



Ottobre 2023

## **Good food, good life\*:** salute e benessere

*Intervista a*  
**Alexander Roose**, Head of Equities, Senior Fund Manager  
e **Gian-Luca Grassini**, Financial and ESG Analyst

- **I punti di convergenza tra la nutrizione e la medicina**
- **Alla scoperta dell'universo degli integratori alimentari, alimenti funzionali, e dei principali "enablers"**
- **Come le evoluzioni della nutraceutica sono mirate a gruppi demografici diversi**
- **L'importanza del microbioma**
- **La portata delle enormi opportunità, senza dimenticare i rischi, dell'investimento in questo segmento suggestivo**

\*Citazione di Nestlé

# Good food, good life: salute e benessere

Nei primi mesi del 2023, abbiamo aperto un nuovo capitolo della Wellness Series, dove puntiamo i riflettori sui trend più suggestivi in ambito salutare, offrendovi degli approfondimenti sui più affascinanti e recenti sviluppi in materia di benessere.

Avete mai riflettuto sul fatto che l'intestino produca oltre il 90% della serotonina corporea, nota anche come l'ormone della felicità?

Questo è solo uno dei molti punti di connessione tra la nutrizione e la medicina, un segmento in rapida espansione per gli scienziati, le direzioni aziendali e gli investitori. Questa seconda edizione della Wellness series approfondisce in dettaglio l'enorme opportunità derivante da questa convergenza tra cibo e salute, insieme alle relative complessità e insidie.

**Alexander e Gian Luca, possiamo iniziare definendo il termine "nutraceutico"? Quali tipologie di prodotti rientrano in questa categoria, e quali sono i principali players di questo segmento, attivi nel settore alimentare o sanitario?**

**Nutraceutica nasce dall'unione delle parole "nutrizione" e "farmaceutica".** Indica i prodotti di origine alimentare che si ritiene offrano vantaggi per la salute, al di là dei nutrienti primari solitamente presenti nei cibi. Sono considerati come trattamenti biologici generici che rafforzano nel complesso la salute, affrontano i sintomi e scongiurano le condizioni di salute dannose. Tali benefici possono prendere di mira specifici disturbi metabolici, o presentare un carattere più generale, favorendo il miglioramento della salute e a ritardando il processo d'invecchiamento.

Data l'ampia definizione del termine nutraceutico, esiste una **vasta gamma di canali di distribuzione**, che spaziano dagli ospedali ai supermercati, perfino alle palestre. I nutraceutici possono quindi essere

suddivisi in due macro gruppi:

- Integratori alimentari: vitamine, minerali ed enzimi
- Cibi funzionali: prebiotici, probiotici, alimenti medici, alimenti fortificati (prodotti alimentari dai quali sono stati eliminati ingredienti dannosi, come lo zucchero o l'eccesso di sale, e al contempo sono stati aggiunti nutrienti benefici)

Solitamente, gli integratori alimentari e le vitamine sono distribuiti sul mercato da società specializzate nei nutraceutici, mentre generalmente i cibi fortificati sono prodotti da aziende alimentari che si muovono verso il segmento sanitario, oppure da società farmaceutiche che si inseriscono nel mercato alimentare.

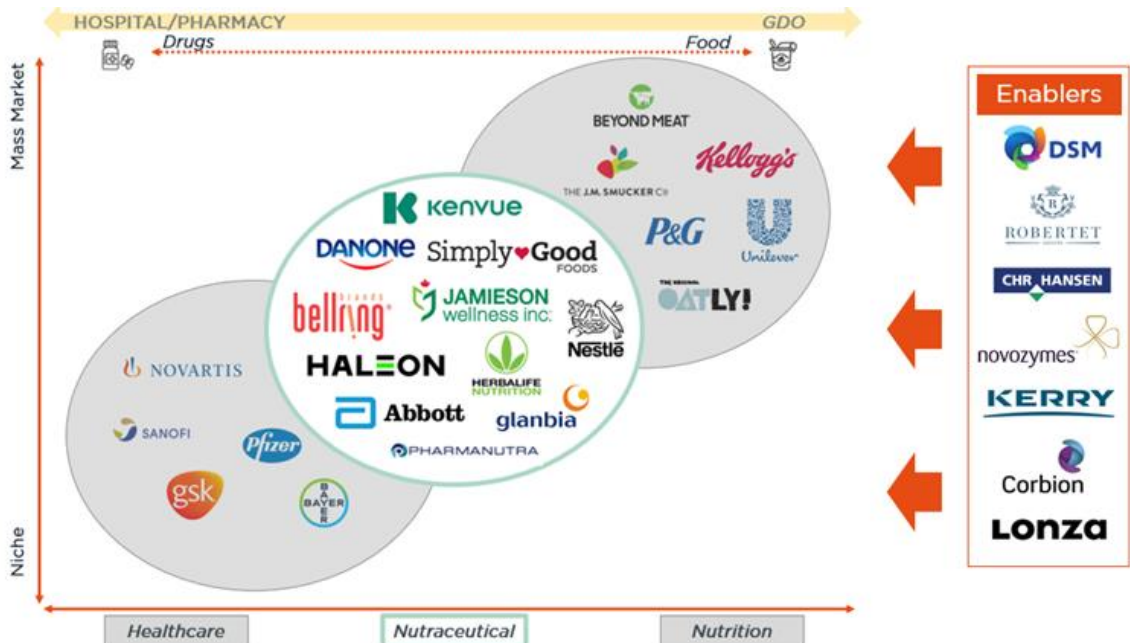
In molti casi, buona parte dell'innovazione contenuta in questi cibi fortificati (siano essi riformulati o prodotti ex novo) è esternalizzata ad aziende B2B fornitrici di ingredienti (a vocazione scientifica).

**Dalla prospettiva di un investitore, e con riferimento all'approccio di DECALIA orientato alla catena del valore, dove bisognerebbe concentrarsi?**

Negli Stati Uniti, l'FDA non deve approvare preventivamente gli integratori alimentari su sicurezza ed efficacia prima della loro introduzione sul mercato, ma monitora attivamente e interviene sui prodotti non sicuri o con etichettatura scorretta, dopo la loro commercializzazione. Tale approccio normativo riduce le barriere all'ingresso per le società, ma amplifica significativamente i rischi reputazionali e normativi nel segmento B2C.

Alla luce di questi maggiori rischi in ambito B2C, riteniamo che i player più interessanti siano gli "enablers", vale a dire le società business-to-business.

## Il mercato nutraceutico: l'unione tra nutrizione e medicina



Fonte: DECALIA, PwC

# Good food, good life: salute e benessere

Ciò è parzialmente dovuto al fatto che gli *enablers* maneggiano gran parte dell'innovazione e della scienza, e pertanto hanno costruito barriere all'ingresso più solide (prevalentemente tramite brevetti sui microrganismi).

Quando parliamo di scienza, dovremmo aggiungere che il **microbioma è il fulcro di gran parte delle ricerche e delle innovazioni nel campo della nutraceutica**. È ormai associata la fortissima relazione tra la salute dell'intestino e quella del cervello; di fatto, il sistema nervoso enterico (ovvero, i nervi dell'intestino) è comunemente definito come un "secondo cervello". L'impegno profuso nel migliorare il microbioma con batteri benefici, opposto all'uso di antibiotici per debellare i batteri, ricorda il modo in cui si sta evolvendo il settore agricolo, dove i nutrienti del suolo sono sempre più preferiti ai pesticidi.

**Da quando l'impatto della nutrizione sulla salute ha iniziato ad essere ampiamente riconosciuto, dalla comunità scientifica e dal grande pubblico?**

A nostro avviso, un importante catalizzatore è stato il "Southampton study" pubblicato nel 2007 da "The Lancet", una delle riviste mediche più antiche e riconosciute. Questo elaborato scientifico ha stabilito un nesso tra l'iperattività dei bambini e il consumo di alcuni coloranti alimentari artificiali (e del conservante benzoato di sodio).

Questo ha prodotto rilevanti cambiamenti nei processi dell'industria alimentare, con il passaggio dai coloranti sintetici a quelli naturali.

**Ad oggi, il settore della nutraceutica è già vasto ed è in continua espansione. È possibile evidenziare quelli che considerate gli sviluppi più interessanti, per fascia d'età dei clienti target?**

L'età è spesso correlata alla prevalenza di alcune malattie. Quando le persone invecchiano, possono diventare maggiormente sensibili a disturbi cronici, come le malattie cardiache, il diabete e l'artrite.

Al contrario, le fasce d'età più giovani potrebbero

affrontare rischi più elevati di contrarre malattie infettive, a causa di un sistema immunitario poco sviluppato. È fondamentale riconoscere questa relazione età-malattie per fornire interventi e cure mediche adeguate.

Inoltre, il microbioma umano cambia nel corso della vita, portando per esempio a una minore diversità batterica intestinale in età avanzata.

## Infanzia

Dopo i grassi e i carboidrati, gli **HMO** (Oligosaccaridi del latte umano) costituiscono il terzo ingrediente più abbondante presente nel latte materno. La ricerca scientifica ha dimostrato che la maggiore immunità nei bambini allattati al seno è riconducibile in parte a questi oligosaccaridi. Infatti, hanno un impatto positivo sulla flora intestinale dei bambini, dove si trova il fulcro del sistema immunitario. In breve, gli HMO nutrono l'intestino con batteri benefici e contribuiscono a debellare quelli nocivi.

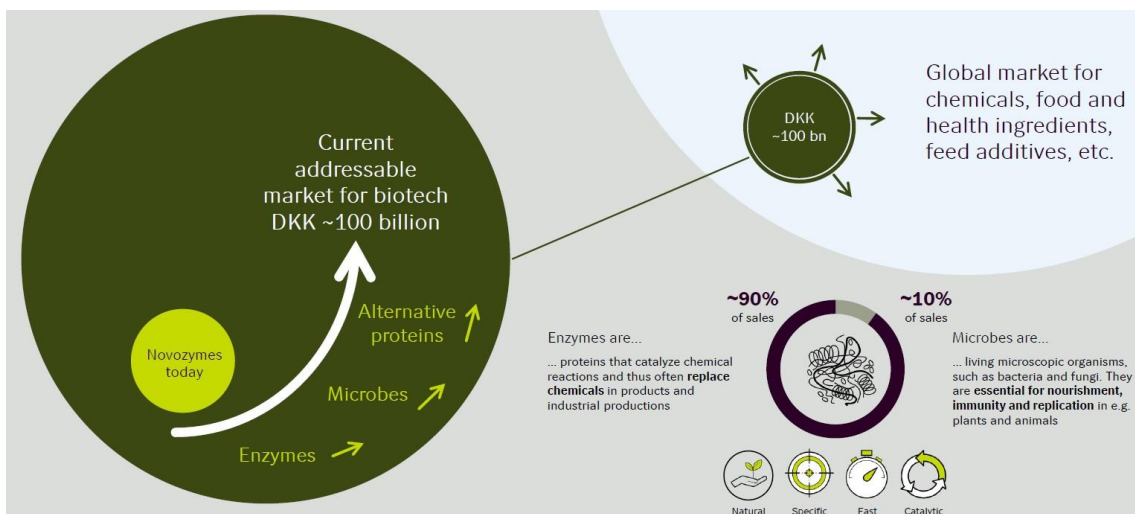
Riconoscendo questi benefici, alcune società hanno lavorato per produrre sinteticamente gli HMO, in particolare il 2'FL (in genere, il più abbondante nel latte materno), tramite processi di fermentazione. Si parte dall'idea di incorporarli nel latte in polvere e successivamente, in un'ottica di più lungo termine, espandere il mercato oltre segmento dell'infanzia.

Due tra i pionieri di questo settore sono già stati oggetto di acquisizione (Glycom da parte di DSM-Firmenich, e Jennewein per mano di Chr. Hansen), evidenziando così il radioso futuro per gli HMO, ben oltre il segmento già esplorato dell'alimentazione per l'infanzia.

## Adolescenza

In precedenza, abbiamo menzionato il "Southampton study" il quale ha stabilito un nesso tra l'iperattività e i coloranti alimentari artificiali. Inoltre, la società Balchem evidenzia Ferrochel e VitaCholine, i suoi prodotti volti a supportare il neurosviluppo dei bambini.

### Novozymes: soluzioni innovative per la salute basate sulle biotecnologie



Fonte: Presentazione di Novozymes

## Good food, good life: salute e benessere

Gli esperti sottolineano l'importanza della nutrizione materna, soprattutto durante la gravidanza, nel rafforzare le funzioni cognitive dei bambini, che permangono oltre il settimo anno. muscolare.

A ciò si aggiunge l'ulteriore esempio dei probiotici di Biogaia, consigliati dai pediatri per mantenere l'equilibrio naturale dell'intestino nei bambini.

### Mezza età

Passando agli adulti, alcune aree di sviluppo appaiono promettenti. La prima concerne gli effetti nocivi, ormai ampiamente riconosciuti, dei cibi ultra-processati. **L'offerta di prodotti "clean label"**, vale a dire composti da meno ingredienti, ma naturali e privi di organismi geneticamente modificati, conservanti artificiali o tracce di antibiotici, porterà sicuramente dei benefici per la salute, anche in termini di lotta all'obesità.

I lettori della nostra prima edizione di questa Wellness series ricorderanno come sia dimostrato che l'attuale prevalenza di prodotti alimentari processati e a basso costo contribuisca all'incremento di peso, anche a parità di apporto calorico.

Una seconda area da evidenziare riguarda **l'opportunità degli omega 3**, i cui benefici per salute del cuore e longevità sono ben noti. Nello specifico, ciò che ci interessa è il modo in cui i prodotti ricchi di omega 3 possano essere ottenuti, in maniera più sostenibile, dall'olio di alga. Affidandosi a un processo che esiste da sempre, ossia la fermentazione, Corbion ha dimostrato che l'olio di alga offre un'alternativa locale all'olio di pesce, la cui produzione non solo minaccia la biodiversità sottomarina, ma incorpora anche una rilevante impronta carbonica. L'olio di alga è verosimilmente più salutare dell'olio di pesce, nella misura in cui è privo di residui di PCB (bifenili policlorurati). Oltre alla lista di microrganismi e al know-how tecnologico, due chiare barriere all'ingresso, la produzione di olio di alga richiede come materia prima solo una forma di zucchero (canna da zucchero o barbabietola, in funzione della regione).

Non da ultimo, occorre menzionare anche gli **antiossidanti**, i cui benefici per l'organismo sono ritenuti numerosi, anche se non sempre pienamente associati. Stress, sistema immunitario, malattie degli occhi, funzioni cerebrali, salute mentale... solo per citare alcuni esempi; di sicuro, i consumatori appaiono convinti e pronti a consumare la loro dose giornaliera di integratori antiossidanti.

### Età avanzata

Arriviamo infine alle persone di età più avanzata, per le quali gli **integratori alimentari a base di siero di latte** (un sottoprodotto della lavorazione del formaggio, il liquido che rimane dopo la cagliatura del latte) sono ora reclamizzati come strumento per combattere l'osteoporosi. Va rilevato che il siero di latte è l'ingrediente principale presente in gran parte nelle proteine in polvere, sostanze da tempo utilizzate dalla comunità del bodybuilding, come mezzo per aumentare il tono muscolare.

Inoltre, la fascia d'età più avanzata ha più probabilità di sottoporsi a interventi chirurgici e a

ricoveri ospedalieri. In questi casi, la nutrizione può giocare un ruolo cruciale nel recupero post-operatorio, riducendo sia il rischio di complicanze sia i tempi di recupero.

In risposta all'evolversi delle sfide sanitarie tipiche degli stili di vita moderni, società come Novozymes OneHealth sono alla ricerca di **soluzioni basate sulla biologia** in aree come la salute gastrointestinale, immunitaria e cognitiva, impiegando tecnologie avanzate insieme alla comprensione profonda dei consumatori per rispondere a queste esigenze. I principali player nel campo degli integratori alimentari per la salute degli anziani sono Abbott Laboratories e Nestlé, con i loro rispettivi prodotti: Ensure Surgery e Nestlé Impact Advanced Recovery.

**Ad ogni modo, non tutte le promesse si avverano, come si evince dalla recente decisione presa da Nestlé, volta a disinvestire dalle sue attività relative alle allergie da arachidi. Un accenno ai rischi insiti nell'investire nel settore nutraceutico?**

Palforzia (la prima pillola per l'allergia alle arachidi ad ottenere l'approvazione della FDA) non si è dimostrata all'altezza delle sue aspettative, portando il management di Nestlé prima a contabilizzare una svalutazione pari a 2,2 miliardi di dollari a inizio 2023, e poi all'annuncio di poche settimane fa relativo alla vendita di questa attività a Stallergenes. Questa vicenda tuttavia non va assolutamente a confutare la strategia di Nestlé circa la convergenza tra cibo e salute, un dato avvalorato anche dal background in campo sanitario del CEO del colosso svizzero.

La carne di origine vegetale è un altro esempio di un fenomeno in voga poi arenatosi; in realtà, questa carne non è molto salutare per via della sua natura altamente processata, l'elevato contenuto di sodio, un livello di olio nocivo, ecc. Queste lacune saranno senza dubbio colmate in futuro, soprattutto grazie alle innovazioni apportate dagli "enablers", per i quali il settore alimentare a base vegetale rappresenta anche un'opportunità rilevante.

Secondo Novozymes, la terza ragione per cui le persone non consumano latticini di origine vegetale è la percezione che i latticini tradizionale offrano qualità nutritive superiori. Novozymes supporta le aziende che investono nel settore alimentare a base vegetale, offrendo biosoluzioni enzimatiche. A differenza degli ingredienti tipici, queste soluzioni trasformano le materie prime, svelandone l'aroma innato, la consistenza e i benefici nutrizionali.

**Avete reso evidente che il microbioma e le soluzioni batteriche volte a migliorarne lo stato siano una sorta di sacro Graal. Quali sono gli attuali sviluppi pionieristici da monitorare con attenzione?**

Nel 2019, la società svizzera Lonza, tra i principali CDMO (*Contract Development and Manufacturing Organisation*) attivi nell'industria farmaceutica ha sviluppato una collaborazione con la danese Chr. Hansen, una società di bioscienze conosciuta per il suo know-how in materia di fermentazione e per il suo eccellente archivio di batteri.



## Good food, good life: salute e benessere

L'obiettivo della loro joint venture, denominata Bacteria, è lo sviluppo di un trattamento basato sul microbioma per le infezioni ricorrenti da Clostridium difficile.

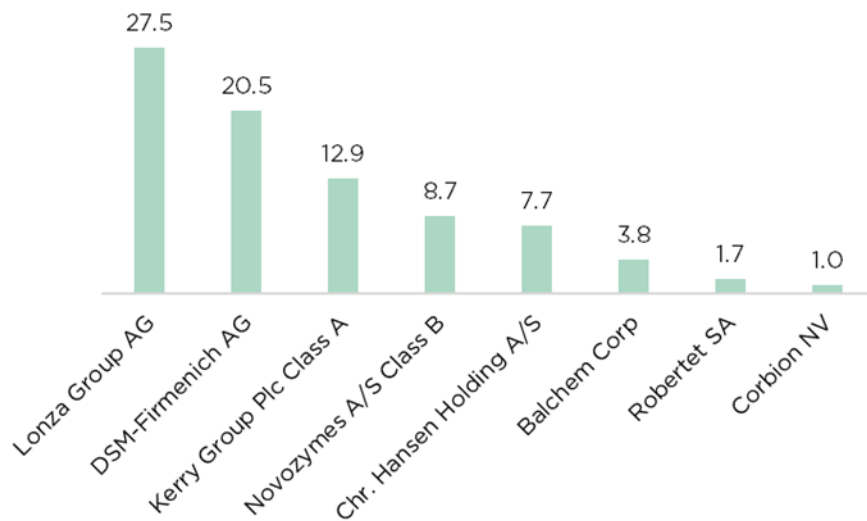
In verità, in un orizzonte temporale di lungo termine, questo progetto costituisce il **primo prodotto bioterapeutico vivo a entrare in commercio, noto anche come "farma-microbo"**, ovvero un farmaco che contiene microrganismi vivi.

Si tratta quindi di un progetto da osservare con attenzione nei prossimi anni, a condizione che la

recente acquisizione da 12,3 miliardi di dollari di Chr. Hansen ad opera di Novozymes (un rilevante "enabler" in campo nutraceutico e leader di spicco per la salute intestinale) non pregiudichi la joint venture.

E per concludere con una nota ancora più futuristica, ecco un piccolo spunto di riflessione: la convergenza tra salute e nutrizione instaurati nel mercato potrebbe un giorno compiere un passo ulteriore, verso la **nutrizione personalizzata**. A specchio della medicina personalizzata, che proprio adesso sta iniziando a prendere piede...

**Dimensione del mercato degli "Enablers"**  
(Cap. di mercato in miliardi di euro)



Fonte: DECALIA, Factset



**Alexander Roose**  
Head of Equities



**Gian-Luca Grassini**  
Financial and ESG Analyst

### La strategia di DECALIA in pillole

- un fondo azionario globale **multi-tematico**, che investe in società rivoluzionarie e settori innovativi destinati a modellare la nostra SOCIETÀ in futuro
- investe nei **7 temi** (**S**ecurity, **O**2 & Ecology, **C**loud & Digitalisation, **I**ndustrial 5.0, **E**lder & Well being, **T**ech Med, **Y**oung Generation, rispettivamente Sicurezza, O2 ed ecologia, Cloud e digitalizzazione, Industria 5.0, Anziani e benessere, Tecnologia medica, Giovani generazioni) che compongono l'acronimo SOCIETÀ
- gestito da un **team esperto**: Alexander Roose (ex-CIO di Fundamental Equity di Degroof Petercam AM) e Quirien Lemey (ex-Lead PM di un fondo multi-tematico di Degroof Petercam AM)

# Good food, good life: salute e benessere

## DECALIA SA

Fondata nel 2014, DECALIA SA è una società svizzera di gestione degli investimenti. Con oltre 70 collaboratori e un patrimonio gestito pari a 4,9 miliardi di euro, DECALIA è cresciuta rapidamente, grazie in particolare all'esperienza nella gestione attiva maturata dai suoi fondatori negli ultimi 30 anni. Le strategie sviluppate da DECALIA sono incentrate su quattro temi di investimento ritenuti promettenti sul lungo periodo: la disintermediazione del settore bancario, la ricerca di rendimento, i trend di lungo termine e le inefficienze del mercato. DECALIA è regolamentata dalla FINMA attraverso una licenza di gestore di investimenti collettivi. Oltre alla sede centrale di Ginevra, il Gruppo ha uffici a Zurigo e Milano e distributori per DECALIA Sicav in Spagna e Germania.

Copyright © 2023 by DECALIA SA. All rights reserved. This report may not be displayed, reproduced, distributed, transmitted, or used to create derivative works in any form, in whole or in portion, by any means, without written permission from DECALIA SA.

This material is intended for informational purposes only and should not be construed as an offer or solicitation for the purchase or sale of any financial instrument, or as a contractual document. The information provided herein is not intended to constitute legal, tax, or accounting advice and may not be suitable for all investors. The market valuations, terms, and calculations contained herein are estimates only and are subject to change without notice. The information provided is believed to be reliable; however DECALIA SA does not guarantee its completeness or accuracy. Past performance is not an indication of future results.