

2017

Anthilia
Capital Partners
SGR

Anthilia Small Cap Italia





Small Cap e opportunità strategica



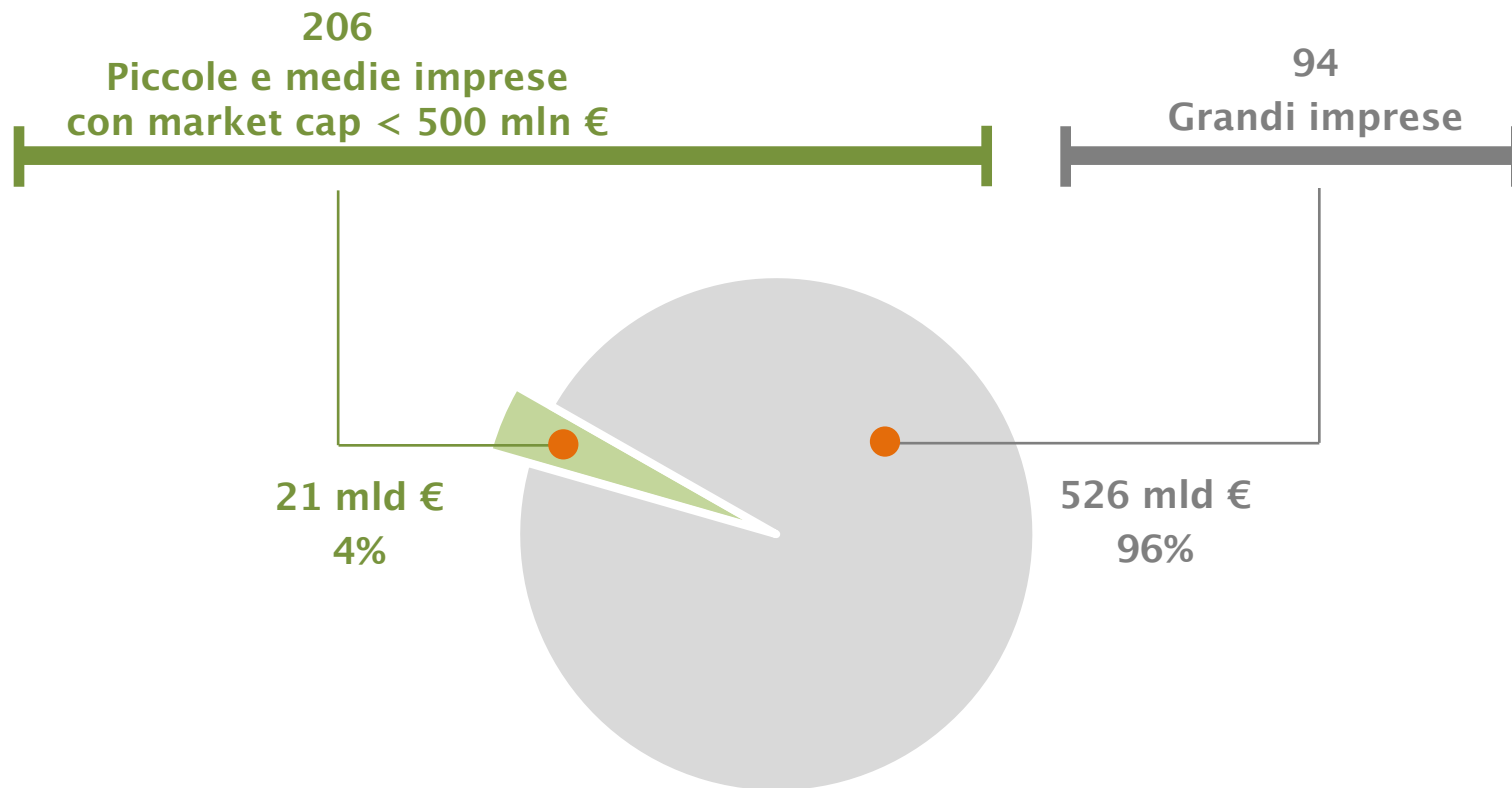
Novità fiscali e opportunità tattica



Anthilia Small Cap Italia

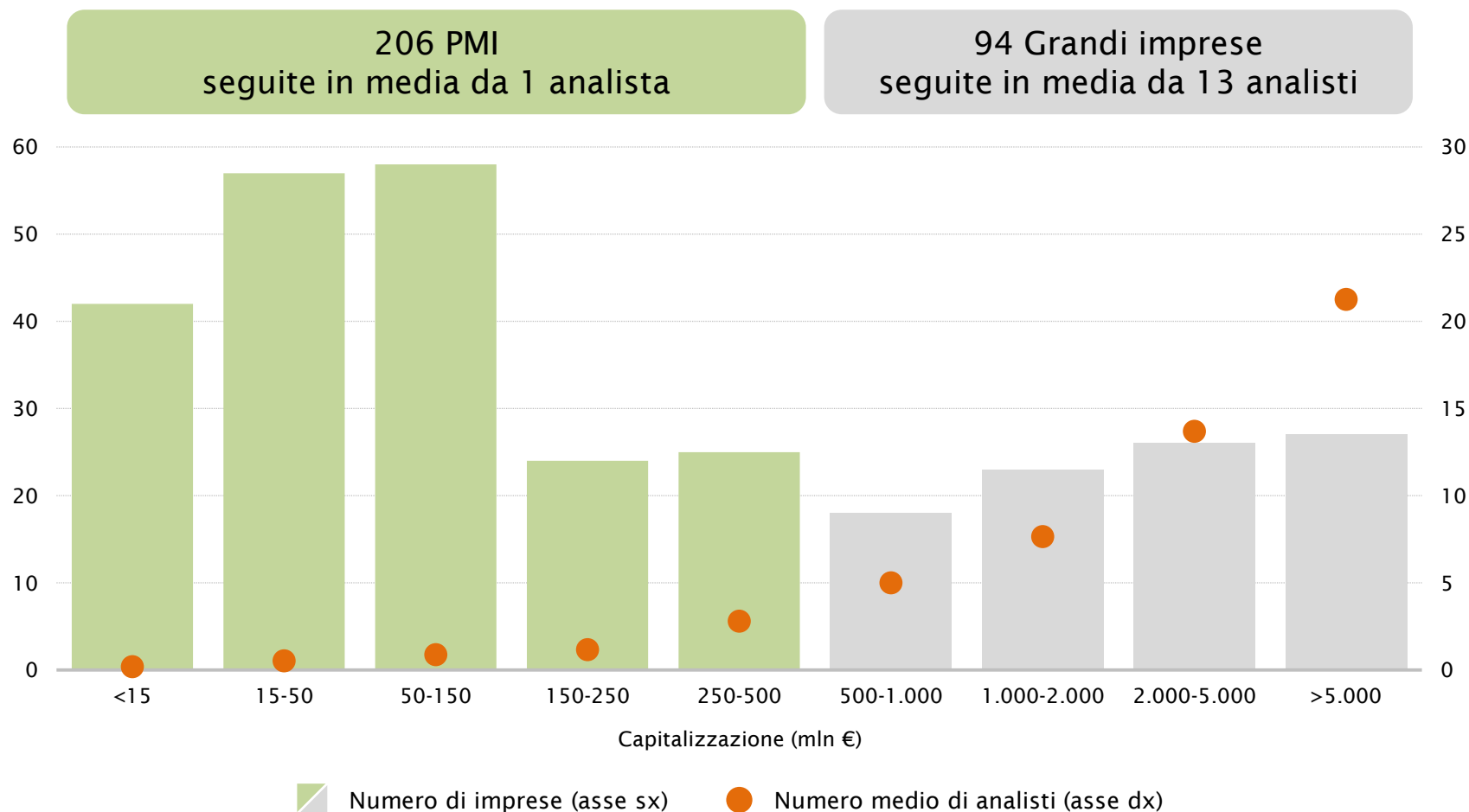


Borsa Italiana: un mercato di PMI





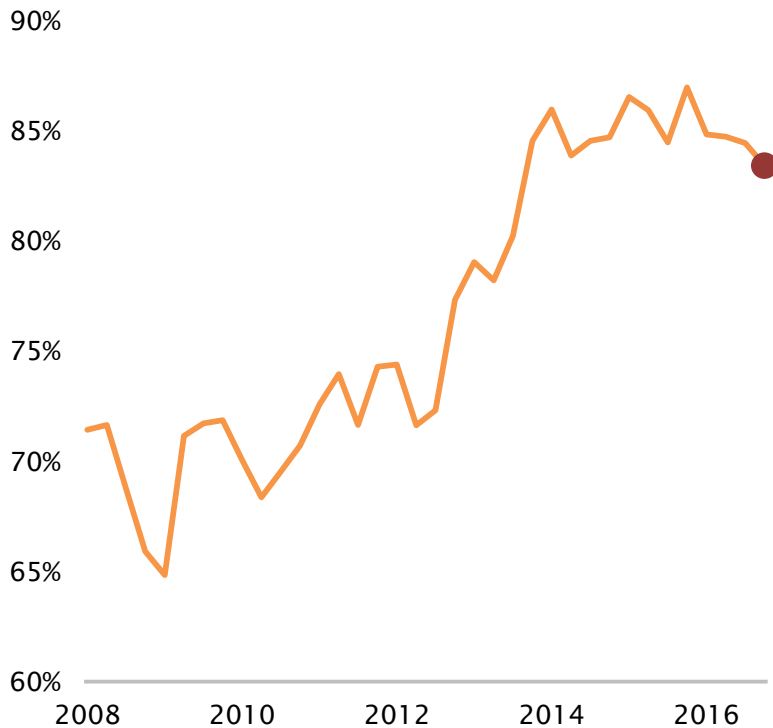
Analisti e investitori concentrati sulle Large Cap





Asimmetria informativa

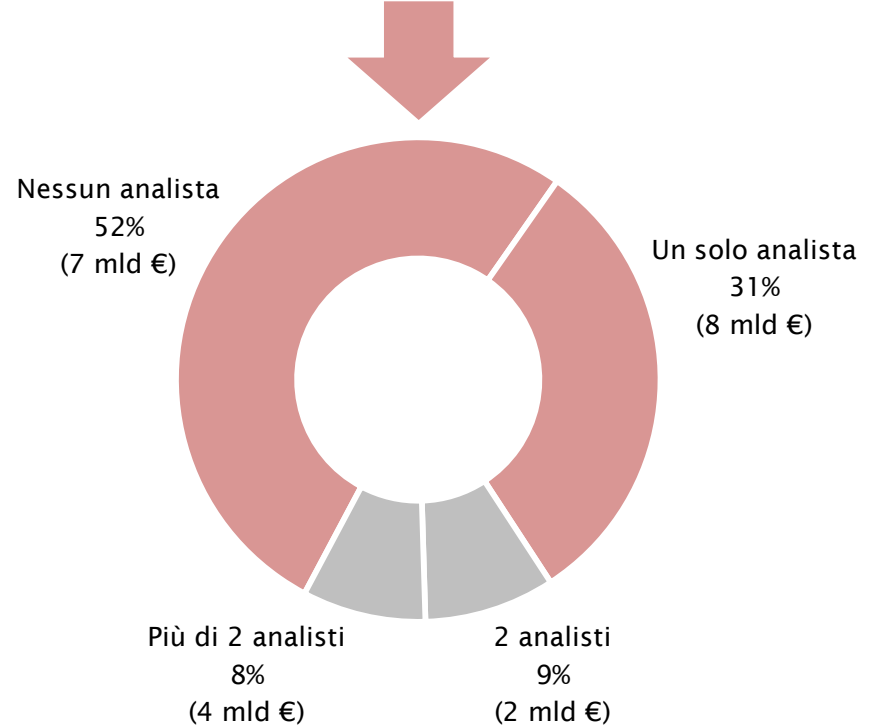
Small Cap senza analisti*



* Non seguite da nessun analista o seguite da un solo analista

Campione di imprese italiane quotate su Borsa Italiana, con market cap < 500 mln €
Fonte: Anthilia, Bloomberg (gennaio 2017)

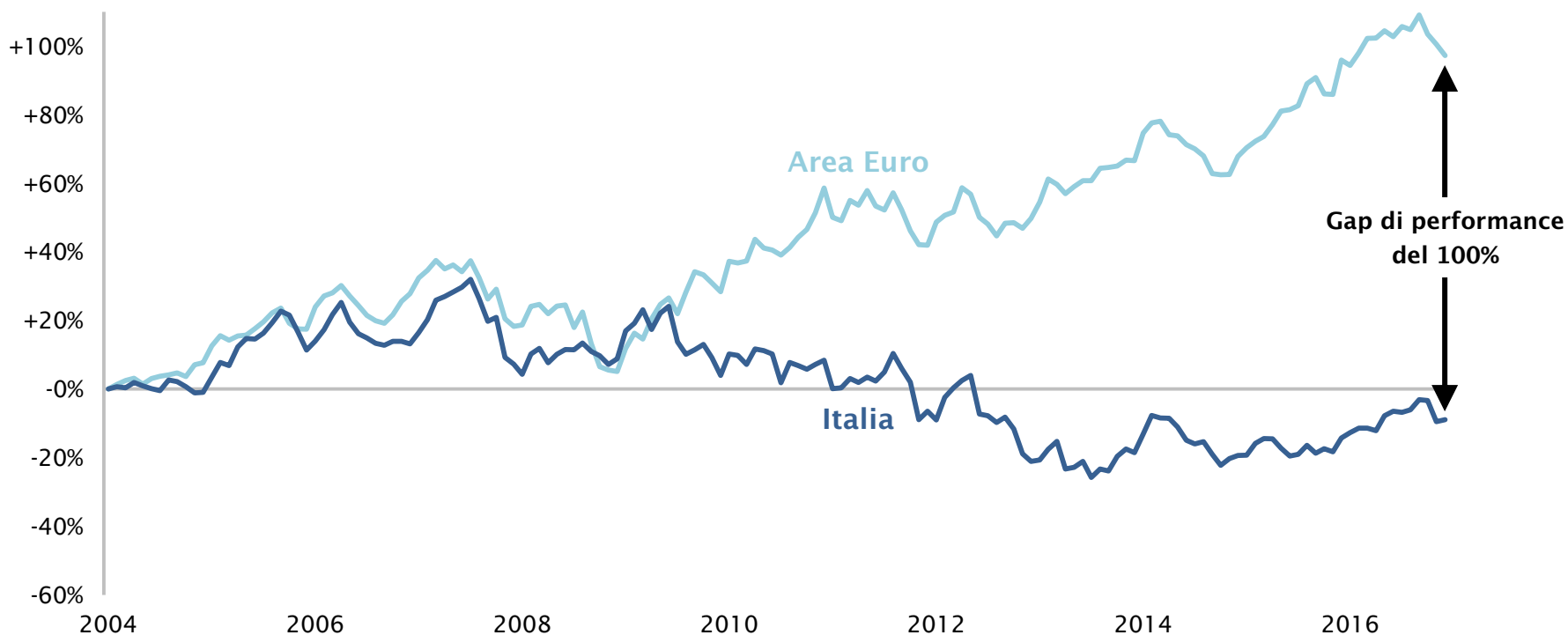
83% delle Small Cap non sono coperte
15 mld € di market cap trascurati





Mancata copertura e sottoperformance

Small Cap vs Large Cap*



* Area Euro: MSCI EMU Small Cap vs EuroStoxx 50
Italia: FTSE Italia Small Cap vs FTSE MIB 40



Valutazioni attraenti sulle Small Cap

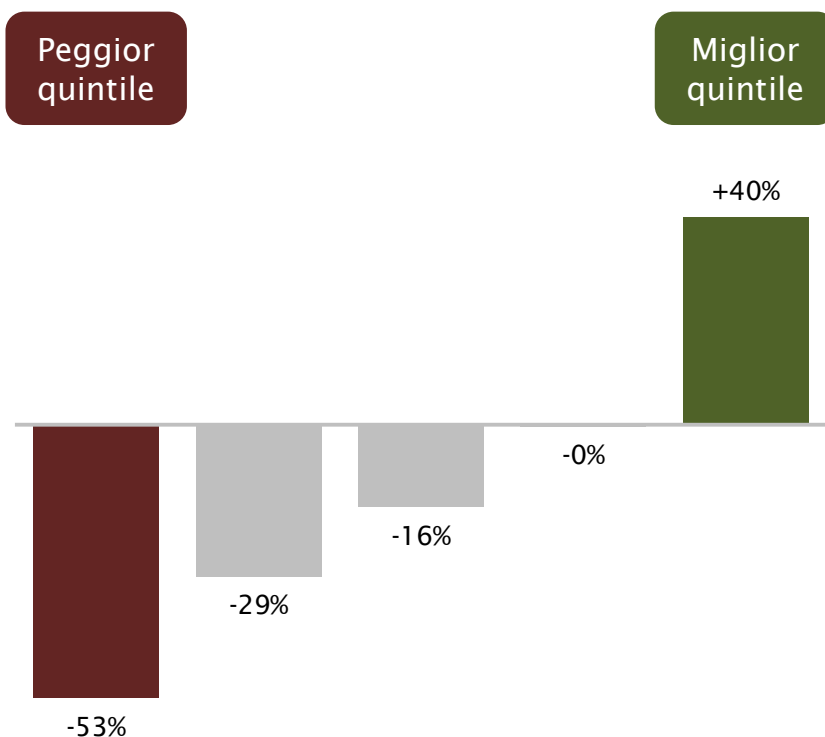




La selezione fa la differenza

Dispersione delle performance delle Small Cap

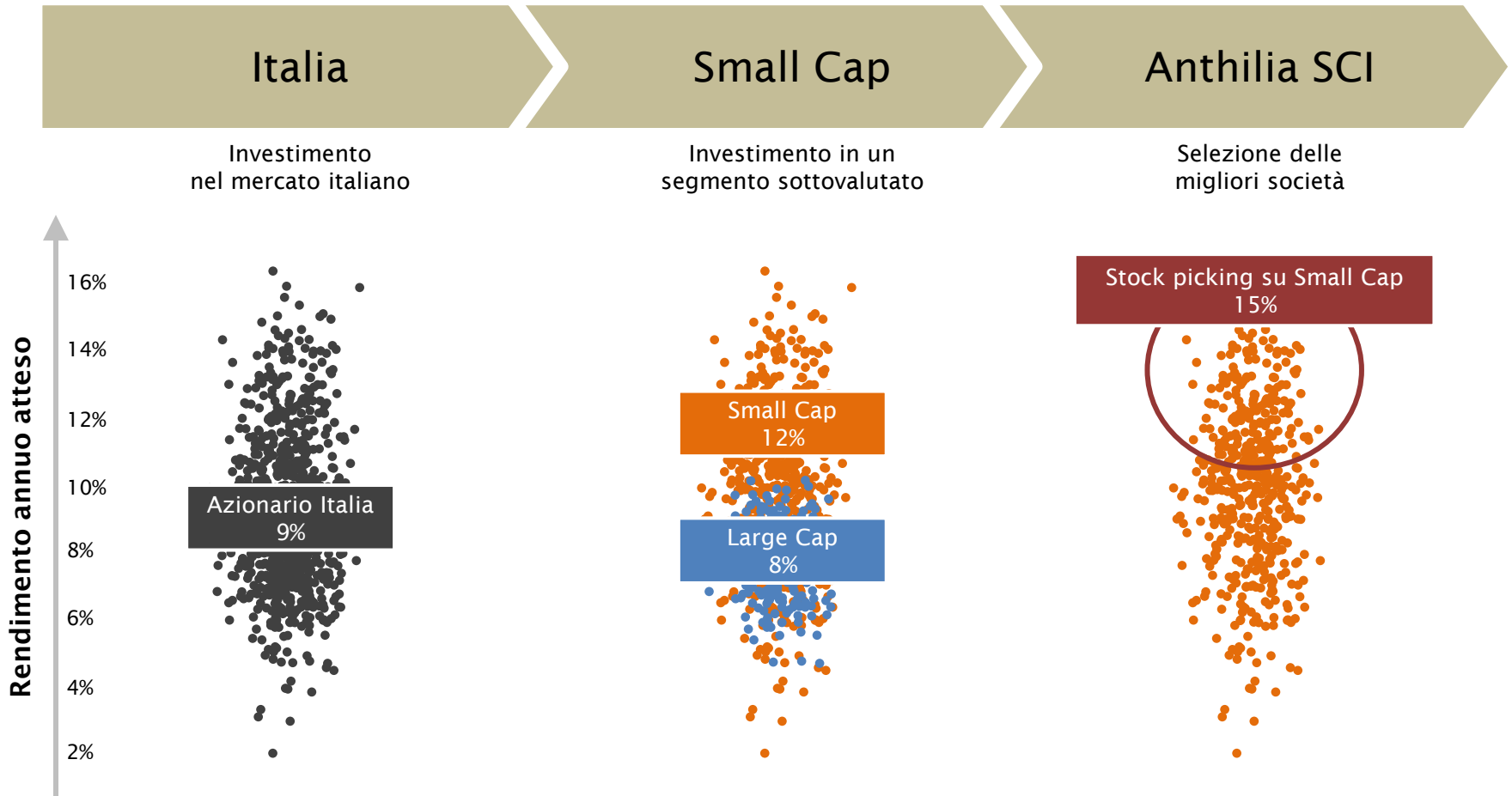
Rendimenti medi a 12 mesi (2010/2016)



- Le migliori Small Cap hanno reso in media il 93% in più delle peggiori
- La dispersione dei rendimenti aumenta le possibilità di generare alfa
- Selezionare le società con alti tassi di crescita e basse valutazioni
- Escludere dal portafoglio le società più fragili e con minori prospettive
- Fonte di valore nell'asimmetria informativa coniugata ad esperienza di gestione



Opportunità strategica



Stime basate sulle valutazioni Italia vs Area Euro (multipli P/E). Immagine a scopo illustrativo
Fonte: Stime Anthilia, Bloomberg (gennaio 2017)



Small Cap e opportunità strategica



Novità fiscali e opportunità tattica



Anthilia Small Cap Italia



Piani Individuali di Risparmio (PIR)

Incentivi per risparmiatori che supportano l'economia reale

0%

Tassazione su dividendi, capital gain e successione

5 anni

Durata minima dell'investimento

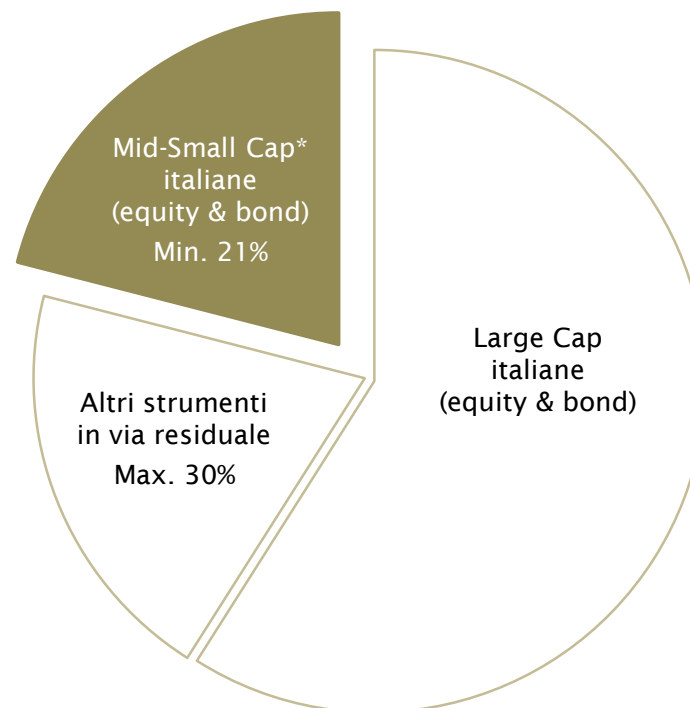
30.000 €

Investimento massimo annuale

150.000 €

Investimento massimo cumulato

Vincoli di portafoglio





Agevolazioni per investitori istituzionali

Incentivi fiscali per fondi pensione e casse di previdenza

Requisiti

Detassazione totale per investimenti fino al 5% dell'attivo patrimoniale

Investimento in azioni di imprese italiane, direttamente o attraverso fondi

Durata minima dell'investimento 5 anni

Obiettivi

Impiegare i risparmi previdenziali nell'economia reale domestica

Supportare la crescita e la liquidità di Small Cap e AIM Italia

Attrarre nuovi investitori e nuove imprese sul mercato quotato



Potenziale impatto

PIR

- Ipotesi di risparmiatori aderenti ai piani nei prossimi 3 anni: 350.000
- Investimento medio: 15.000 € all'anno
- Potenziale raccolta cumulata: 10,3 mld €
- Ipotesi di allocazione su Small Cap italiane: 10% del portafoglio

Enti previdenziali

- AUM di fondi pensione e casse previdenziali: circa 220 mld €
- Peso dell'azionario italiano: inferiore all'1%
- Ipotesi di investimento su Small Cap italiane nei prossimi 3 anni: 0,3%

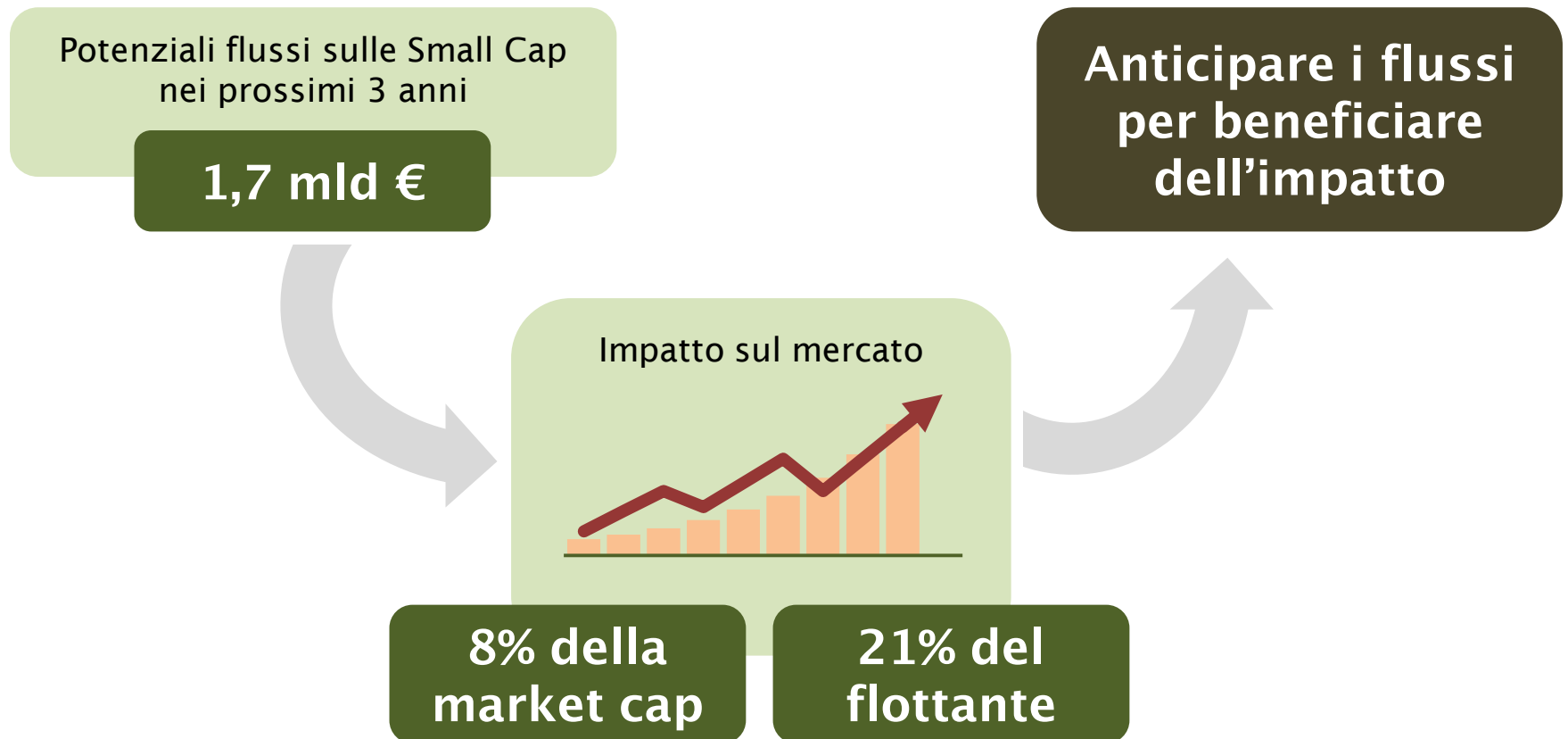
Potenziali flussi sulle Small Cap*
nei prossimi 3 anni

1,7 mld €

* Imprese italiane quotate su Borsa Italiana, con market cap < 500 mln €



Opportunità tattica





Small Cap e opportunità strategica



Novità fiscali e opportunità tattica



Anthilia Small Cap Italia



Missione e caratteri distintivi

- Approfittare della sottovalutazione di PMI quotate con ottimi fondamentali ed elevato potenziale di crescita
- Anticipare il momentum di mercato
- Beneficiare delle nuove agevolazioni fiscali
- Offerta innovativa per la clientela di partner bancari selezionati
- Team di gestione con track record specialistico
- Leadership della SGR nel segmento delle PMI quotate e non quotate, con una piattaforma di fondi dedicati
- Conoscenza diretta di imprenditori e management delle imprese





Senior management team



Paolo Rizzo – Partner e Senior Fund Manager

Più di 28 anni di esperienza sul mercato azionario italiano, prima come analista, poi come gestore con numerosi riconoscimenti per la costanza e la qualità delle performance. Profonda conoscenza delle imprese italiane quotate. Dal 2007 in Anthilia come Partner co-fondatore, membro del CdA e gestore del fondo azionario europeo flessibile Anthilia Red. In precedenza responsabile degli investimenti azionari nel Gruppo Credit Agricole e Deutsche Bank Asset Management. Dal 1988 analista e gestore sul mercato italiano nel Gruppo IMI e in Fondiaria Assicurazioni. Laurea all'Università Bocconi di Milano.



Simone Chelini – Senior Fund Manager

Dal 2015 in Anthilia come co-gestore del fondo azionario long-short europeo Anthilia Silver. Dal 2005 co-gestore di fondi con la medesima strategia, come Partner e Responsabile dell'Asset Management nel Gruppo GWM e precedentemente come Partner co-fondatore e membro del CdA in UniFortune Asset Management. Nel 2007 premio come miglior gestore hedge italiano per il fondo UniFortune Albatross. Dal 1993 in Comit Asset Management, poi Nextra IM, come Responsabile del Desk European Equity, supervisionando 11 fondi e oltre 7 mld € di AUM. Laurea con lode in Economia e Commercio all'Università La Sapienza di Roma.

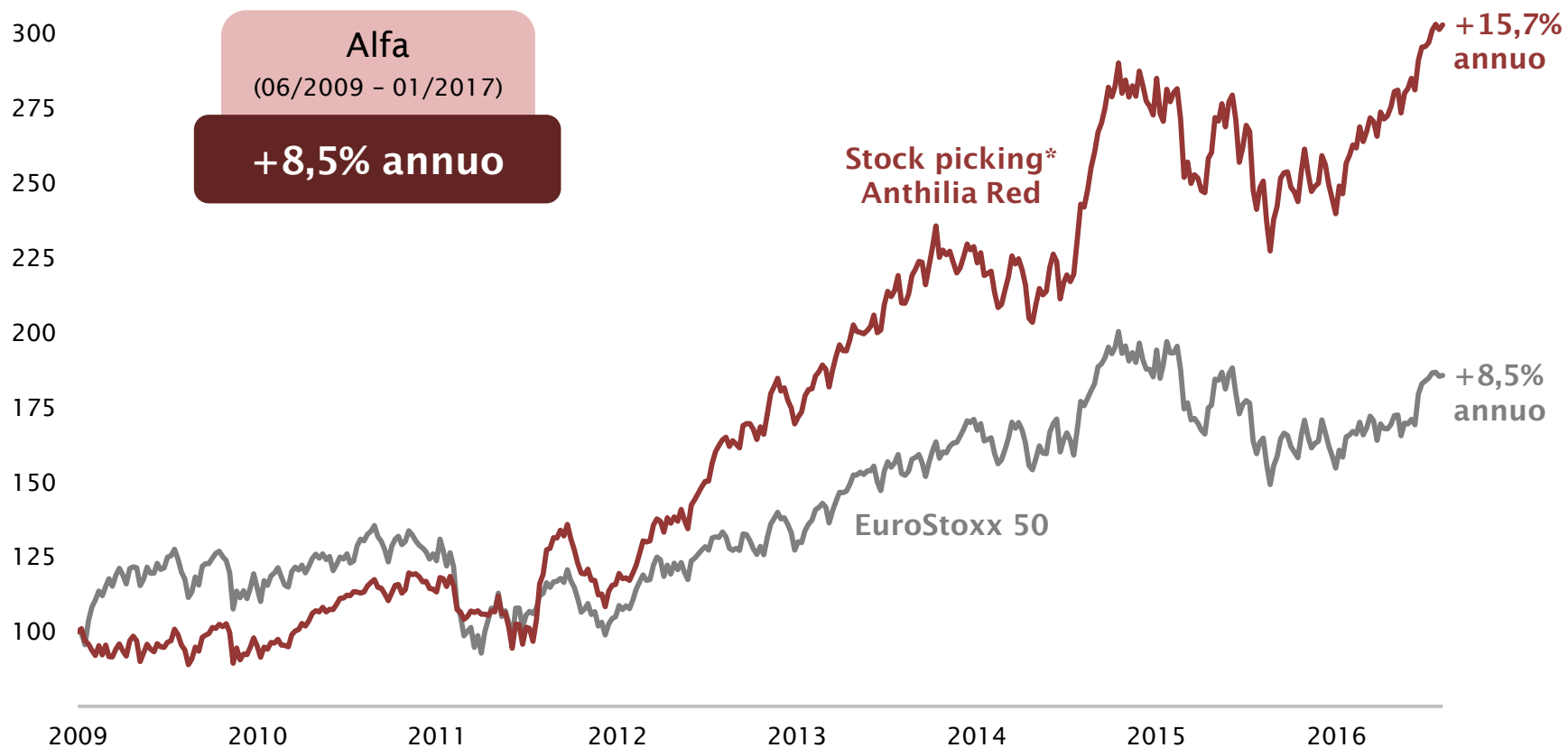


Pietropaolo Rinaldi – Senior Fund Manager

Dal 2015 in Anthilia come co-gestore del fondo azionario long-short europeo Anthilia Silver. Dal 2005 co-gestore di fondi con la medesima strategia, come Partner nel Gruppo GWM e precedentemente come Partner in UniFortune Asset Management. Nel 2007 premio come miglior gestore hedge italiano per il fondo UniFortune Albatross. Dal 2002 al 2004 European Equity Fund Manager in Nextra IM. Dal 1996 analista azionario in Fineco Investimenti (gestore del fondo Cisalpino Bilanciato) e in Banca IMI. Laurea in Economia e Commercio all'Università La Sapienza di Roma.



Track record Anthilia Red



* Contribuzione alla performance dei titoli azionari nel fondo Anthilia Red, corretta per l'esposizione

Fonte: Risk Management Anthilia, Bloomberg



Portafoglio Small Cap

Tecnologia (29%)

- Be
- Datalogic
- Digital Bros
- Saes Getters
- Txt E-solutions

Trasporti (5%)

- Autostrade Meridionali

Industriali (21%)

- Avio
- Lu-Ve
- Nice
- Openjobmetis

Consumi ciclici (26%)

- Basicnet
- Cairo Communications
- Elica
- Gruppo Editoriale L'Espresso
- IVS Group
- Mondo TV
- Technogym

Consumi non ciclici (4%)

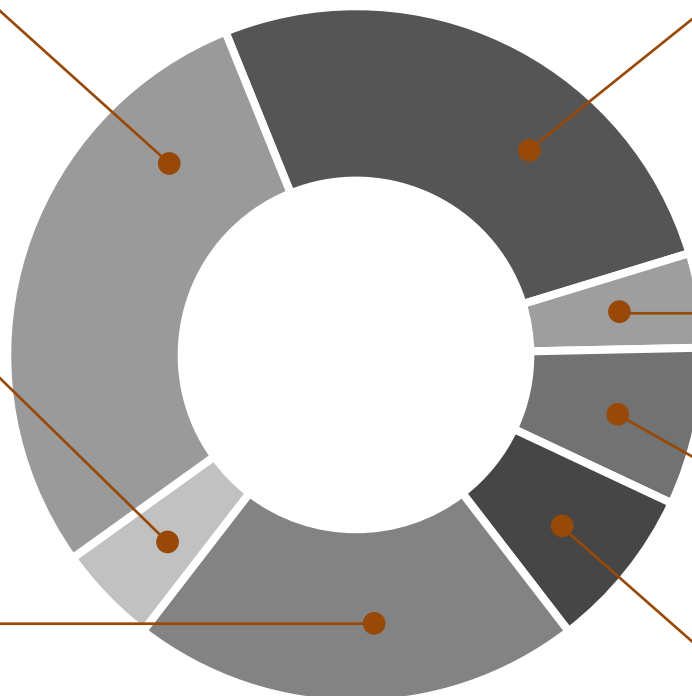
- Orsero

Servizi (7%)

- Gruppo Mutuonline

Sanità (8%)

- El.En.
- Servizi Italia





Casi: storie di eccellenza

Imprese Controllato dalle famiglie Della Porta, Baldi e Canali il gruppo ha tre stabilimenti in Italia, sei negli Stati Uniti e uno in Germania

La terza vita di Saes Dai getters agli oled

Dalla produzione del «vuoto» per i tubi catodici delle vecchie televisioni alla plastica intelligente

DI ROBERTA SCAGLIARINI

È una vecchia gloria del listino ma è innovativa come una start up. Saes Getters per restare in Borsa quarant'anni senza cambiare azionisti ha dovuto cambiare tante volte la sua strategia. E ora si prepara all'ennesimo salto in futuro: i polimeri funzionali in grado di interagire con l'ambiente.

Espansione

«Abbiamo appena comperato un società negli Usa — spiega il ceo e presidente Massimo Della Porta, terza generazione della famiglia che controlla il gruppo — si occupa di materiali plastici impalpabili, è un settore nel quale intendiamo investire molto, è l'inizio di una nuova era». Una delle applicazioni di questi nuovi materiali è nei display pieghevoli di nuova generazione. Gli schermi fanno parte del dna della società dalla fondazione. «La Società apparecchi elettrici scientifici» fonda il presidente - nasce nel 1940 a Firenze, mio nonno Luigi la rilevò con Andrea Canale ma fu mio padre Paolo, che era uno scienziato, a farne un'industria. Nel 1957 depositò il brevetto dei getters (dispositivi metallici per assorbire i gas) per i tubi catodici dei televisori, prima in bianco e

nero e poi a colori. Il primo ordine per 1 miliardo di getter arrivò dalla Philips, da allora per i successivi 60 anni l'azienda ha fatto funzionare le tv di tutto il mondo».

In quel periodo entrano nel capitale anche gli Agnelli, rilevano il 30% tramite la Ifi, per uscire dieci anni dopo tramite il collocamento in Borsa. Saes intanto è diventata una società globale *ante litteram* perché i suoi clienti sono tutti fuori dai confini: negli Usa e soprattutto in Asia. Il 99% della produzione va all'estero ed è la prima socie-

tà italiana ad essere quotata al Nasdaq.

Discontinuità

«Abbiamo avuto alcuni momenti di discontinuità - spiega Della Porta - ma non abbiamo mai pensato a vendere la società, il denaro non è il nostro driver, ci piace fare impresa, superare le crisi fa parte del mestiere di imprenditore. Ora poi stiamo andando molto bene, cresciamo a doppia cifra, nel 2016 abbiamo fatturato 190 milioni e con il contributo delle joint venture siamo ar-

rivati oltre i 200, un record storico».

Per arrivare a questi risultati Lazienda ha dovuto cambiare pelle più volte. Il primo momento di difficoltà è stato negli anni 2000 quando finì l'era del piccolo schermo a tubo catodico. I Della Porta videro crollare da un giorno all'altro la leadership negli schermi e per non chindere dovettero evolvere la loro tecnologia, anticipare il progresso. E lo fecero: prima lanciando sistemi getters per le tv Led, poi per quelle al plasma, e infine allargando il

campo di applicazione alle lampade, ai tubi a raggi x, ai sensori infrarossi, ai laser.

La fine della vecchia tv segnò un'era anche per la governance. Massimo prese le redini dal padre e così toccò a lui nel 2009 gestire la seconda crisi industriale, quella del segmento dei semiconduttori dove il gruppo fatturava 100 milioni. «Qualunque altra azienda si sarebbe spenta. Noi siamo ripartiti grazie all'innovazione. Da 60 anni investiamo in ricerca e sviluppo il 15% del fatturato, su 1.100 dipendenti che abbiamo 150 sono in questo reparto. È l'innovazione continua che ci ha permesso di passare attraverso le crisi e mantenere livelli di marginalità alta entrando in mercati di nicchia fortemente remunerativi».

Progresso

In 70 anni di storia il reparto di ricerca ha realizzato una settantina di invenzioni, ha depositato 1.300 domande di brevetto e ha registrato oltre 70 marchi, 38 dei quali ancora vivi.

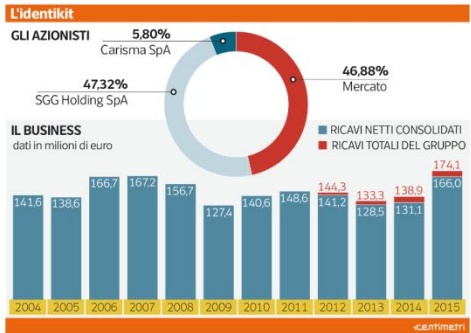
Dalla metallurgia speciale dei getters, ai materiali avanzati il gruppo è sempre entrato in nuovi campi. Nel settore delle leghe a memoria di forma, che trovano applicazione nel comparto biomedicale (per esempio negli stent

e nelle valvole cardiache) il gruppo ha realizzato una serie di acquisizioni in Germania e negli Usa che lo hanno portato a fatturare 70 milioni e a conquistare la leadership mondiale. L'ultima frontiera è quello dei composti polimerici funzionali, plastiche organiche che interagiscono con l'ambiente per consentire l'advanced packaging alimentare e medicinale o gli schermi flessibili di ultima generazione *wearable* o le la sorgenti di luce organica (*organic light emitting diodes*). L'ultima acquisizione riguarda la società Metalvuoto che ha un sistema per produrre una sorta di «lacca» che, spalmata su strati di plastica, è in grado di rendere quest'ultima intelligente evitan-

do la contaminazione dei cibi con acqua e ossigeno, causa del deterioramento dei cibi.

Oggi il gruppo Saes divide i suoi ricavi in tre aree di business: i getters, i sistemi di purificazione dei gas per l'industria dei semiconduttori e le leghe a memoria di forma. Conta su dieci stabilimenti di cui 3 in Italia, 6 negli Usa e uno in Germania, e 3 nelle joint venture e da lavoro a 1.100 dipendenti. La quota di riferimento del capitale, il 47% fa capo alla Sgg Holding che a sua volta è controllata da tre famiglie storiche: Della Porta, Baldi e Canali. Una piccola quota fa capo alla Carisma della famiglia Cagnoli e il resto è flottante.

@rscagliarini
© RIPRODUZIONE RISERVATA



Saes Getters il presidente e «ceo» Massimo della Porta

Digital Bros tra gestione familiare e disciplina da Star

di Nicola Caroselli

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 im-

pressa 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 Kinoo Simulazioni (sviluppatore del videogame Assetto Corsa) per la quale Digital Bros verserà oltre 4,3 milioni di euro. Lazienda 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 di



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 realizzato 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)



Casi: Saes Getters



Leader nelle applicazioni della tecnologia getter, dai componenti per monitor alla purificazione dei gas

Settore

Componenti industriali

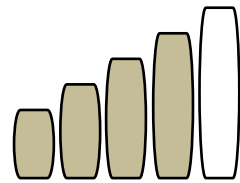
Investimento

2014

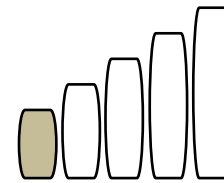
Disinvestimento

In portafoglio

Fonti di valore

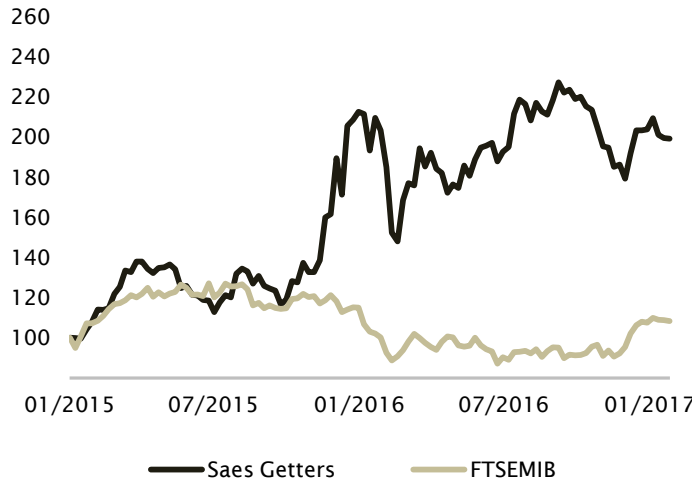


Crescita dei margini



Espansione dei multipli

- Nuovi prodotti e servizi
- Economie di scopo
- Ricerca, sviluppo e innovazione



- Dagli anni '90 produttore di getter (per tubi catodici e schermi piatti)
- Diversificazione nel campo della purificazione di gas nobili
- Dal 2004, primo produttore di leghe a memoria di forma, con applicazioni nel settore medico e industriale
- Applicazione della nuova tecnologia in nuove aree (fotocamere per smartphone top di gamma)



Casi: Digital Bros

Digital Bros
digital entertainment

Società che opera a livello globale dal 1989 nello sviluppo, pubblicazione e distribuzione di videogiochi

Settore

Videogiochi

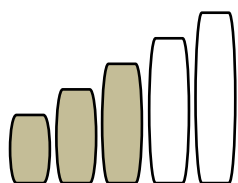
Investimento

2014

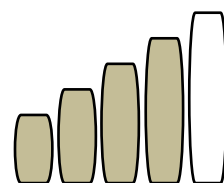
Disinvestimento

In portafoglio

Fonti di valore

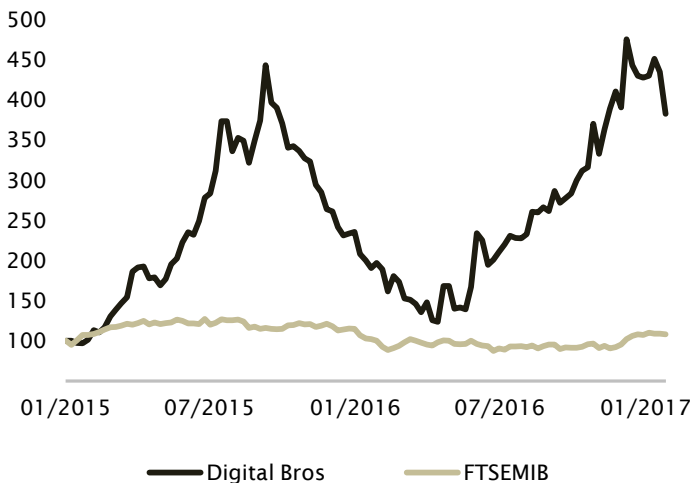


Crescita dei margini



Espansione dei multipli

- Aumento della quota di mercato
- Nuovi prodotti
- Ricerca, sviluppo e innovazione
- Marketing e comunicazione
- Internazionalizzazione



- Sviluppo, pubblicazione e distribuzione di videogiochi per tutti i target e tutte le piattaforme
- Sviluppo di contenuti in base alle preferenze di una community di 1,5 mln di persone
- Nel giugno 2015, utile netto quadruplicato (prezzo da 2,5 a 14,0)
- Nella seconda metà del 2015 in ritardo sullo sviluppo dei giochi (prezzo da 14,0 a 4,0)



Casi: B&C Speakers



Società che cura progettazione, produzione e distribuzione di altoparlanti ad uso professionale

Settore

Componenti acustici

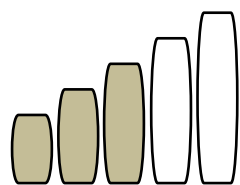
Investimento

2017

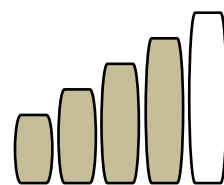
Disinvestimento

In portafoglio

Fonti di valore

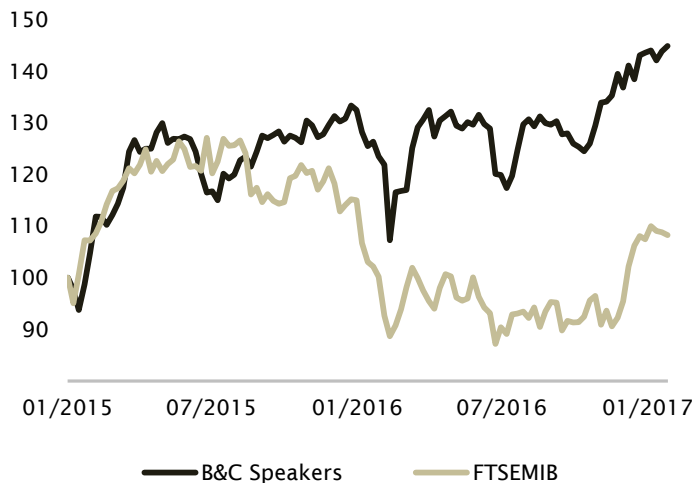


Crescita dei margini



Espansione dei multipli

- Nuovi prodotti
- Ricerca, sviluppo e innovazione
- Internazionalizzazione
- Accordi di partnership
- Difendibilità della leadership



- Co-leader mondiale nella produzione di woofer professionali (per sale registrazione e discoteche)
- Mercato oligopolistico, con crescita costante e ottima marginalità
- Sviluppato di recente un dispositivo molto performante di avvertimento acustico in galleria (stipulato contratto con ANAS)



Casi: Basicnet



Gruppo proprietario, fra gli altri, dei marchi Kappa, Robe di Kappa, K-Way e Superga

Settore

Abbigliamento

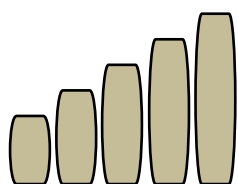
Investimento

2016

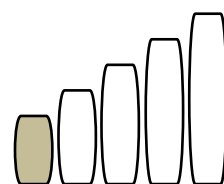
Disinvestimento

In portafoglio

Fonti di valore

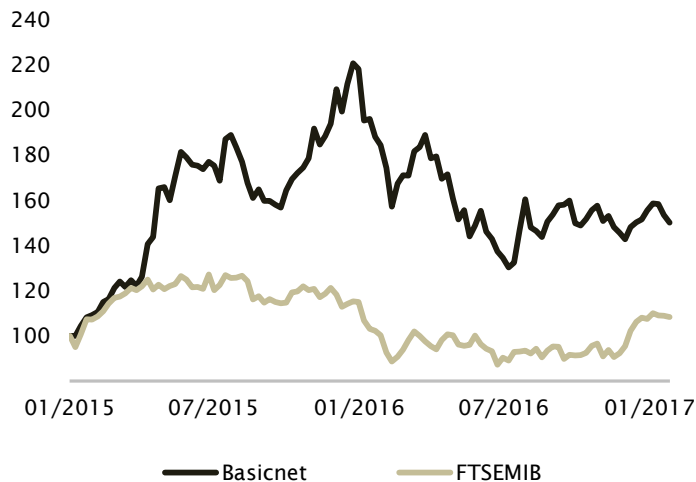


Crescita dei margini



Espansione dei multipli

- Nuovi prodotti
- Controllo dei costi
- Efficienza di processo
- Miglioramento capacità di vendita
- Ricerca e Sviluppo



- Nata dalla rilevazione della storica azienda Maglificio Calzificio Torinese
- Acquisizione nel 2004 del marchio K-Way e nel 2007 di Superga
- Piattaforma online innovativa per l'interazione produttore-distributore
- Nessuna copertura da parte degli analisti pur in presenza di catalyst interessanti

Fonte: Bloomberg



Processo

Screening del mercato

- Censimento delle Small Cap nel modello proprietario di screening
- Rating in base a 52 fattori di qualità, valutazioni e stime:
 - Fatturato
 - EBITDA
 - Utili
 - Margini
 - ROS
 - Indebitamento
 - ROE e ROI
 - P/E
 - EV/Sales
 - EV/EBITDA
 - PEG
- Short list delle migliori opportunità

Analisi e incontri con le imprese

- Incontri con il management delle imprese in short list
- Studi di settore e mercato di riferimento
- Analisi dei piani strategici e delle potenzialità di crescita
- Valutazione in base ai multipli e modello DCF
- Analisi comparata con i peer di settore
- Decisione di investimento

Trading e monitoraggio

- Analisi pre-trade della liquidità
- Costruzione graduale della posizione di portafoglio
- Incontri periodici con le imprese
- Revisione periodica delle valutazioni
- Monitoraggio delle quotazioni rispetto al prezzo target



Principi di investimento

Asset class	Azionario
Area geografica	Principalmente Italia
Focus	Small Cap
Approccio di selezione	Bottom-up basato sull'analisi dei fondamentali
Orizzonte di investimento	Medio-lungo termine (minimo 5 anni)
Portafoglio	<ul style="list-style-type: none">▪ Almeno l'80% investito in società quotate italiane (o con stabile organizzazione in Italia) con capitalizzazione fino a 500 mln €▪ In via residuale, altre società italiane a maggiore capitalizzazione o società europee
Profilo aziende target	<ul style="list-style-type: none">▪ Mission dichiarata e modello di business trasparente▪ Tassi di crescita superiori al mercato di riferimento▪ Leadership nel settore di riferimento
Valuta	Euro
Strumenti di copertura	Derivati azionari (prevalentemente future su indici) utilizzati tatticamente
Limiti settoriali	Escluso settore immobiliare
Limiti di concentrazione	Massimo 5% su singola società
Partecipazioni rilevanti	Massimo 4% dei diritti di voto per singola società



Scheda prodotto

Struttura	Fondo aperto armonizzato (UCITS V) di diritto italiano
Perimetro di investimento	Principalmente azioni quotate di società italiane con capitalizzazione fino a 500 mln €
Valorizzazione NAV	Settimanale
Liquidità	Settimanale
Data di lancio	3 aprile 2017
Team di gestione	Paolo Rizzo, Simone Chelini, Pietropaolo Rinaldi
Classi	Classe A30: retail e collocamento PIR Classe A: retail e collocamento Classi B e C: professionali
Sottoscrizione minima	Classe A30: 1.000 € Classe A: 10.000 € Classe B: 1 mln € Classe C: 5 mln €
Commissione di gestione	Classe A30: 1,875% all'anno Classe A: 1,75% all'anno Classe B: 0,70% all'anno Classe C: 0,50% all'anno
Retrocessione al collocatore	Classe A30: 1,50% all'anno Classe A: 1,25% all'anno
Commissione di incentivo	15% con high water mark perpetuo assoluto
Commissione di sottoscrizione	Classe A30 e A: fino a 3% (a discrezione del collocatore)

Questo documento è prodotto a scopo esclusivamente informativo, non costituisce sollecitazione e non rappresenta un'offerta formale all'acquisto o alla sottoscrizione di strumenti finanziari.

Qualsiasi ricerca o analisi utilizzata nella redazione di questo documento è basata su fonti ritenute affidabili ma non vi è garanzia sull'accuratezza e completezza di tali fonti.

Ogni opinione, stima o previsione può essere modificata in qualsiasi momento senza preavviso.

Questo documento non è destinato alla distribuzione a investitori privati e non è diretto a persone fisiche o giuridiche che siano cittadini o residenti o aventi sede in luoghi, regioni, paesi o altre giurisdizioni dove tale distribuzione, pubblicazione, disponibilità o uso siano contrari a leggi o regolamentazioni.

I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

Questo documento è prodotto da Anthilia Capital Partners SGR Spa per uso interno e non può essere riprodotto o distribuito, sia parzialmente che integralmente, senza autorizzazione da parte di Anthilia Capital Partners SGR Spa.