



APPROFONDIMENTI TEMATICI

Cambiamenti in vista: quali sono le implicazioni del regolamento dell'UE sulla deforestazione?



Olivia Watson
Analista senior
investimenti tematici,
Ricerca globale

In sintesi

- > Il regolamento dell'Unione europea sui "prodotti a deforestazione zero" (EUDR) introduce un rigoroso processo di dovuta diligenza per le aziende che importano prodotti a rischio di deforestazione come, tra gli altri, l'olio di palma, il legname, il cacao, il caffè, il cuoio, il legno, la pasta di legno e i mobili.
- > Secondo le stime dell'UE, ciò potrebbe comportare un aumento dei costi compreso tra 175 milioni e 2,6 miliardi di euro, ossia tra lo 0,3% e il 4,3% dei costi dei fattori produttivi delle imprese, e non solo per quelle con sede nell'Unione, ma anche per le multinazionali che importano questi prodotti nella regione.
- > Stiamo lavorando per identificare i rischi e le opportunità associati a questo tema, analizzando gli emittenti potenzialmente interessati. Ciò è servito da punto di partenza per le discussioni con i team di gestione azionari e obbligazionari e ci ha permesso di definire le priorità in fatto di engagement.
- > Inoltre, l'EUDR fungerà probabilmente da volano di innovazione nel più ampio campo dell'"alimentazione sostenibile" e vista la potenziale introduzione di disposizioni analoghe in alcuni stati americani e in altri mercati globali, si tratta indubbiamente di un tema da monitorare.



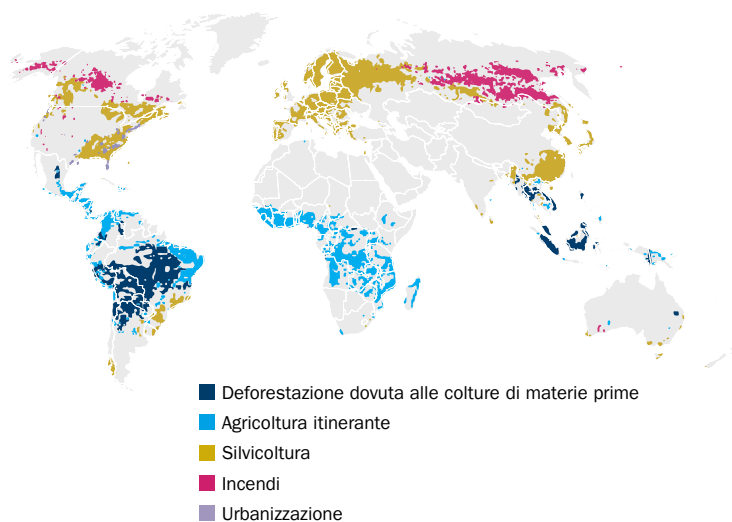
Introduzione

Nonostante le numerose promesse delle aziende in materia di sostenibilità e le iniziative multi-stakeholder, i progressi sul fronte della lotta alla deforestazione a livello globale sono stati finora piuttosto discontinui. La crescita demografica, l'aumento della domanda di cibo e materiali e la necessità di sviluppo economico continuano a spingere l'espansione dell'agricoltura in aree in precedenza occupate da boschi o foreste (Figura 1).

Sebbene la sfida sia enorme, riteniamo che gli sforzi per combattere la deforestazione saranno raddoppiati, in quanto con la graduale decarbonizzazione dei nostri sistemi di rete e di trasporto, diventerà sempre più difficile ignorare il 10% delle emissioni globali di gas serra¹ derivante dalla deforestazione. Così come sarà difficile ignorare il ruolo della deforestazione nella perdita di biodiversità e nell'aumento della vulnerabilità ai cambiamenti climatici. Di conseguenza, le azioni delle autorità di regolamentazione e degli stakeholder renderanno questo tema sempre più importante per le aziende e i loro investitori.

Introdotta nel giugno 2023, il regolamento dell'Unione europea sui "prodotti a deforestazione zero" (EUDR)² costituisce a nostro avviso un passo in questa direzione. Questo perché anticipa nel tempo il verificarsi di impatti significativi come le interruzioni delle catene di fornitura e l'aumento dei costi operativi e dei fattori di produzione, oltre a potenziali controversie e danni ai marchi. A livello macro, l'EUDR potrebbe anche modificare le dinamiche commerciali, riducendo le importazioni dell'UE da paesi a rischio di deforestazione.

Figura 1: causa principale della variazione o della perdita della copertura arborea nel periodo 2001-2020



Fonti: University of Maryland e NASA Earth Observatory, 2021

¹ Le stime delle emissioni legate alla deforestazione variano, in quanto le foreste e i cambiamenti della destinazione d'uso dei terreni possono essere sia una fonte che un pozzo di carbonio.

L'Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC) stima che le emissioni nette dovute alla silvicoltura, all'agricoltura e ai cambiamenti della destinazione d'uso dei terreni rappresentano il 23% delle emissioni globali di gas serra, una parte delle quali è attribuibile alla deforestazione.

² https://environment.ec.europa.eu/topics/forests/deforestation/regulation-deforestation-free-products_en



Cosa comporta l'EUDR?

L'EUDR potrebbe rappresentare un punto di svolta per tutta una serie di ragioni che rendono questo regolamento unico nel suo genere: la natura dettagliata del processo di dovuta diligenza che introduce; la breve tempistica di implementazione (18 mesi); la severità delle potenziali sanzioni; l'ampia definizione di "deforestazione" inclusa nel regolamento, che si estende alla deforestazione legale nel paese di origine; e l'inclusione di meccanismi che consentono a terzi di effettuare segnalazioni di non conformità.

Concretamente, a partire dalla fine del 2024 le aziende dovranno presentare dichiarazioni di dovuta diligenza per le importazioni verso l'UE di olio di palma, cacao, caffè, legname, gomma, carne bovina e soia in particolare, nonché per i "prodotti interessati", tra cui cuoio, cioccolato, burro di cacao, acidi grassi, perossidi e glicerolo, legno, pasta di legno, mobili, pneumatici e altri prodotti derivati.

I requisiti informativi includono i dati di geolocalizzazione dell'appezzamento di terreno in cui il materiale è stato prodotto, al fine di dimostrare che non vi è stata deforestazione o degrado

forestale nell'area interessata dal dicembre 2020. Le aziende devono inoltre aver effettuato una valutazione del rischio e, in caso di rischio non trascurabile di deforestazione, intraprendere azioni di mitigazione. I materiali interessati devono altresì rispettare i requisiti legali del paese di origine, ad esempio in materia di diritti umani.

Le potenziali sanzioni sono severe: sono possibili sanzioni pari almeno al 4% del fatturato a livello di UE, oltre alla confisca dei prodotti alla dogana e altre misure.

Le potenziali sanzioni sono severe: sono possibili sanzioni pari almeno al 4% del fatturato a livello di UE

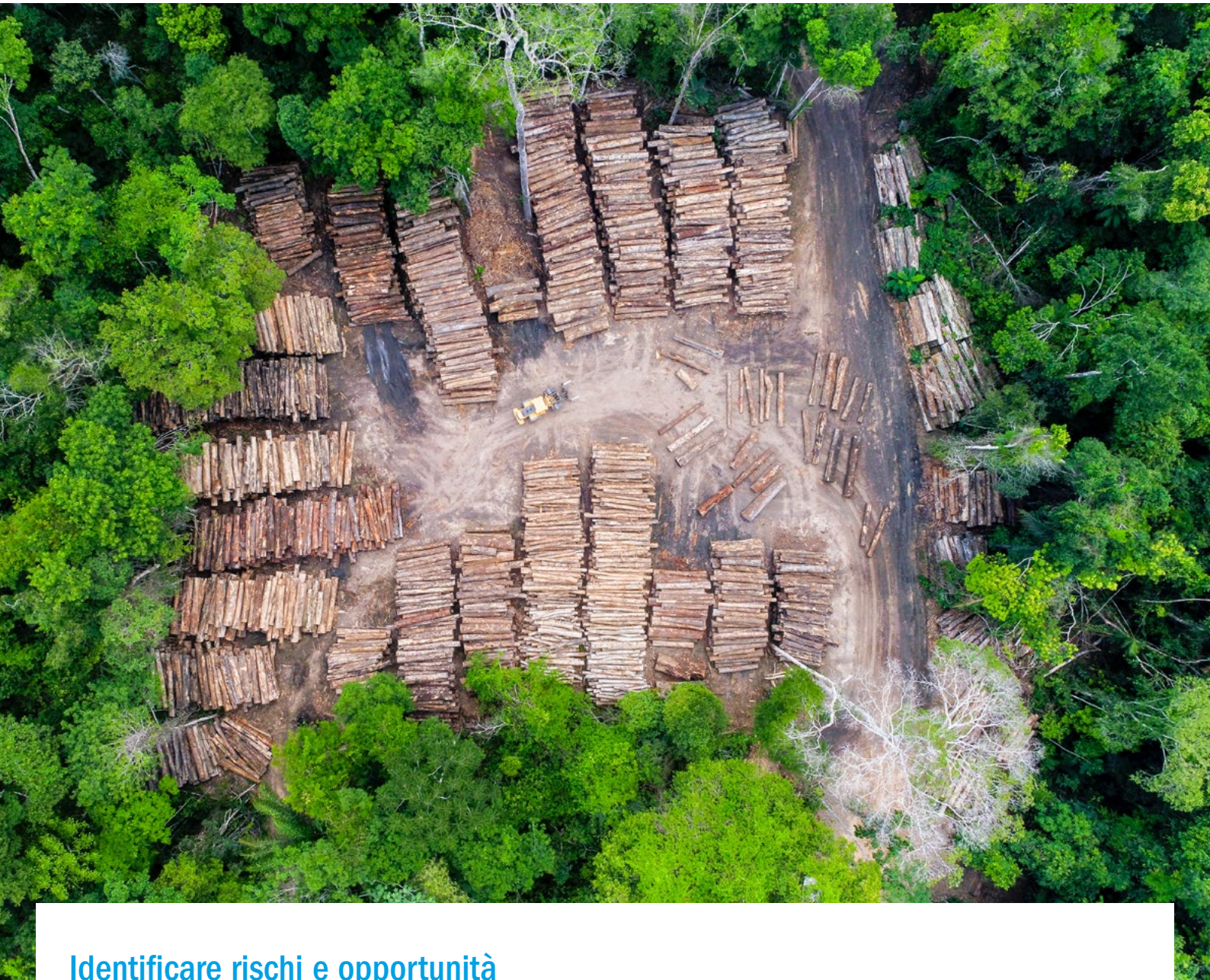


Quali sono le implicazioni per le aziende?

In breve, è probabile che il regolamento contribuisca ad accentuare gli impatti inflazionistici complessivi registrati nell'ultimo anno. Le aziende dovranno rafforzare i loro sistemi di dovuta diligenza e di tracciabilità per facilitare la fornitura di informazioni geografiche, che vanno al di là dei requisiti di molti dei sistemi di certificazione delle materie prime utilizzati finora. Sarà inoltre necessario implementare la mappatura satellitare e segregare le spedizioni importate. Questo potrebbe aumentare i costi operativi e di produzione. Potremmo osservare costi una tantum per l'implementazione e/o il potenziamento dei sistemi di valutazione del rischio, di dovuta diligenza e di tracciabilità, nonché l'aumento e la volatilità dei costi dei fattori produttivi a causa del divario tra domanda e offerta di prodotti pienamente tracciabili e della necessità di segregare le catene di approvvigionamento.

Nella sua valutazione d'impatto del regolamento, l'UE stima che la dovuta diligenza comporterà costi aggiuntivi compresi tra 175 milioni e 2,6 miliardi di euro, ovvero tra lo 0,3% e il 4,3% dei costi dei fattori produttivi delle aziende. I costi si applicheranno non solo alle aziende con sede nell'UE, ma anche alle multinazionali che importano verso l'Unione.

L'UE stima che la dovuta diligenza comporterà costi aggiuntivi compresi tra 175 milioni e 2,6 miliardi di euro



Identificare rischi e opportunità

Per identificare i rischi rilevanti, abbiamo valutato i volumi di materie prime rispetto all'EBITDA (utili al lordo di interessi, imposte, svalutazioni e ammortamenti), evidenziando la potenziale sensibilità agli aumenti dei prezzi delle commodity, nonché la percentuale del fatturato realizzato nell'UE legato ai prodotti interessati. In parallelo, abbiamo valutato la preparazione normativa delle aziende utilizzando lo strumento di gestione del rischio di deforestazione di proprietà di Columbia Threadneedle. Combinando tutti questi dati abbiamo creato una mappa di calore delle potenziali esposizioni degli emittenti. Ciò è servito da punto di partenza per le discussioni con i team di gestione azionari e obbligazionari e ci ha permesso di definire le priorità in fatto di engagement.

Abbiamo inoltre identificato gli emittenti che potrebbero essere esposti a interruzioni delle forniture a causa dell'entità del fatturato realizzato a livello dell'UE e delle persistenti lacune nella tracciabilità di alcune materie prime. L'analisi ha messo in luce i potenziali problemi all'interno delle filiere del caffè e del cuoio, che tendono ad essere molto frammentate e spesso poco trasparenti. Potrebbero sorgere problemi anche quando le aziende si sono affidate a certificati di bilancio di massa o ad una tracciabilità limitata al primo livello della filiera, ad esempio ai frantoi di palma piuttosto che alle piantagioni. In questi casi, le aziende dovranno sostenere costi per cambiare fornitore. L'analisi è ulteriormente complicata dalla mancanza di informazioni, ad esempio per quanto riguarda la filiera della gomma, dove la scarsità di dati potrebbe mascherare impatti significativi.



Stravolgimento delle relazioni commerciali?

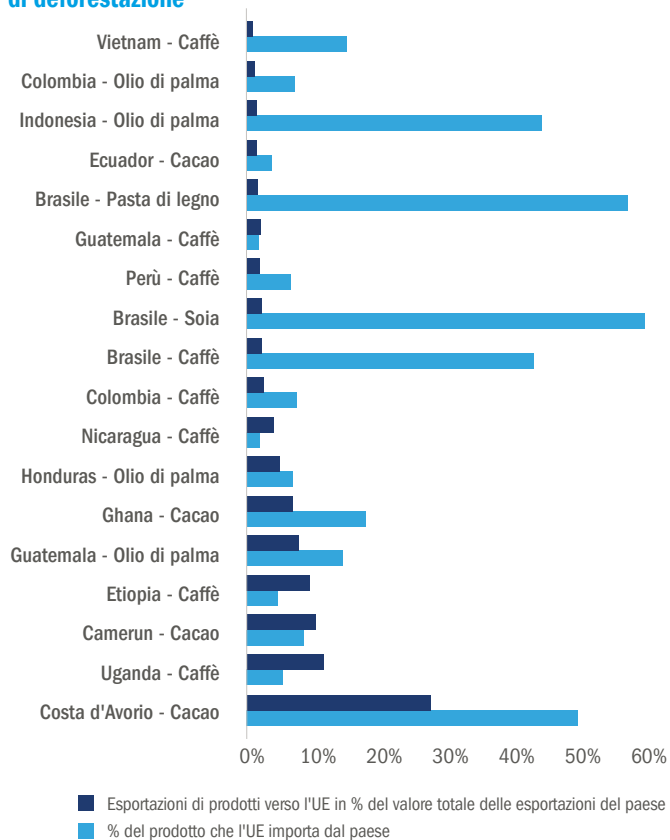
A livello macro, le esportazioni verso l'UE di alcuni paesi potrebbero essere a rischio (Figura 2). Il Brasile sembra interessato, visto l'elevato volume di esportazioni verso l'UE di caffè, soia e pasta di legno, anche se queste rappresentano solo il 7% circa delle esportazioni totali del paese in termini di valore.³

Per quanto riguarda la Costa d'Avorio, le esportazioni di cacao verso l'UE rappresentano oltre il 20% del valore totale delle sue esportazioni.⁴ Tuttavia, data la concentrazione del mercato del cacao in Africa occidentale, i paesi esportatori dispongono di un certo potere negoziale. Al momento in cui scriviamo, una delegazione ivoriana è stata inviata a Bruxelles per concludere un accordo in base al quale saranno le multinazionali a farsi carico dei costi di attuazione delle misure di tracciabilità. La risoluzione di tale questione potrebbe diventare un prerequisito affinché il paese africano riprenda le esportazioni di cacao.

Altri paesi emergenti e a medio reddito fortemente contrari al regolamento europeo hanno presentato ricorso all'OMC.

Il Brasile sembra interessato, visto l'elevato volume di esportazioni verso l'UE di caffè, soia e pasta di legno

Figura 2: relazioni commerciali dell'UE con i paesi a rischio di deforestazione



³ Banca Mondiale, 2022

⁴ Commissione europea/Banca Mondiale, 2022

Fonte: Commissione europea/Banca Mondiale, 2022



Chi ne beneficia?

Nonostante alcuni impatti negativi, il regolamento comporterà anche una serie di benefici. In ultima analisi, dovrebbe favorire l'offerta di materie prime tracciabili. Inoltre, fungerà probabilmente da volano di innovazione nel più ampio campo dell'"alimentazione sostenibile". Ci sono alcuni aspetti da considerare:

- **Aziende con catene di approvvigionamento tracciabili:** le aziende che da tempo si impegnano a tracciare le proprie filiere sono meglio posizionate per rispettare i tempi stretti di attuazione. Ciò favorirà i giganti del settore alimentare e dei beni di consumo che dispongono già di capacità e risorse finanziarie adeguate.
- **Strumenti di tracciabilità e mappatura:** numerose start-up stanno mettendo a punto piattaforme di tracciabilità. Il monitoraggio satellitare in tempo reale, grazie a strumenti come Starling, il servizio di telerilevamento di Airbus, consentirà di misurare l'impatto ambientale delle catene di approvvigionamento.
- **Alternative alle materie prime a rischio di deforestazione:** aziende come Geno e C16Biosciences stanno utilizzando la fermentazione di precisione per produrre olio di palma, in collaborazione con grandi aziende di beni di largo consumo come Unilever e L'Oreal. WNN Food Labs ha iniziato a fare lo stesso per il cacao, nell'ambito di una partnership di ricerca e sviluppo con Mondelez. Numerosi marchi stanno esplorando materiali sostitutivi alla pelle di origine biologica ricavati da bambù, micelio o bucce di frutta. Tra le alternative più semplici ci sono i materiali riciclati come la carta, la cellulosa e la gomma, che potrebbero registrare una ripresa della domanda per evitare le sfide dell'EUDR.
- **Strumenti e prodotti per migliorare la produttività agricola:** nel medio termine, l'attenzione alla deforestazione sosterrà indirettamente gli sforzi per migliorare la produttività agricola, ad esempio attraverso un maggiore sostegno all'agricoltura di precisione o modifiche normative sui nuovi alimenti o sulle tecnologie di editing genetico. Di questi sviluppi potrebbero beneficiare aziende come Deere, CNH, Corteva e Bayer.

Conclusioni

Il nuovo regolamento dell'UE sulla deforestazione potrebbe avere impatti significativi sulle catene di approvvigionamento delle aziende e sulle relazioni commerciali. Tuttavia, anche se ambizioso, è improbabile che l'EUDR sia l'ultimo testo adottato su questo tema. Disposizioni analoghe potrebbero essere introdotte in alcuni stati americani e in altri mercati globali, ragion per cui si tratta di un tema da monitorare.

La crescita nella transizione non sarà lineare e varierà in termini di ritmo e velocità in base alle regioni e ai settori

Chi è l'autore



Olivia Watson, Analista senior investimenti tematici, Ricerca globale

Olivia è entrata in Columbia Threadneedle Investments nel 2018. Fa parte del team di ricerca globale, dove si occupa di ricerca tematica e relazioni di engagement con le aziende e collabora con i team di investimento allo studio dei rischi e delle opportunità legati al passaggio a sistemi di approvvigionamento sostenibile in campo alimentare e dei materiali e all'economia circolare. In passato ha lavorato per Principles for Responsible Investment e come consulente in materia di voto per delega e sostenibilità aziendale.

Contattaci

 columbiathreadneedle.com

 Seguiteci su LinkedIn

Per maggiori informazioni, visitate columbiathreadneedle.com



Avvertenze

Esclusivamente ad uso di investitori professionali e/o di tipologie di investitori equivalenti nella propria giurisdizione (non utilizzare o trasmettere a clienti retail). La presente è una comunicazione di marketing. Il riferimento a specifici titoli non deve essere considerato una sollecitazione all'acquisto.

Questo documento viene distribuito unicamente a scopo informativo e non deve essere considerato rappresentativo di un particolare investimento. Non costituisce un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di qualsivoglia titolo o altro strumento finanziario, né alla fornitura di servizi o consulenza in materia di investimenti. Investire comporta dei rischi, tra cui il rischio di perdita del capitale. Il capitale è a rischio. Il rischio di mercato può riguardare un singolo emittente, settore dell'economia, industria ovvero il mercato nel suo complesso. Il valore degli investimenti non è garantito e di conseguenza gli investitori potrebbero non recuperare l'importo originariamente investito. Gli investimenti internazionali comportano alcuni rischi e una certa volatilità in ragione della potenziale instabilità politica, economica o valutaria e di principi contabili e finanziari differenti. I titoli nominati nel presente documento sono forniti a scopo illustrativo, sono soggetti a variazioni e non vanno interpretati come una raccomandazione di acquisto o di vendita. I titoli esaminati potrebbero rivelarsi o meno redditizi. Le opinioni espresse sono valide alla data indicata, possono cambiare al mutare del contesto di mercato o di altre condizioni e possono differire da altre opinioni espresse da altre società consociate o affiliate di Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle). Le decisioni di investimento o gli investimenti effettivamente realizzati da Columbia Threadneedle e dalle sue affiliate, per conto proprio o per conto di clienti, possono non riflettere necessariamente le opinioni espresse. Le informazioni contenute nel presente documento non costituiscono una consulenza d'investimento e non tengono conto delle circostanze specifiche di ciascun investitore. Le decisioni di investimento dovrebbero essere sempre effettuate in funzione delle esigenze finanziarie, degli obiettivi, delle finalità, dell'orizzonte di investimento e della tolleranza al rischio di ciascun investitore. Le classi di attivi descritte potrebbero non essere idonee per tutti gli investitori. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri e nessuna previsione deve essere considerata come una garanzia. Le informazioni e le opinioni fornite da terze parti sono state ottenute da fonti ritenute attendibili, ma non si rilascia alcuna garanzia in merito alla loro accuratezza e completezza. Il presente documento e i relativi contenuti non sono stati esaminati da alcuna autorità di regolamentazione.

Per l'Australia: pubblicato da Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited ["TIS"], ARBN 600 027 414. TIS è esente dall'obbligo di detenere una licenza per i servizi finanziari australiana ai sensi del Corporations Act e fa affidamento sul Class Order 03/1102 per quanto riguarda la commercializzazione e l'offerta di servizi finanziari ai clienti all'ingrosso australiani secondo quanto definito nella Sezione 761G del Corporations Act 2001. TIS è regolamentata a Singapore (numero di iscrizione: 201101559W) dalla Monetary Authority of Singapore ai sensi del Securities and Futures Act (Chapter 289), che differisce dalle leggi australiane.

Per Singapore: pubblicato da Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited, 3 Killiney Road, #07-07, Winsland House 1, Singapore 239519, regolamentata a Singapore dalla Monetary Authority of Singapore ai sensi del Securities and Futures Act (Chapter 289). Numero di iscrizione: 201101559W. Il presente documento non è stato esaminato dalla Monetary Authority of Singapore.

Per Hong Kong: pubblicato da Threadneedle Portfolio Services Hong Kong Limited 天利投资管理香港有限公司. Unit 3004, Two Exchange Square, 8 Connaught Place, Hong Kong, che ha ottenuto dalla Securities and Futures Commission ("SFC") la licenza a svolgere attività regolamentate di Tipo 1 (CE:AQA779). Registrata a Hong Kong ai sensi della Companies Ordinance (Chapter 622), numero di iscrizione 1173058.

Per il Giappone: pubblicato da Columbia Threadneedle Investments Japan Co., Ltd. Financial Instruments Business Operator, The Director-General of Kanto Local Finance Bureau (FIBO) numero 3281, membro della Japan Investment Advisers Association e della Type II Financial Instruments Firms Association.

Per il Regno Unito: pubblicato da Threadneedle Asset Management Limited. Registrata in Inghilterra e Galles, numero di iscrizione 573204, Cannon Place, 78 Cannon Street, Londra, EC4N 6AG, Regno Unito. Autorizzata e regolamentata nel Regno Unito dalla Financial Conduct Authority.

Per il SEE: pubblicato da Threadneedle Management Luxembourg S.A. Registrata presso il Registre de Commerce et des Sociétés (Lussemburgo), numero di iscrizione B 110242, 44, rue de la Vallée, L-2661 Lussemburgo, Granducato di Lussemburgo.

Per la Svizzera: Pubblicato da Threadneedle Portfolio Services AG, sede legale: Claridenstrasse 41, 8002 Zurigo, Svizzera

Per il Medio Oriente: Il presente documento è distribuito da Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited, che è regolamentata dalla Dubai Financial Services Authority (DFSA). Per i Distributori: il presente documento intende fornire ai distributori informazioni sui prodotti e i servizi del Gruppo e la sua ulteriore diffusione non è autorizzata. Per i Clienti istituzionali: le informazioni contenute nel presente documento non costituiscono raccomandazioni finanziarie e sono riservate unicamente a soggetti con adeguate conoscenze in materia di investimenti e che soddisfano i criteri regolamentari per essere classificati come Clienti professionali o Controparti di mercato e nessun altro Soggetto è autorizzato a farvi affidamento.

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

columbiathreadneedle.com

WF513900 (10/23)