FOOD & BEVERAGE: “L’ERA DEL BIO”



NELL’ERA DEL BIO LE SOCIETÀ DEL SETTORE PERDONO LA FIDUCIA DEGLI INVESTITORI MA NON QUELLA DEI CONSUMATORI

Nell’ultimo anno i titoli delle grandi società quotate nel settore biologico, nonostante la notevole espansione del mercato, non sembrano beneficiare del trend positivo, ma al contrario registrano performance negative sui mercati azionari. Dall’analisi di settore dei prodotti alimentari emerge invece un boom del segmento “Bio”, descritto già da tempo come quello più dinamico nell’ambito del settore industriale (quello del “food”) forse più trainante dell’economia italiana. Proviamo dunque ad esplorarne le ragioni.

COSA SONO I PRODOTTI “BIOLOGICI”

L’agricoltura “biologica” è un tipo di agricoltura che sfrutta la naturale fertilità del suolo favorendola con interventi limitati, vuole promuovere la biodiversità delle specie domestiche (sia vegetali, che animali), esclude l’utilizzo di prodotti di sintesi e degli organismi geneticamente modificati (OGM). I prodotti alimentari realizzati con materie prime di tale provenienza sono detti pertanto anch’essi “biologici” (in inglese “organic food”).

Se osserviamo l’andamento delle vendite di prodotti Bio negli ultimi due anni non si può fare a meno di notare che la dinamica migliore proviene indubbiamente dal canale della Grande Distribuzione Organizzata (GDO), mentre per molte ragioni sembra perdere terreno il negozio specializzato.

Il 2017 è stato l’anno del boom della diffusione dei prodotti alimentari cosiddetti “biologici” nella Grande Distribuzione (+16,6% con un giro d’affari di circa 1 miliardo e 451 milioni). Si pensi che tra il 2001 e il 2016 le catene di supermercati con referenze “Bio” nel loro assortimento sono cresciute del 144%, con un ampliamento dell’offerta di prodotti in assortimento del 330% (grafico 1); inoltre la marca del distributore (MDD) vale il 41% del mercato complessivo del biologico nei supermercati e ipermercati :

IL DESIDERIO DI SALUTE E SICUREZZA ALLA BASE DEI CONSUMI DI PRODOTTI BIOLOGICI

In Italia il consumatore è sempre più portato ad acquisire prodotti “biologici” per due principali ragioni: salute e sicurezza. Secondo la Survey Nomisma, il 76% dei consumatori acquista prodotti “Bio” perché considerati più sicuri (di cui il 34% per la qualità e il 29% per il rispetto dell’ambiente). Nel carrello della spesa medio si registra nel 2017 un’incidenza del Bio del 3,4% (4 volte il peso che aveva nel 2000 pari a 0,7%). A livello mondiale i prodotti biologici hanno all’interno del carrello della spesa medio una quota di mercato ancora superiore: circa il 5,3% nel 2016, secondo dati elaborati dall’Organic Trade Association:

LA CRESCITA PERO’ RALLENTA

Ciò nonostante, se il valore di mercato dei cibi biologici sembra poter continuare a crescere anche in futuro, in Europa quella crescita sta rallentando già dal 2015, passando dal 13,73% a circa l’8%. Il trend di riduzione del tasso di crescita marginale pare peraltro proseguire, almeno fino al 2020 secondo le stime dei prossimi 3 anni:

In Italia il tasso di crescita dei prodotti alimentari biologici ha corrispondentemente subito un rallentamento nell’ultimo anno, seppur attestandosi su livelli alti, come è possibile notare nel grafico qui riportato: (circa il 16% di incremento delle vendite di prodotti “bio” nel 2017, contro un tasso di crescita generale del settore alimentare pari circa a 2,4%) :

Il mercato dei cibi biologici, anche se con tassi di crescita minori rispetto al passato, sta dunque vivendo la sua era di boom, trainato dalla crescente offerta del numero di prodotti e da altrettanta richiesta da parte dei consumatori. Ma non tutte le società impegnate nella produzione e distribuzione dei cibi biologici stanno passando un buon momento.

L’INDICE DI MERCATO ELABORATO DA LCF

Per supportare questa evidenza è stato da noi costruito un indice di mercato “ad hoc” del settore biologico che abbiamo denominato Organic Food Index (LCF-OFI). Esso comprende 10 fra le società più significative al mondo nel nel mercato del settore del Bio, ne

rappresenta l'andamento in 5 anni (da Agosto 2013 a Giugno 2018) ed è un indice "Price Weighted", ovvero ogni società all'interno del campione ha un peso ponderato per la sua capitalizzazione di borsa. Inoltre, al fine di fornire una visione più ampia del mercato, le società selezionate sono sia americane che europee così da ottenere un campione più eterogeneo :

L'indice di mercato LCF-OFI da noi appositamente creato mostra un andamento particolarmente altalenante ma comunque in crescita fino al 2015, per poi mantenersi relativamente stabile dal 2016 dopo una decrescita :

La situazione è molto meno rosea se si confronta l'indice globale MSCI che riporta l'andamento medio delle borse di tutto il mondo con l'indice di mercato LCF-OFI appositamente creato (grafico qui sotto riportato). Partendo infatti da una base pari a 10.000 per entrambi gli indici, attraverso le variazioni percentuali gli andamenti si discostano in modo evidente fino a riportare trend opposti a partire dal 2016 :

Quindi anche se il mercato del cibo biologico è in crescita (seppur con tassi marginali che rallentano) la capitalizzazione di borsa delle grandi società quotate attive nel comparto dei cibi biologici dal 2016 sembra aver perso la fiducia non tanto dei consumatori quanto degli investitori, che non premiano le società considerate per i loro valori fondamentali. Si è registrata nel medesimo periodo in particolare una complessiva crescita dei ricavi (+5%) e dell'EBITDA (+3,7%). Cerchiamo allora di comprenderne le ragioni.

PERCHÉ LE BORSE VALORI NON PREMIANO L' "ORGANIC FOOD"

L'iniziale boom delle società specializzate nella produzione o distribuzione di alimenti biologici è dovuto principalmente al fatto che successivamente alla crisi del 2007 i player di più grandi dimensioni (con più linee di prodotto e quindi non focalizzati esclusivamente sul bio) hanno abbandonato il mercato, in quanto nel periodo in questione i consumatori hanno ridotto la spesa per prodotti a maggior valore aggiunto, come quelli biologici. Alla ripresa della crisi, il mercato si ritrova così dominato dai pochi player rimasti attivi e specializzati nel biologico, i quali hanno visto impennarsi le proprie vendite.

Dunque, cosa ha portato le grandi società quotate specializzate nel bio a perdere la fiducia degli investitori? A seguito del grande successo del bio nel quinquennio che va dal 2010 al 2015, un numero crescente di player è entrato nel mercato, compresi grandi colossi come

Danone, General Mills, Campbell Soup Company, Conagra Brands e Amazon, attraverso l'acquisizione di brand specializzati nel settore. Di conseguenza, l'andamento delle minori società quotate con focus sul bio ha cominciato a peggiorare drasticamente in funzione della maggior concorrenza.

Secondo una ricerca condotta da Mike Alkin (The Stock Catalyst Report), i consumatori di prodotti biologici tendono a preferire i piccoli punti vendita locali, e a diffidare dai maggiori brand. I grandi produttori sarebbero però avvantaggiati dal crescente interesse della grande distribuzione verso il biologico (vedi Walmart, Kroger e Costco) a discapito dei supermercati specializzati.

Secondo una ricerca condotta da Bio Bank infatti, oggi oltre il 90% dei prodotti certificati Fairtrade oggi passa dagli scaffali dei supermercati. Questo va a vantaggio dei piccoli produttori e agricoltori, che hanno trovato più possibilità di guadagnarsi spazio per i propri prodotti sugli affollati banchi della grande distribuzione.

NEL "BIO" PICCOLO E' BELLO !

Per un breve periodo quindi le più grandi società quotate attive nel biologico hanno visto un boom in termini di consumo e di quotazioni di borsa, ma poi il trend è recentemente cambiato, confermando invece vincitori i piccoli operatori non quotati produttori di cibi biologici.

Si pensi infatti che nel 2016 più del 10% dei 200 ETFs lanciati nell'anno sono stati investiti in tecnologie o in "organic farming" come Janus Capital che ha lanciato The Organics ETF.

In definitiva i "Winner" sono "piccoli", "locali", "produttori" e Amazon che, acquistando nel 2017 l'americana Whole Foods Market, si è assicurata oltre a 460 punti vendita fisici di prodotti biologici anche la piattaforma strategica di acquisto di cui Whole Foods gode, ha scelto di porsi all'inizio della filiera in rapporto diretto addirittura anche con i produttori di frutta e verdura.

Jessica Foglietti

Pia Pedota

Stefano di Tommaso

LA “CRESCITA ESPONENZIALE” DI MASAYOSHI SON PUÒ RISULTARE UN VALIDO ANTIDOTO A WALL STREET ?



In un momento storico di assoluta incertezza circa il destino dei corsi delle azioni quotate nelle borse valori di mezzo mondo, fa specie constatare che i listini si sono sostenuti fino ad oggi su livelli considerati da anni “stratosferici” quasi soltanto grazie ai continui progressi dei cosiddetti titoli “tecnologici”, che però iniziano tutti a segnare il passo, tranne uno: Softbank, uno strano connubio tra banca, holding industriale, fondo di venture capital e operatore telefonico “futurista”!

Si veda ad esempio il rapporto prezzo/utili espresso dal titolo Amazon, capace ancora oggi, che i suoi profitti sono letteralmente decollati, di esprimere una capitalizzazione di borsa (quasi 900 miliardi di dollari) pari a 90 volte i profitti attesi per il 2019:

Se da un lato c’è una ragione sostanziale al riguardo, come il fatto che l’impatto delle società super-tecnologiche sull’economia mondiale continua a crescere, dall’altro lato esse esprimono ancora multipli di valore completamente scollegati dalla realtà dei fatti. Il

mercato lo ha capito benissimo e adesso inizia a ridimensionarli:

Per non parlare del titolo Facebook, che da solo e in pochi giorni ha perduto complessivamente in borsa un buon quarto della sua capitalizzazione precedente :

SOFTBANK: LA STRANA CREATURA

Non è la stessa storia per un titolo altrettanto tecnologico e caratterizzato da immensa capitalizzazione ma i cui criteri di gestione appaiono orientati al lunghissimo termine e il cui parterre di azionisti e sostenitori tra è tra i più potenti del mondo: Softbank, la "strana" creatura di Masayoshi Son, il più controverso e mitologico tra i banchieri d'affari dei tempi attuali!
Nonostante infatti Softbank abbia negli ultimi dieci anni regalato ritorni sugli investimenti da far invidia a Warren Buffet (+45% annuo composto) e possa contare, direttamente e indirettamente, sulla bellezza di un centinaio di miliardi di dollari ancora da investire (anche attraverso il fondo d'investimento Vision da Lei creato che da solo ha raccolto il medesimo importo e di cui ne ha già investito circa la metà), essa esprime in borsa un prezzo il cui un multiplo di valore supera di poco le 10 volte gli utili e una scarsa volatilità del corso azionario.
Come Warren Buffett, Son è bravissimo a selezionare i propri investimenti ma bisogna tenere conto del fatto che una buona parte del suo successo può farsi risalire a un solo titolo: Alibaba, un investimento fatto nel 2001 con 100 milioni di dollari che oggi vale circa 80 miliardi. Ma ovviamente la sua storia va ben al di là di ciò. Basti dire che la sua carriera di imprenditore risale al 1981 e che oggi è l'uomo più ricco del Giappone.

ORIZZONTE DEGLI INVESTIMENTI: 300 ANNI

Se si consulta Wikipedia Softbank risulta essere una società di telecomunicazioni (e in effetti è il più grande operatore telefonico del Giappone e ha avviato le procedure per quotare in borsa il ramo d'azienda), ma in realtà è un sofisticato investitore in società che possono esprimere le tecnologie del futuro, al confine tra la holding industriale e il fondo di venture capital, con il piccolo particolare che l'orizzonte temporale degli investimenti che

si è data è di trecento anni !
Sì, avete letto bene: occupandosi di innovazione Softbank guarda ai macro-trend che si sviluppano lentamente ma che diventano pervasivi per le abitudini, i consumi, i margini aziendali. Per dirla come avrebbe fatto Einstein, per Masayoshi Son : “non c’è speranza per le idee che non risultino sufficientemente assurde!” Oppure: “l’immaginazione è più importante della tecnologia. Dal momento che quest’ultima non può che avere dei limiti, mentre la prima è, per definizione, illimitata.

Coerentemente con questo anche gli investitori che hanno provveduto alla raccolta di Softbank hanno un’ottica di lungo o lunghissimo termine. Sono importanti “family offices”, famiglie reali mediorientali, grandi capi azienda e investitori istituzionali che condividono tanto l’ottica suddetta quanto la “visione” del fondatore Giapponese-Coreano, basata tanto sulla crescita esponenziale che le nuove tecnologie possono assicurare alle imprese capaci di dominarle, quanto sull’investimento in imprese che poggiano la loro base di ricavi in paesi emergenti ad elevato potenziale demografico, come il Sud-Est asiatico, che conta già oggi quasi cinque miliardi di abitanti.
Ci sono dunque molte chiavi di lettura di questa originalissima impresa che è in parte una banca d’affari, in parte un incubatore di start-up e ancora in parte una compagnia di telecomunicazioni. Forse è per questo motivo che oggi il titolo Softbank viene valutato soltanto all’incirca il 50% del valore di mercato degli assets che ha in gestione (che consistono in circa 1300 diverse iniziative, molte delle quali basate su un’utilizzo esponenziale di internet e ivi compresa la mega-partecipazione in Alibaba, ma non solo: anche quella in DiDi, la Uber cinese).
Ma anche per questo riteniamo si tratti di un titolo molto interessante per il potenziale di crescita che può esprimere o anche soltanto per il fatto che attraverso Softbank si può acquistare a sconto Alibaba stessa.

Tra le altre infinite iniziative in cantiere presso questa società giapponese-californiana: la rete di uffici di co-working “we work” che si estende in tutto il mondo, una rete di satelliti a bassa quota per “vedere” in tempo reale praticamente qualsiasi punto del pianeta, come pure una serie di sistemi molto piu economici di diffondere i messaggi pubblicitari ed acquisire clientela nei servizi di telecomunicazioni. L’approccio “laterale” agli investimenti che pratica chi da quasi quarant’anni punta sulle innovazioni tecnologiche per farle crescere a lungo non può essere il medesimo di chi investe a Wall Street. Ma forse è anche la miglior garanzia di non cadere nella trappola che sembra minacciare gli altri grandi

titoli tecnologici quotati!

Stefano di Tommaso

LA LOCOMOTIVA AMERICANA TORNA A TRAINARE IL RESTO DEL MONDO



Chi aveva previsto negli Stati Uniti d'America un ciclo economico positivo alle sue ultime battute come minimo ha sbagliato i tempi ! Il secondo trimestre del 2018 segna per l'amministrazione Trump un clamoroso successo in termini di crescita economica (+4,1%) disoccupazione (ai minimi da 17 anni), investimenti (cresciuti al tasso annuo del 7,3% dopo essere aumentati dell'11,5% nei primi tre mesi del 2018) ed esportazioni (+9,3%). Per non parlare poi dei consumi, saliti quasi altrettanto (3,9%), con un'inflazione che invece non si infiamma (ritornata al 2% dal 2,2% precedente) nonostante l'incremento dei salari e dei risparmi.

La crescita economica del primo semestre era un dato cruciale per il governo americano dal momento che i critici del drastico taglio delle tasse sancito a fine 2017 scommettevano che non avrebbe fatto altro che favorire le classi più agiate, incidendo poco o nulla sull'economia reale. Il clamoroso successo riportato a proposito dello sviluppo economico controbilancia invece le numerose critiche giunte da tutto il mondo a proposito della modalità aggressiva con la quale il governo americano sta cercando di sostituire i

precedenti accordi commerciali con il resto del mondo, giudicati sfavorevoli e rischiosi di portare il commercio mondiale alla paralisi a causa delle guerre tariffarie.

ANCORA AMPIO IL DIVARIO TRA RICCHI E POVERI

In realtà il divario tra classi agiate e classi povere resta molto ampio in America: il taglio fiscale non ha certo favorito direttamente la la ricchezza di queste ultime, ma la forte ripresa dell'occupazione conseguente alla ripresa degli investimenti produttivi ha ravvivato la loro speranza di una forte crescita economica che alla fine arrivi a migliorare il tenore di vita dell'uomo della strada. La scommessa di Trump è perciò quella vederla continuare per di creare le basi per un incremento del gettito fiscale complessivo più di quanto il taglio delle tasse lo riduca.

Ora che i numeri appaiono confortanti gli occhi sono però puntati alle prospettive dell'intero anno 2018 perché l'obiettivo di Trump va raggiunto in fretta: se la tendenza al rialzo del Prodotto Interno Lordo (P.I.L.) si confermerà e le aspettative di molti operatori economici di entrare presto in recessione saranno rimandate a data da destinarsi, allora è più probabile che le elezioni di medio termine che si terranno in autunno in America non risultino nella disfatta che i più ancora temono per il partito del Presidente.

IL RILANCIO DEGLI INVESTIMENTI INFRASTRUTTURALI

Il termometro politico americano interessa anche tutto il resto del mondo perché il prossimo passo dell'amministrazione Trump è (come da programma) quello di favorire il rilancio degli investimenti infrastrutturali, cosa difficile da realizzare mentre si espande il deficit di bilancio, a meno di non mantenere una forte maggioranza al Congresso. Ed è evidente che se ciò fosse, la riuscita della manovra risulterebbe più probabile, ponendo le basi per ulteriori stimoli all'economia reale.

Per quale motivo ciò interessa tutto il resto del mondo? Perché la crescita dei consumi americani (dall'alto di un P.I.L. che ha superato i ventimila miliardi di dollari) è ancora oggi il primo traino delle esportazioni di beni di consumo prodotti in Asia, la cui dinamica è a sua volta essenziale per le esportazioni europee di impianti, macchinari e beni di lusso. E se l'America dovesse riuscire a rilanciare i grandi progetti infrastrutturali promessi da Trump in campagna elettorale, allora anche le esportazioni europee ne beneficerebbero.

In realtà gli investimenti infrastrutturali in America sono principalmente finanziati cn capitali privati e stanno già decollando approfittando dei tassi bassi e della forte liquidità in circolazione: +13,3% nell'ultimo trimestre e +13,9% in quello precedente!

Dunque l'effetto-traino della locomotiva americana c'è già, e non è indifferente!

Rimane invece debole l'andamento delle costruzioni residenziali (-1,1%), sintomo del fatto che il maggior benessere non ha ancora raggiunto le classi più povere della popolazione.

Quest'ultimo dato (quello della capacità di spesa della popolazione) è infatti al tempo stesso il più sensibile dal punto di vista del consenso politico del Presidente ma anche il meno scintillante della serie, dal momento che il reddito medio famigliare, dopo l'inflazione, è cresciuto nell'ultimo trimestre "soltanto" del 3,9%, contro il 3,6% di quello precedente, mentre il tasso di risparmio è cresciuto del 6,8%, in lieve calo rispetto al 7,2% precedente.

Neanche a dirlo, con tali numeri noi Italiani ci leccheremmo i baffi..!

Stefano di Tommaso

FACEBOOK È SOTTO SCHIAFFO



Mi sono risvegliato da un brutto sogno: accendo la TV e vedo che FB ha perduto in poche ore il 24% della sua capitalizzazione di borsa, cioè circa 140 miliardi di dollari! Allora mi sono chiesto: "cosa succede"? E la risposta l'ho trovata, ma è molto triste.

Innanzitutto FB è sempre stato un titolo performante in borsa: negli anni ha abituato tutti gli analisti finanziari che coprono il titolo a battere sistematicamente le loro stime. A partire dai ricavi, cresciuti significativamente anche al 30 giugno scorso:

Per non parlare del numero di utenti attivi (tanto mensili quanto giornalieri):





Era anche questo il motivo per cui le azioni di FB erano ***cresciute del 35% dallo scorso 25 Aprile*** (oltre al fatto che il mercato continua a scommettere sull'intero comparto dei FAANG: Facebook, Amazon, Apple, Netflix e Google). Ma questa volta l'EBITDA non è stato così soddisfacente :



Per non parlare del Flusso di Cassa :



COSA È SUCCESSO DUNQUE?

Come mai un'azienda che cresce nonostante abbia raggiunto lo ***strabiliante numero di 1,5 mld di persone iscritte in tutto il mondo*** "peggiora" improvvisamente i suoi risultati? (in realtà soltanto un po' meno brillanti di quanto previsto). Beh, innanzitutto bisogna tener conto della ***saturazione del mercato***: un'azienda che è riuscita ad avere tra i suoi iscritti praticamente ogni utente adulto utilizzatore abituale in America ed Europa, ci mette più tempo per sviluppare la propria penetrazione in altri mercati, dove esistono peraltro fieri concorrenti (come la Cina di ***Tencent***, il Giappone di ***Line*** o la Federazione Russa di Odnaklassiki oggi ***VKontact)***!

La risposta sta però soprattutto nel volume di ***spese per investimenti*** che, a seguito dei diktat delle Autorità Pubbliche (e dei "media" invidiosi) relativi a vigilare sul pericolo delle "fake news" ("false" notizie, cioè non supportate dal "consenso" degli altri media) e dell'uso improprio dei dati personali, Facebook è stata ***costretta ad effettuare*** a un ritmo sempre crescente, per poter dimostrare la sua buona fede nei sistemi che sono in grado dì individuare "contributi" non ortodossi da parte dei propri utenti:



Lo stesso vale per le ***spese del personale dipendente, cresciuto del 47% in un anno*** quasi solo per lo stesso motivo: verificare e monitorare i "post" dubbi della propria clientela! Un esercito di nuovi sceriffi assunti perché costretta a dimostrare di essere in grado di controllare quello che gli utenti dicono! Come direbbe qualche noto politico italiano: praticamente il costo del bavaglio a Internet!



Infine ci sono stati i ***recenti scandali***, dove è apparso che Facebook vendeva i dettagli dei profili dei propri utenti agli utenti della propria pubblicità (vende solo quella) che sicuramente hanno ***allontanato molti inserzionisti***, in particolare in America, che è per FB il mercato più maturo.

MAI MANCARE DI RISPETTO AL "POTERE"

Il che dimostra che -chiunque tu sia- quando sottrai risorse pubblicitarie al quinto potere: il "mainstream" di tv e giornali (vero peraltro solo in parte, visto che il 91% dei ricavi provengono da inserzioni pubblicitarie rivolte agli utenti dei dispositivi "mobili" cioè i telefonini) e soprattutto lasci che la gente scriva ciò che vuole invece di quello che il mainstream vorrebbe che dicesse, poi non ti stupire se i "media" che lo compongono arrivano ad infangarti a dovere! Faccia-libro è chiaramente un "media" alternativo e per questo motivo è sotto schiaffo. E la grande finanza non ne è la vittima, bensì il carnefice.

Stefano di Tommaso