

Investire a lungo termine

Scarsità idrica – focus su Città del Capo

In breve

- Dopo tre anni di siccità, la provincia sudafricana del Capo Occidentale sta affrontando una grave crisi idrica che avrà serie conseguenze negative a livello economico e sociale. Il “day zero”, il giorno in cui il governo interromperà la fornitura di acqua, è ormai vicino.
- Il caso di Cape Town sottolinea quanto sia importante avere un’infrastruttura idrica funzionante, prevenire gli sprechi (perdite) d’acqua e usare questa risorsa in modo efficiente. Siamo convinti che il tema dell’acqua offra opportunità di investimento a lungo termine destinate a rimanere valide per i prossimi decenni.
- Considerati i numerosi fattori coinvolti e il lungo orizzonte di investimento, consigliamo di investire in un veicolo adeguatamente diversificato che offra un’esposizione globale verso l’intera catena di valore dell’acqua.

La nostra view

Dal primo febbraio gli abitanti di Cape Town hanno dovuto limitare il proprio consumo idrico giornaliero a 50 litri pro capite, dagli 87 stabiliti il 1° luglio 2017, a fronte di oltre 200 litri di utilizzo medio negli ultimi vent’anni. A causa dell’eccessivo abbassamento dei livelli dei principali bacini idrici (l’attuale percentuale di riempimento non supera il 24,7%), presto scatterà il livello di escalation successivo. Non appena la percentuale di accumulo scenderà al di sotto del 13,5%, Cape Town chiuderà i rubinetti nella maggior parte dei distretti e ridurrà la fornitura idrica giornaliera a 25 litri per persona, una quantità che si avvicina al livello necessario per la sopravvivenza a breve termine stabilito dall’Organizzazione Mondiale della Sanità (20 litri al giorno). Cape Town è solo l’ultimo triste esempio delle problematiche evidenziate dalle nostre ricerche degli ultimi anni. Le infrastrutture idriche insufficienti, a causa di un’urbanizzazione superiore agli investimenti infrastrutturali, le variazioni nel regime delle precipitazioni dovute al cambiamento climatico e l’uso inefficiente delle risorse disponibili possono provocare gravi crisi idriche che si ripercuotono direttamente sulla popolazione e l’economia.

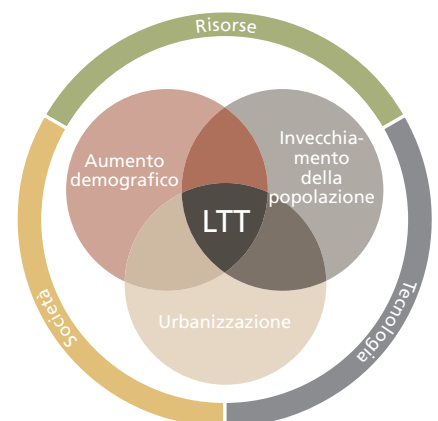
Con la crescita della popolazione mondiale aumenta anche lo stress sulle limitate risorse naturali del pianeta, con effetti negativi per la prosperità economica e sociale. Questa enorme sfida per la gestione delle risorse non è alimentata solo dalla crescita demografica in sé, bensì anche da come e dove avviene questa crescita. L’urbanizzazione è un fattore determinante per la crescita del PIL, ma contribuisce sensibilmente al consumo delle scarse risorse idriche. Con il rapido sviluppo dell’urbanizzazione, in particolare in Africa e in Asia, la crescente scarsità di acqua diventerà un problema sempre più grave per l’umanità, inoltre il miglioramento del tenore di vita e l’industrializzazione in atto nei mercati emergenti alimenteranno ulteriori pressioni sull’allocazione globale dell’acqua. L’incapacità di gestire le limitate risorse idriche del pianeta comporterà enormi costi economici e sociali, ma se il mondo riuscirà a controllare tali risorse i benefici per l’umanità saranno enormi e si tradurranno in un convincente caso d’investimento.



Fonte: iStock

Introduzione alla serie Investire a lungo termine

- La serie Investire a lungo termine (ILT) presenta alcune idee tematiche di investimento basate sugli sviluppi strutturali a lungo termine.
- Tendenze secolari quali l’espansione demografica, l’invecchiamento della popolazione e la crescita dell’urbanizzazione creano molteplici opportunità di investimento nel lungo periodo.
- Gli investitori che desiderano investire su vari cicli economici possono beneficiare di potenziali distorsioni dei prezzi causate dal focus sul breve termine tipico dei mercati azionari.



Il “day zero” si avvicina

Dopo tre anni di siccità, Cape Town sta contando i giorni che la separano dal momento in cui sarà costretta a chiudere i rubinetti. Le ragioni sono molteplici, ma non si discostano da quelle che hanno provocato molte altre crisi idriche. La popolazione di Cape Town, la seconda maggiore città sudafricana dopo Johannesburg, è aumentata di oltre il 2% all'anno dal 1990 e conta oggi 3.957.798 abitanti (stime a metà anno 2015, dati Sudafrica). Come in altre città dei mercati emergenti in fase di forte sviluppo, le risorse disponibili e gli investimenti nelle infrastrutture idriche non sono riusciti a tenere il passo con la crescita della popolazione. Nel 2014, un rapporto pubblicato da Reuters aveva stimato pari a 0,1% la probabilità di un simile evento (tre anni di siccità) (fonte: *In drought-hit South Africa, the politics of water*, Reuters, 5 febbraio 2018).

Già da diversi anni il governo locale puntava a ridurre il consumo di acqua giornaliero a 180l pro capite entro il 2014, ma l'obiettivo non è stato raggiunto. Negli ultimi vent'anni il consumo medio è rimasto sempre superiore a 200l pro capite al giorno. Una possibile soluzione consiste nel ridurre le perdite d'acqua, anche se Cape Town ha già un livello di perdite relativamente basso, non superiore al 10% secondo i dati dal 2009, rispetto ad altre grandi città (v. i nostri precedenti report sulle risorse idriche che affrontano questo argomento). Dal primo febbraio è stato stabilito un nuovo target di 50l per i residenti, con una riduzione del 45% per gli utenti non residenti rispetto al livello utilizzato nel 2015. Se le risorse idriche diminuiranno ulteriormente, i residenti avranno a disposizione solo 25l al giorno (stima corrente all'11 maggio), un livello che si avvicina al fabbisogno idrico minimo stimato dall'OMS (v. Fig. 1). La Fig. 2 illustra la gravità del problema: l'immagine mostra la situazione di alcune aree della diga di Theewaterskloof nel mese di febbraio 2018. Secondo il sito del Dipartimento per le risorse idriche e le strutture igienico-sanitarie del governo sudafricano, si tratta del più vasto bacino del sistema di fornitura idrica della provincia di Western Cape e rappresenta circa il 50% della capacità di stoccaggio idrico delle dighe disponibili per Cape Town (nel momento in cui scriviamo, l'attuale livello di riempimento della diga di Theewaterskloof non supera l'11,4% della sua piena capacità).

Gli effetti negativi di questo intervento di regolamentazione sono calcolabili. Il giorno zero, la popolazione di Cape Town avrà accesso solo a 200 punti di distribuzione, ciascuno dei quali, secondo un calcolo approssimativo, dovrà fornire acqua a circa 19.789 persone. La città sta preparando questi punti di distribuzione fuori dai negozi di alimentari o nei punti di raccolta. Dividendo questo numero per 24 ore, ogni ora 825 persone dovrebbero ricevere l'acqua che gli spetta, ovvero quasi 14 al minuto. Il caos sembra inevitabile: prevedibilmente sarà necessario l'intervento della polizia o dell'esercito per garantire un'equa distribuzione.

Oltre a questo impatto sociale negativo, anche le conseguenze economiche potrebbero essere rilevanti. In base agli Indicatori di performance economica della città di Cape Town per il secondo trimestre (2016), la regione di Western Cape genera il 13,82% del

Fig. 1: Gerarchia del fabbisogno idrico



Fonte: Organizzazione Mondiale della Sanità (Note tecniche su acqua potabile e servizi igienico-sanitari nelle emergenze, luglio 2013)

Fig. 2: Livelli della diga di Theewaterskloof febbraio 2018



Fonte: Gettyimages

prodotto interno lordo sudafricano e Cape Town rappresenta da sola il 9,9% del PIL (la supera solo Johannesburg con il 15,39%). A Cape Town l'industria finanziaria è il settore più importante con il 35,5% del valore aggiunto lordo (VAL, dati 2016), ma la città ospita anche settori a maggiore consumo idrico come l'agricoltura (0,6% del VAL) o il manifatturiero (13,3% del VAL). L'impatto su questi settori è assai probabile e si potrebbero perdere posti di lavoro se la situazione rimarrà invariata.

Il problema non riguarda solo il Sudafrica

Cape Town è solo un esempio di una situazione destinata a peggiorare in futuro. Le ricerche del MIT delineano un quadro a tinte fosche per molti Paesi asiatici (fonte: Proiezioni di sfruttamento delle risorse idriche basate su un insieme di scenari di crescita socio-economica e cambiamento climatico: un caso di studio in Asia, 30 marzo 2016, Massachusetts Institute of Technology). L'analisi opera una distinzione tra questioni determinate dal cambiamento climatico e leve socioeconomiche al fine di comprendere la ragione principale della scarsità idrica. I risultati indicano che diversi Paesi asiatici saranno colpiti dai cambiamenti legati al clima, in particolare nella Cina settentrionale, in Pakistan e in Afghanistan. D'altro canto, i driver socioeconomici (come il cambiamento dei consumi dovuto ai requisiti di limitazione del fabbisogno idrico per l'agricoltura, l'industria e le municipalità) avranno un impatto su India, Asia continentale e Cina. I ricercatori riconoscono un elevato rischio di grave stress delle risorse idriche nelle regioni densamente popolate. L'analisi conferma le conclusioni raggiunte nei nostri report precedenti: le persone in genere si trasferiscono verso luoghi dove l'acqua è già scarsa, ovvero nelle città, e questo dimostra che l'urbanizzazione – uno dei tre driver dei nostri temi di investimento a lungo termine – è un'importante causa di scarsità idrica.

Dall'Asia all'America Latina, gli sviluppi sono simili. In Bolivia, nella primavera del 2000, le proteste contro la privatizzazione dei servizi idrici nella città di Cochabamba causarono una crisi idrica ricordata come "la prima guerra idrica del 21° secolo" (una persona morì e diverse furono ferite). Da allora, il Paese ha sperimentato la peggiore siccità degli ultimi 25 anni, con decine di migliaia di persone coinvolte in tutto il Paese: a fine 2016, due importanti dighe che forniscono acqua a La Paz operavano solo al 5% (Inkachaka Dam) e all'1% (Ajunkota Dam) della loro capacità. Dopo che oltre la metà dei comuni della Bolivia ha dichiarato l'emergenza siccità, anche il governo ha proclamato lo stato di emergenza. Secondo diversi studi, all'origine della siccità vi è una combinazione tra cattiva gestione delle risorse idriche, cambiamento climatico ed effetti del ciclo meteorologico di El Niño. Secondo i dati delle Nazioni Unite, in meno di vent'anni la Bolivia ha perso almeno il 40% dei suoi ghiacciai.

In sintesi, Cape Town è l'esempio più recente di come i governi debbano investire in migliori infrastrutture idriche e usare le risorse disponibili in modo più efficiente per prevenire crisi ricorrenti.

Conclusioni

La domanda di acqua è in continuo aumento, mentre l'offerta è limitata. Diversi sviluppi a lungo termine, quali la crescita demografica, l'urbanizzazione, il tenore di vita più elevato, l'industrializzazione nei mercati emergenti, la mancanza di infrastrutture e il cambiamento climatico incidono sul rapporto tra offerta e domanda. Ognuno di questi trend influenza i sottosettori idrici in diversi modi, pertanto ci aspettiamo un incredibile potenziale di crescita. Secondo le nostre stime, il mercato mondiale dell'acqua vale attualmente più di 600 miliardi di dollari l'anno. La categoria più ampia, pari al 35%, riguarda il trattamento delle acque reflue (servizi idrici), mentre il restante 65% si riferisce perlopiù ai fornitori di impianti per l'esplorazione, la distribuzione e il trattamento dell'acqua. In generale, è possibile classificare da un lato il settore dei servizi idrici come l'insieme di chi usa le infrastrutture e investe in esse (lato domanda per gli impianti), e dall'altro i fornitori di impianti industriali come i beneficiari di tali investimenti (lato offerta per gli impianti). I nuovi trend, come il trattamento delle acque di zavorra, rappresentano attualmente mercati di nicchia, indipendentemente dalla spesa per le infrastrutture e i servizi idrici, ma offrono un'opportunità sotto il profilo normativo (per maggiori dettagli sul trattamento delle acque di zavorra si rimanda al nostro report sul tema Scarsità idrica pubblicato il 5 aprile 2017). L'outlook di crescita a lungo termine è estremamente interessante, in previsione di una domanda di acqua che nei prossimi decenni supererà l'offerta, rendendo necessari ulteriori investimenti in impianti idrici. Ci aspettiamo che il nostro tema "Acqua" superi la performance dell'MSCI World lungo il ciclo economico. Tenendo presente che i trend delineati tendono a svilupparsi nel lungo periodo, e ipotizzando che non subiscano interruzioni improvvise, suggeriamo di costruire adesso un'esposizione adeguatamente diversificata verso questa storia strutturale.

Rischi

Il tema degli investimenti idrici è meno ciclico (elevata esposizione verso il settore delle utility), ma non si può definire non-ciclico data la sua esposizione al settore industriale, tipicamente soggetto ai cicli economici. La nostra prevista sovraperformance a lungo termine rispetto al mercato in generale è quindi proiettata lungo l'intero ciclo e potrebbe deviare all'interno di un ciclo economico.

Anche le attività di investimento degli enti municipali sono collegate al nostro tema di investimento. Nonostante i cicli di reinvestimento attualmente insostenibili nei mercati sviluppati e in via di sviluppo (vedi l'esempio di Cape Town), le municipalità locali possono tentare di rimandare investimenti assai necessari. In questo contesto entrano in gioco le cosiddette partnership pubblico-privato, nelle quali società private assumono un certo grado di rischio operativo e finanziario associandosi al settore pubblico per fornire servizi pubblici. Dopo la crisi del mercato finanziario abbiamo osservato una ripresa degli investimenti complessivi, tuttavia la partecipazione del settore privato dipende fortemente dalla capacità di prestito dei mercati dei capitali e delle banche. Eventuali incertezze potrebbero causare una riduzione degli investimenti, pertanto rappresentano una fonte di rischio.

Infine, un ulteriore rischio deriva da potenziali cambiamenti nelle politiche relative alle risorse idriche che potrebbero danneggiare l'ambiente operativo (norme e tariffe) in regioni quali Europa, Stati Uniti e Cina. Tali cambiamenti possono incidere in particolare sul settore dei servizi idrici, fortemente dipendente dalle azioni politiche, ma anche i fornitori di impianti sarebbero colpiti indirettamente se le utility dovessero ridurre i rispettivi investimenti in infrastrutture a causa della scarsa redditività. Seguiamo da vicino il settore idrico e cerchiamo di prevederne i mutamenti, ma non possiamo escludere improvvisi cambi di politica che rappresentano un rischio per la nostra opinione a lungo termine positiva sul settore.

Investire a lungo termine

Il presente documento è consegnato da UBS Asset Management al destinatario nella sua qualità di operatore professionale del mercato finanziario, unicamente **a scopo informativo e di marketing** da parte di UBS.

Fondi UBS di diritto lussemburghese. Rappresentante in Italia per i fondi UBS, UBS Asset Management (Italia) SGR S.p.A., Via del Vecchio Politecnico, 3 Milano. Il Prospetto Informativo, il Prospetto Semplificato, i regolamenti dei fondi nonché gli statuti delle SICAV UBS ed il bilancio annuale e semestrale sono disponibili gratuitamente presso UBS Asset Management (Italia) SGR S.p.A., Via del Vecchio Politecnico, 3 Milano.

I risultati passati non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati futuri. La performance se indicata non tiene conto di eventuali commissioni e costi addebitati all'atto della sottoscrizione e del riscatto di quote. Commissioni e costi incidono negativamente sulla performance. Se la valuta di un prodotto o di un servizio finanziario differisce dalla vostra moneta di riferimento, il rendimento può crescere o diminuire a seguito delle oscillazioni di cambio. Le quote dei fondi UBS summenzionati non possono essere né offerte, né vendute o consegnate negli Stati Uniti

Le informazioni contenute nella presente pubblicazione hanno solo uno scopo informativo, non costituiscono e non possono essere interpretate come un invito, un'offerta o una raccomandazione ad acquistare o collocare investimenti di alcun genere o ad effettuare una qualsiasi altra transazione. La presentazione è redatta senza riferimento a obiettivi d'investimento specifici o futuri, o alla situazione finanziaria o fiscale, profilo di rischio o esperienze e conoscenze e tanto meno alle speciali esigenze del destinatario o di terzi e non contiene sufficienti informazioni per prendere una consapevole decisione in merito all'investimento nei fondi qui illustrati. Al riguardo rivolgersi al proprio consulente finanziario.

Anche se UBS intraprende ogni ragionevole sforzo per ottenere informazioni da fonti che ritiene essere affidabili, UBS non assicura in alcun modo che le informazioni o le opinioni contenute nel presente documento siano esatte, affidabili o complete. Il presente documento potrebbe contenere «affermazioni prospettiche» contenenti tra l'altro informazioni sui prossimi sviluppi della nostra attività. Benché queste affermazioni prospettiche rappresentino le nostre valutazioni e attese attuali circa future evoluzioni, vari rischi, incertezze e altri importanti fattori potrebbero far sì che gli andamenti e i risultati effettivi si discostino notevolmente dalle nostre aspettative. UBS si riserva di cambiare le proprie opinioni, valutazioni ed «affermazioni prospettiche» senza doverne avvisare il destinatario.

Le informazioni e le opinioni contenute in questo documento sono fornite da UBS senza garanzia alcuna, sono esclusivamente per scopi informativi. Le informazioni non rispettano i requisiti volti a promuovere l'indipendenza della ricerca in materia di investimenti e non sono sottoposte ad alcun divieto in ordine alla effettuazione di negoziazioni prima della loro diffusione.

UBS vieta espressamente la ridistribuzione totale o parziale del presente materiale senza la propria autorizzazione scritta e non si assume alcuna responsabilità per azioni di terzi al riguardo.

La fonte di tutti i dati e grafici (se non diversamente specificato): UBS Asset Management.

La presente documentazione è destinata esclusivamente a soggetti che non rientrano nella definizione di "consumatore" dettata dall'art. 3 del D.lgs 206/05 (c.d. Codice del Consumo). Anche ai fini della disciplina posta a tutela della concorrenza del mercato e della trasparenza e correttezza delle informazioni, UBS vieta di distribuire la presente documentazione a "consumatori" ai sensi della predetta disciplina

© UBS 2019. Il simbolo delle chiavi ed UBS sono tra i marchi protetti di UBS. Tutti i diritti sono riservati.