

SORPRESE In Italia c'è un indice di borsa che da cinque anni batte tutti i concorrenti europei e Usa
Ecco le azioni protagoniste e quelle che possono fare ancora meglio. Anche grazie ai Pir

Che superstar quello Star

BORSA ITALIANA L'indice delle società ad alti requisiti di Piazza Affari compie 15 anni ed è in ottima forma. Dal debutto ha reso il 210%, battendo tutti gli indici mondiali. Tra i titoli, in borsa, tassi di crescita a tre cifre. E adesso arrivano i Pir

Superstar dello Star

di Elena Dal Maso

È decisamente Super Star. L'indice di Piazza Affari che raccoglie 71 società ad alti requisiti (trasparenza, informazione, liquidità...) ha dimostrato, a 15 anni dalla nascita, che la qualità premia. E qui i numeri sono davvero chiari: a un anno lo Star è cresciuto del 29,5% contro il 5,2% del Ftse Italia All Share e ha battuto anche lo Stoxx Europe Small 200 (+11,1%) e lo S&P 500 americano, che nei 12 mesi è salito del 17,3%. Ha fatto meglio anche del Russell 2000, l'indice americano delle piccole e medie aziende che come modello più assomiglia allo Star. Se si vanno a guardare i dati a medio e lungo termine, non c'è storia: a parte l'eccezione degli ultimi dieci anni, dove il Russell è riuscito a tenere il passo, per il resto lo Star vince ovunque. Dalla sua costituzione, nel marzo 2003, questo indice di Piazza Affari ha reso il 210,9%, performance spettacolare. Oggi l'indice capitalizza 38,28 miliardi di euro (fonte Bloomberg) contro il Ftse Mib che su questo fronte lo stacca ancora di molto, con i suoi 471,44 miliardi di euro (ancora molto giovane l'Aim, il mercato dedicato alle società più piccole, che si ferma a 1,13 miliardi).

Lo Star è un segmento particolare: raccoglie le aziende con una capitalizzazione fra 40 milioni e 1 miliardo di euro che accettano l'obbligo di pubblicare le trimestrali, hanno almeno il 35% di flottante, fanno spazio in cda a più membri indipendenti e sono seguite da almeno un analista finanziario, tutti elementi di

qualità e trasparenza assai graditi ai gestori di patrimoni. I titoli sono perlopiù premiati in borsa a medio e lungo termine, ma è inevitabile che nei momenti più felici di mercato le quotazioni di molti di loro avvicinino o tocchino livelli record. È il caso attuale, con l'indice Ftse Mib di Piazza Affari che dopo 14 mesi è tornato a superare quota 20 mila. Ed è il caso di un titolo come quello di Tamburi investment partners (Tip), che venerdì 17 ha raggiunto in chiusura il suo top a 4,45 euro. È un caso interessante perché si tratta di una holding d'investimento che non di rado mette nel mirino proprio società dello Star divenendone azionista con quote di capitale sostanziose. È il caso di Interpump, altra società dello Star che ha raggiunto un nuovo record venerdì 17 a quota 20,45 euro per azione (Tip e il fondatore Fulvio Montipò sono primi azionisti con poco più del 20% del capitale) oppure di Be (articolo a pagina 11), società di internet consulting e di It che nei giorni scorsi in borsa ha superato per la prima volta quota un euro.

A proposito di record, nella classifica delle performance Gefran, realtà bresciana specializzata in automazione e controllo dei processi industriali, è la società con la migliore performance a un anno (184,7%). Ma a tre anni ha reso il 39,8% e a cinque anni il 26,8%. Molto interessanti i casi di El.en e Digital Bros, con rialzi costanti a tre zeri. El.en è una società fiorentina, multinazionale tasabile specializzata nel segmento dei laser e delle loro infinite applicazioni industriali, ma anche laser medicali (articolo a pagina

13). Ha appena pubblicato il bilancio 2016 con risultati record: fatturato consolidato a 252,6 milioni (+16,1%), ebit a 27,6 milioni (+28,4%), risultato netto di oltre 40 milioni e una posizione finanziaria netta positiva per 82,8 milioni. Il mercato ha recepito la storia di questo successo tutto italiano, fattore distintivo dello Star, e il titolo è salito del 169% nell'ultimo anno, del 466% a tre anni e dell'875% a cinque anni. Digital Bros, invece, nel cuore di Milano sviluppa e distribuisce videogiochi per piattaforme quali Playstation e Xbox con risultati molto interessanti. Nell'ultimo documento di bilancio relativo al secondo semestre 2016 i ricavi dai Premium Games sono passati da 28,82 milioni a 47,5 milioni, con una crescita del 68,5%, e l'utile netto da 1,25 milioni a 7,4. Il titolo a Piazza Affari è salito del 140% a un anno, del 306,7% a tre anni e del 679,5% a cinque anni. Nell'indice compaiono tutti i segmenti industriali, dal settore auto di Brembo (star dello Star con i suoi 4,3 miliardi di capitalizzazione, ormai membro del club dei giganti di Piazza Affari) all'editoria (Mondadori, Cairo communications), alle utilities (Ascopiave), alla meccanica (Ima). Quest'ultima capitalizza 2,74 miliardi, ha oltre 5.100 dipendenti ed è il leader mondiale



nella progettazione e produzione di confezioni per farmaci, cosmetici, alimenti e sigarette. Ha chiuso il 2016 con un fatturato consolidato di 1,31 miliardi.

Lo Star non si fa mancare neanche lo spinoso tema dei non performing loan con Banca Ifis, il cui utile netto nel 2016 è salito del 324,7% a 687,9 milioni con un livello patrimoniale solido (Cet1 al 15,7%). «Lo Star è lo specchio della complessa realtà italiana, fatta di piccole e medie aziende che sono riuscite a inventarsi un modo per uscire dalla crisi economica italiana e che hanno dimostrato come il loro modello sia alla fine vincente», spiega Alberto Francese, responsabile corporate broking research di Intesa Sanpaolo. Quello che premia, prosegue l'esperto, è «un percorso di crescita continuo negli anni, qui non si tratta di meteore dalla vita breve. Questo grazie anche a guidance confermate poi dai conti e dal fatto che le aziende di questo indice accettano regole di trasparenza, fondamentali per chi investe. Neanche i gruppi del listino principale del Mta sono tenuti a presentare la trimestrale, quelli dello Star sì». Si tenga poi conto che due volte l'anno si tiene un appuntamento molto ambito e atteso, lo Star conference, in cui i vertici delle società dello Star incontrano gli investitori professionali italiani e internazionali. Il primo è imminente, si terrà la settimana prossima a Piazza Affari, il 21 e il 22 marzo, due giorni di one-to-one meeting e presentazioni plenarie a Palazzo Mezzanotte. Il secondo invece si terrà a Londra in autunno. Lo Star è peraltro il segmento a cui guardano molti gestori di fondi dedicati alla normativa sui Piani individuali di risparmio (i Pir), che offriranno benefici fiscali a lungo termine. Secondo Settimio Stigliano, responsabile azioni italiane di **Arca Fondi sgr**, «lo Star è interessante per diversi motivi, fra cui il livello di comunicazione mediamente più alto di altri segmenti. Anche

la quota di flottante è maggiore poiché il limite minimo per la quotazione è del 35%, per esempio rispetto al 10% dell'Aim». In generale si può dire poi che lo Star presenta «valutazioni sui fondamentali con un'aspettativa di rischio/rendimento più attraente e un maggiore track record rispetto all'Aim».

Secondo le stime di Eurizon Capital i volumi degli scambi giornalieri sul segmento Star dovrebbero crescere tra il 5 e 10% per effetto dei Pir nei cinque anni. Una crescita troppo veloce, a rischio bolla? Per Francese si tratta di società che stanno dimostrando di crescere da anni e che quindi hanno le qualità per continuare ad attirare i capitali degli investitori. «I Pir potranno aumentare gli scambi», aggiunge, «questo di per sé è un fattore positivo perché aumenta la liquidità. È una capitalizzazione in costante crescita è un buon biglietto da visita per presentarsi alle banche a chiedere finanziamenti per potersi espandere». In linea generale i titoli dello Star che dimostrano di progredire bene nei conti e in borsa non staccano grandi dividendi, perché preferiscono reinvestire gli utili nei nuovi progetti. Il dividend yield di El.en, per esempio, staccato lo scorso anno sui conti del 2015 (0,3 euro), e quello atteso per il 2017 (0,4 euro), superano di poco l'1% rispetto al valore attuale del titolo. Non è insomma la cedola allettante delle Assicurazioni Generali, che ai prezzi i giovedì 16 aveva uno yield del 5,5%, ma è la performance a 12 mesi a fare la differenza. Lo stesso dicasi per Digital Bros, anche in questo caso il rendimento della cedola è attorno all'1%, così come per l'Aeroporto Marconi di Bologna, il cui dividendo rappresenta l'1,6%, che però dal debutto a Piazza Affari ha reso il 125%, grazie alle forti aspettative di crescita e consolidamento del settore. Però esistono alcune eccezioni in positivo. Riguardano, per esempio, Ascopiave, utility trevigiana salita ai massimi

in borsa degli ultimi cinque anni. La performance a 12 mesi è stata del 41,8%, del 49,3% a tre anni e del 138 negli ultimi cinque. Il dividend yield, in questo caso, è del 4,6%. Qui è presente fra i soci (con oltre il 3% delle quote) il fondo attivista Amber, che si è espresso in maniera molto positiva sul management di Ascopiave. Amber ha anche oltre il 6% di Ei Towers, società dello Star che ha staccato un maxi dividendo straordinario a gennaio dopo aver chiuso il capitolo opa su Rai Way.

La normativa sui Pir, che dovrebbe dare una spinta importante allo Star, è di inizio anno e permette sia alle sgr (attraverso i fondi comuni, per esempio) sia ai singoli (basta un deposito amministrato ad hoc) di costruire un contenitore che beneficerà di sconti fiscali importanti. Ciascun individuo può investire fino a 30 mila euro all'anno fino a un massimo di 150 mila euro complessivi (non è stabilito qui un vincolo temporale, si possono fare acquisti anche per 15 anni di seguito per esempio). Si può investire fino al 10% annuo (quindi massimo 3 mila euro) per emittente, nel tetto sono comprese sia azioni sia obbligazioni che fanno capo alla stessa società. I Pir sono soggetti ad agevolazione fiscale solo per le persone fisiche (ed è realizzabile solo un Pir a testa) in quanto esenti dalla tassazione dei redditi di capitale (plusvalenze e dividendi). Inoltre i Pir beneficiano delle imposte di successione e donazione. Esistono vincoli precisi nella costruzione di un Pir: almeno il 70% del valore complessivo deve essere investito in strumenti finanziari (obbligazioni o azioni, quotati e non) emessi da società residenti in Italia o Stati dell'Ue. Di questo 70% almeno il 30% (e quindi il 21% del totale del Pir) deve essere investito in strumenti finanziari emessi da società che non appartengono al Ftse Mib o a indici equivalenti di altri mercati regolamentati. (riproduzione riservata)

IL SEGMENTO STAR VINCE SU TUTTI GLI INDICI

| Emittente | Performance | | | | |
|------------------------------------|-------------|----------|----------|-----------|-----------|
| | a 1 anno | a 3 anni | a 5 anni | a 10 anni | a 15 anni |
| ◆ Ftse Italia Star | 29,5% | +64,7% | +183,3% | +73,6% | +210,9% |
| ◆ Stoxx Europe Small 200 Price Eur | 11,1% | +16,5% | +55,9% | +25,6% | +123,5% |
| ◆ Russell 2000 - Chicago | 27,1% | +15,1% | +64,4% | +74,6% | +172,8% |
| ◆ S&P 500 - New York | 17,3% | +28,5% | +68,6% | +69,9% | +102,8% |
| ◆ Ftse Italia All Share * | 5,2% | -1,2% | +19,3% | -47,3% | (*) |

* Disponibile da gennaio 2003

Fonte: banca dati Milano Finanza, dati al 15 marzo 2017

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

L'INDICE FTSE ITALIA STAR DALLA SUA CREAZIONE



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

LE AZIONI CHE HANNO RESO DI PIÙ A UN ANNO

| Società | Performance | | | Distanza dai massimi dei titoli negli ultimi 5 anni* |
|--------------------------------|-------------|----------|----------|---|
| | a 1 anno | a 3 anni | a 5 anni | |
| 1 Gefran | 184,7% | 39,8% | 26,8% | 0,0% |
| 2 El En | 169,2% | 466,2% | 875,6% | -4,9% |
| 3 Digital Bros | 140,2% | 306,7% | 679,5% | -26,6% |
| 4 Retelit | 136,4% | 93,5% | 271,4% | -5,0% |
| 5 Aeroporto Marconi Bo. | 124,9% | - | - | -12,3% |
| 6 Be | 87,3% | 171,9% | 163,9% | -7,9% |
| 7 Sogefi | 85,1% | -36,1% | 22,3% | -41,4% |
| 8 Mondadori | 78,8% | 9,4% | 8,7% | -1,1% |
| 9 Prima Industrie | 75,6% | 66,8% | 118,6% | 0,0% |
| 10 Blesse | 74,3% | 286,0% | 553,6% | -1,2% |
| 11 Dada | 74,2% | 11,5% | 90,9% | 0,0% |
| 12 Emak | 73,4% | 54,4% | 129,3% | -2,2% |
| 13 Interpump | 51,4% | 96,7% | 214,3% | 0,0% |
| 14 Brembo | 50,8% | 157,3% | 628,8% | -1,3% |
| 15 Datalogic | 49,5% | 164,3% | 259,5% | -0,1% |
| 16 Amplifon | 44,1% | 131,8% | 173,3% | 0,0% |
| 17 Tecnoinvestimenti | 43,9% | - | - | -3,9% |
| 18 Astaldi | 43,7% | -10,9% | -1,7% | -43,8% |
| 19 Ascopiave | 41,8% | 49,3% | 138,2% | 0,0% |
| 20 Ima | 41,1% | 97,1% | 447,3% | -0,6% |
| 21 Mutuonline | 40,7% | 133,9% | 205,8% | -3,4% |
| 22 Fila | 40,4% | 87,9% | - | -0,4% |
| 23 Tamburi | 38,4% | 73,2% | 187,7% | -0,7% |
| 24 Nice | 33,7% | -5,2% | 3,0% | -15,4% |
| 25 Sesa | 33,6% | 52,5% | 105,1% | 0,0% |
| 26 Saes Getters Rsp | 31,1% | 63,8% | 111,1% | 0,0% |
| 27 B&C Speakers | 25,9% | 34,3% | 218,7% | -0,7% |
| 28 Saes Getters | 24,3% | 83,4% | 79,0% | 0,0% |
| 29 Aeffe | 23,0% | 80,9% | 99,0% | -49,6% |
| 30 B Ifis | 21,8% | 138,5% | 670,0% | 0,0% |
| 31 Txt e-solutions | 20,1% | 6,7% | 364,9% | -52,8% |
| 32 Ansaldo Sts | 19,9% | 70,2% | 130,1% | 0,0% |
| 33 BB Biotech | 18,5% | 105,1% | 335,7% | -18,0% |
| 34 Poligrafica S.Faustino | 17,4% | -12,0% | 27,9% | -26,8% |
| 35 Vittoria ass | 16,7% | 3,3% | 141,9% | -3,4% |
| 36 Isagro Azioni Sviluppo | 15,1% | - | - | -46,2% |
| 37 Cementir Holding | 15,0% | -13,4% | 194,8% | -27,9% |
| 38 Cembre | 12,6% | 61,6% | 139,1% | -7,7% |
| 39 PanariaGroup | 11,4% | 207,4% | 302,3% | -2,6% |
| 40 Servizi Italia | 11,4% | -17,2% | 9,7% | -34,1% |
| 41 Ei Towers | 10,5% | 38,8% | 184,2% | -7,5% |
| 42 Sabaf | 10,2% | -8,8% | -9,5% | -18,0% |
| 43 Zignago Vetro | 10,1% | 12,3% | 32,8% | -2,1% |
| 44 Dea Capital | 9,5% | 31,2% | 28,1% | -13,0% |
| 45 Marr | 9,5% | 49,4% | 128,3% | -3,7% |
| 46 Cad It | 9,3% | -15,5% | 8,3% | -21,6% |
| 47 Falck Renewables | 9,3% | -26,4% | 5,7% | -29,1% |
| 48 It Way | 8,1% | -15,9% | 33,7% | -34,6% |
| 49 Reply | 6,2% | 116,8% | 676,2% | -1,4% |
| 50 Irce | 5,2% | 7,2% | 11,0% | -11,5% |
| 51 Exprivia | 5,1% | -15,6% | 12,0% | -18,1% |
| 52 Reno De Medici | 5,1% | 16,5% | 118,3% | -15,5% |
| 53 Fidia | 3,6% | 116,8% | 115,9% | -23,6% |
| 54 Isagro | 3,6% | -40,7% | -35,1% | -49,8% |
| 55 Eurotech | 2,2% | -37,4% | -5,2% | -46,8% |
| 56 Openjobmetis | -3,4% | - | - | -6,8% |
| 57 Eprice | -3,9% | - | - | -39,9% |
| 58 Centrale del Latte d'Italia | -4,6% | -33,7% | 59,9% | -50,6% |
| 59 Igd | -6,2% | -11,6% | 46,0% | -28,6% |
| 60 Bca Finnat | -8,2% | -16,7% | 26,9% | -39,2% |
| 61 Esprinet | -8,5% | 4,5% | 87,8% | -27,0% |
| 62 Cairo Communication | -9,0% | -45,5% | 9,8% | -49,1% |
| 63 Landi Renzo | -10,6% | -66,7% | -75,3% | -77,9% |
| 64 Tesmec | -17,2% | -34,2% | 11,3% | -46,1% |
| 65 Mondo TV | -17,9% | 417,8% | 497,4% | -44,4% |
| 66 Elica | -19,1% | -19,1% | 79,8% | -33,8% |
| 67 Acotel Group | -20,5% | -71,0% | -81,1% | -81,9% |
| 68 Ternienergia | -27,5% | -59,9% | -67,5% | -68,2% |
| 69 B Sistema | -32,1% | - | - | -49,9% |
| 70 La Doria | -35,8% | 39,2% | 417,6% | -47,9% |
| 71 D'Amico | -39,0% | -58,4% | -43,8% | -62,9% |

*Alla data del 15 marzo 2017

Fonte: banca dati MF-Milano Finanza

GRAFICA MF-MILANO FINANZA