



Investire in *Natural Capital*

Il capitale naturale è alla base del sostentamento e del benessere delle persone in tutto il mondo.

Lo sviluppo economico del passato ha alterato l'aria, il suolo e l'acqua del pianeta, compromettendo gravemente la capacità della natura di sostenere la società e la prosperità futura. Gli investimenti in Timberland e Farmland gestiti in modo sostenibile, unitamente alla protezione e al ripristino del capitale naturale, potrebbero offrire enormi benefici alla società nel suo complesso e a coloro che investono in queste attività.

FARE INVESTIMENTI CON RICADUTE POSITIVE PER LA NATURA PUÒ CREARE NUOVE OPPORTUNITÀ DI BUSINESS NELL'ORDINE DI



Forum economico mondiale, 2022

Cos'è il capitale naturale e perché è importante?

L'imponente crescita economica registrata a partire dalla rivoluzione industriale ha portato benefici alla società, facendo crescere i redditi, migliorando il tenore di vita e allungando le aspettative di vita.

Negli ultimi sessant'anni, l'economia mondiale è cresciuta da circa 11 mila miliardi di dollari nel 1960 a 82 mila miliardi di dollari nel 2020, triplicando quasi il reddito pro capite, passato da 3.584 a 10.520 dollari (a valori costanti del dollaro del 2015, Banca Mondiale).

Il **capitale naturale** (l'aria, il suolo, l'acqua e la loro biodiversità) è stato utilizzato per alimentare questa crescita, alterando in questo processo gli ecosistemi e trasformando i paesaggi.

Oggi, circa due terzi della superficie terrestre del mondo sono destinati all'uso da parte dell'uomo (Figura 1), mentre gli ecosistemi naturali indisturbati rappresentano solo il 16% circa della superficie terrestre totale (IPCC Special Report on Climate Change and Land, 2019).

L'aumento rapidissimo dell'attività economica a partire dalla rivoluzione industriale ha avuto un impatto così enorme sugli ecosistemi naturali da mettere in pericolo oggi la capacità della natura di sostenere la società in futuro (Arrow et al. 2004; Diaz et al. 2019; IPBES 2019). La Figura 2 evidenzia alcuni degli aspetti di declino e degrado. L'esaurimento del capitale naturale ha portato a cambiamenti nella fornitura di servizi ecosistemici critici, come l'aria e l'acqua pulite, l'impollinazione, la protezione del suolo e la regolazione del clima, da cui gli esseri umani dipendono per il loro sostentamento e il loro benessere.

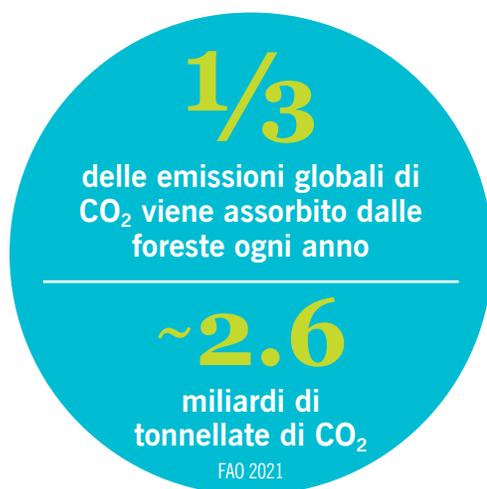
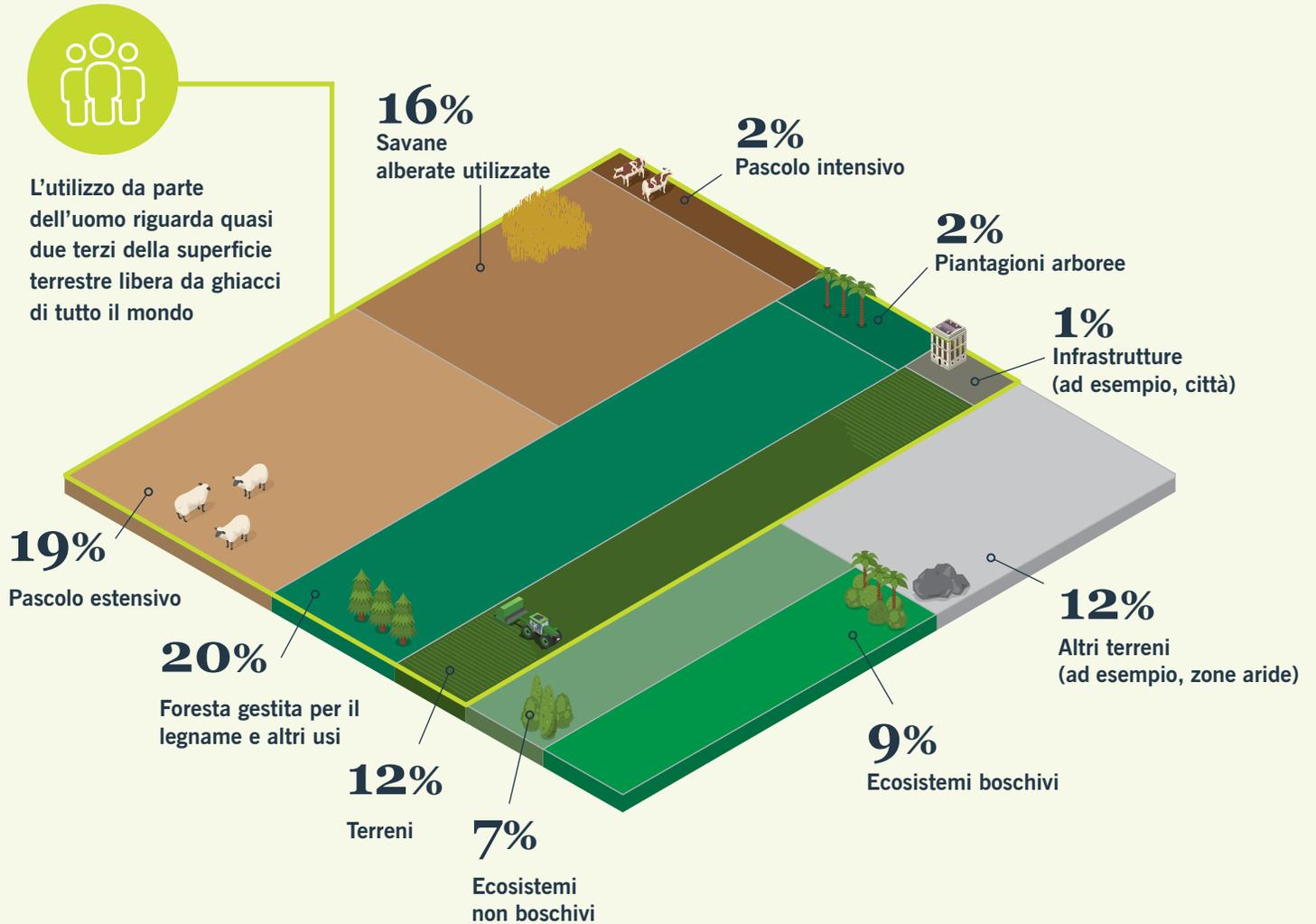


Figura 1: L'uomo utilizza la maggior parte della superficie terrestre del mondo



Fonte: The Anthropocene Era in 5 Charts, IPCC, 2019

Figura 2: il declino globale della natura



Specie

25%

Percentuale media di specie a rischio di estinzione tra i gruppi di vertebrati, invertebrati e piante terrestri, d'acqua dolce e marine

82%

La biomassa globale dei mammiferi selvatici è diminuita dell'82% dal 1970

83%

Riduzione delle popolazioni di specie d'acqua dolce dal 1970



Acqua

50%

I sistemi di barriera corallina del mondo che sono stati distrutti

>33%

Più di un terzo della superficie terrestre del mondo e quasi il 75% delle risorse di acqua dolce sono oggi destinati alla produzione di colture o di bestiame

>80%

Acque reflue globali scaricate nell'ambiente senza trattamento



Ecosistemi terrestri

>85%

La perdita di zone umide è attualmente tre volte più rapida, in termini percentuali, della perdita di foreste

32%

Della superficie forestale mondiale è andata persa rispetto all'epoca preindustriale

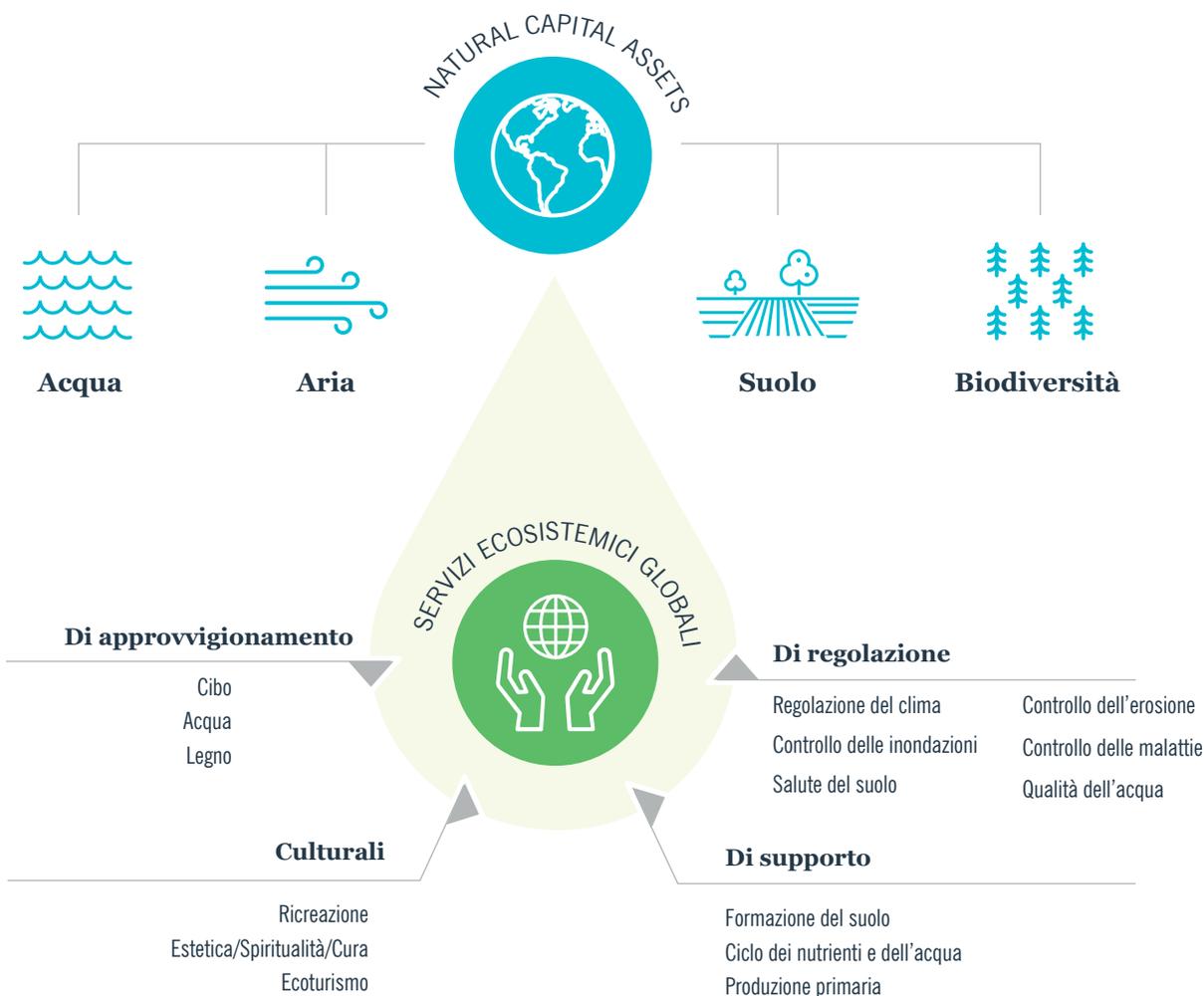
33%

Un terzo del suolo mondiale è stato degradato

Il capitale naturale costituisce il patrimonio ecologico che sostiene l'attività economica a livello mondiale. Il capitale naturale della Terra può essere considerato come uno stock di beni (aria, suolo e acqua e la loro biodiversità) che garantisce nel tempo la fornitura dei cosiddetti servizi ecosistemici.

L'insieme di questi servizi comprende provviste, quali cibo, fibre tessili e legname, oltre a un'ampia gamma di servizi ecosistemici di regolazione, supporto e cultura, che alimentano l'economia globale e il benessere umano. Il Forum economico mondiale (2020) stima che 44 mila miliardi di dollari, ovvero oltre la metà della produzione globale, dipenda in misura moderata o elevata dal capitale naturale. Il declino globale della natura mette a rischio questo valore economico e il benessere delle persone in tutto il mondo

Figura 3: beni e benefici del capitale naturale



NATURAL CAPITAL ASSETS = ASSET CAPITALE NATURALE
 GLOBAL ECOSYSTEM SERVICES = SERVIZI ECOSISTEMICI GLOBALI

La finanza privata ha un ruolo importante da svolgere nel passaggio da modelli di utilizzo del suolo non sostenibili verso modalità più rispettose dell'ambiente

Secondo una stima, sono necessari 300-350 miliardi di dollari all'anno per realizzare entro il 2030 sistemi di produzione alimentare e di utilizzo del suolo sostenibili, tra cui la protezione e il ripristino degli ecosistemi naturali (The Food and Land Use Coalition, 2019). Sebbene le stime del fabbisogno finanziario necessario per affrontare questa sfida siano molto variegate, esistono percorsi chiari per indirizzare gli investimenti e i flussi finanziari verso strategie più efficaci per contrastare i cambiamenti climatici e in grado di ripristinare il capitale naturale.

Gli investimenti in Farmland e Timberland gestiti in modo sostenibile, ad esempio, contribuiscono ad affrontare le sfide globali legate al cambiamento climatico e alle emergenze ambientali coerentemente con gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDG) delle Nazioni Unite.

Uno dei servizi ecosistemici più importanti forniti dagli investimenti in Natural Capital è rappresentato dalla regolazione del clima, grazie alla capacità naturale delle foreste e dei suoli di immagazzinare il carbonio nella biomassa e nella materia organica. A livello globale, il suolo funge da serbatoio di carbonio e da importante baluardo contro il cambiamento climatico. Ogni anno le foreste assorbono circa 2,6 miliardi di tonnellate di anidride carbonica, un terzo della CO₂ rilasciata dalla combustione dei carburanti fossili (FAO, 2021). Gli investimenti in Timberland e Farmland contribuiscono a preservare gli stock di carbonio esistenti e aumentare lo stoccaggio di carbonio a lungo termine.

La riduzione delle emissioni prodotte dall'agricoltura e dall'uso del suolo rappresenta un altro modo in cui gli investimenti possono contribuire al raggiungimento della neutralità climatica. L'agricoltura e la deforestazione sono direttamente responsabili di circa un quarto delle emissioni globali di gas serra (IPCC, 2015; Climate Watch, World Resources Institute, 2020). Investire in un'agricoltura sostenibile e rigenerativa può ridurre le emissioni, grazie alla minore applicazione di fertilizzanti sintetici e alla transizione verso fonti di energia rinnovabile impiegate per le attività operative.

ARTICOLO DI OPINIONE. VEDERE LE INFORMAZIONI IMPORTANTI NELLE NOTE DI CHIUSURA.

Soluzioni climatiche ispirate alla natura:

“Investimenti in conservazione, ripristino e miglioramento della gestione del suolo che aumentano lo stoccaggio del carbonio o riducono le emissioni.”

Perché investire in Natural Capital?

Elementi strutturali favorevoli sostengono i fondamentali del mercato

La crescita della popolazione richiederà maggiori quantità di cibo, fibre tessili e legname.

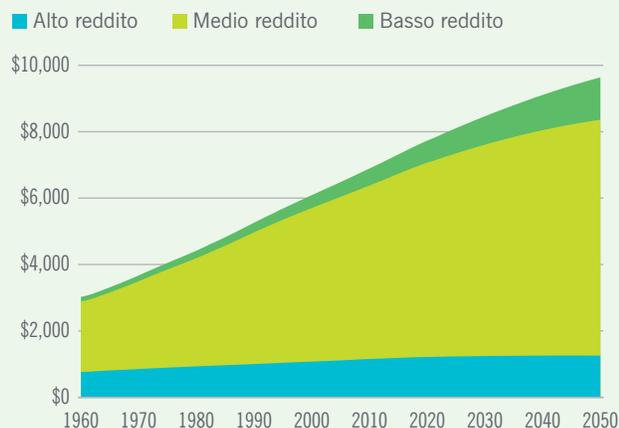
Investire in terreni agricoli e boschivi sostenibili è un modo fondamentale per trarre vantaggio dalla crescente domanda mondiale di risorse e sostenere sistemi di produzione di alimenti, fibre tessili e legname socialmente responsabili e rispettosi dell'ambiente.

Secondo le Nazioni Unite, la popolazione mondiale sta attualmente crescendo di oltre 67 milioni di persone all'anno. Entro il 2050, la produzione di cibo, fibre e legname dovrà sostenere una popolazione di oltre 9,7 miliardi di persone (Figura 4, Banca Mondiale). Nello stesso periodo, il PIL pro-capite dovrebbe quasi raddoppiare. L'aumento del reddito pro-capite dovrebbe essere maggiore nei mercati emergenti, in particolare India e Cina, dove i redditi medi sono in aumento e la domanda di risorse è destinata a crescere in modo significativo. Nei mercati sviluppati, come Stati Uniti e Unione europea, si prevede un aumento della domanda di legno, che è riconosciuto sempre più come componente a basse emissioni di carbonio per l'edilizia, gli imballaggi e la produzione di energia.

Il rapporto GAP 2019 della Global Harvest Initiative stima che per soddisfare la domanda globale da qui al 2050, i produttori agricoli dovrebbero raddoppiare la produzione rispetto

ai livelli del 2010. Ciò richiederà una crescita media annua della produttività totale dei fattori di almeno l'1,73% (PTF, vale a dire la produzione per unità di risorse totali impiegate nella produzione). Il Servizio di Ricerca Economica dell'USDA stima che dal 2002 la PTF agricola globale sia aumentata ad un tasso medio annuo dell'1,63%. Ipotizzando un aumento medio della produttività ai livelli storici, nel 2050 la produzione sarebbe inferiore del 6% rispetto alla domanda prevista. Questo deficit previsto potrebbe essere amplificato dall'aumento della frequenza degli eventi climatici e meteorologici estremi nelle principali regioni produttrici. Di fronte alla continua crescita della popolazione e alla limitata disponibilità di suolo, occorre investire nella tecnologia per promuovere una maggiore produttività e sostenibilità delle aziende agricole.

Figura 4: crescita prevista della popolazione



Fonte: Banca Mondiale, Databank. Accesso effettuato nel gennaio 2022.

L'espansione demografica e la crescita economica spingono la crescente domanda di legno e di un'ampia gamma di prodotti forestali (Figura 5). Tra i principali mercati di utilizzo finale di questi prodotti vi sono abitazioni, mobili, tessuti e imballaggi. Oltre a questi mercati tradizionali dei prodotti forestali, i prodotti in legno lavorato o "ingegnerizzato" (ad esempio, il legno lamellare a strati incrociati) rappresentano un nuovo mercato in rapida crescita.

Figura 5: prodotti del legno



Legname da costruzione

Abitazioni, riparazioni e ristrutturazioni



Impiallacciato e compensato

Abitazioni, costruzioni, mobili, pavimentazioni



Pannelli lignei

Mobili, edilizia, imballaggi



Pasta chimica

Tessuti, carta e imballaggi



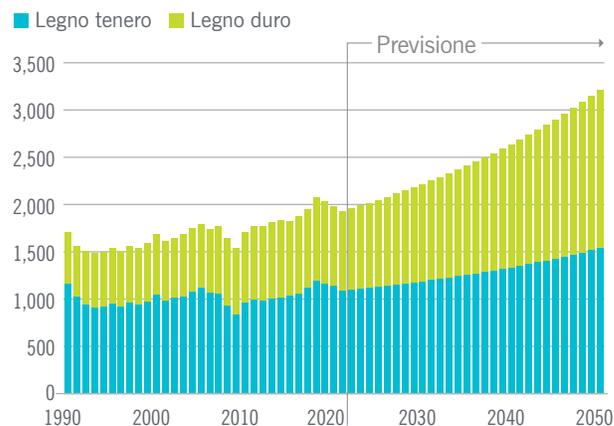
Legno ingegnerizzato

Edifici di medie e grandi dimensioni

In tutto il mondo è in aumento il consumo globale di legno grezzo industriale, ovvero il legno utilizzato per la fabbricazione di un'ampia gamma di prodotti (Figura 6). In base alla relazione storica tra il reddito pro-capite e il consumo di legno grezzo industriale, unitamente alle prospettive economiche della Banca Mondiale (2021) e alle stime di crescita della popolazione, si prevede che la domanda mondiale di legno continuerà ad aumentare. Tra il 2021 e il 2050, il consumo di legno duro e di legno tenero dovrebbe aumentare a tassi annui composti rispettivamente del 2,3% e dell'1,1%.

Figura 6: consumo mondiale di legno grezzo industriale

(volume, milioni di metri cubi)



Fonte: UN FAO; The World Bank; Nuveen Research.

La crescita prevista del consumo di legno grezzo quantificata in precedenza non comprende gli aumenti potenzialmente significativi della domanda dovuti all'espansione dei mercati del legno massiccio nei settori dell'edilizia multifamiliare e non residenziale. I recenti cambiamenti politici in Europa e Nord America sono il frutto del crescente riconoscimento dei benefici ambientali associati alle costruzioni in legno. Ad esempio, la Francia ha emanato una legge che impone che a partire dal 2022 gli edifici pubblici siano costruiti al 50% con legno o materiali sostenibili. Negli Stati Uniti e in Canada, le norme edilizie stanno cambiando per consentire l'uso del legno lamellare a strati incrociati (CLT) in edifici fino a 18 piani. Con il cambiamento delle politiche e l'aumento della capacità produttiva, l'espansione dei mercati del legno massiccio potrebbe contribuire ad aumentare il consumo di legno fino al 200% entro il 2050.

I vincoli di fornitura che incidono sui terreni boschivi e sui terreni agricoli produttivi

La riduzione delle superfici coltivate in alcune aree geografiche farà aumentare i valori dei terreni agricoli e boschivi di alta qualità e resilienti agli effetti dei cambiamenti climatici.

Proprio mentre la domanda globale di cibo, fibre tessili e legname è in aumento, in alcune aree geografiche sia i terreni boschivi che quelli agricoli sono interessati da una limitata disponibilità dell'offerta. L'offerta è limitata da una serie di fattori che variano a seconda della regione, tra cui, ad esempio, la necessità di proteggere aree di ecosistemi naturali che si stanno restringendo, la conversione dell'uso del suolo e la crescente variabilità del clima.

Per combattere la deforestazione e la gestione non sostenibile, le foreste e le praterie naturali che ancora esistono sono oggetto di una protezione crescente, finalizzata alla conservazione della biodiversità e alla mitigazione del clima. Questa protezione risponde alla continua perdita di superficie forestale mondiale, che diminuisce di 4,7 milioni di ettari netti all'anno, nonostante il tasso di variazione sia rallentato dal 1990 (FAO e UN FAO, 2020). Sebbene le piantagioni forestali industriali costituiscano una quota relativamente piccola della superficie forestale mondiale, queste sono sempre più utilizzate come fonte sostenibile verificata di legname.

A livello globale, il degrado del suolo determina la perdita di terreni agricoli. Un terzo del suolo della Terra è degradato e, senza cambiamenti nelle pratiche attuali, oltre il 90% potrebbe degradarsi entro il 2050 (FAO e ITPS, 2015). L'erosione del suolo può portare a perdite significative nella resa delle colture.

Nel complesso, questa limitata disponibilità di offerta aumenta i benefici di un portafoglio diversificato a livello globale che comprenda investimenti in capitale naturale, incentrato



“Tra il 2015 e il 2020, si stima che il tasso di deforestazione sia stato pari a 10 milioni di ettari all’anno.”

— FAO e UNEP, 2020

sulla produttività e posizionato per la resilienza ai cambiamenti climatici. In definitiva, ci aspettiamo che la crescente domanda di cibo, fibre tessili e legname, insieme alla disponibilità limitata di offerta in molte aree geografiche, faccia aumentare il valore degli asset di alta qualità con una gestione responsabile e adattiva.

L'evoluzione del mercato sostiene la crescente domanda di soluzioni climatiche scalabili

La capacità degli asset agricoli e forestali di generare crediti di carbonio verificati e i rispettivi sistemi di produzione sostenibile a basse emissioni di CO₂ sono sempre più apprezzati.

Come asset class, gli investimenti in capitale naturale, come i terreni boschivi e agricoli, presentano la minore intensità media di carbonio (o emissioni nette di CO₂ per dollaro investito) tra le classi di attivo alternative e tradizionali. Oltre 6,6 mila miliardi di dollari di asset in gestione, rappresentati dalla Net-Zero Asset Owner Alliance, sono impegnati nella transizione dei portafogli di investimento verso l'azzeramento delle emissioni nette di gas serra entro il 2050. L'allocazione degli investimenti su Timberland e Farmland, con un profilo di emissioni netto negativo, può bilanciare i settori ad alta intensità di emissioni all'interno di un portafoglio istituzionale, aiutando a raggiungere gli obiettivi climatici in modo efficiente e senza dover sacrificare inutilmente i rendimenti.

Gli scienziati del clima, insieme alle principali ONG ambientaliste, concordano sul fatto che foreste, cibo e suolo possano offrire oltre un terzo della mitigazione a breve termine, con un buon profilo dal punto di vista dei costi (Bastin et al., 2019). Le aree boschive rappresentano un investimento diretto in una tecnologia di

rimozione del carbonio e presentano le migliori potenzialità a breve termine per generare benefici climatici concreti e misurabili. Gli alberi non solo rimuovono la CO₂ dall'atmosfera, ma possono immagazzinarla per un secolo o più in prodotti di legno massiccio a lunga durata (FAO, 2010).

I pagamenti per i servizi ecosistemici, come il sequestro e lo stoccaggio del carbonio, possono potenzialmente migliorare sia i risultati finanziari che l'impatto ambientale positivo degli investimenti legati al capitale naturale. In particolare, la capacità comprovata dei terreni boschivi di generare crediti di carbonio verificati nei mercati obbligatori e volontari del carbonio può potenzialmente creare ulteriore valore per gli investitori. I mercati agricoli del carbonio sono meno sviluppati. Con l'evoluzione degli standard di accreditamento, essi rappresentano però un'opportunità crescente.

Ad oggi, i mercati obbligatori del carbonio hanno spinto più di 3,9 miliardi di dollari verso le foreste e l'uso sostenibile del suolo, con il mercato obbligatorio della California che rappresenta 1,2 miliardi di dollari di questo totale (Ecosystem Marketplace, 2021). Dall'inizio degli anni 2000, i volumi scambiati nei mercati volontari del carbonio ammontano a 1,4 miliardi di dollari (Ecosystem Marketplace, 2021). Sia le politiche pubbliche volte a contrastare il cambiamento climatico che gli ambiziosi obiettivi di riduzione delle emissioni di gas serra del settore privato (*Forbes* riporta che il 21% delle 2.000 maggiori società quotate del mondo, pari a 14 mila miliardi di dollari di capitalizzazione di mercato, ha annunciato obiettivi di neutralità rispetto alle emissioni) suggeriscono che entro il 2030 il mercato del carbonio potrebbe valere fino a 50 miliardi di dollari (McKinsey, 2020).

Vantaggi per il portafoglio

L'allocazione del capitale nelle varie classi di attivo è di natura competitiva e, come accade per tutte le asset class alternative, anche gli asset reali legati alla terra, come i terreni boschivi e agricoli, devono guadagnarsi il proprio posto all'interno di un portafoglio istituzionale.

Storicamente, i benefici a livello di portafoglio che giustificano un investimento in Farmland e Timberland comprendono:

1

DIVERSIFICAZIONE DEL PORTAFOGLIO



2

COPERTURA CONTRO L'INFLAZIONE



3

PROFILO DI RENDIMENTO INTERESSANTE CON FLUSSE CEDOLARI STABILI



Questi benefici costituiscono la tesi tradizionale a favore degli investimenti in Timberland e Farmland e sono i capisaldi di decenni di investimenti istituzionali. Basandoci sui dati attuali e nel contesto delle recenti tendenze di mercato, esaminiamo in che modo i benefici insiti in questa classe di attivo si siano confermati nel tempo e come possono essere migliorati con l'esposizione ai mercati del carbonio e altri servizi ecosistemici.



Diversificazione del portafoglio

Negli ultimi decenni, i rendimenti dei terreni agricoli e boschivi statunitensi hanno mostrato una correlazione limitata con le classi di attivo tradizionali.

Gli investitori cercano asset class con correlazioni basse e negative per migliorare la diversificazione e ridurre il rischio, con lo scopo di migliorare l'efficienza del portafoglio. La ricerca continua a dimostrare che gli investimenti privati in categorie relativamente illiquide di beni reali, come Timberland e Farmland, mostrano correlazioni basse o negative con con l'azionario e l'obbligazionario (*Resiliency and Diversification from Uncorrelated Market Exposure*, Nuveen, 2021).

I beni reali hanno dimostrato di essere potenti strumenti di diversificazione, con correlazioni basse o negative con le azioni e le obbligazioni tradizionali, oltre che tra di loro (Figura 7).

Raramente gli investimenti privati si muovono di pari passo con gli asset tradizionali o le materie prime, in parte perché sono relativamente illiquidi e non vengono scambiati sui mercati pubblici. Infatti, una parte del rendimento degli investimenti in Timberland e Farmland è generata dalla crescita biologica, che è indipendente dai movimenti del mercato.

I pagamenti per i servizi ecosistemici forniscono un'ulteriore fonte di rendimento non correlato e possono potenzialmente aumentare i benefici della diversificazione degli investimenti legati alla terra. Oltre alla diversificazione del mercato, l'allocazione verso classi di attivo legate alla terra a basse emissioni di carbonio può ridurre l'intensità complessiva di carbonio di un portafoglio tradizionale. Questa diversificazione delle emissioni può fornire una copertura rispetto alle allocazioni a maggiore intensità di carbonio e ridurre la potenziale volatilità nella transizione verso basse emissioni.

Figura 7: correlazioni basse o negative con le classi di attivo tradizionali

Correlazione degli asset legati alla terra (rendimenti annuali, 1992 - 2021)

Indici di mercato	Azioni		Obbligazioni		Asset legati alla terra	
	Stati Uniti	Non Stati Uniti	Stati Uniti	Globale	Asset agricoli	Asset forestali
Azioni statunitensi	1.00					
Azioni non statunitensi	0.78	1.00				
Obbligazioni statunitensi	-0.13	-0.31	1.00			
Mercati obbligazionari globali	0.03	0.03	0.70	1.00		
Asset agricoli privati	0.12	0.14	0.17	0.16	1.00	
Asset Forestali privati	-0.03	0.15	-0.27	-0.21	0.29	1.00

I dati si basano sui rendimenti totali, calcolati su base quadrimestrale, per i periodi chiusi compresi tra il 31 marzo 1992 - 31 dicembre 2021. **Le classi di attivo riflettono i seguenti indici:** Azioni statunitensi: Russell 3000 Index; Obbligazioni statunitensi: Barclays U.S. Aggregate Bond Index; Azioni non statunitensi: MSCI ACWI ex-US Index; Mercati obbligazionari globali: Barclays Global Aggregate Bond Index; Asset agricoli: NCREIF Farmland Index Asset Forestali: NCREIF Timberland Index.

Fonti: NCREIF, FactSet.



Copertura contro l'inflazione

Gli investimenti legati alla terra offrono agli investitori una copertura affidabile contro l'inflazione.

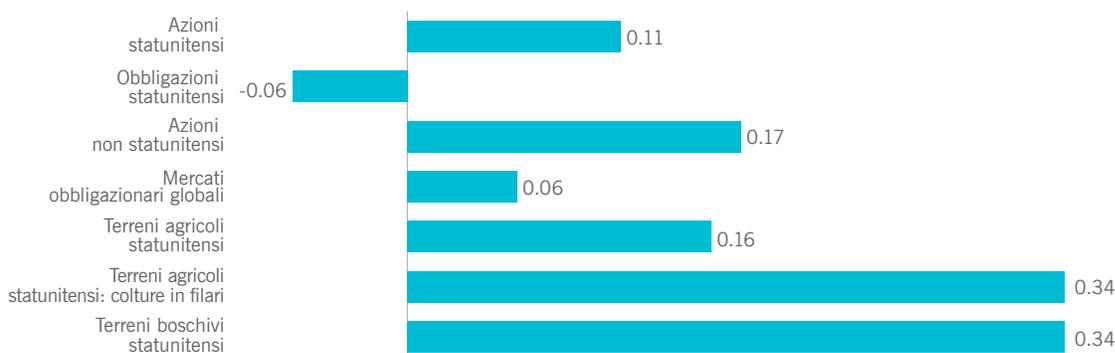
I beni reali, come gli asset agricoli e forestali, hanno rappresentato una forte copertura contro l'inflazione, come dimostrano i rendimenti a lungo termine, di gran lunga superiori al tasso di inflazione. La correlazione positiva tra inflazione e performance è favorita dal fatto che molte materie prime, come i prodotti alimentari e i materiali da costruzione, sono tra i componenti nelle misurazioni dell'inflazione, come l'Indice dei prezzi al consumo (IPC). L'aumento dell'inflazione riflette l'aumento dei prezzi di questi beni e la capacità di pagare di più il legname e i raccolti. Nel breve termine, i prezzi più elevati migliorano la performance aumentando i flussi di cassa. Nel lungo periodo, i prezzi più elevati possono anche aumentare la componente di apprezzamento del capitale del rendimento, perché sono integrati nelle valutazioni degli asset. L'insieme di questi due meccanismi rafforza la correlazione positiva tra inflazione e performance di Timberland e Farmland.

Le correlazioni positive con l'inflazione, pari a 0,34 sia per i terreni boschivi che per le colture agricole in filari (Figura 8), sono state superiori a quelle di tutte le classi di attivo tradizionali. Inoltre, dal 1992, i terreni boschivi e agricoli hanno registrato in media rendimenti del 9,1% e del 10,9% (Figura 9), superando di gran lunga il tasso di inflazione medio annuo nello stesso periodo.

Prevediamo che gli asset legati alla terra ben posizionati per partecipare ai mercati ambientali e offrire sistemi di produzione sostenibili ed efficienti dal punto di vista delle emissioni, beneficeranno della crescita della domanda e del miglioramento dei prezzi. In primo luogo, la transizione verso un'economia a basse emissioni aumenterà la domanda di alimenti, fibre tessili e legname certificati sostenibili ed efficienti dal punto di vista delle emissioni, sostenendo di rimando i prezzi di questi prodotti. Inoltre, man mano che un numero maggiore di attività economiche sarà inserito nei sistemi di tariffazione delle emissioni, ci aspettiamo che nel tempo si rafforzi la correlazione tra i prezzi del carbonio e l'economia generale. Nel complesso, prevediamo che la correlazione positiva tra l'inflazione e la performance dei terreni agricoli e boschivi si mantenga nel tempo.

Figura 8: correlazione positiva con l'inflazione

Coefficiente di correlazione tra l'inflazione statunitense e le asset class tradizionali, rendimenti di terreni agricoli e boschivi (1992 - 2021)



Coefficienti di correlazione per l'indice dei prezzi al consumo statunitense e i rendimenti totali, calcolati su base quadrimestrale, per i periodi chiusi compresi tra 31 marzo 1992 - 31 dicembre 2021. **Le asset class riflettono i seguenti indici:** Azioni statunitensi: Russell 3000 Index; Obbligazioni statunitensi: Barclays U.S. Aggregate Bond Index; Azioni non statunitensi: MSCI ACWI ex-US Index; Mercati obbligazionari globali: Barclays Global Aggregate Bond Index; Terreni agricoli: NCREIF Farmland Index; Terreni boschivi: NCREIF Timberland Index.

Fonti: NCREIF, FactSet.



Rendimenti interessanti con flussi cedolari stabili

Preservazione del capitale in periodi di ribasso e forte generazione di rendita guidata da fattori ciclici e strutturali.

Negli ultimi tre decenni, i rendimenti dei terreni boschivi e agricoli statunitensi sono stati altamente competitivi rispetto alle classi di attivo tradizionali (Figura 9). Nel periodo 1992-2021 e su un ampio ventaglio di asset class, i terreni boschivi e agricoli hanno performato meglio rispetto alle strategie obbligazionarie statunitensi e non statunitensi e a quelle azionarie non statunitensi. Anche in termini di rendimento corretto per il rischio, i terreni boschivi e agricoli hanno performato meglio rispetto ai titoli statunitensi.

Gli interessanti rendimenti corretti per il rischio dei terreni boschivi e agricoli sono in gran parte

dovuti alla volatilità sostanzialmente minore rispetto ai titoli azionari statunitensi e non. Questa bassa volatilità è sostenuta da flussi cedolari stabili, poiché la domanda di legname e di colture agricole è relativamente anelastica e rimane costante nel corso dei cicli economici. Tra il 1992 e il 2021, i terreni boschivi statunitensi hanno generato un rendimento medio annuo del 4,0% con una deviazione standard dell'1,7%. Nello stesso periodo, i terreni agricoli statunitensi hanno registrato un rendimento annuo del 6,5% con una deviazione standard dell'1,4%.

La stabilità è ulteriormente illustrata nella Figura 10, che mostra come sia i terreni boschivi sia quelli agricoli siano stati capaci di preservare il capitale durante le crisi economiche. I fondamentali che determinano i rendimenti dei terreni agricoli sono guidati da tendenze secolari di lungo periodo, come la crescita demografica.

Figura 9: dal 1992, i terreni boschivi e terreni agricoli hanno performato meglio della maggior parte delle asset class tradizionali

Performance dei terreni boschivi e agricoli (1992 – 2021)

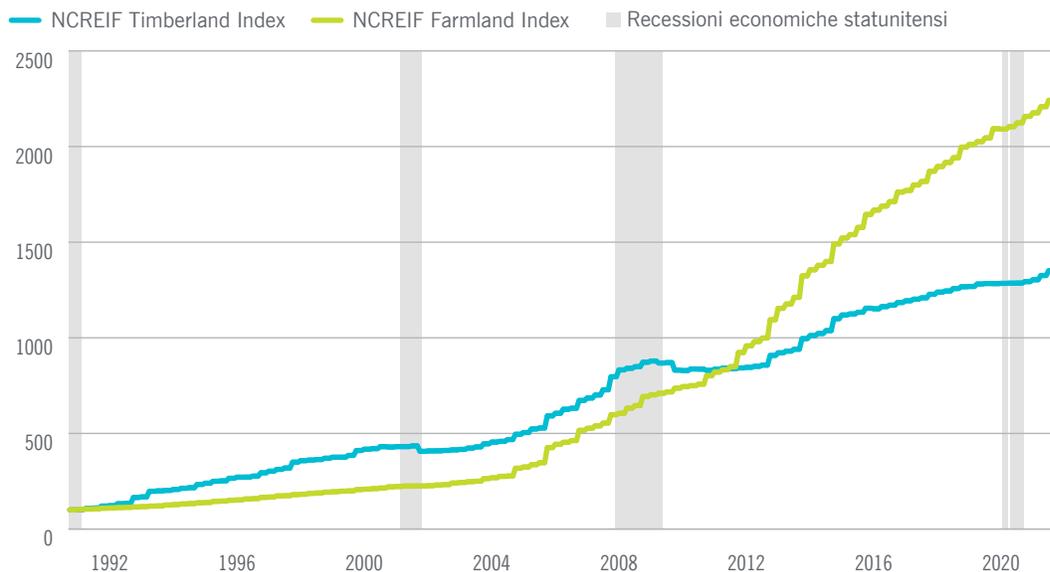
	Azioni		Obbligazioni		Asset legati alla terra	
	Stati Uniti	Non Stati Uniti	Stati Uniti	Globale	Asset agricoli	Asset forestali
Media (%)	12.0	8.0	5.6	5.3	10.9	9.1
Deviazione standard (%)	17.2	19.0	4.4	5.8	6.8	9.5
Sharp ratio	0.55	0.29	0.69	0.47	1.23	0.68

Sharpe ratio calcolato utilizzando il tasso medio dei Treasury statunitensi a 1 anno, a scadenza costante, e i rendimenti totali, calcolati su base annua per i periodi chiusi compresi tra 31 dicembre 1992 - 31 dicembre 2021. Le classi di attivo riflettono i seguenti indici: Azioni statunitensi: Russell 3000 Index; Obbligazioni non statunitensi: MSCI ACWI ex-US Index; Obbligazioni statunitensi: Barclays U.S. Aggregate Bond Index; Mercati obbligazionari globali: Barclays Global Aggregate Bond Index; Asset agricoli: NCREIF Farmland Index; Asset forestali: NCREIF Timberland Index.

Fonti: NCREIF, FactSet.

Figura 10: resilienza ciclica attraverso le varie recessioni

(riportato a 100 il 31 dicembre 1990)



Fonte: Macrobond, NCREIF Farmland, NCREIF Timberland, dati al 31 dicembre 2021

I pagamenti per i servizi ecosistemici (PES), come la mitigazione del carbonio, della biodiversità e delle zone umide/flussi/habitat, possono potenzialmente aumentare i rendimenti e diversificare le entrate per le attività di gestione forestale che producono valori quantificabili di servizi ecosistemici. Le principali fonti di PES derivanti dai terreni boschivi sono i crediti di carbonio, la vendita di terreni di conservazione e le servitù ambientali. Negli Stati Uniti, stimiamo che il rendimento incrementale delle vendite di crediti di carbonio rispetto ai terreni boschivi tradizionali vari a seconda della regione e si aggiri in media

intorno ai 250 punti base (ipotizzando gli attuali prezzi delle emissioni). In alcuni casi, la gestione dei valori dei servizi ecosistemici, come il carbonio, non riduce il valore commerciale del legname. In altri casi, l'aumento delle entrate derivanti dalla vendita dei servizi ecosistemici ha più che compensato la riduzione del valore del legname. In generale, la vendita di crediti di carbonio ha il ritorno incrementale più elevato nelle regioni non centrali, dove la perdita di opportunità associata ai cambiamenti di gestione necessari per produrre i valori dei servizi ecosistemici è minima.

Ottenere ricadute positive sulle risorse naturali grazie agli investimenti su asset legati alla terra

Investire in Natural Capital significa incorporare l'insieme delle risorse, rinnovabili e non, che ci vengono fornite gratuitamente dalla natura nelle decisioni di investimento, per ottenere rendimenti finanziari, creando allo stesso tempo un impatto positivo sugli ecosistemi globali.

Nuveen Natural Capital ritiene che investire in beni fondiari significhi intrinsecamente investire nella gestione di interi ecosistemi. Nella pratica, significa gestire gli asset forestali e agricoli per il legname e le colture insieme a un ventaglio più ampio di servizi ecosistemici. Crediamo che, incorporando la natura, il clima e le persone nella gestione degli investimenti e nel processo decisionale, sia possibile migliorare la performance degli investimenti, i risultati ambientali e i benefici sociali.

Il nostro approccio olistico alla gestione degli asset legati alla terra prevede la contabilizzazione degli stock e dei flussi di capitale naturale e degli espliciti collegamenti tra gestione e servizi ecosistemici, rendendo possibile così un'integrazione significativa del capitale naturale nel processo decisionale sia operativo che di investimento. Gli investimenti in asset reali legati alla terra, come Timberland e Farmland, permettono agli investitori di affrontare le sfide globali legate al cambiamento climatico e alle emergenze ambientali coerentemente con gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDG) delle Nazioni Unite.



1. Benefici per la natura grazie a:

- Protezione, valorizzazione ed espansione delle aree di conservazione
- Impegno per l'azzeramento della deforestazione
- Riduzione fertilizzanti chimici
- Miglioramento degli habitat degli impollinatori
- Protezione della qualità e della disponibilità di acqua
- Contributo all'espansione dei mercati dei servizi ecosistemici



2. Benefici per il clima grazie a:

- Aumento delle rese con un minor utilizzo di fertilizzanti chimici
- Miglioramento dell'efficienza in termini di emissioni CO₂ nella produzione di colture, fibre e legname
- Rimboschimento di pascoli degradati
- Disponibilità di servizi di protezione dai rischi idrogeologici per frane e alluvioni
- Sequestro e stoccaggio del carbonio nel suolo, negli alberi e nei prodotti in legno massiccio a lunga durata



3. Benefici per le persone grazie a:

- Sostegno a sistemi di produzione di colture, fibre e legname sostenibili e a basse emissioni di carbonio per soddisfare la domanda mondiale
- Contributo alla regolazione della qualità dell'aria attraverso l'eliminazione o l'abbattimento dell'inquinamento atmosferico
- Facilitare l'accesso a servizi ricreativi
- Creazione di opportunità di impiego con condizioni di lavoro e salari dignitosi

Per ottenere questi benefici, è necessaria una collaborazione lungo l'intera catena del valore del legname e dell'agricoltura. L'industria, la scienza, i consumatori, i governi e le ONG devono collaborare in linea con l'obiettivo 17 degli SDG per sviluppare partnership e ottenere risultati positivi che sia possibile attuare in modo sostenibile.

Conclusione

Gli investimenti in capitale naturale offrono agli investitori la possibilità di contribuire concretamente alle soluzioni di sostenibilità globale, migliorare la resilienza alle ripercussioni dei cambiamenti climatici e ripristinare gli ecosistemi e la loro biodiversità. Oltre ad un impatto positivo sul capitale naturale, gli investimenti in Farmland e Timberland offrono anche rendimenti finanziari interessanti grazie agli elementi strutturali favorevoli e ai solidi fondamentali del mercato. I finanziamenti privati sono fondamentali per il passaggio a modelli di utilizzo delle risorse naturali maggiormente sostenibili, che servono urgentemente per ripristinare la capacità della natura di sostenere il benessere e il sostentamento delle persone in tutto il mondo.

Informazioni su Nuveen

Nuveen società d'investimenti di TIAA - una delle maggiori istituzioni finanziarie statunitensi – gestisce 1.200 miliardi di USD² in attivi per oltre 950 clienti istituzionali in 30 paesi di tutto il mondo, attraverso obbligazionario, azionario, strumenti alternativi e strategie mirate.

Nuveen Natural Capital è la piattaforma che offre strategie incentrate su asset reali (Timberland e Farmland) e gestisce attivi per 9,4 miliardi di USD. Attraverso la gestione di asset distribuiti in diverse regioni geografiche, con colture, specie arboree e strategie operative variegate, offriamo agli investitori l'accesso a opportunità legate a terreni agricoli e forestali in tutto il mondo. Con oltre 35 anni di esperienza di investimento e più di 230 dipendenti distribuiti in 10 Paesi del mondo, la piattaforma offre una portata geografica senza precedenti, connessa a una profonda conoscenza del settore.

*Al 31 dicembre 2021

Per ulteriori informazioni sugli investimenti in capitale naturale, visitate il sito nuveen.com/natural-capital

Bibliografia

- FAO e UNEP 2020. The State of the World's Forests 2020. Forests, biodiversity and people. Roma. <https://doi.org/10.4060/ca8642e>
- Food and Agriculture Organization of the United Nations (FAO). 2010. Impact of the global forest industry on atmospheric greenhouse gases (FAO Forestry paper 159 | ISIN 978-92-5-106560-0). <https://www.fao.org/3/i1580e/i1580e00.htm>
- Food and Agriculture Organization of the United Nations (FAO). (gennaio 2010). Impact of the global forest industry on atmospheric greenhouse gases (FAO Forestry paper 159 | ISIN 978-92-5-106560-0). <https://www.fao.org/3/i1580e/i1580e00.htm>
- Forest Trends' Ecosystem Marketplace. 2021. State of Forest Carbon Finance 2021. Washington DC: Forest Trends Association.
- McKinsey. 2021. A blueprint for scaling voluntary carbon markets. <https://www.mckinsey.com/business-functions/sustainability/our-insights/a-blueprint-for-scaling-voluntary-carbon-markets-to-meet-the-climate-challenge>
- Hannah Ritchie and Max Roser (2020) - "CO2 and Greenhouse Gas Emissions." Pubblicato online all'indirizzo [OurWorldInData.org](https://www.ourworldindata.org). Scaricato da: 'https://ourworldindata.org/co2-and-other-greenhouse-gas-emissions' [risorsa online]
- IPCC. 2019. Climate Change and Land. SRCCL-Full-Report-Compiled-191128.pdf (ipcc.ch)
- Diaz, 2019. Science Journals — AAAS (unrn.edu.ar)
- UNFCCC: INVESTMENT AND FINANCIAL FLOWS TO ADDRESS CLIMATE CHANGE
- Climate financing needs in the land sector under the Paris Agreement: An assessment of developing country perspectives - ScienceDirect
- Our Impact on Climate Change and Global Land Use in 5 Charts (visualcapitalist.com)
- Land and agriculture. Iseg_smi_papers_l_a_7-4-21.pdf (storyblok.com)
- Wood-based solutions and alternatives. Sustainable Markets Initiative. Iseg_smi_papers_wood_7-4-21.pdf (storyblok.com)
- Polasky e Daily, 2021. An Introduction to the Economics of Natural Capital (vt.edu)
- Bagstad et al., 2021. Lessons learned from development of natural capital accounts in the United States and European Union (sciencedirectassets.com)
- World Economic Forum. 2020. Nature Risk Rising: Why the Crisis Engulfing Nature Matters for Business and the Economy. WEF_New_Nature_Economy_Report_2020.pdf (weforum.org)
- FOLU-GrowingBetter-GlobalReport.pdf (foodandlandusecoalition.org)

Rischi e altre considerazioni importanti

Questo materiale non deve essere considerato 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 nel quadro di un rapporto 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 alla situazione individuale dell'investitore e in consultazione con i suoi professionisti finanziari.

Alcuni prodotti e servizi potrebbero non essere disponibili per tutti i soggetti o tutte le persone.

I risultati passati non sono indicativi dei risultati futuri. Il valore di un investimento e il reddito da esso generato possono diminuire o aumentare, ed è possibile che l'investitore non recuperi l'importo inizialmente investito. Il presente documento non pretende di essere una dichiarazione o una descrizione esaustiva dei mercati o dei titoli a cui fa riferimento. I presupposti e gli oneri fiscali dipendono dalla situazione specifica dell'investitore e possono cambiare in caso di cambiamento della situazione contingente o della normativa. I potenziali investitori non possono fare affidamento sulle informazioni contenute nel presente documento e devono effettuare gli approfondimenti e le valutazioni che ritengono opportuni per determinare l'idoneità di un eventuale investimento (anche alla luce dei loro obiettivi di investimento, della loro situazione finanziaria e delle loro specifiche esigenze) e devono richiedere tutta la consulenza finanziaria, legale, fiscale e di investimento necessaria. Se si investe tramite un fornitore terzo, si consiglia di consultare direttamente quest'ultimo, poiché le spese, la performance e le condizioni possono variare in modo anche considerevole.

I punti di vista e le opinioni espressi sono a titolo meramente informativo ed istruttivo alla data di stesura/scrittura, e possono cambiare senza preavviso in qualsiasi momento, sulla base di fattori quali le condizioni di mercato o gli sviluppi legali e normativi. Tutte le informazioni sono state ottenute da fonti ritenute affidabili, ma non se ne garantisce l'accuratezza. Questo materiale può contenere informazioni "previsionali" che non sono di natura puramente storica. Tali informazioni possono comprendere, ad esempio, proiezioni, previsioni, stime dei rendimenti di mercato e la composizione proposta o prevista del portafoglio. Eventuali variazioni nelle ipotesi formulate nella preparazione di questo materiale potrebbero avere un impatto significativo sulle informazioni qui presentate. **Le performance passate non costituiscono una previsione né una garanzia dei risultati futuri.** L'investimento comporta un rischio; è possibile anche perdere il capitale investito. Le presenti informazioni non costituiscono ricerca in materia di investimenti secondo la definizione della MiFID.

Come classe di attivo, gli investimenti in Farmland sono meno sviluppati, meno liquidi e meno trasparenti rispetto alle asset class tradizionali. Gli investimenti in Farmland sono soggetti ai rischi generalmente associati alla proprietà di beni di natura immobiliare, tra cui i cambiamenti delle condizioni economiche, i rischi ambientali, il costo e la capacità di ottenere assicurazioni e i rischi legati alla locazione degli immobili.

Come classe di attivo, gli investimenti in Timberland sono meno sviluppati, meno liquidi e meno trasparenti rispetto alle asset class tradizionali. Gli investimenti in Timberland sono soggetti ai rischi generalmente associati alla proprietà di beni di natura immobiliare, tra cui i cambiamenti delle condizioni economiche, i rischi ambientali, il costo e la capacità di ottenere assicurazioni. Le previsioni di mercato sono soggette a incertezza e possono cambiare in base alle diverse condizioni di mercato, agli sviluppi politici ed economici.

Nulla di quanto contenuto nel presente documento deve essere inteso come consulenza o interpretato come tale. Il presente documento non costituisce una raccomandazione a vendere o acquistare alcun investimento. Non costituisce parte di alcun contratto di vendita o acquisto di investimenti. Qualsiasi richiesta di investimento per un fondo sarà effettuata esclusivamente sulla base delle informazioni contenute nel documento di offerta del fondo in questione (compresi tutti i relativi documenti di accompagnamento), che possono prevedere delle restrizioni all'investimento. Il presente documento è da intendersi solo come presentazione sintetica e (qualora investano in un fondo) i potenziali investitori sono tenuti a leggere il documento di offerta del fondo in questione prima di investire.

Queste informazioni sono riservate e non devono essere rese disponibili, pubblicate o distribuite a terzi senza il previo consenso scritto di Nuveen. Nuveen offre soluzioni di consulenza d'investimento attraverso Nuveen Alternatives Advisor, LLC, società di consulenza per gli investimenti abilitata, e offre soluzioni per la gestione degli investimenti attraverso i suoi specialisti, tra cui Nuveen Natural Capital LLC.

©2022 Nuveen, LLC. Tutti i diritti riservati.

ARTICOLO DI OPINIONE. VEDERE LE INFORMAZIONI IMPORTANTI NELLE NOTE DI CHIUSURA.