

# INVESTMENT INSIGHTS

PUBBLICAZIONE MENSILE #47

1 Dicembre 2018



## PRONTI PER L'HAMBURGER DEL FUTURO?

### PUNTO DI VISTA REDAZIONALE

Pagina 2

- Il consumo eccessivo di carne animale sta riducendo le risorse naturali del Pianeta, e non è sano
- Una dieta più bilanciata, prodotti locali e fonti di proteine alternative sono il percorso da seguire
- Quali sono le società che beneficeranno di questa transizione?

### STRATEGIA GLOBALE

Pagina 3

- Speranze di un rally azionario di fine anno nella mente degli investitori - Ma la giuria deve ancora deliberare!
- Senza sacrificio nessuna ricompensa - Fondamentali solidi ma fase di transizione turbolenta davanti a noi
- Rischio maggiore ma scenario macro globale invariato - Rischi geopolitici e Banche Centrali

### ASSET ALLOCATION

Pagina 4

- Azionario - manteniamo la calma e preferiamo mercati difensivi con un'allocazione più bilanciata in settori e stile
- Reddito Fisso - Linea prudente invariata con gli spread non attraenti e il crescente rischio di contagio di GE
- Oro - Ancora una copertura valida da rischi geopolitici come visto durante la recente crisi dei mercati globali



## Punto di Vista Redazionale

### Pronti Per L'Hamburger Del Futuro?

- Il consumo eccessivo di carne animale sta riducendo le risorse naturali del Pianeta, e non è sano
- Una dieta più bilanciata, prodotti locali e fonti di proteine alternative sono il percorso da seguire
- Quali sono le società che beneficeranno di questa transizione?

Lontano dall'essere una tradizione estiva, i barbecue sono diventati uno sport nazionale in diversi Paesi - con il proprio circuito di competizioni, le proprie leggende, considerevoli montepremi e qualche associazione locale o nazionale. Persino la Svizzera ha la sua personale associazione di barbecue!

Gli australiani, che sono al vertice della classifica del consumo di carne, con un'assunzione annua per persona di più di 90 kg, possono immaginare di mettere sulle loro griglie altro che non sia carne? O gli americani, che vengono subito dopo in questa classifica? Bene, si potrebbero ritrovare in futuro solamente costretti a modificare le proprie abitudini, non solo per le presunte problematiche legate alla salute derivanti dall'eccessivo consumo di carne rossa (aumento dei casi di diverse malattie cardiache e di cancro) ma anche per la grande pressione che una dieta orientata al consumo di carne sta mettendo alle risorse del nostro pianeta.

Prendete l'acqua, ad esempio. Per servire un kg di carne occorrono 20,000 litri d'acqua, sia per dissetare i bovini che per l'irrigazione del foraggio. Che equivale circa all'acqua consumata per farsi 365 docce. In altre parole, mangiare un kg in meno di carne permette di risparmiare tanta acqua quanto trascorrere un anno senza farsi la doccia.

Viceversa, occorrono "solo" 140 litri d'acqua per uno solo dei vostri caffè preferiti. Un bicchiere di vino? 117 litri. E potete godervi un cespo di lattuga per 87 litri.

Questo solo riguardo all'acqua. Enormi quantità di altre risorse vengono monopolizzate dalla produzione di carne: cereali e foraggio ovviamente, insieme al terreno per il pascolo e per la coltura del foraggio e all'energia per la produzione di mangime e per il trasporto - senza contare gli effetti dannosi che i bovini provocano sull'inquinamento atmosferico.

Fortunatamente, la carne non è l'unico alimento ricco di proteine. A dire il vero, l'essere umano può sopravvivere con fonti alternative di proteine, siano esse fagioli, pesci, uova, soia, o altri. Un modo per ridurre il consumo di risorse naturali sarebbe quello di passare ad una dieta più bilanciata ed evitare l'eccessiva importazione/esportazione da continenti o Paesi lontani (pensateci due volte prima di mangiare carne argentina ad esempio).

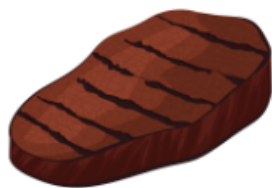
Diverse società beneficeranno della transizione dal consumo di carne verso fonti di proteine alternative. Segnaliamo l'industria dell'allevamento ittico, con i produttori di salmone quali *SalMar*, *Bakkafrost*, *Marine Harvest* o *Grieg Seafood*, nonché i produttori di ortaggi nelle principali nicchie, come *Bonduelle*.

Quanto agli irriducibili della carne, questi potrebbero trovare conforto nelle carni alternative, prodotte da società come *Beyond Meat*, che sta per fare il suo ingresso in Borsa. Nonostante siano interamente di origine vegetale, i suoi "beyond burgers" imitano strettamente l'aspetto e il gusto della carne animale. Quasi come l'originale, ma senza gli effetti indesiderati sulla salute e sull'ambiente. La società afferma di aver venduto 25 milioni di questi hamburger dal 2016 e di essere presente in oltre 32,000 supermercati e ristoranti negli USA. La sua rete di investitori di alto profilo ed il suo carattere innovativo potrebbero portare ad una valutazione esagerata per l'offerta al pubblico. Ma lasciateci scommettere che altre nuove società che producono prodotti vegetariani che si rivolgono ai carnivori la seguiranno sul mercato. L'Associazione Allevatori statunitense sente sicuramente odore di cambiamento: quest'anno ha presentato una petizione al Dipartimento dell'Agricoltura statunitense per le definizioni ufficiali di "beef" e "meat". Un ultimo e disperato tentativo del toro di rialzare la testa?

## Grafico del Mese

### Favorite foods water footprint

120 g of beef



3100L

Cup of coffee



140L

Glass of wine



117L

Head of lettuce



87L

# Strategia Globale

## Tempo Per Un Rally Natalizio o Crisi di Astinenza?

- Speranze di un rally azionario di fine anno nella mente degli investitori – Ma la giuria deve ancora deliberare!
- Senza sacrificio nessuna ricompensa – Fondamentali solidi ma fase di transizione turbolenta davanti a noi
- Rischio maggiore ma scenario macro globale invariato – Rischi geopolitici e Banche Centrali

Può Babbo Natale salvare i mercati finanziari globali dal recente massacro o gli investitori non troveranno regali sotto il proprio albero di Natale dopo gli eccessi dell'anno scorso? Mentre la stagione delle spese natalizie sembra essere cominciata bene con il record di spesa del Black Friday, gli statistici ci ricorderanno (giustamente) che, purtroppo, non ci sono prove evidenti di un rally natalizio nel corso del secolo scorso. Ammettiamolo, la situazione ideale dei mercati è passata da un pezzo e la volatilità più elevata è destinata a durare, con il periodo di transizione ora ben avviato su diversi fronti che annerchia la vista e suggerisce un sentiero davanti agli investitori ancora dissestato. In effetti, il rallentamento (e lo sganciamento) della crescita economica tra politiche monetarie divergenti, crescenti incertezze geopolitiche, livelli massimi degli utili societari, inflazione insidiosa e tassi d'interesse in aumento indicano ulteriore turbolenza, poichè i mercati finanziari globali si adattano alle modifiche nelle aspettative.

Ciononostante, non tutto è cupo e tenebroso, poichè i fondamentali di mercato rimangono complessivamente solidi. Una corsa di fine anno del mercato azionario non è esclusa, se i prossimi sviluppi macroeconomici e geopolitici (ad esempio il meeting del G20, il tono della FED, l'approvazione di Brexit, il Budget di bilancio italiano) si riveleranno di aiuto. In vista di questa soluzione più equilibrata, manteniamo il nostro scenario macro globale per il 2019 complessivamente invariato ma adottiamo misure integrative per proteggere i portafogli dall'aumento di rischi al ribasso. Più nello specifico, in termini di asset allocation, manteniamo il nostro posizionamento neutrale sull'Azionario, avendo adottato un approccio più difensivo già la scorsa estate quando abbiamo ridotto la nostra esposizione. E siamo ora più prudenti sul Credito, mentre preferiamo i tradizionali "attivi rifugio" quali titoli di stato USA, oro e Franco svizzero.

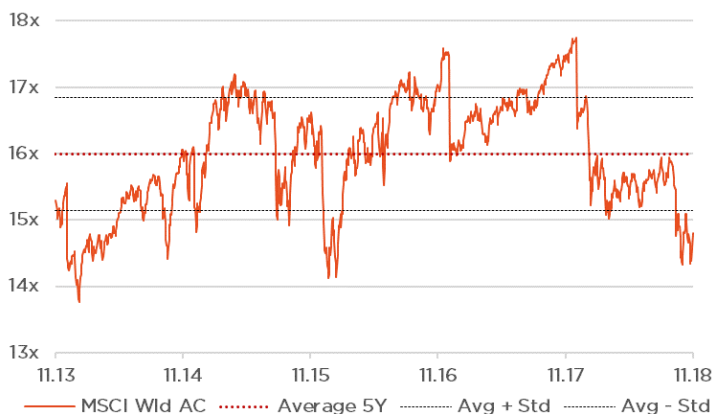
All'interno di un'allocatione azionaria complessivamente invariata, abbiamo tuttavia proseguito a spostare i portafogli verso regioni più difensive (ad es. Svizzera e USA), preferendo nel frattempo un approccio più bilanciato in termini di settori e stili e considerando opportunità di titoli penalizzati esclusivamente in modo selettivo. Gli ultimi eventi richiedono ancora una certa attenzione ma crediamo che le preoccupazioni sul rallentamento del momentum della crescita dei risultati societari e il riaccendersi delle tensioni geopolitiche siano prevalentemente compensate da livelli di valutazione più accettabili e da un posizionamento degli investitori più favorevole (quindi meno "rialzista") dopo il recente crollo.

Manteniamo sottopesato il Reddito Fisso in questo contesto di mercato, essendo diventati ancora più prudenti sul Credito, dati gli spread poco interessanti ed il recente rischio di contagio di *General Electric*. Ancora, manteniamo la nostra posizione sul titolo decennale USA come copertura da crisi politiche.

Sulle valute, siamo ora più rialzisti sul Dollaro e sul Franco (rispetto all'Euro) con il primo che probabilmente beneficerà nel breve periodo del differenziale di tasso più elevato, del momentum più solido dell'economia USA, della stretta monetaria della FED e del posizionamento degli investitori, e l'ultimo del suo status di rifugio. Detto ciò, la valutazione relativa e i fondamentali (partite correnti, deficit di bilancio, debito su PIL), insieme al cambiamento nella linea della BCE, dovrebbero favorire l'Euro sul medio termine.

Nelle Materie Prime, continuiamo a difendere l'allocatione all'oro come copertura dal rischio geopolitico ed abbiamo una visione più equilibrata sui fondamentali del petrolio. Infine, le strategie decorrelate dei fondi hedge (market neutral, arbitrage) e il private equity rimangono le nostre posizioni preferite tra gli Alternativi.

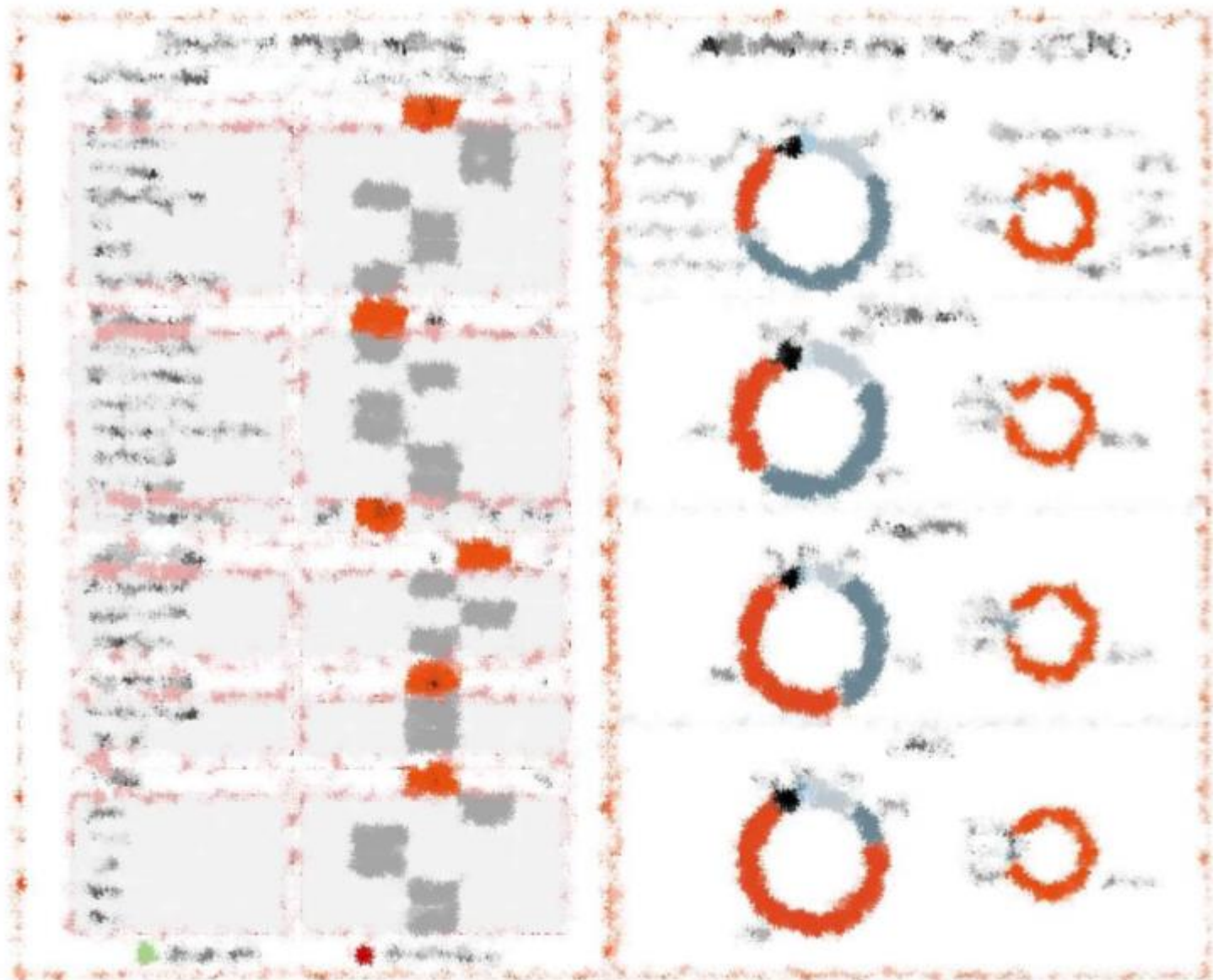
MSCI World AC 12M Forward P/E



General Electric Senior Debt



## Asset Allocation



- Azionario - manteniamo la calma e preferiamo mercati difensivi con un'allocation più bilanciata in settori e stile
- Reddito Fisso - Linea prudente invariata con gli spread non attraenti e il crescente rischio di contagio di GE
- Oro - Ancora una copertura valida da rischi geopolitici come visto durante la recente crisi dei mercati globali

### Contatti

**DECALIA Asset Management SIM SpA**

Corso Europa 2  
20122 Milano

+39 02 3211571  
info@decaliagroup.com

Copyright © 2018 di DECALIA Asset Management SIM S.p.A. Tutti i diritti riservati. Questo report non deve essere esposto, riprodotto, distribuito, trasmesso o usato per la produzione di documenti derivati in qualsiasi forma, per intero o in parte, di qualsiasi significato, senza un permesso scritto da parte di DECALIA Asset Management SIM S.p.A.

Queste informazioni sono da intendere per meri scopi informativi e non dovrebbero essere intese come offerta o sollecitazione di acquisto o vendita di qualsiasi tipo di strumento finanziario, o come documento contrattuale. Il materiale non costituisce né un consiglio di investimento o un'offerta ad investire né fornisce un servizio di gestione ed è soggetto a correzione, completamento e cambiamento senza preavviso. Le informazioni qui riportate non devono essere intese come consigli legali, fiscali o di bilancio, e potrebbero non essere adatte a tutti gli investitori. Le valutazioni di mercato, i termini, e i calcoli qui contenuti sono solo stime e sono soggette a cambiamenti senza preavviso. Le informazioni riportate sono ritenute essere affidabili; ad ogni modo DECALIA Asset Management SIM S.p.A. non garantisce la loro completezza e accuratezza. Le performance passate non sono un indicatore di quelle future. Come per tutti gli investimenti, ci sono dei rischi associati e si potrebbero realizzare delle perdite investendo.

Fonti esterne includono: Thomson Reuters Datastream, Bloomberg, USGS, vegsource.com

Stesura finita il 30 Novembre 2018