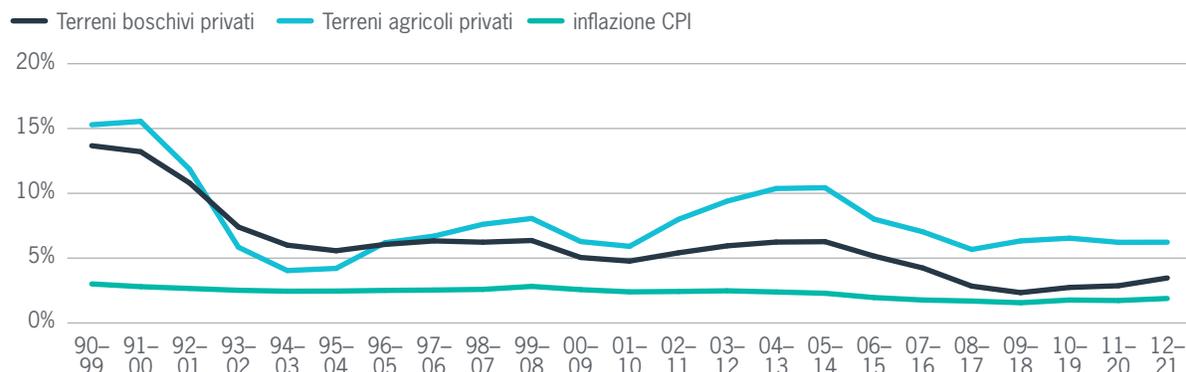
D. Potenziale di diversificazione

I portafogli diversificati consentono agli investitori istituzionali di ridurre il rischio e di migliorare la performance e l’efficienza del portafoglio a lungo termine. Oltre alla bassa volatilità, ai rendimenti competitivi e alla capacità di copertura dell’inflazione, la correlazione bassa e negativa con le asset class tradizionali rende gli ICN asset ideali per le strategie di diversificazione del portafoglio. I potenziali benefici di diversificazione derivanti da correlazioni basse o negative con gli indici azionari e obbligazionari (Figura 7) sono supportati da:

- Ridotta esposizione ai movimenti speculativi del mercato, poiché gli investimenti in terreni agricoli e boschivi privati non vengono scambiati sui mercati pubblici.
- Rendimenti non correlati ai pagamenti per i servizi di ecosistema
- Le asset class a bassa intensità di carbonio e basate sulla terra possono mitigare l’instabilità del mercato durante la decarbonizzazione delle economie

Figura 6: Negli ultimi 30 anni, i terreni agricoli e i boschivi privati hanno sovraperformato l'inflazione

Spread medio NCREIF per terreni boschivi e agricoli rispetto a Inflazione CPI, 1991 – 2021



Fonte: NCREIF; Federal Reserve Bank of St. Louis; NNC Research

II. LE TENDENZE GLOBALI E I FONDAMENTALI DEL MERCATO SOSTENGONO PROSPETTIVE POSITIVE A LUNGO TERMINE PER GLI INVESTIMENTI IN CAPITALE NATURALE

L'espansione della popolazione e la crescita economica sostengono la domanda a lungo termine di prodotti agricoli e forestali

Poiché i beni del capitale naturale svolgono un ruolo fondamentale nel fornire alla società i fattori di produzione essenziali per soddisfare le esigenze di base di cibo e abitazione, l'espansione della popolazione mondiale e la crescita economica sostengono la domanda a lungo termine di prodotti agricoli e forestali. Con oltre 83 milioni di persone in più ogni anno, i sistemi alimentari e forestali dovranno sostenere una popolazione globale di 9,7 miliardi di persone entro il 2050 (Figura 8)¹.

La domanda di prodotti agricoli e forestali sarà ulteriormente sostenuta dalla crescita economica e dall'aumento della classe media, soprattutto in alcune delle regioni più popolate dei mercati in via di sviluppo (Cina, India). L'aumento del reddito pro-capite dovrebbe orientare i consumi verso alimenti diversi e più nutrienti e alimentare un crescente consumo di legno e prodotti forestali in un'ampia gamma di mercati finali (ad esempio, abitazioni, mobili, ristrutturazioni, tessuti). Come illustrato nella Figura 8, grazie all'aumento del PIL pro capite, si prevede che il consumo di tronchi industriali crescerà in media del 2% all'anno nei prossimi 30 anni. Analogamente, si stima che entro il 2050 sarà necessario un aumento

Figura 7: Bassa correlazione con altre asset class

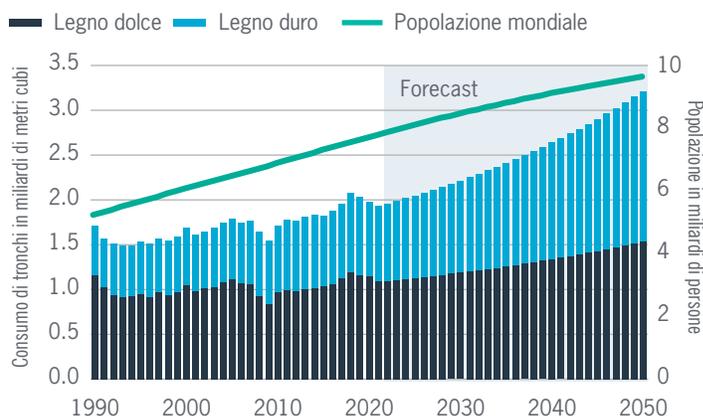
Coefficiente di correlazione dei rendimenti totali di 4 trimestri su base mobile (da 2° trim 1992 a 2° trim 2022)

	Terreni boschivi privati	Terreni agricoli privati
U.S. equities	-0.09	-0.04
U.S. bonds	-0.32	-0.19
Global stocks	0.09	0.13
Global bonds	-0.22	-0.20

Fonte: Bloomberg; NCREIF; NNC Research

Figura 8: Consumo di tronchi industriali in crescita con un tasso medio di crescita composto (CAGR) del 2%

Stima del consumo previsionale di legno



Fonte: FAO, the World Bank, NNC Research

del 50% della produzione agricola rispetto ai livelli attuali per soddisfare la domanda di prodotti alimentari e vegetali (Figura 9).

Vincoli di fornitura che incidono sui terreni e sulla produzione forestale e agricola

Gli elevati costi sociali e ambientali dell'espansione delle frontiere dei terreni agricoli e boschivi per soddisfare le attuali tendenze della domanda rappresentano un importante vincolo di offerta per i mercati basati sulla terra. Queste dinamiche di mercato spingono gli investimenti istituzionali a lungo termine e la spesa pubblica a impiegare il capitale in investimenti in capitale naturale per aumentare in modo sostenibile la produzione forestale e agricola. Gli investimenti istituzionali in terreni forestali e agricoli gestiti in modo sostenibile consentono alle aree produttive esistenti di migliorare l'efficienza e di adottare nuovi metodi e tecnologie di produzione su scala più ampia.

III. I BENEFICI DEL CAPITALE NATURALE SODDISFANO LA CRESCENTE DOMANDA DI SOLUZIONI SCALABILI PER IL CLIMA E LA NATURA

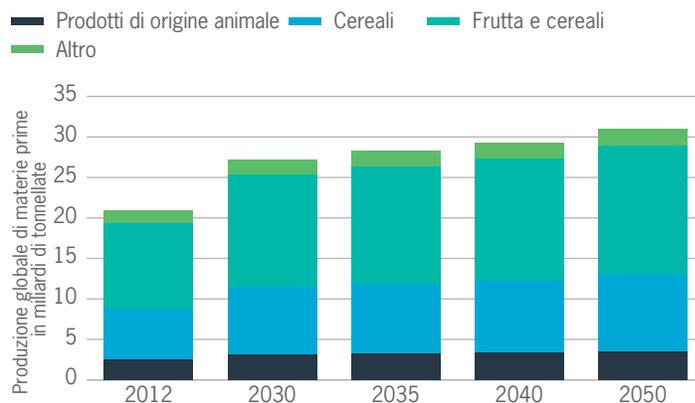
Oltre ai vantaggi a livello di portafoglio e ai solidi fondamentali di mercato, gli investimenti in terreni agricoli e boschivi gestiti in modo sostenibile offrono agli investitori soluzioni per contribuire positivamente agli obiettivi di sostenibilità globale, generare benefici per il clima e ripristinare il capitale naturale della Terra - aria, terra, acqua e tutta la loro biodiversità. I vantaggi delle ICN, che possono contribuire a soddisfare la crescente domanda di soluzioni climatiche scalabili e di investimenti positivi per la natura, includono:

A. Uso sostenibile del territorio

- Investire in terreni agricoli e boschivi gestiti in modo sostenibile indirizza i flussi finanziari verso strategie di resilienza climatica e ripristino del capitale naturale, tra cui:
- Proteggere, valorizzare ed espandere le aree di conservazione
- Impegnarsi per una deforestazione zero
- Ridurre l'uso di prodotti chimici
- Migliorare l'habitat degli impollinatori
- Proteggere la qualità e la disponibilità dell'acqua

Figura 9: 48% in più di produzione agricola per soddisfare la crescita della popolazione entro il 2050

Volume di produzione nazionale aggregato per categoria



Fonte: FAO. I dati corrispondono alle proiezioni dei volumi aggregati di produzione interna di prodotti di base (fuso alimentare + uso di mangimi + altri usi + commercio netto) in uno scenario di business-as-usual

- Contribuire all'espansione dei mercati per i servizi ecosistemici

B. Cattura della CO2

Il contributo alla lotta contro gli impatti dei cambiamenti climatici deriva dalla capacità naturale delle foreste e dei terreni di catturare e immagazzinare CO2 nella biomassa e nella materia organica. Gli investimenti nei terreni boschivi e agricoli hanno il potenziale per salvaguardare gli stock di CO2 esistenti e fornire un aumento a basso costo e scalabile dello stoccaggio della CO2 a lungo termine:

- Aumentare i rendimenti con un minor numero di input
- Miglioramento della produzione di colture, fibre e legname a basso impatto di CO2
- Rimboschimento di pascoli degradati
- Fornire funzione di protezione dai rischi e dalle inondazioni
- Sequestrare e immagazzinare CO2 nel suolo, negli alberi e nei prodotti in legno massiccio a lunga durata

Molte di queste strategie incentrate sul clima hanno anche il potenziale per generare crediti di CO2 verificati.

C. Riduzione delle emissioni di gas serra

Anche gli investimenti in capitale naturale possono contribuire alla riduzione delle emissioni di gas serra. Le emissioni globali di gas serra provenienti dall'agricoltura, dalla silvicoltura e da altri usi del suolo rappresentano oltre 8 miliardi di tonnellate metriche di CO2 equivalente, circa il 24% delle emissioni globali di gas serra². Le pratiche di gestione sostenibile che contribuiscono a ridurre le emissioni includono:

- Implementare pratiche di agricoltura rigenerativa
- Passare a sistemi di lavorazione del terreno a minor impatto (*low-till o no-till*)
- Riduzione dei prodotti chimici
- Aumentare l'uso di energia rinnovabile

- Impegnarsi per una deforestazione zero

IV. COSA SIGNIFICA QUESTO PER GLI INVESTITORI?

Gli investitori istituzionali si trovano ad affrontare un panorama d'investimento impegnativo, caratterizzato da condizioni macroeconomiche complesse dovute all'aumento dell'inflazione e dei tassi. Il rapido deterioramento dell'ambiente e degli ecosistemi globali ha aumentato la richiesta di investimenti consapevoli da parte delle autorità di regolamentazione, dei mercati finanziari e del pubblico in generale. I benefici finanziari e ambientali degli investimenti in capitale naturale, in particolare i terreni boschivi e agricoli, li rendono gli asset ideali per soddisfare le esigenze degli attuali portafogli istituzionali (Figura 10).

Figura 10: Gli investimenti in capitale naturale aiutano gli investitori ad affrontare le sfide del mercato attuale

	Priorità ed esigenze a lungo termine degli investitori istituzionali	Soluzioni fornite dagli investimenti in capitale naturale
PORTAFOGLIO	Protezione dall'inflazione e conservazione del capitale	<ul style="list-style-type: none"> • Copertura dall'inflazione "naturale, in quanto le materie prime (cibo, fibre e legname) sono componenti degli indici dell'inflazione (CPI) e l'aumento dei prezzi migliora i ricavi e i rendimenti di cassa • Correlazione positiva costante tra rendimenti e inflazione, superiore ad altre alternative di investimento e più forte per periodi più lunghi e in periodi di volatilità del mercato e inflazione sostenuta
	Diversificazione del portafoglio	<ul style="list-style-type: none"> • Bassa correlazione con i cicli del mercato dei capitali • Bassa volatilità dei rendimenti degli investimenti e stabilità dei rendimenti di cassa, resistenza alle crisi economiche
	Stabilità dei rendimenti a lungo termine	<ul style="list-style-type: none"> • Prospettive positive a lungo termine sostenute dalle tendenze demografiche globali e dai fondamentali del mercato • Domanda relativamente anelastica per molti prodotti in legno
SOSTENIBILITÀ	<ul style="list-style-type: none"> • Adozione di strategie di sostenibilità • Obiettivi volontari e normativi a basse emissioni di CO2 • Decarbonizzazione del portafoglio • Investimenti positivi per la natura: Contributo al ripristino e alla protezione dell'aria, della terra e dell'acqua e della loro biodiversità 	<ul style="list-style-type: none"> • Investimento diretto nell'uso sostenibile del suolo • Capacità intrinseca di catturare e immagazzinare CO2 nella biomassa e nella materia organica • Potenziale di riduzione delle emissioni di gas serra • Metriche di rendicontazione ESG standard e consolidate

Per maggiori informazioni, visitate il nostro sito nuveen.com/naturalcapital

Note

1 United Nations. World Population Prospects 2022

2 U.S. Environmental Protection Agency (EPA), Global Greenhouse Gas Emissions Data

Questo materiale non è da intendersi come una raccomandazione o un consiglio d'investimento, non costituisce una sollecitazione all'acquisto, alla vendita o alla detenzione di un titolo o di una strategia d'investimento e non è fornito a titolo fiduciario. Le informazioni fornite non tengono conto degli obiettivi o delle circostanze specifiche di un particolare investitore e non suggeriscono alcuna linea d'azione specifica. Le decisioni di investimento devono essere prese in base agli obiettivi e alle circostanze dell'investitore e in consultazione con i suoi consulenti. Le opinioni e i pareri espressi sono a scopo informativo ed educativo solo alla data di produzione/scrittura e possono cambiare senza preavviso in qualsiasi momento in base a fattori quali le condizioni di mercato o gli sviluppi legali e normativi. Tutte le informazioni sono state ottenute da fonti ritenute affidabili, ma la loro accuratezza non è garantita. Questo materiale può contenere informazioni "previsionali" che non sono di natura puramente storica. Tali informazioni possono includere, tra l'altro, proiezioni, previsioni, stime dei rendimenti di mercato e la composizione proposta o prevista del portafoglio. Eventuali modifiche alle ipotesi formulate nella preparazione di questo materiale potrebbero avere un impatto significativo sulle informazioni qui presentate.

I risultati passati non sono garanzia di risultati futuri. L'investimento comporta un rischio; è possibile una perdita del capitale. Le presenti informazioni non costituiscono ricerca in materia di investimenti secondo la definizione della MiFID. Tutte le informazioni sono state ottenute da fonti ritenute affidabili, ma la loro accuratezza non è garantita. Non vi è alcuna dichiarazione o garanzia circa l'accuratezza, l'affidabilità o la completezza, né alcuna responsabilità per le decisioni basate su tali informazioni, e non si deve fare affidamento su di esse.

Un cenno al rischio Come asset class, gli investimenti agricoli sono meno sviluppati, più illiquidi e meno trasparenti rispetto alle asset class tradizionali. Gli investimenti agricoli saranno soggetti ai rischi generalmente associati alla proprietà di beni immobili, tra cui i cambiamenti delle condizioni economiche, i rischi ambientali, il costo e la capacità di ottenere assicurazioni e i rischi legati alla locazione delle proprietà. Nuveen offre soluzioni di consulenza sugli investimenti attraverso i suoi specialisti in investimenti.

SENZA GARANZIA FDIC | SENZA GARANZIA BANCARIA | POSSIBILITÀ DI PERDITA DI VALORE

nuveen
NATURAL CAPITAL