

Ottobre 2024

Basi solide: fondamenta degli investimenti in *real asset*

Dalle ferrovie ai servizi di pubblica utilità regolamentati, passando per le case di cura per anziani ai data center, i real asset nel contesto delle infrastrutture e del settore immobiliare commerciale costituiscono il fulcro dello sviluppo economico, stimolando la crescente domanda di questi asset a livello globale. In particolare, i real asset quotati potrebbero fornire numerosi vantaggi al portafoglio di un investitore, tra cui la diversificazione, una protezione dall'inflazione e una fonte di reddito non convenzionale.

COSA SONO I REAL ASSET

Sebbene siano numerose le tipologie di investimenti che potrebbero essere considerate real asset, la nostra definizione comprende:

- **Settore immobiliare**, che include i “real estate investment trust” (REIT). Terreni e proprietà commerciali, tra cui appartamenti, depositi temporanei, magazzini, data center, ecc.
- **Infrastrutture**, i beni immobili e le reti utilizzati per trasportare, immagazzinare e distribuire merci, energia, persone e informazioni, come strade a pedaggio, oleodotti, aeroporti e torri per la telefonia cellulare.

- **Materie prime**. Beni di base come petrolio, gas naturale, metalli preziosi, oro, mais e soia.

A differenza delle azioni e obbligazioni convenzionali, il valore degli investimenti in *real asset* quotati deriva dalla natura fisica degli asset sottostanti. Questo legame diretto con i beni durevoli fa sì che i *real asset* spesso conservino il valore a lungo termine meglio degli investimenti più tradizionali. Il rispettivo valore intrinseco potrebbe aumentare in seguito a un maggiore utilizzo, a una domanda più elevata o alla scarsità dell'offerta.

I *real asset* quotati offrono rendimenti più elevati e un maggior grado di visibilità sugli utili rispetto ai tradizionali titoli azionari, il che li rende un mezzo interessante per estendere la duration del portafoglio quando i rendimenti a breve termine sono in calo

I REAL ASSET QUOTATI OFFRONO MOLTEPLICI BENEFICI

Sebbene le caratteristiche intrinseche di ciascun real asset possano essere varie, essi hanno diverse caratteristiche in comune, tra cui il miglioramento della diversificazione (Figura 1), la protezione dall'inflazione (Figura 2) e la generazione di rendimenti (Figura 3).

DOCUMENTO CONTENENTE OPINIONI. SI VEDANO LE INFORMAZIONI IMPORTANTI NELLE NOTE FINALI.

PRIVO DI ASSICURAZIONE FDIC | PRIVO DI GARANZIE BANCARIE | POSSIBILI PERDITE DI VALORE

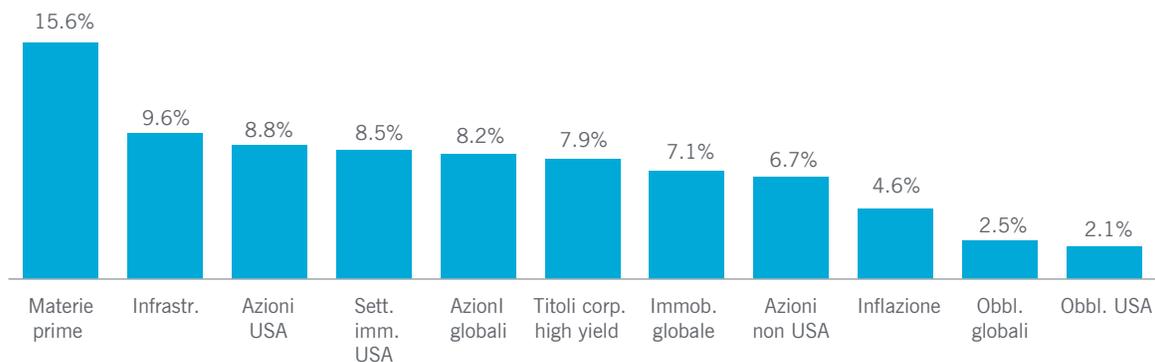
Figura 1: I real asset migliorano la diversificazione grazie alla bassa correlazione

	Infrastrutture	Azioni ME	Immob. glob.	Obbl. ME	Obbl. HY	Azioni USA	Azioni non USA	Obbl. glob.	Titoli Municipali	Obbl. USA	Materie prime
Infrastrutture	1.00										
Azioni ME	0.76	1.00									
Immob. globale	0.83	0.72	1.00								
Obbl. ME	0.61	0.63	0.63	1.00							
Obbl. HY	0.68	0.60	0.70	0.70	1.00						
Azioni USA	0.79	0.70	0.80	0.51	0.67	1.00					
Azioni non USA	0.89	0.91	0.81	0.62	0.68	0.81	1.00				
Obbl. globali	0.37	0.26	0.35	0.46	0.29	0.13	0.32	1.00			
Obbl. municipali	0.25	0.09	0.25	0.39	0.43	0.14	0.13	0.47	1.00		
Obbl. USA	0.18	0.06	0.22	0.46	0.27	0.01	0.08	0.76	0.59	1.00	
Materie prime	0.47	0.46	0.35	0.28	0.36	0.38	0.48	0.10	-0.01	-0.09	1.00

Fonte dei dati: Morningstar Direct, dati su 20 anni dal 1° ottobre 2004 al 30 settembre 2024. I dati sulla performance riportati rappresentano i risultati passati e non prevedono né garantiscono i risultati futuri. Indici rappresentativi: **infrastrutture**: S&P Global Infrastructure Index; **azioni dei mercati emergenti**: MSCI Emerging Markets Index; **comparto immobiliare globale**: FTSE EPRA Nareit Developed Index; **obbligazioni dei mercati emergenti**: Bloomberg Emerging Markets Aggregate Index; **obbligazioni corporate high yield**: Bloomberg U.S. Corporate High Yield Index; **azioni USA**: S&P 500 Index; **azioni non USA**: MSCI ACWI Ex U.S. Index; **obbligazioni globali**: Bloomberg Global Aggregate Unhedged Bond Index; **obbligazioni municipali**: Bloomberg Municipal Bond Index; **obbligazioni USA**: Bloomberg U.S. Aggregate Bond Index; **materie prime**: S&P GSCI Index.

Figura 3: Rendimenti complessivi

Rendimento totale annualizzato (in %)



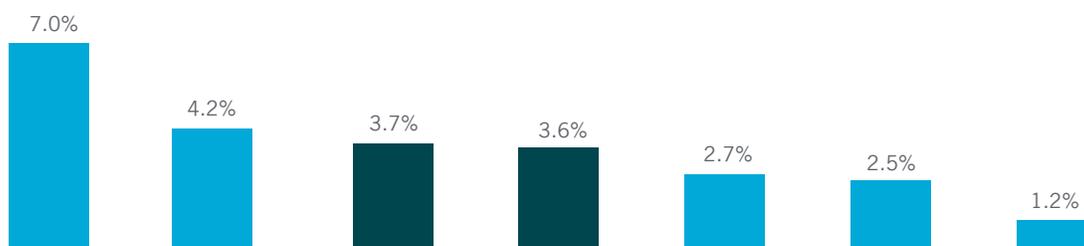
Fonte dei dati: Morningstar Direct, dal 1° gennaio 2002 al 30 settembre 2024. I dati sulla performance riportati rappresentano i risultati passati e non prevedono né garantiscono i risultati futuri. Indici rappresentativi: **materie prime**: S&P GSCI Index; **infrastrutture**: S&P Global Infrastructure Index; **azioni USA**: S&P 500 Index; **comparto immobiliare USA**: MSCI U.S. REIT Index GR USD; **azioni globali**: MSCI World Index GR USD; **titoli corporate high yield**: Bloomberg U.S. Corporate High Yield Index; **comparto immobiliare globale**: FTSE EPRA Nareit Developed Index; **azioni non USA**: MSCI ACWI Ex US Index; **inflazione**: US BLS CPI All Urban NSA 1982-1984; **obbligazioni globali**: Bloomberg Global Aggregate Unhedged Bond Index; **obbligazioni USA**: Bloomberg U.S. Aggregate Bond.



I real asset quotati potrebbero fornire diversificazione, una protezione dall'inflazione e una fonte di reddito non tradizionale.

Figura 3: Settore immobiliare e infrastrutture offrono rendimenti interessanti

Rendimento (in %)



Fonte dei dati: FactSet, 30 settembre 2024. I dati sulla performance riportati rappresentano i risultati passati e non predicano né garantiscono i risultati futuri. Indici rappresentativi: titoli corporate high yield: Bloomberg U.S. Corporate High Yield Index; obbligazioni USA: Bloomberg U.S. Aggregate Bond Index; infrastrutture: S&P Global Infrastructure Index; comparto immobiliare globale: FTSE EPRA Nareit Developed Index; azioni non statunitensi: MSCI ACWI Ex US Index; azioni dei mercati emergenti: MSCI Emerging Markets Index; azioni statunitensi: S&P 500 Index. Il rendimento più basso ("yield-to-worst") costituisce il rendimento potenziale minimo che si può ottenere da un'obbligazione, senza che l'emittente finisca effettivamente in default. Il rendimento da dividendi è la percentuale della quotazione delle azioni di una società distribuita sotto forma di dividendi ogni anno.

FATTORI MACROECONOMICI E POLITICA MONETARIA CREANO UN INTERESSANTE PUNTO D'INGRESSO

I lockdown per l'economia dell'era pandemica, seguiti da un ciclo d'inasprimento monetario da parte delle banche centrali storicamente rapido, hanno avuto un impatto negativo per le infrastrutture e il settore immobiliare commerciale. Ciò è dovuto alla durata dei loro flussi di cassa, all'uso più elevato della leva finanziaria rispetto ai titoli azionari e a una crescita che si basa in larga misura sul movimento fisico delle persone.

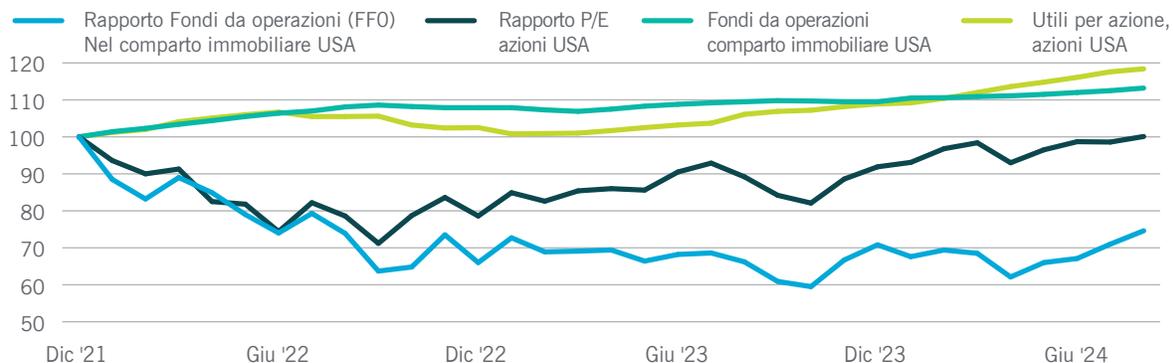
Sebbene questo contesto sia stato sfidante, la sottoperformance relativa è stata determinata in gran parte da un'avversione esagerata e dalla

compressione dei multipli, in quanto il persistente atteggiamento negativo degli investitori ha avuto un peso maggiore rispetto alla corrispondente crescita degli utili.

Inoltre, i rendimenti interessanti, che erano stati un fattore importante per gli investitori in asset immobiliari quotati, sono stati improvvisamente trascurati. Il rialzo dei tassi e l'inversione della curva dei rendimenti hanno reso la liquidità una delle opzioni d'investimento più interessanti degli ultimi due anni.

Ciononostante, il difficile contesto macroeconomico degli ultimi cinque anni ha posto le basi per un interessante punto d'ingresso in questa asset class (Figura 4).

Figura 4: Il decoupling delle valutazioni dagli utili è stato più consistente per i REIT quotati



Fonte dei dati: Bloomberg, L.P., 31 dic. 2021 – 30 ago. 2024. I dati sulla performance riportati rappresentano i risultati passati e non predicano né garantiscono i risultati futuri. Indici rappresentativi: comparto immobiliare USA: MSCI U.S. REIT Index GR USD; azioni USA: S&P 500 Index. Dati indicizzati a 100 al 31 dic. 2021. I REIT impiegano i fondi da operazioni ("FFO") per definire il flusso di cassa delle loro attività quale indice della performance di gestione.

LA STORIA SI RIPETE

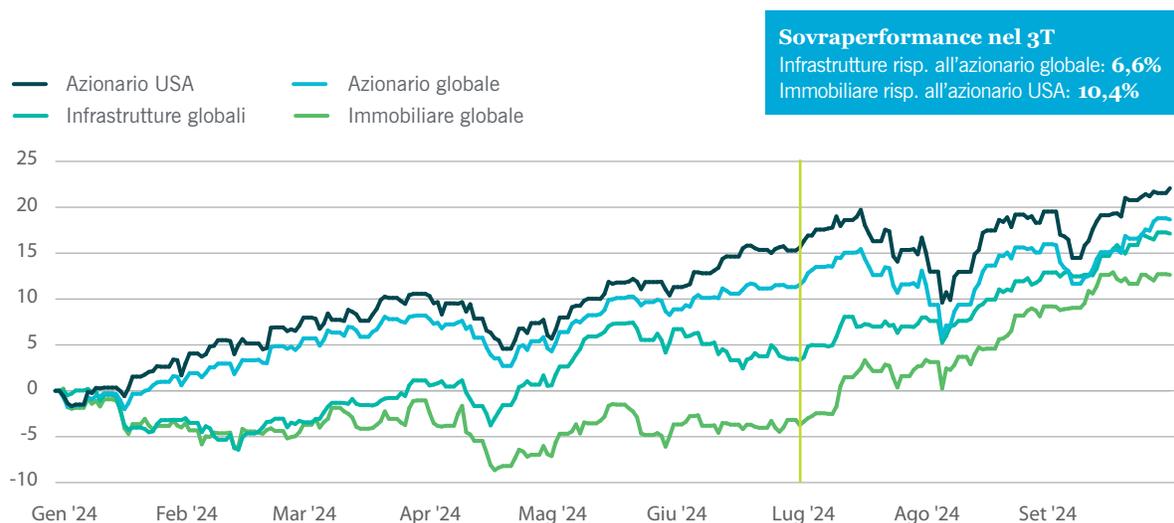
Gli andamenti storici forniscono molti esempi a sostegno di questa tendenza, da ultimo il terzo trimestre del 2024. Le previsioni di mercato sulla direzione della politica monetaria sono mutate in modo significativo. A settembre la Federal Reserve ha dato il via al suo ciclo di allentamento, ampiamente atteso, con un consistente taglio di 50 punti base del tasso target.

Tuttavia, prima che iniziassero i tagli dei tassi, il mercato era tornato a premiare i titoli sensibili ai tassi d'interesse e i titoli difensivi (Figura 5).

All'inizio del terzo trimestre si è così registrato un punto d'inflessione per i titoli nei comparti infrastrutturale e immobiliare quotati. In effetti, le utility e gli immobili sono stati i due settori GICS che hanno registrato la migliore performance nel terzo trimestre. Analogamente, negli ultimi 20 anni, queste asset class hanno registrato performance competitive rispetto alla maggior parte degli altri settori azionari.

Figura 5: I rendimenti delle infrastrutture globali quotate e del settore immobiliare sono stati guidati dai tassi e da prospettive economiche più incerte

Rendimento complessivo (in %)



Fonte dei dati: Morningstar Direct, 01 gennaio 2024 – 30 settembre 2024. Rendimenti netti giornalieri in dollari USA. I dati sulla performance riportati rappresentano i risultati passati e non predicano né garantiscono i risultati futuri. Indici rappresentativi: azioni USA: S&P 500 Index; azioni globali: MSCI ACWI Ex U.S. Index; infrastrutture globali: S&P Global Infrastructure Index; comparto immobiliare globale: FTSE EPRA Nareit Developed Index.

UN'INDICAZIONE CHIARA PER IL FUTURO

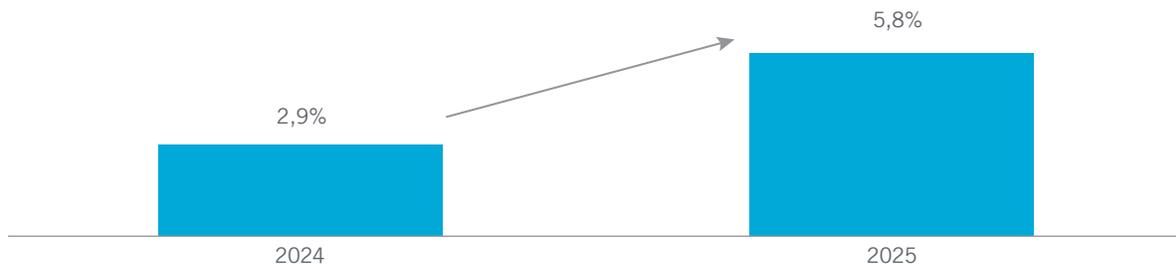
Gli asset immobiliari quotati sono in una posizione unica per continuare a registrare una sovraperformance durante questo ciclo di riduzione dei tassi. Diversi fattori fanno ben sperare per le prospettive a breve e medio termine, tra cui un andamento storico caratterizzato da solidi rendimenti nei periodi di calo dei tassi, tendenze

secolari come l'offerta/l'accessibilità delle abitazioni, e la domanda di energia.

In presenza di valutazioni interessanti o di un'espansione dei multipli favorita dal calo dei tassi (Figura 6), riteniamo che sia giunto il momento per gli investitori di prendere in considerazione un'allocazione verso gli asset immobiliari quotati.

Figura 6: La crescita degli utili dei REIT quotati potrebbe mutare

Crescita dei fondi da operazioni per azione (anno su anno, in %)



Fonte dei dati: Bloomberg, L.P., 10 ottobre 2024. I dati sulla performance riportati rappresentano i risultati passati e non predicono né garantiscono i risultati futuri. Indici rappresentativi: MSCI U.S. REIT Index. I REIT ricorrono ai fondi da operazioni ("FFO") per definire il flusso di cassa dall'operatività quale indice della performance di gestione.

CONSIDERARE REAL ASSET CHE GENERANO RENDIMENTI

In conclusione i real asset che generano rendimenti, come le infrastrutture e gli immobili, hanno offerto storicamente un rendimento totale competitivo ed effetti positivi di protezione dall'inflazione, con correlazioni più basse rispetto alle azioni e alle obbligazioni più tradizionali. Queste asset class hanno anche fornito rendimenti convincenti, aiutando gli investitori a diversificare le loro fonti di rendimento. Per questi motivi, riteniamo che i real asset debbano costituire una parte importante di un portafoglio bilanciato.

Per ulteriori informazioni, si prega di visitare il sito nuveen.com.

Note finali

Questo materiale non è da intendersi come una raccomandazione o una consulenza in materia d'investimento, non costituisce una sollecitazione alla compravendita o alla detenzione di un titolo o di una strategia d'investimento né viene fornito a titolo fiduciario. Le informazioni rese note non tengono conto degli obiettivi specifici o delle circostanze di un particolare investitore, né suggeriscono una specifica linea d'azione. Le decisioni in materia d'investimento devono essere assunte in base agli obiettivi e alle circostanze dell'investitore e in consultazione coi suoi professionisti finanziari.

I giudizi e le opinioni espressi sono solo a titolo informativo ed educativo alla data di redazione/scrittura e potrebbero cambiare senza preavviso, in qualsiasi momento, in base a numerosi fattori, come le condizioni di mercato o di altro tipo, gli sviluppi legali e normativi, ulteriori rischi e incertezze, e potrebbero non realizzarsi. Questo materiale potrebbe contenere informazioni "previsionali", che non sono di natura puramente storica. Tali informazioni possono includere, a mero titolo esemplificativo e non esaustivo, proiezioni, previsioni, stime dei rendimenti di mercato e la composizione proposta o prevista del portafoglio. Eventuali modifiche alle ipotesi formulate nella redazione di questo materiale potrebbero avere un impatto significativo sulle informazioni qui presentate a titolo esemplificativo. **I dati sulla performance riportati rappresentano i risultati passati e non predicono né garantiscono i risultati futuri.** L'investimento comporta dei rischi; è possibile una perdita del capitale.

Tutte le informazioni sono state ottenute da fonti ritenute attendibili, ma la loro accuratezza non viene garantita. Non viene rilasciata alcuna dichiarazione o garanzia circa l'accuratezza, l'affidabilità o la completezza attuali, né alcuna responsabilità per le decisioni basate su tali informazioni e non si dovrebbe fare affidamento su di esse. Per le definizioni dei termini e le descrizioni degli indici, si prega di accedere al glossario alla pagina nuveen.com. **Non è possibile investire direttamente in un indice.**

Informazioni importanti sul rischio

Tutti gli investimenti comportano un certo grado di rischio, compresa una possibile perdita di capitale, e non viene rilasciata alcuna garanzia che un investimento fornisca una performance positiva in qualsiasi periodo di tempo. È importante rivedere i propri obiettivi d'investimento, la tolleranza al rischio e le esigenze di liquidità prima di scegliere uno stile o un gestore degli investimenti. La concentrazione in titoli legati alle infrastrutture comporta un rischio settoriale e di concentrazione, in particolare una maggiore esposizione ai rischi economici, normativi, politici, legali, di liquidità e fiscali associati a MLP e REIT. Gli investimenti all'estero comportano ulteriori rischi, tra cui fluttuazioni valutarie e instabilità economica e politica. Questi rischi sono amplificati sui mercati emergenti. Le azioni ordinarie sono soggette al rischio di mercato o al rischio di ribassi. Le azioni a piccola e media capitalizzazione sono soggette a una maggiore volatilità dei prezzi. L'impiego di strumenti derivati comporta notevoli rischi finanziari e costi di transazione. Un potenziale investimento in altre società d'investimento implica che gli azionisti sostengano la propria quota proporzionale di spese e, indirettamente, le spese di altre società d'investimento. Inoltre, le entità legate alle infrastrutture potrebbero essere soggette a regolamentazioni da parte di varie autorità governative e potrebbero essere interessate da regolamentazioni pubbliche delle tariffe addebitate ai clienti, da interruzioni del servizio e/o da contestazioni legali dovute a incidenti ambientali, operativi o di altro tipo e dall'imposizione di tariffe speciali, oltre che da modifiche delle leggi fiscali, delle politiche normative e dei principi contabili.

Nuveen, LLC fornisce soluzioni d'investimento tramite i suoi specialisti degli investimenti. Queste informazioni non costituiscono una ricerca in materia di investimenti secondo la definizione di cui alla MiFID.

PRIVO DI ASSICURAZIONE FDIC | PRIVO DI GARANZIE BANCARIE | POSSIBILI PERDITE DI VALORE