

PIAZZA AFFARI Le società gestite ancora dal loro fondatore possono dire di avere una marcia in più? Sul listino italiano ce ne sono 18, quasi tutte appartenenti al segmento Star, che negli ultimi 5 anni hanno almeno raddoppiato il loro valore

Gli imprenditori

di Elena Dal Maso

Il fondatore fa la differenza, rende grande la sua società, la cura e gestisce come nessun altro. Normalmente è più motivato di un manager e sotto le sue cure la società è nelle condizioni ideali per crescere con costanza, sa superare meglio le difficoltà e i momenti negativi. Attira capitali e investitori, con la conseguenza che, se quotato, il titolo viene premiato in borsa. È quanto sostiene una ricerca in materia condotta da Bain & Company e pubblicata sul sito di Harvard Business Review. In base all'indagine, il gruppo di aziende quotate sull'indice S&P 500 di Wall Street nelle quali il fondatore è ancora attivo hanno battuto l'indice di 3,1 volte fra il 1990 e il 2014. Con questa ottica è nato il 15 febbraio negli Stati Uniti un fondo gestito sulla base di un'analisi condotta da un gruppo di professori della Purdue University. Si tratta dell'Etf Global X Founder-Run Companies (fondata da Boss, asset manager nato nel 2008), caratterizzato da un presupposto: le società che sono ancora amministrate dai loro fondatori battono gli indici principali di Wall Street. Tre sono i capisaldi con cui investe l'Etf: possesso delle quote, innovazione e cultura. Alla data del 23 febbraio, come riporta il sito www.globalxfunds.com, l'Etf aveva reso il 10,1% con una capitalizzazione di mercato pari a 23,968 miliardi di dollari. I fondatori che detengono una percentuale significativa della società o le cui azioni sono parte prevalente della propria ricchezza sono più motivati a raggiungere

AZIENDE GUIDATE DAI FONDATORI CHE HANNO BATTUTO IL FTSE MIB A 5 ANNI

| Emittente | Prezzo al 21 febbraio | Variazione a 5 anni | Variazione a 3 anni | Variazione a 1 anno | Capitalizzaz. in milioni di euro |
|---------------------|-----------------------|---------------------|---------------------|---------------------|----------------------------------|
| ◆ El En | 23,63 | 689,0% | 426,6% | 139,7% | 456 |
| ◆ Digital Bros | 11,41 | 640,9% | 293,5% | 100% | 161 |
| ◆ Brembo | 64,35 | 638,9% | 194,1% | 72,5% | 4298 |
| ◆ Reply | 124,9 | 638,2% | 102,6% | 10,6% | 1168 |
| ◆ Mondo TV | 4,02 | 601,5% | 537,9% | -15,4% | 115 |
| ◆ Biesse | 19,43 | 388,2% | 210,9% | 62,9% | 532 |
| ◆ Datalogic | 20,1 | 249,6% | 161,0% | 35,8% | 1175 |
| ◆ Interpump | 19,05 | 211,8% | 89,7% | 51,2% | 2074 |
| ◆ PanariaGroup | 3,476 | 209,0% | 155,8% | -9,2% | 158 |
| ◆ Be | 0,905 | 191,2% | 148,2% | 97,8% | 122 |
| ◆ Tamburi | 3,966 | 179,2% | 69,4% | 33,1% | 586 |
| ◆ Azimut | 16,67 | 170,2% | -26,0% | -3,4% | 2388 |
| ◆ Mutuonline | 9,21 | 170,0% | 114,0% | 28,7% | 364 |
| ◆ Marr | 18,3 | 130,6% | 35,5% | 6,4% | 1217 |
| ◆ Yoox Net-a-Porter | 23 | 119,7% | -25,9% | -11,6% | 2091 |
| ◆ Prima Industrie | 18,18 | 116,4% | 64,1% | 69,4% | 191 |
| ◆ Fidia | 6,77 | 108,3% | 128,9% | 10,8% | 35 |
| ◆ Aeffe | 1,42 | 102,9% | 68,6% | 17,4% | 152 |
| ◆ FTSE MIB | 19.043,6 | 14,0% | -6,6% | 12,6% | |

Fonte: Banca dati di MF-Milano Finanza alla data del 21/02/2017

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

della Purdue University secondo cui le società guidate dai fondatori producono il 31% in più di brevetti rispetto alla media dei gruppi presenti nello S&P 500. E dimostrano in questo caso una maggiore intenzione di muoversi verso nuovi prodotti e nuove tecnologie. Il terzo punto sul quale si fonda questo Etf è legato alla ricerca di Bain & Company che parla, all'interno dell'azienda, di un'ossessione trasmessa dal fondatore ai dipendenti per restare in prima linea, col piede sempre pigiato sull'acceleratore e sull'assumersi la responsabilità personale nei confronti dei rischi e dei costi connessi.

Le caratteristiche di dedizione assoluta, volontà di primeggiare, disponibilità a rischiare e nel contempo guardare al medio-lungo termine che hanno condotto gli asset manager di Boss a creare l'Etf sui fondatori si possono ritrovare anche nella mentalità dei gruppi quotati a Piazza Affari. Come ha messo in evidenza l'ufficio studi di MF-Milano Finanza, sono 18 i gruppi che negli ultimi cinque anni hanno realizzato una performance in borsa superiore al 100% battendo nel frattempo di gran lunga l'indice Ftse Mib, che ha reso il

Digital Bros tra gestione familiare e disciplina da Star

di Nicola Carosielli

La storia di Digital Bros nasce da un viaggio. Nel 1989 i fratelli Abramo e Raffaele Galante costituiscono Halifax, azienda attiva nel commercio di carte da fax. La passione dei due fratelli per i viaggi li condusse in America. Era il 1992 e da tre anni era stata immessa sul mercato una piccola console portatile meglio conosciuta come Game Boy. I fratelli Galante, affascinati, al rientro in Italia decisero di convertirsi e inserirsi nel business della distribuzione di videogiochi per la console nipponica. Sono tanti i successi che coronano gli anni di Halifax, fino a quando, nel 2000, arrivò la svolta: la società cambiò nome e diventò Digital Bros (Halifax rimase come brand) e conseguentemente si quotò sul segmento Star di Borsa Italiana. Per l'occasione si unì alla società l'attuale cfo Stefano Salbe. Oggi i fratelli Galante detengono il 69,27% delle quote: Abramo, presidente e ad, detiene una quota del 34,536%,

mentre Raffaele è amministratore delegato con il 34,734% delle azioni. Almeno fino al closing dell'accordo, previsto per marzo, per l'acquisizione del 100% di Kunos Simulazioni (sviluppatore del videogame Assetto Corsa) per la quale Digital Bros verserà oltre 4,3 milioni di euro. L'azienda milanese ha registrato la seconda migliore performance a Piazza Affari negli ultimi cinque anni, con un rendimento del 640,9% contro il 13,96% del Ftse Mib e il 176,73% del segmento Star registrati nel medesimo arco temporale. A sentire le parole rilasciate dall'ad Raffaele Galante a MF-Milano Finanza, la forza della multinazionale tascabile, che capitalizza 161 milioni di euro, risiede nel mantenimento della mentalità dei fondatori permettendo «di avere una linea guida, risparmiando tempo e costi nell'azione, e soprattutto di operare nel medio-lungo termine con le scelte strategiche necessarie in un settore dinamico come quello dello sviluppo e distribuzione di videogames» e che vengono condivise con facilità con le altre sedi sparse per il mondo (Usa, Uk, Francia, Spagna, Germania e

Cina). Ma un'eccessiva gestione familiare porterebbe a una «possibile chiusura alla necessità di strutturarsi, mettendo un forte freno alla crescita», rivela Salbe a MF-Milano Finanza. Ed è qui che il cfo intravede il valore aggiunto dello Star, perché «lo Star, con la sua regola

mentazione, impone ai fondatori una disciplina che diviene fondamentale per la crescita». Parole pienamente condivise da Raffaele Galante, fondatore e ad del gruppo che, nel primo trimestre dell'esercizio 2016-2017, ha registrato ricavi lordi consolidati per 35,8 milioni di euro, in crescita del 36% su base annua, e un mol di 4,6 milioni. Oggi il fatturato di

Digital Bros è prevalentemente realizzata all'estero (80%), soprattutto Usa (ma si punta molto anche sulla Cina), e su piattaforme digitali (50%). Tramite i propri brand, 505 Games e Halifax, la company ha come obiettivo «il continuo acquisto della proprietà intellettuale dei prodotti del digital entertainment» ed è attiva su tutta la filiera del prodotto, quindi dalla creazione allo sviluppo, fino alla sua distribuzione. (riproduzione riservata)



Raffaele Galante

I FONDATORI BATTONO TUTTI

Total return indicizzati

Fonte: Bain & Company



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

risultati positivi dei classici manager, è riportato nel sito del fondo. Inoltre il fattore emozionale, ovvero l'aver fatto nascere una società, è elemento fortemente trainante. Inoltre i fondatori sono per natura innovativi, caratterizzati da spirito imprenditoriale. Il fondo cita in tal senso la ricerca

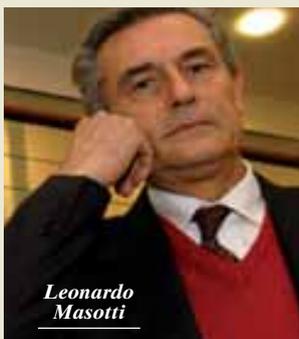
14%, appesantito dalle banche e dai titoli finanziari. Quasi tutti i titoli degni di essere inseriti nella lista degli imprenditori Tori, cioè imprenditori capaci di far crescere nel tempo le azioni delle loro società, appartengono non a caso al segmento Star (società ad alti requisiti), ad eccezione di Azimut e di Yoox-Net-a-porter. Se si va poi a guardare come si è comportato lo Star dal 2012 ad oggi si scopre che l'indice ha reso il 176,7% e quindi che 11 società lo hanno battuto, a cominciare da El.En (articolo qui accanto), prima in assoluto sui cinque anni con la performance stellare del 689%, seguita dal titolo Tamburi investment partners, che si è apprezzato del 179,2%. Nel gruppo delle super 18 società compaiono settori molto diversificati, dai giochi elettronici di Digital Bros ai laser usati in ambito industriale ma anche medicale, i sistemi frenanti di Brembo, i lettori ottici di Datalogic, i software finanziari di Be, le pompe oleo e idrodinamiche di Interpump. (riproduzione riservata)

Quotazioni, altre news e analisi su www.milanofinanza.it/borsa

El.en storia di successo che non guarda solo al breve

di Elena Dal Maso

Un professore universitario di elettronica, Leonardo Masotti, e la moglie Barbara Bazzocchi, hanno fondato nel 1981, assieme a Gabriele Clementi, l'azienda El.en, società specializzata nel settore dei laser, con applicazioni varie che spaziano dal settore medicale a quello industriale, fino al restauro delle opere d'arte. Oggi Masotti è presidente del comitato scientifico di El.en, mentre Bazzocchi svolge il ruolo di amministratore, con una quota azionaria di poco inferiore al 5% del capitale della società, quotata nel segmento Star di Piazza Affari, mentre Clementi è presidente e a sua volta azionista con il 9,92% delle azioni. Quotata dal dicembre 2000, l'azienda fiorentina ha registrato la migliore performance a Piazza Affari negli ultimi cinque anni, con un rendimento del 689% contro il 176,73% del segmento Star e il 13,96% del Ftse Mib nello stesso arco temporale. La società si definisce una multinazionale in formato tascabile, in quanto nono-



Leonardo Masotti

stante il superapprezzamento del valore in borsa capitalizza relativamente poco, 456 milioni di euro, ma è presente con le sue strutture in tutto il mondo, dalla Cina agli Stati Uniti. «Quello che ci caratterizza è un approccio di medio-lungo termine che guarda sempre oltre le rendicontazioni trimestrali richieste dal fatto di essere quotati in borsa», spiega Masotti. «Lavoriamo con grande dedizione e coesione in un settore altamente tecnologico, dove ricerca e sviluppo sono fondamentali, così come la collaborazione costante con le università». El.en ha chiuso i primi nove mesi del 2016 con ricavi per 180 milioni di euro, in aumento del 15,1% rispetto ai 156 milioni dell'analogo periodo del 2015. Il margine operativo lordo è stato di 22,9 milioni, +18,9%. Il risultato prima delle imposte conseguito nei nove mesi è stato di 42 milioni, più del doppio rispetto ai 17,2 milioni di euro dello stesso periodo del 2015, grazie però alla vendita dell'ultima quota azionaria ancora detenuta in Cynosure, società americana -quotata al Nasdaq- attiva a sua volta nel settore la-

ser, nella quale El.en ha investito diversi anni fa e che ha rappresentato un affare colossale per l'azienda toscana. La vendita ha consentito alla posizione finanziaria netta del gruppo di migliorare ulteriormente: era positiva per 29,8 milioni a fine 2015 ma con questa operazione la cassa è salita fino a 72,2 milioni (con altre poste liquide anzi sale fino a circa 80). Plusvalenze di Cynosure a parte, El.en stimava di chiudere l'esercizio 2016 con un aumento del 10% del fatturato e del 15% del risultato operativo, grazie a un andamento complessivo di crescita delle vendite sia nel comparto industriale sia in quello sanitario-estetico. I dati definitivi comunque saranno resi noti il 15 marzo. El.en opera in tutti e cinque i continenti nel settore dell'optoelettronica (oltre 35 mila i laser venduti), con tecnologia e know-how proprietari sviluppati in oltre 30 anni di esperienza e più di 30 aziende attive in tutto il mondo in mercati complementari e in numerosi segmenti di applicazione. I laser sono utilizzati in ambito medicale e nei sistemi industriali con applicazioni che vanno dal taglio, saldatura di metalli, marcatura di legno, plastica, vetro alla decorazione di pelli e tessuti. (riproduzione riservata)



CREDEMVITA

Prospetto della composizione della gestione separata in Euro

Impresa: CREDEMVITA SPA Codice impresa: 383
Denominazione gestione separata: CREDEMVITA Codice gestione: 1
Periodo di osservazione: 01/01/2016 - 31/12/2016

| | Alla chiusura del periodo di osservazione (31/12/2016) | Alla chiusura del periodo di osservazione (31/12/2015) |
|---|--|--|
| | Importi da libro mastro | Importi da libro mastro |
| 100 Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso: | 394.188.139 | 395.321.321 |
| 101 BTP | 313.386.129 | 275.959.058 |
| 103 Altri titoli di Stato emessi in euro | 63.003.910 | 110.443.402 |
| 105 Obbligazioni quotate in euro | 17.798.100 | 8.918.861 |
| 300 Altre attività patrimoniali: | 116.688.392 | 100.269.372 |
| 303 Quote di OICR | 104.820.842 | 67.041.819 |
| 305 Liquidità | 11.867.550 | 33.227.553 |
| 1000 Saldo attività della gestione separata | 510.876.531 | 495.590.693 |

| | Alla chiusura del periodo di osservazione (31/12/2016) | Alla chiusura del periodo di osservazione (31/12/2015) |
|--|--|--|
| Riserve matematiche | 494.320.168 | 475.830.106 |
| Riserve matematiche relative a contratti stipulati con le controparti di cui all'articolo 5 del Regolamento Isvap n. 25/2008 | 99.294.981 | 89.428.882 |
| Premi del periodo di osservazione relativi a contratti stipulati con le controparti di cui all'articolo 5 del Regolamento Isvap n. 25/2008 | 11.952.340 | 11.049.182 |
| Oneri relativi a sinistri, sostenuti nel periodo di osservazione, relativi a contratti stipulati con le controparti di cui all'articolo 5 del Regolamento Isvap n. 25/2008 | 5.094.502 | 5.415.794 |

Rendiconto Riepilogativo della gestione separata in Euro

Impresa: CREDEMVITA SPA Codice impresa: 383
Denominazione gestione separata: CREDEMVITA Codice gestione: 1
Periodo di osservazione: 01/01/2016 - 31/12/2016

| PROVENTI ED ONERI DISTINTI PER CATEGORIA DI ATTIVITÀ | IMPORTI |
|---|-------------|
| 100 Proventi da investimenti | 14.733.010 |
| 101 Interessi su titoli di Stato in euro | 13.509.045 |
| 103 Interessi su titoli obbligazionari in euro | 466.628 |
| 150 Altre tipologie di proventi: | 757.337 |
| di cui: 151 Interessi ed altri proventi netti su altre attività | 757.337 |
| 200 Utili / perdite da realizza | 4.415.463 |
| 201 Titoli di Stato in euro | 1.148.243 |
| 203 Titoli obbligazionari quotati in euro | 37.029 |
| 250 Altre tipologie di utili/perdite: | 3.230.192 |
| di cui: 251 Altre attività finanziarie | 3.230.192 |
| 300 Retrocessione di commissioni e altre utilità | 11.438 |
| 400 Risultato finanziario lordo | 19.159.911 |
| 500 Spese di revisione contabile | 4.630 |
| 600 Spese per l'acquisto e la vendita di attività | 1.774 |
| 700 Risultato finanziario netto | 19.153.507 |
| 800 Giacenza media delle attività investite | 503.084.182 |

Tasso medio di rendimento relativo al periodo di osservazione 01/01/16 - 31/12/16 3,81%

Prospetto della composizione della gestione separata in Euro

Impresa: CREDEMVITA SPA Codice impresa: 383
Denominazione gestione separata: CREDEMVITA II Codice gestione: 2
Periodo di osservazione: 01/01/2016 - 31/12/2016

| | Alla chiusura del periodo di osservazione (31/12/2016) | Alla chiusura del periodo di osservazione (31/12/2015) |
|---|--|--|
| | Importi da libro mastro | Importi da libro mastro |
| 100 Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso: | 2.004.488.326 | 2.197.301.599 |
| 101 BTP | 1.407.273.600 | 858.549.467 |
| 102 CCT | 21.215.808 | 21.129.240 |
| 103 Altri titoli di Stato emessi in euro | 388.527.286 | 1.145.136.304 |
| 105 Obbligazioni quotate in euro | 187.471.632 | 172.486.588 |
| 300 Altre attività patrimoniali: | 1.030.713.906 | 463.203.003 |
| 303 Quote di O.I.C.R. | 934.899.433 | 322.649.890 |
| 305 Liquidità | 95.814.473 | 140.553.113 |
| 1000 Saldo attività della gestione separata | 3.035.202.232 | 2.660.504.602 |

| | Alla chiusura del periodo di osservazione (31/12/2016) | Alla chiusura del periodo di osservazione (31/12/2015) |
|--|--|--|
| Riserve matematiche | 2.962.816.504 | 2.613.667.531 |
| Riserve matematiche relative a contratti stipulati con le controparti di cui all'articolo 5 del Regolamento Isvap n. 25/2008 | - | - |
| Premi del periodo di osservazione relativi a contratti stipulati con le controparti di cui all'articolo 5 del Regolamento Isvap n. 25/2008 | - | - |
| Oneri relativi a sinistri, sostenuti nel periodo di osservazione, relativi a contratti stipulati con le controparti di cui all'articolo 5 del Regolamento Isvap n. 25/2008 | - | - |

Rendiconto Riepilogativo della gestione separata in Euro

Impresa: CREDEMVITA SPA Codice impresa: 383
Denominazione gestione separata: CREDEMVITA II Codice gestione: 2
Periodo di osservazione: 01/01/2016 - 31/12/2016

| PROVENTI ED ONERI DISTINTI PER CATEGORIA DI ATTIVITÀ | IMPORTI |
|---|---------------|
| 100 Proventi da investimenti | 42.907.096 |
| 101 Interessi su titoli di Stato in euro | 36.305.750 |
| 103 Interessi su titoli obbligazionari in euro | 4.598.039 |
| 150 Altre tipologie di proventi: | 2.003.307 |
| di cui: 151 Interessi ed altri proventi netti su altre attività | 2.003.307 |
| 200 Utili / perdite da realizza | 18.180.465 |
| 201 Titoli di Stato in euro | 5.350.532 |
| 203 Titoli obbligazionari quotati in euro | 6.172.442 |
| 250 Altre tipologie di utili/perdite: | 6.657.491 |
| di cui: 251 Altre attività finanziarie | 6.657.491 |
| 300 Retrocessione di commissioni e altre utilità | 73.203 |
| 400 Risultato finanziario lordo | 61.160.764 |
| 500 Spese di revisione contabile | 4.630 |
| 600 Spese per l'acquisto e la vendita di attività | 12.012 |
| 700 Risultato finanziario netto | 61.144.123 |
| 800 Giacenza media delle attività investite | 2.876.117.683 |

Tasso medio di rendimento relativo al periodo di osservazione 01/01/16 - 31/12/16 2,13%