

α.s.r. real assets investment partners

De waarde van natuur in een beleggingsportefeuille

a.s.r. real assets investment partners is fundamenteel positief over de vooruitzichten voor natural capital investeringen zoals land- en bosbouwbeleggingen. De landbouwsector speelt een cruciale rol om de groeiende wereldbevolking van voedsel te voorzien en de wereldwijde vraag naar hout zal blijven stijgen. Door op een duurzame manier te beleggen in deze asset class en in te zetten op langdurig waardebehoud kunnen beleggers een positieve bijdrage leveren. In dit artikel gaat a.s.r. real assets investment partners dieper in op hoe natural capital beleggingen waarde kunnen toevoegen aan een institutionele beleggingsportefeuille.

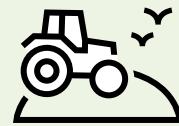
Natural capital refereert naar de waarde die voortkomt uit het land, het water en de biodiversiteit van onze planeet. Gemotiveerd door de duurzame mogelijkheden en de hoge diversificatie die natural capital beleggingen bieden, komt deze asset class steeds meer onder de aandacht bij Nederlandse pensioenfondsen en verzekeraars. Binnen de categorie natural capital bevinden zich verschillende sub-asset classes waarvan landbouw en bosbouw het meest volwassen zijn.



Beleggingen in bosbouw betreffen het bezit van land en bomen met als doel een inkomen te genereren uit de verkoop van hout, eventuele carbon credits en soms ook andere goederen en diensten. Houtsoorten kunnen in grote lijnen worden gecategoriseerd als naaldhout en loofhout.

Naaldhout is snelgroeiend en wordt gebruikt voor de bouw en papierindustrie. Dit vertegenwoordigt ongeveer tachtig procent van de totale houtproductie.

Loofhout groeit over het algemeen langzamer en wordt met name gebruikt bij het maken van vloeren en meubels.



Beleggingen in landbouw omvatten het eigendom van land en gewassen met als doel een inkomen te genereren uit een pachtovereenkomst, de verkoop van gewassen en eventuele andere goederen en diensten. Teelten kunnen worden onderverdeeld in eenjarige gewassen en permanente gewassen.

Eenjarige gewassen zoals tarwe, graan, soja en aardappelen worden jaarlijks gezaaid en geoogst. Deze gewassen kennen een relatief lage yield en laag risico.

Permanente gewassen zoals fruit- en notenbomen hebben een relatief lange levensduur van meer dan 20 jaar. Deze gewassen kennen een hogere yield en hoger risico.

Sinds de industriële revolutie is de mondiale economische groei gebaseerd geweest op een buitensporig gebruik van natural capital. Dit heeft geleid tot schade aan onze ecosystemen, bijvoorbeeld door ontbossing. Door op een duurzame manier te beleggen in deze asset class en in te zetten op langdurig waardebehoud kunnen beleggers een positieve bijdrage leveren.

Toegevoegde waarde van natural capital aan een beleggingsportfolio

Natural capital kan op verschillende vlakken waarde toevoegen aan een (real assets) beleggingsportefeuille.

Namelijk door:

- 1) diversificatiemogelijkheden resulterend in hogere Sharpe-ratio's;
- 2) sterke onderliggende fundamentele drivers die leiden tot hoge verwachte rendementen;
- 3) bij te dragen aan duurzame doelstellingen.

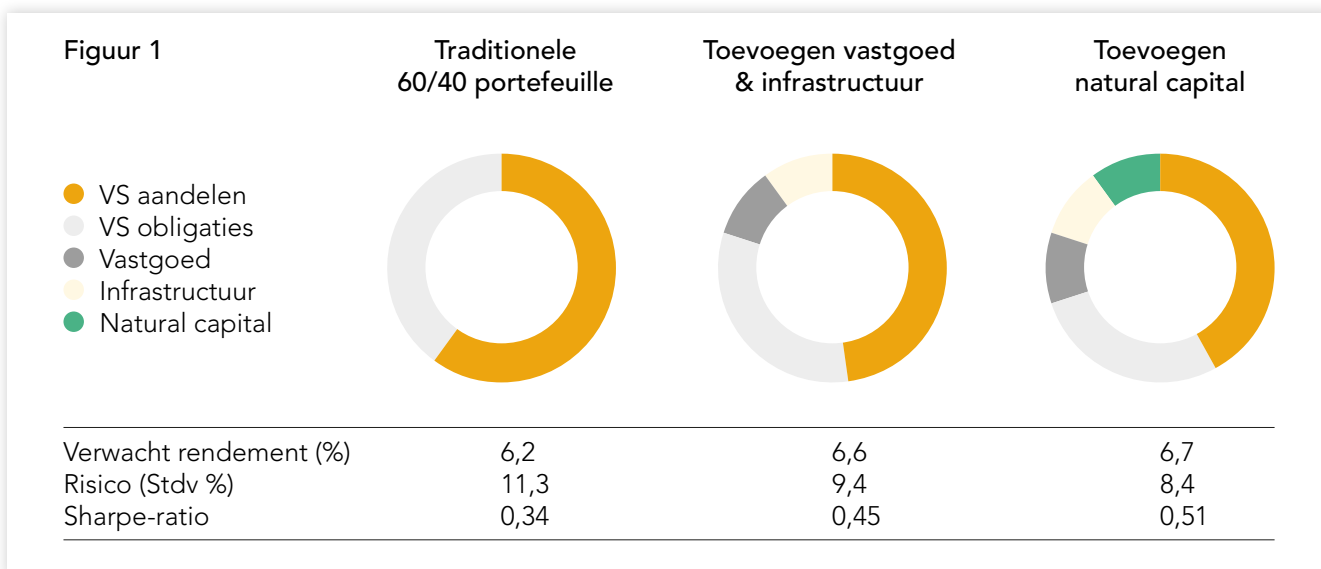
1) Diversificatiemogelijkheden resulterend in hogere Sharpe-ratio's

Beleggen in land- en bosbouw betekent beleggen in assets die een inkomen genereren. Ongeacht in welke richting de economische wind waait, blijven bomen en gewassen groeien. Ook kunnen boseigenaren beslissen om eerder of juist later te rooien, mocht dit lonend zijn door een hoge of lage marktvraag. Dit tezamen zorgt ervoor dat bos- en landbouwbeleggingen een zeer lage correlatie met andere asset classes vertonen en inflatiebeschermende eigenschappen laten zien (inflatie hedge) (tabel 1).

Tabel 1. Correlatie van rendementen

	Landbouw	Bosbouw
VS aandelen	-0,03	-0,10
VS obligaties	-0,10	-0,36
Niet-VS aandelen	0,14	0,06
Wereldwijde obligaties	-0,12	-0,26
Inflatie VS	0,24	0,50

Ook hebben bos- en landbouwbeleggingen een historisch zeer beperkt neerwaarts risico. De toonaangevende NCREIF Timberland Property index heeft sinds 1991 slechts drie verliesjaren gekend met een maximaal verlies van 5,2%. De NCREIF Farmland Property index heeft sinds 1991 zelfs helemaal geen verliesjaren. Deze kenmerken, samen met de hoge rendementen leiden tot hogere Sharpe-ratio's in vergelijking met zowel traditionele als gediversifieerde portefeuilles (figuur 1). De visie van a.s.r. real assets investment partners op de risico- en rendementsvooruitzichten voor de verschillende natural capital sectoren wordt uitgebreid beschreven in onze [real assets houseview](#).

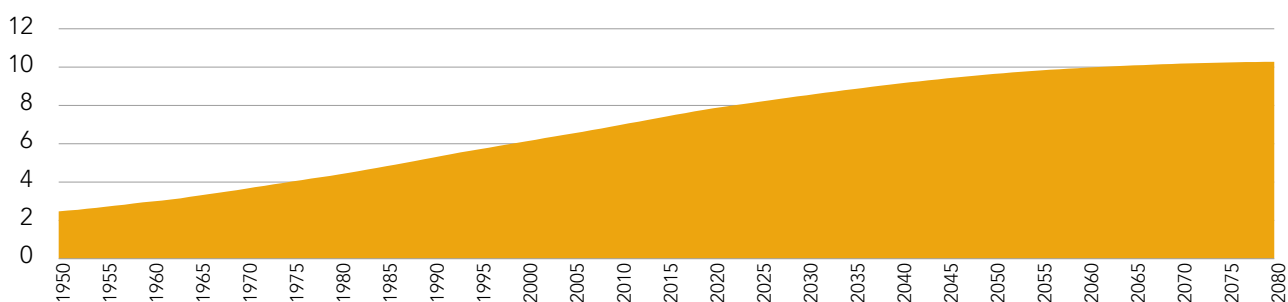


2) Sterke onderliggende fundamentele drivers

Bij zowel bos- als landbouw zijn er sterke onderliggende fundamentele drivers die de toekomstige vraag stuwen. De wereldbevolking groeit naar verwachting sterk tot 2050 (figuur 2). Bovendien zal de groeiende middenklasse in opkomende markten meer eiwitten aan hun dieet toevoegen wat de vraag naar bijvoorbeeld noten en soja gaat vergroten. Dit gaat ervoor zorgen dat de vraag naar voedsel met meer dan 40% zal stijgen tot 2040¹. De landbouwsector speelt een cruciale rol om de groeiende wereldbevolking van voedsel te voorzien, het liefst op een duurzame manier.

1 HSBC - The Future of Food

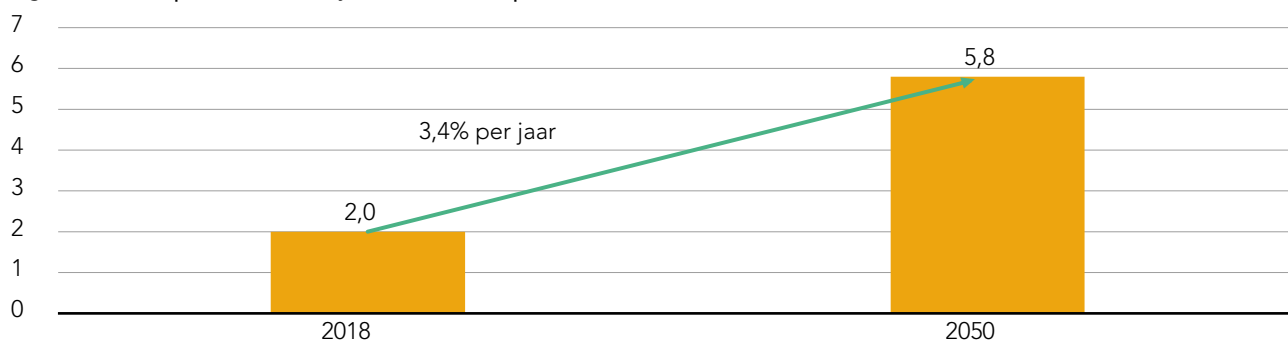
Figuur 2. Voorspelde populatiegroei van 1950 tot 2080 in miljarden



Door de verwachte bevolkingsgroei en een stijgend BBP per inwoner zal de vraag naar huizen, en dus naar bouwmaterialen zoals hout, maar bijvoorbeeld ook naar verpakkingsmateriaal, verder toenemen (figuur 3). Een van de belangrijkste drijfveren achter de wereldwijde vraag naar hout zijn woningbouwmaterialen. Met name de vraag vanuit de Verenigde Staten, waar ook een aanzienlijk woningtekort bestaat, speelt hier een cruciale rol. Het wordt verwacht dat de wereldwijde houtconsumptie sterk gaat stijgen terwijl het aantal hectare bosland nauwelijks zal stijgen. Geaccelereerd door de klimaattransitie en technologische ontwikkelingen wordt hout ook steeds meer gebruikt als duurzaam alternatief voor staal en beton bij grotere bouwprojecten zoals bij appartementencomplexen en kantoorgebouwen. Deze houtcategorie wordt ‘mass timber’ of ‘engineered wood’ genoemd.

Mass timber is de naam voor een categorie van bewerkte houtproducten zoals kruisslaghout (CLT) en gelamineerd hout (glulam) die speciaal zijn ontwikkeld als duurzaam alternatief voor beton en staal. Het kan worden gebruikt als constructiemateriaal in zowel laag- als hoogbouw. Bomen nemen CO₂ uit de atmosfeer en slaan dit op als koolstof in het hout. Hierdoor komt de CO₂ niet terug in de atmosfeer wanneer het hout wordt gebruikt als constructiemateriaal. Houten gebouwen kunnen tientallen jaren meegaan en het hout kan daarna worden gerecycled, wat betekent dat de CO₂ gedurende een zeer lange tijd niet bijdraagt aan klimaatverandering. Bovendien vermindert het gebruik van hout de afhankelijkheid van andere bouwmaterialen zoals beton, aluminium en staal, die tijdens hun productie veel broeikasgassen uitstoten.

Figuur 3. Voorspelde wereldwijde houtconsumptie (bln m³)



3) Bijdrage aan duurzame doelstellingen

Alle bossen in de wereld halen samen jaarlijks netto 7,6 miljard ton CO₂ uit de atmosfeer². Dat is ongeveer 20 procent van de mondiale broeikasgas uitstoot in 2023. Wanneer hout wordt gebruikt voor duurzame doeleinden wordt deze CO₂ voor lange tijd opgeslagen.

2 <https://www.nasa.gov/science-research/earth-science/nasa-satellites-help-quantify-forests-impacts-on-global-carbon-budget/>

Een investeerder kan berekenen hoeveel CO₂ een bosbouwinvestering jaarlijks absorbeert en duurzaam vastlegt zodat een bosbouwallocatie binnen een beleggingsportefolio de totale netto GHG-voetafdruk sterk kan verlagen.

Verder kan er een significante bijdrage worden geleverd aan andere SDG's zoals bijvoorbeeld SDG 6 (schoon drinkwater), SDG 8 (eerlijk werk en economische groei) en SDG 15 (leven op land). Indien bosbouw op een duurzame manier plaatsvindt, kan een bos positief bijdragen aan de lokale biodiversiteit. Een relatief nieuwe inkomstenvorm bij bosbeheer is de verkoop van CO₂-emissiecertificaten. Hierbij worden bossen zo beheerd dat de hoeveelheid CO₂ die in het bos wordt opgeslagen wordt geoptimaliseerd. Hierdoor kan er minder hout worden onttrokken, maar kan de extra opgeslagen CO₂ worden aangewend om CO₂-emissiecertificaten te genereren om deze te verkopen aan bedrijven die veel CO₂ uitstoten. Deze markt is nog volop in beweging, maar a.s.r. real assets investment partners verwacht dat de prijs van deze emissierechten verder oploopt en dat dit een steeds belangrijkere inkomstenbron voor de bosbouwsector wordt.

Meer met minder

De groei van de wereldbevolking, de opkomst van een middenklasse in ontwikkelingslanden, concurrentie van alternatieve gebieden voor schaarse landbouwgrond en de wereldwijde strijd tegen klimaatverandering zorgen ervoor dat we op een duurzamere manier voedsel moeten produceren met steeds minder landbouwgrond. Op dit moment is landbouw verantwoordelijk voor een significante bijdrage aan de totale wereldwijde CO₂-uitstoot.

Toch kunnen institutionele investeerders wel degelijk op een duurzame manier beleggen in landbouw en bijdragen aan verschillende SDG's zoals bijvoorbeeld SDG 2 (geen honger), SDG 12 (verantwoorde consumptie en productie), SDG 13 (klimaatactie) of SDG 15 (leven op het land). Het is belangrijk om bij het maken van landbouw-investeringsbeslissingen na te gaan of er duurzame doelen zijn gesteld met meetbare KPI's en degelijke verslaglegging. Er zijn steeds meer voorbeelden van fondsmanagers en boeren die verschillende regeneratieve landbouwtechnieken toepassen die helpen met het verhogen van de productiviteit terwijl er tegelijkertijd een positieve impact is op biodiversiteit, watergebruik, land-degradatie en de uitstoot van broeikasgassen.

Voorbeelden van duurzame landbouwtechnieken die kunnen zorgen voor een hogere productiviteit.

Mengteelt is een methode waarbij steeds rijen van verschillende gewassen worden afgewisseld wat kan leiden tot hogere opbrengsten en gezondere grond.

Dekgewassen worden gebruikt om grond te bedekken en zo de bodemkwaliteit te verbeteren.

Precisie-irrigatie is een techniek om gewassen op een precieze manier van de juiste hoeveelheid water en voedingsstoffen te voorzien om de groei te optimaliseren.

Druppelirrigatie is een techniek die verspilling helpt verminderen door water en voedingsstoffen direct op de wortels van planten te druppelen.

Geen grondbewerking betekent dat de grond zo min mogelijk wordt verstoord door bijvoorbeeld ploegen te vermijden wat kan leiden tot verbeterde bodemkwaliteit.

Conclusie

Natural capital is een volwassen asset class die waarde toevoegt aan institutionele beleggingsportefolio's door lage correlatie met andere asset classes en een sterke risico-rendementsverhouding. Krachtige drivers zorgen voor een positief vooruitzicht voor land- en bosbouwinvesteringen. Bovendien kan een natural capital allocatie waarde toevoegen aan de uitvoering van ESG-beleid of impactstrategie. Met meer dan 125 jaar ervaring in het investeren en beheren van land- en bosbouwbeleggingen gaat a.s.r. real assets investment partners graag met u in gesprek over hoe natuur waarde kan toevoegen aan uw beleggingsportefeuille.



Ralf Kooken
portfolio manager
ralf.kooken@asr.nl



Herman Gelauff
hoofd portfolio management
herman.gelauff@asr.nl

Disclaimer

Dit is een publicitaire mededeling bestemd voor professionele beleggers. Beleggen brengt risico's met zich mee. U kunt uw geld verliezen. Behaalde resultaten uit het verleden bieden geen garantie voor de toekomst. Bij het maken van beleggingsbeslissingen moet rekening worden gehouden met alle kenmerken en doelstellingen van het beleggingsproduct, zoals beschreven in het prospectus van het beleggingsproduct. a.s.r. real assets investment partners is een handelsnaam van ASR Real Estate B.V. en is opgenomen in het register van de AFM. Meer informatie over beleggingsdienstverlening van a.s.r. real assets investment partners vindt u hier: www.asrinvestmentpartners.nl. Dit bericht is zo zorgvuldig mogelijk samengesteld. Desondanks is het mogelijk dat informatie in dit bericht niet volledig of niet volledig juist is. Aansprakelijkheid als gevolg van deze publicitaire mededeling wordt niet aanvaard.

Publicatiedatum: 6 februari 2025