

CLIENTE	<b>ORSERO SPA</b>	TESTATA	<b>PLUS 24 – Il Sole 24 Ore</b>	DATA	<b>6 maggio 2017</b>
---------	-------------------	---------	-------------------------------------	------	----------------------



## Focus su nuovi prodotti a base di frutta

Per il colosso Usa  
Fresh Del Monte P.  
debole inizio d'anno,  
mentre per Orsero  
il 2016 si è chiuso bene

### Analisi Mercati Finanziari

■ Tutti in attesa del primo appuntamento della nuova fiera internazionale annuale dedicata all'ortofrutta, "Fruit & Veg Innovation", che si terrà a Milano dall'8 all'11 maggio. E secondo recenti stime elaborate da Coldiretti nel 2016 gli italiani hanno consumato ben 320 kg. di frutta e verdura a testa, 3 kg. in più rispetto al 2015. Non stupisce allora se un noto operatore del settore ortofrutticolo come il gruppo savonese Orsero è approdato in Borsa, per ora al mercato Aim, dal 13 febbraio 2017 dopo la "business combination" con la Spac Glenalta Food. Orsero opera in un settore dominato da grandi multinazionali come Fresh Del Monte Produce, gruppo statunitense dell'ortofrutta fresca quotato al Nyse dal 1997 dopo l'acquisizione da parte della famiglia di origine palestinese Abu-Ghazaleh. Nel primo trimestre 2017 Fresh Del Monte Produce, pur con ricavi in lieve aumento (+1,4% a 1.032,4 milioni di \$), ha visto un forte calo dei margini reddituali per la debolezza del mercato delle banane e il cattivo andamento dei raccolti in Cile. L'ebit si è così ridotto del 40,4% a 53,9 milioni e l'utile netto del 43,2% a 46,4 milioni. Questo anche per la presenza, nel primo trimestre 2017, di impairment sulle attività asiatiche per 1,9 milioni, non del tutto compensati da proventi da cessione di materiale marittimo per 0,8 milioni. L'incidenza fiscale, pur ri-

manendo molto bassa, è passata dal 12% al 13,1% (la sede legale del gruppo è del resto situata alle Cayman Islands). Quanto a Orsero (che non diffonde risultati per il primo e terzo trimestre), per il 2016 sono stati predisposti dati pro-forma che tengono conto della fusione per incorporazione dell'ex GF Group in Glenalta Food; considerando questi valori, i ricavi del gruppo sono saliti del 10,9% a 685 mi-

lioni di euro e l'andamento dei margini reddituali è stato ancor migliore visto che l'ebit è balzato del 46% a 17,6 milioni e l'utile netto del 33,8% a 18,2 milioni. Il gruppo ha beneficiato di una forte riduzione degli oneri finanziari netti anche grazie alle operazioni propedeutiche alla fusione con Glenalta Food. I due gruppi non hanno fornito guidance numeriche per il 2017. Le strategie però sono chiare: Fresh Del Monte Produce intende ampliare la presenza in mercati quali Asia, Medio Oriente e Sud America, entrare in nuovi canali distributivi e ampliare la gamma prodotti (frutta preconfezionata, succhi, snack di frutta). Non molto diversa la strategia di Orsero che è però presente solo in Sud Europa e intende far leva sulla sua leadership in Italia, puntando inizialmente su frutti esotici meno consumati quali avocado, mango e papaya, e in futuro anche su frutta secca/essiccata o prodotti porzionati.

## FRESH DEL MONTE

www.freshdelmonte.com

Presidente e Ceo  
**MOHAMMAD  
ABU-GHAZALEH**



### DATI DI MERCATO

Dati in mln al 31/12/2016  
Fonte: elaborazione Amf su dati: Facset

Ricavi netti	4.011,5	A fronte di ricavi poco variati, nel 2016 Fresh Del Monte Produce ha visto crescere i margini anche grazie a minori oneri non ricorrenti e imposte. Rapporto Debt/Equity molto basso
Ebit	244,2	
Risultato netto	225,1	
Net Debt/Equity (n. volte)	0,13	
Prezzo al 02/05/2017	52,5 \$	
Target price	71,3 \$	
Consensus di mercato	Buy	
Flottante	64,40%	
Azionista principale:	Famiglia Abu-Ghazaleh (35,6%)	

### CONSENSUS ANALISTI

Dati in %



### ANALISI TECNICA

PREZZO (sx)  
MM 50 GG (sx)  
MM 200 GG (sx)  
VOLUMI (dx)  
In migliaia



### ANDAMENTO PERIODICO

Dati in %



### PUNTI DI FORZA

- 1 Il gruppo dispone di una varietà di prodotti molto vasta, con oltre 100 referenze, ed ha recentemente lanciato "Smoothie Kit Line", confezioni pronte per realizzare frullati
- 2 Fresh Del Monte Produce fornisce frutta a tutte le principali catene di fast food e caffetteria tra cui McDonald's, KFC, Pizza Hut, Burger King e Starbucks
- 3 Per il nuovo centro di distribuzione che sarà situato a New Castle (Usa), Fresh Del Monte Produce riceverà contributi per quasi 1 milione di \$ dallo Stato del Delaware
- 1 Nei 5 Paesi in cui opera, Orsero vanta una forte presenza nei supermercati, che rappresentano dal 45% all'80% del mix distributivo dei prodotti del gruppo
- 2 Il gruppo dispone di una mini-flotta di proprietà di 4 navi che trasportano banane e ananas dal Centro-Sud America in Europa sia per conto proprio sia per conto di terzi
- 3 Lanciata la nuova linea di frutti esotici "Maturi al punto giusto": avocado, mango e papaya ora disponibili anche su Amazon Prime Now unitamente ad altri prodotti Orsero

### PUNTI DI DEBOLEZZA

- 1 Nonostante l'espansione internazionale, la quota dei ricavi del gruppo generata in Nord America è salita dal 49% del 1996 al 55% dell'esercizio 2016
- 2 Per ora la quota generata da prodotti lavorati a base di frutta e verdura rimane piuttosto bassa e nel 2016 ha rappresentato solo il 9% del giro d'affari consolidato
- 3 Le vendite di frutta sfusa non tropicale non hanno incontrato grande successo e negli ultimi 3 esercizi di questa categoria di prodotti è in costante discesa
- 1 La diversificazione produttiva è ancora piuttosto contenuta, in quanto ananas e banane generano attualmente il 39% dei ricavi dell'attività di distribuzione
- 2 Dato che il gruppo intende crescere in nuove aree anche per linee esterne, non è stata ancora intrapresa né annunciata una politica di distribuzione di dividendi
- 3 Finché Orsero rimarrà all'Aim l'interesse da parte di potenziali investitori sarà relativamente limitato. Lo sbarco al MTA è atteso a inizio 2018 ma potrebbe slittare a metà anno

## ORSERO

www.orserogroup.it

Presidente e Ad  
**PAOLO PRUDENZATI**



Ricavi netti	685,0	Su base pro-forma, i risultati 2016 del gruppo Orsero hanno evidenziato una crescita "a doppia cifra" sia per i ricavi sia soprattutto per i margini. Il livello di indebitamento è contenuto
Ebit	17,6	
Risultato netto	18,2	
Net Debt/Equity (n. volte)	0,42	
Prezzo al 02/05/2017	12,9 euro	
Target price	16,2 euro	
Consensus di mercato	Buy	
Flottante	60,61%	
Azionista principale:	FIF Holding (39,39%)	

