Con il tema della nutrizione si conciliano investimenti ESG e protezione dall'inflazione

Sono tante le sfide che attendono l'industria alimentare, dalla crescita demografica alla carenza di nuovi terreni agricoli e ai cambiamenti nelle modalità di consumo

di **Thomas Cataldo**

I DATI IN SINTESI DEI FONDI SUL TEMA DELLA NUTRIZIONE

Numero	9 fondi
Patrimonio	7,1 miliardi di euro
Performance gen-ott 2022	-6,63%
Performance 2021	18,40%

Dati a fine ottobre 2022. Fonte: Mondolinvestor.

Nell'ambito degli investimenti tematici, la questione della nutrizione è uno degli argomenti più interessanti ed in evoluzione. Da un lato stiamo assistendo a livello globale ad un forte incremento nella domanda di cibo e acqua, a causa di alcuni trend consolidati come la crescita demografica e l'aumento della popolazione urbana. Inoltre, la carenza di nuovi terreni agricoli impone alle imprese un incremento dell'efficienza, che passa inevitabilmente da una maggiore automazione dei processi e dall'inserimento di nuovi metodi produttivi in grado di ridurre gli sprechi e massimizzare le rendite. Dall'altro lato la pandemia ha accelerato alcuni cambiamenti nelle modalità di consumo; la ricerca di alimenti più sani e il desiderio di acquistare cibi già pronti aprono grandi opportunità alle società in grado di soddisfare questi bisogni. Sul mercato europeo, secondo un'analisi condotta dall'Ufficio Studi di Mondolinvestor, sono presenti 9 fondi dedicati al tema della nutrizione, che gestiscono 7,1 miliardi di euro a fine ottobre e hanno segnato una performance media del -6,63% nei primi 10 mesi del 2022, dopo essere cresciuti del 18,4% l'anno scorso.

Le opportunità sul tema della nutrizione

I fondi tematici sulla nutrizione permettono l'accesso all'intera catena alimentare; infatti una delle particolarità di questo settore è l'ampiezza della filiera, la quale comprende la fase di produzione agricola, ma anche la trasformazione industriale degli alimenti e la distribuzione/fornitura degli stessi ai consumatori. All'interno di ogni fase sono poi presenti numerosi segmenti su cui investire, i quali possono avere caratteristiche e prospettive di crescita diverse. A tal proposito **Stéphane Soussan**, Thematic

Equity Portfolio Manager di CPR AM (Amundi), che gestisce il fondo CPR Invest - Food For Generations, afferma: "Il primo settore su cui ci focalizziamo è l'agricoltura di precisione, in particolare l'ambito delle macchine agricole. L'agricoltura di precisione consente di aumentare le rese agricole ottimizzando l'utilizzo dei fattori di produzione grazie all'impiego dei software e delle attrezzature tecnologiche più appropriati. Il settore beneficia anche di un effetto ciclico, che è rappresentato dall'aumento di marginalità per gli agricoltori. Questi poi, dato che sono incoraggiati ad aumentare la produzione, acquistano nuove attrezzature. Un esempio è la semina di precisione, che consiste nel piantare i semi alla stessa profondità in modo che emergano dal terreno nello stesso momento, per evitare che le piante che crescono più velocemente facciano ombra alle altre. È possibile anche scegliere la distanza tra ciascun seme e aggiungere fertilizzante solo se necessario". Nel delineare i segmenti più interessanti, Soussan poi continua: "Un altro segmento in crescita è quello degli ingredienti naturali, soprattutto per quanto riguarda le alternative alle proteine animali. Un esempio è l'estrazione delle proteine dai piselli per produrre carne vegetale. Un ambito in linea con l'attuale tendenza a ridurre la carne nel regime alimentare per motivi ambientali o di salute. Infine, investiamo in aziende che sviluppano tecnologie per una migliore gestione delle scorte e della catena di approvvigionamento al fine di ridurre gli sprechi".

Guardando alle opportunità di investimento offerte dal tema della nutrizione, **Stephan Werner**, gestore del fondo DWS Invest Global Agribusiness, evidenzia come "in generale, il nostro universo d'investimento è costituito dall'intera

catena del valore dell'agroalimentare, dalla fattoria alla tavola e viceversa. Inoltre, suddividiamo il tema in tre categorie, denominate upstream, midstream e downstream. L'upstream è tutto ciò che si può trovare in un'azienda agricola, ad esempio macchine agricole come trattori, mietitrebbiatrici o contenitori per il grano, ma anche fertilizzanti, sementi e aziende di protezione delle colture fanno parte di questa categoria. Il midstream comprende principalmente la logistica, il trasporto e la lavorazione dei prodotti agricoli; in questo settore si trovano le ferrovie o le società di spedizione. Il downstream è sostanzialmente il resto: qui si trovano le aziende di produzione alimentare, i supermercati, i ristoranti e altro ancora. Anche la consegna di cibo online può rientrare in questo settore".

Entrando più nello specifico Werner sottolinea che "attualmente il CPR Invest - Food For Generations si concentra sui nomi dell'upstream, perché queste società hanno storicamente la più alta correlazione con i prezzi dei cereali. Mais, soia e grano sono scambiati a livelli elevati rispetto alla storia e sono il principale motore della redditività delle aziende agricole. L'USDA (Dipartimento dell'Agricoltura degli Stati Uniti) prevede che nel 2022 si registrerà il più alto livello di reddito agricolo netto degli Stati Uniti di sempre. Si tratta di un contesto solido che favorisce la nostra strategia".

Il legame tra ambiente e nutrizione

Il tema della nutrizione è profondamente legato alle dinamiche ambientali. Da un lato i cambiamenti climatici (in primis l'aumento della temperatura) stanno impattando negativamente sul settore agricolo, causando il deterioramento dei terreni coltivabili. Anche le attività di allevamento e silvicoltura risentono della carenza d'acqua e della maggior frequenza di eventi meteorologici estremi. D'altro canto però l'intera filiera legata alla nutrizione è responsabile di circa il 30% delle emissioni globali di gas serra; si tratta del mercato più impattante in tal senso. A questo si aggiunge il problema degli sprechi, i quali sono presenti all'interno dell'intera catena alimentare.

Diventa quindi essenziale per il settore incrociarsi con il tema della sostenibilità e non è un caso che i fondi sulla nutrizione

appartengano tutti alle categorie Art. 8 o Art. 9 della SFDR. A tal proposito, Werner chiarisce che "per produrre cibo su base globale, oggi il mondo dipende dai combustibili fossili. Sia per far funzionare i trattori o altri macchinari agricoli con il diesel, sia, e ancora più importante, per produrre fertilizzanti come l'azoto, per il quale viene utilizzato principalmente il gas naturale. Senza l'applicazione regolare di fertilizzanti sui campi degli agricoltori, non saremmo in grado di sfamare 8 miliardi di persone a livello globale. I dati empirici sono abbastanza chiari su questo punto: senza fertilizzanti la popolazione mondiale sarebbe più vicina ai 4 miliardi di persone. Tuttavia, vediamo anche un percorso chiaro da parte di molte aziende della catena di valore dell'agricoltura per ridurre le emissioni. La maggior parte di esse ha introdotto obiettivi Scope 1 e 2 negli ultimi due anni e gli impianti di produzione sono stati aggiornati per un processo produttivo più rispettoso dell'ambiente (ad esempio, ammoniaca verde o idrogeno verde). Anche la cattura del carbonio (cioè lo stoccaggio dell'anidride carbonica in caverne sotterranee o il suo reindirizzamento tramite condotte) è un nuovo grande tema, sovvenzionato dai governi occidentali".

Soussan ha invece sottolineato che "l'universo d'investimento del fondo è il risultato di un processo di esclusione di società attraverso molteplici filtri ESG. Uno di questi livelli di esclusione si basa su una selezione di cinque criteri specifici, tutti fortemente legati alla filiera alimentare: gestione dell'acqua e biodiversità, inquinamento e rifiuti, valore nutrizionale dei prodotti alimentari, gestione delle foreste, gestione della catena di approvvigionamento. Inoltre, dal suo lancio nel 2017, il processo di gestione del fondo ha incorporato la trasparenza, il monitoraggio e il miglioramento dei seguenti obiettivi d'impatto: ridurre al minimo nel portafoglio l'intensità di carbonio e del consumo idrico rispetto al suo universo d'investimento e mantenere un alto tasso di riciclaggio dei rifiuti".

La relazione tra inflazione e nutrizione

La crescita dell'inflazione è un'altra questione che ha inciso sull'industria alimentare, dove i prezzi sono saliti a causa di

diversi fattori. A proposito dell'impatto che l'inflazione ha avuto sulla catena alimentare, Soussan ritiene che "l'agricoltura è un settore che beneficia fortemente dell'inflazione. L'aumento significativo del prezzo delle materie prime agricole è stato prima guidato dalla forte domanda cinese a partire dall'estate del 2021 e poi dall'invasione dell'Ucraina da parte della Russia, in quanto i Paesi coinvolti nel conflitto sono grandi esportatori di grano, mais e oli vegetali. Russia e Bielorussia sono anche grandi produttori di fertilizzanti. Questo contesto inflazionistico ha permesso agli agricoltori di avere margini maggiori e quindi di investire in macchinari agricoli. Al contrario, i settori dei prodotti alimentari, della ristorazione e della distribuzione hanno dovuto affrontare un aumento significativo dei costi che hanno potuto trasferire a valle solo gradualmente, con il risultato che ciò ha eroso i loro margini. Comunque, nei settori dei prodotti alimentari e della distribuzione le imprese riescono a trasferire questi aumenti di prezzo e dovrebbero recuperare i margini nel 2023. Inoltre, dall'inizio dell'anno si è registrata una moderazione nell'aumento dei prezzi delle materie prime agricole, dell'energia e dei trasporti".

Guardando alla problematica inflattiva, Werner sostiene che "l'inflazione è uno dei problemi principali per le aziende. Vediamo vincitori e vinti nel settore. In generale, tutte le aziende subiscono la pressione dell'aumento delle materie prime e degli stipendi dei lavoratori". Tuttavia, secondo Werner, da questa situazione gli investitori possono trarre delle scelte allocative ben precise: "Le aziende di consumo con marchi forti hanno di solito un maggiore potere di determinazione dei prezzi e sono in grado di farli pagare ai clienti. La crescita delle vendite organiche è stata molto forte per queste società negli ultimi 12 mesi e i bilanci sono in ottima forma; inoltre, molte di queste aziende esistono già da decenni e probabilmente saranno presenti per contribuire a nutrire il mondo per molti decenni a venire. D'altro canto, se un'azienda ha marchi deboli o un prodotto indifferenziato, i margini si riducono, e lo si può notare soprattutto nella valutazione azionaria di queste aziende".