

**BORSA
ITALIANA**



**VOGUE
ITALIA**

FAMILY BUSINESS

Molte delle eccellenze che il Made in Italy esprime in ogni campo – dalle firme della moda e dei luxury goods ai grandi marchi del design e dell’arredo, ma anche della tecnologia o del food – hanno un tratto comune peculiare: sono aziende familiari. Imprese che competono e vincono sulla scena internazionale proprio perché fortemente motivate, sostenute e sospinte in una crescita costante da valori maturati nel tempo e divenuti sempre più profondi nel succedersi delle generazioni. E sempre più spesso scelgono la Borsa per affrontare le sfide più ambiziose. Borsa Italiana, con la sua base di investitori internazionali, è capace di valorizzare anche quegli asset intangibili fatti di visione e di valore, di tradizione e legame con il territorio, di orgoglio generazionale e di capacità di cambiamento che sono necessari per affermarsi sugli scenari internazionali. In queste pagine Borsa Italiana e “Vogue Italia” presentano alcune di queste straordinarie realtà.

Many of the excellences that ‘Made in Italy’ expresses in every field – from fashion and luxury goods to design and furniture, not to mention technology and gastronomy – have a common feature: they are family-run businesses. Companies that compete and win on the international stage precisely because they are highly motivated, supported and driven by a steady growth of values accrued over time, which become deeply instilled over successive generations. And more and more often, these companies choose the stock exchange to face the most ambitious challenges. Borsa Italiana, with its base of international investors, is able to make the most of these intangible assets made of the vision and values, of the tradition and connection with the territory, of the generational pride and ability for change that are needed to succeed in the international arena. In these pages, Borsa Italiana and “Vogue Italia” present some of these extraordinary companies.



BORSA ITALIANA È UNA DELLE PRINCIPALI BORSE EUROPEE E CONTA PIÙ DI 350 SOCIETÀ QUOTATE SUI PROPRI MERCATI. SI OCCUPA DELLA GESTIONE DEI MERCATI AZIONARI, OBBLIGAZIONARI E DEI DERIVATI. TRA I PRINCIPALI MERCATI AZIONARI GESTITI CI SONO MTA - CON IL SEGMENTO STAR -, AIM ITALIA - DEDICATO ALLE PICCOLE IMPRESE - E IL MIV. GLI ALTRI MERCATI GESTITI SONO IDEM, ETFPLUS, MOT, EXTRAMOT ED EXTRAMOT PRO. DA OTTOBRE 2007 BORSA ITALIANA FA PARTE DEL LONDON STOCK EXCHANGE GROUP.
WWW.BORSAITALIANA.IT

BORSA ITALIANA IS ONE OF THE MAIN EUROPEAN STOCK EXCHANGES, WITH MORE THAN 350 COMPANIES. IT MANAGES THE EQUITY, FIXED INCOME AND DERIVATIVES MARKETS. AMONG ITS PRINCIPLE EQUITY MARKETS ARE MTA AND THE STAR SEGMENT, AIM ITALIA, DEDICATED TO SMALL BUSINESSES, AND THE MIV. THE OTHER MARKETS THAT LIE WITHIN ITS PURVIEW ARE IDEM, ETFPLUS, MOT, EXTRAMOT AND EXTRAMOT PRO. BORSA ITALIANA HAS BEEN PART OF THE LONDON STOCK EXCHANGE GROUP SINCE OCTOBER 2007.
WWW.BORSAITALIANA.IT



Borsa Italiana



CORAGGIO E DEDIZIONE IL FAMILY BUSINESS VINCE CON VISIONI E PROGETTI A LUNGO TERMINE, ATTITUDINE AL CAMBIAMENTO E CURA DELLA QUALITÀ

«Sono, nella continuità, le imprese che danno più rispondenza in termini di valore. Sono garanzia di ciò che si è prodotto nel tempo: il patrimonio che il successore tende a migliorare naturalmente», dice Alessandro Calligaris; i tratti del suo volto trasmettono la serenità acquisita nel tempo, ma anche la risolutezza che riporta al pragmatismo friulano che non teme né il lavoro duro, né i terremoti. «Mio nonno diceva: “Quando non ti nascondi dietro un acronimo, ma ci metti la faccia e il nome, la credibilità dipende dalla trasparenza del tuo comportamento”»: questo insegnamento ha sempre guidato la nostra azienda». L'imprenditore friulano rappresenta la terza generazione della famiglia, originaria di Manzano, provincia di Udine, al centro del triangolo industriale della sedia, alla guida del marchio omonimo, cresciuto fino a essere uno dei maggiori brand internazionali del design. Così orgogliosa, la famiglia, di esserne alla guida, che si è ricomprata una quota dell'azienda ceduta in passato al fondo L Capital di LVMH e ha riacquisito, dopo sette anni, il 100% del controllo del gruppo. «“Bisogna fare i passi dietro le gambe”, diceva il nonno: si riferiva a processi costruttivi fatti senza indebitarsi», dice Calligaris, che vedeva quella presenza “esterna” quasi come un debito. I numeri gli danno ragione: nel 2015 ha fatturato 120 milioni di euro, ha 600 dipendenti nel mondo, 580 store, 800 prodotti in catalogo. È solo uno dei mille esempi di azienda familiare italiana giunta con successo alla seconda, terza o quarta generazione e cresciuta in fatturati e redditività nonostante la crisi. Aziende che, proprio per il carattere familistico e il legame con il territorio, presentano solidità e stabilità temporale che quelle non familiari faticano ad avere. Chi, con tali premesse, va in Borsa, ha più appeal: il mercato vede queste aziende meno volatili e più lungimiranti. Impossibile citare tutti i nomi: Salvatore Ferragamo, Fendi, Missoni, Miroglio, Kiton, Damiani Gioielli, René Caovilla, tutte aziende alla terza generazione; Etro, che produce solo in Puglia; Luisa Spagnoli, alla quarta generazione; Gruppo Molteni; Moroso, Bisazza, alla seconda; Rubelli, alla quinta. Brand della moda, del lusso e del design cresciuti a pane, passione, artigianalità. Centinaia le aziende familiari anche negli altri settori. Pensiamo al food: da Giovanni Rana a Barilla, da Bauli a Balocco, da Marchesi Antinori a Lavazza. Dice Maurizio Focchi, terza generazione e

ad dell'omonimo gruppo riminese che produce involucri per grandi edifici: «Da mio padre ho imparato che bisogna avere coraggio, dedizione e impegno costante verso il cambiamento, senza aver paura. Il nonno Giuseppe aveva messo in luce il valore delle persone. Ecco la ragione del nostro successo». Oggi davvero, le aziende familiari che poggiano su più generazioni sembrano la base dell'economia italiana, la migliore premessa per il rilancio del paese. Tra il 2010 e il '14 le imprese familiari con ricavi superiori a 50 milioni di euro hanno registrato

maggiore crescita di fatturato maggiore negli anni, volti riconducibili alla stessa tradizione, cioè alla stessa qualità». Vi è poi il “capitale paziente”. Più che al guadagno immediato, le aziende familiari mirano al consolidamento e alla sicurezza per i propri figli, nipoti. Se l'obiettivo di un manager è mantenere il posto aumentando la propria sfera di influenza, l'imprenditore a capo di un'azienda familiare vuole mantenere la redditività più a lungo possibile. E quando l'azienda è quotata in Borsa, il “capitale paziente” è apprezzato ancor di più dagli investitori che giudicano il prezzo delle azioni poco oscillante cioè

Ciò che più determina il successo di un'impresa familiare è il momento in cui le nuove generazioni colgono il dna imprenditoriale dell'azienda e lo trasformano in qualcosa di nuovo

giori rispetto alle non familiari: fatto 100 il fatturato 2007, quello del '14 è stato 133,6 per le familiari e 126,4 per le non. La foto è stata scattata l'anno scorso dall'Osservatorio Aurb - promosso dall'Associazione Italiana delle Aziende Familiari, da UniCredit, dall'Università Bocconi, e dalla Camera di Commercio di Milano, con la collaborazione di Borsa Italiana e Allianz. Il report dice anche che nelle 10.231 imprese a controllo familiare (790 miliardi di giro d'affari, 2,3 milioni di lavoratori), sempre nei cinque anni esaminati, è aumentato il numero di dipendenti del 5,3% medio l'anno, contro l'1,2% delle non familiari, e il return on investment (l'indice che misura il rendimento del capitale investito) è del 7,8%, contro il 6,8% delle non familiari, per le medio-grandi; dell'8,6%, contro il 7,4%, per le piccole. «Hanno tassi di indebitamento bassi e maggiore resilienza alle avversità economiche», dice Carlo Salvato, ordinario alla Bocconi di Milano di Strategia aziendale. «E sono più vicine al territorio». Ecco uno dei segreti del successo delle aziende familiari: il “capitale sociale”, l'attaccamento a valori sociali legati al rispetto della tradizione e dei dipendenti; l'operare in una realtà vissuta come proprio bene; la qualità a dispetto del guadagno; il confronto interno, sentito come più vero, segnato da legami di sangue. «Magari si litiga molto, ma alla fine in un'azienda familiare si è coesi: garantisce a clienti, fornitori e investitori lo stesso no-

meno vulnerabile. Le aziende familiari quotate danno meno peso alle trimestrali, i loro rendimenti sono superiori alla media e gli interessi del loro management sono più allineati con quelli dei soci rispetto a quanto lo sono nelle altre società. Se poi un'azienda è poco indebitata ed è gestita con progetti a lungo termine e senso di responsabilità, in più innova grazie alla presenza delle giovani generazioni, la rischiosità si riduce all'osso. «Questo tipo di aziende», dice Bernardo Bertoldi, docente di Family business strategy all'Università di Torino, «dà il meglio nei momenti di difficoltà e di recessione, potendo contare su una forte patrimonializzazione e su politiche remunerative a lungo termine». Ciò che più determina il successo di un'impresa familiare «è quando le seconde, terze, quarte generazioni comprendono il dna aziendale e lo evolvono cogliendo le sfide dell'innovazione, dei nuovi mercati». Conoscere l'essenza e trasformarla significa garantire la continuità, non escludendo per forza manager esterni o partecipazioni finanziarie, che anzi, sono indispensabili quando l'impresa cresce. «Non sarete dei semplici eredi», scriveva ai figli Alberto Falck nel 1999, «bensì dei ri-fondatori: ogni generazione rifonda l'azienda, certo sulla base di quanto le è stato trasmesso, ma rinnovandola per adeguarla al proprio tempo, o addirittura cambiandola totalmente». Ma per riuscire ad allargare la platea delle aziende familiari vincenti, re-

stano da risolvere alcune problematiche, chioscuri su cui ancora è necessario lavorare. Per esempio, la mancanza di giovani preparati a fronte dell'invecchiamento dei leader familiari, della poca capacità di far rete tra aziende dello stesso settore o di acquisire soggetti esterni, della bassa presenza in Borsa. Eppure, secondo uno studio di Ubs Global Research, chi va sul listino registra rendimenti molto superiori rispetto alla media degli indici di mercato. Così come si tutelano e crescono meglio le aziende che acquisiscono altre società. È una sorta di "egoismo ingenuo" che porta l'imprenditore ad accudire la sua azienda-creatura in tutti i modi. Ma i tempi, che hanno imposto un cambiamento epocale e repentino nel modo di fare impresa, testimoniano mutamenti anche nelle mentalità degli imprenditori più restii alle aperture esterne. Forse bisogna solo aspettare. Katy Mandurino, giornalista de "Il Sole 24 Ore"

"In their continuity, they are the companies that generate the greatest value. They are a guarantee of what has been produced over time, the heritage that each successor naturally strives to improve upon," says Alessandro Calligaris, his facial features conveying a serenity acquired with time but also the resolution of Friulian pragmatism that fears neither hard work nor earthquakes. "My grandfather always said, 'When you don't hide behind an acronym, but you use your own name and face, your credibility depends on the transparency of your actions.' This philosophy has always guided our company." The Friulian entrepreneur represents the family's third generation, originally from Manzano in the province of Udine, at the center of the industrial triangle of the chair, running the eponymous brand, which has grown into a major international design label. The family is so proud to be at the helm that they have repurchased a quota of the shares that had been sold to the L Capital fund of LVMH, regaining 100% ownership of the group after seven years. "You have to walk at your own pace," said my grandfather, meaning to build up the company without recourse to debt," says Calligaris, who viewed that "external" presence almost as debt. The numbers support this: in 2015 their sales were 120 million, with 600 employees and 580 stores around the world, and a catalogue of 800 products. This is just one example of the thousands of Italian family-run businesses that have successfully arrived at their second, third or fourth generation of growth and profitability despite the crisis, businesses that because of their family ties and connection to their local areas achieve the solidity and stability over time that non-family businesses struggle to achieve. Those that become listed on this basis are more appealing: the market sees them as less volatile and more far-sighted. It is impossible to mention all the names: Salvatore Ferragamo, Fendi, Missoni, Miroglio, Kìton, Damiani Gioielli, René Caovilla, all third generation companies; Etro, which manufac-

tures only in Puglia; Luisa Spagnoli, in its fourth generation; Molteni Group; Moroso, Bisazza, in their second; Rubelli, in its fifth, fashion, luxury and design brands that have grown on bread, passion and craftsmanship. There are hundreds of family businesses in other sectors as well, such as the food industry: Giovanni Rana, Barilla, Bauli, Balocco, Marchesi Antinori, Lavazza. In the words of Maurizio Focchi, third-generation CEO of the eponymous group from Rimini that makes cladding for large buildings: "From my father I learned that one must have courage, dedication and a constant commitment to change, without fear. Grandfather Giuseppe emphasized the value of people. This is our key to success." Today it is true that multi-generational family-run businesses seem to form the base of the Italian economy, the greatest premise for the country's revival. Between 2010 and 2014, family-run businesses with revenues of over 50 million have registered greater growth in sales volumes than non-family businesses. In 2014, family-run businesses did 33.6% better than in 2007, while non-family businesses grew 26.4%. This situation was presented last year at the AUB Observatory promoted by the Associazione Italiana delle Aziende Familiari, UniCredit, Bocconi University and the Milan Chamber of Commerce, with the collaboration of Borsa Italiana and Allianz. The report also states that in the same five years, the number of employees in 10,231 family-run businesses (790 billion in business with 2.3 million workers) increased an average of 5.3% annually as compared to 1.2% among non-family businesses, and the return on investment was 7.8% for medium-to-large companies and 8.6% for small ones as compared to 6.8% and 7.4% among non-family businesses, respectively.

The greatest determinant of the success of a family-run business is the moment in which the new generations comprehend the company's entrepreneurial DNA and transform it into something new

"They have low indebtedness rates and greater resilience to economic adversity," says Carlo Salvato, professor of Family Business Strategy at Bocconi University in Milan. "And they are closer to their local communities." This is one of the secrets of success of family-run businesses: "social capital," the attachment to social values tied to a respect for tradition and employees; operating in a reality that is perceived as one's heritage; putting quality above profit; internal debate, felt more intensely, marked by blood ties. "Perhaps they fight a lot, but in the end, in a family business, they are cohesive; this ensures clients, suppliers and investors that the name has been associated with the same tradition and quality throughout the years." There is also "patience capital." More than on immediate return, family-run businesses are

focused on creating security for their children and grandchildren. While the goal of a manager is to maintain his position while increasing his own sphere of influence, the entrepreneur heading a family-run business wishes to maintain profitability as long as possible. And when the company is listed, the "patience capital" is appreciated even more by investors, who interpret share price stability as a sign of reduced vulnerability. Compared to other companies, listed family-run businesses place less importance on quarterly reports, their profits are above average, and the interests of their management are more aligned with those of the shareholders. When these companies also have little debt and are managed with long-term projects and a sense of responsibility, compounded by the innovations of the younger generations, the risk is minimized. "This type of company," says Bernardo Bertoldi, professor of Family Business Strategy at the University of Turin, "truly shines through in difficult times and periods of recession, as it can rely on strong equity and profitable long-term policies." The key success factor for a family-run company "is when the second, third, fourth generations understand the company's DNA, evolving it through the challenges of innovation and new markets." Knowing and transforming its essence means ensuring continuity, without ruling out outside managers or shareholders, which are actually indispensable as the company grows. "You will not be just heirs," wrote Alberto Falck to his children in 1999, "but re-founders – every generation re-founds the company, on the base it has inherited, of course, but renews it to bring it abreast with the times, even changing it entirely." But to broaden the foundation of successful family-run businesses, certain problems must first be resolved: the

shortage of young people able to deal with the aging of family leaders, for example, their limited ability to develop a network among companies in their industry or to acquire outside interests, and their scarce presence on the stock exchange. Yet, according to a study by UBS Global Research, those that are listed register profits far higher than the average market indices. Such is also the case for companies that acquire other businesses. It is a sort of "naive egoism" that motivates entrepreneurs to take care of their company-creatures in every way possible. But the times, which have imposed epic and unexpected changes on how we do business, demonstrate changes in the mentality of even those entrepreneurs most resistant to external influences. Perhaps it is just a matter of time. Katy Mandurino, journalist of 'Il Sole 24 Ore'

ESISTE UNA COINCIDENZA D'INTENTI TRA BORSA E AZIENDE FAMILIARI: IMPRESE DI QUESTO TIPO RAPPRESENTANO UNA GARANZIA DI SOLIDITÀ PER GLI INVESTITORI

Le imprese familiari cominciano ad aprirsi al mercato dei capitali. E scoprono che la quotazione in Borsa è di questi tempi più un'opportunità che un rischio. Nel corso dell'ultimo decennio, e ancor più negli ultimi due anni, si è assistito a un cambiamento nei modelli di leadership, come l'introduzione all'interno dell'azienda di managers esterni o di boards collegiali, o come l'ingresso nel capitale sociale di un fondo di private equity, e molti sono gli imprenditori italiani – anche sulla scia di un positivo superamento degli anni di crisi – che cominciano a parlare di listino. Di questi imprenditori, chi ha già scelto di assoggettare parte del capitale sociale aziendale alle oscillazioni di Borsa vede crescere la propria impresa con livelli di redditività superiori rispetto alle aziende non quotate, anche grazie, appunto, a un cambio di passo nella governance. Secondo i dati del VII rapporto dell'osservatorio Aub sulle aziende familiari (che costituiscono il 65% del totale delle società italiane con fatturati superiori ai 20 milioni di euro), le imprese a

Bulgari, Luxottica; o, per andare su altri settori, Brembo, Campari, uno tra i titoli più dinamici, azienda guidata da un management esterno; o, ancora, tra i casi più recenti, Technogym, accolta ai primi di maggio dal mercato borsistico con grande interesse, soprattutto da parte dei fondi stranieri. «Molte aziende familiari, come per esempio i marchi della moda, hanno trovato nella Borsa un ambiente ideale per finalizzare i propri progetti di crescita con le relative performance finanziarie», spiega Raffaele Jerusalemi, amministratore delegato di Borsa Italiana. Insomma, la Borsa fa bene alla famiglia. E la famiglia fa bene alla Borsa. Quando un'azienda familiare va sul listino con un nome che coincide con il proprio brand, accade una sinergia interessante tra azienda e investitori: c'è coincidenza di intenti, l'obiettivo comune è quello di portare avanti il nome familiare, sinonimo di tradizione e qualità. E nei momenti di alta volatilità l'azienda familiare rappresenta una buona opportunità. Non c'è dunque

fase di transizione», continua Jerusalemi, «molte sono alle prese per esempio con passaggi generazionali. Altre, invece, stanno cercando di consolidare il proprio posizionamento nei mercati globali». C'è dell'altro: il passaggio dal controllo interno – a conduzione familiare e senza dover rispondere a nessuno – a una “esposizione” esterna dell'impresa, al dover fare una “due diligence” che passa ai raggi X la società per presentarla al mercato e renderla appetibile agli investitori, è uno scoglio difficile da superare per l'imprenditore. È quasi uno shock che spesso blocca l'iter verso il cambiamento di mentalità. Per superare queste criticità, Borsa Italiana ha messo in campo, già dal 2012, uno strumento che aiuta le imprese ad avere un approccio più strutturato per affrontare meglio il mercato. Si tratta del progetto Elite, una piattaforma di servizi creata per supportarle nella realizzazione dei loro progetti di crescita. Si rivolge in particolare ad aziende medio-piccole, quelle cioè che hanno bisogno di aiuti concreti e pragmatici: per esempio, nella gestione del passaggio generazionale, o nella formazione finanziaria o industriale. Il progetto Elite prevede un programma in tre fasi: cambiamento culturale e organizzativo; miglioramento dei rapporti col sistema bancario e imprenditoriale; facilitazione dell'internazionalizzazione. Si compone di alcuni moduli fissi e altri dedicati e variabili a seconda delle esigenze della singola azienda: una specie di abito tagliato su misura che viene confezionato da Borsa Italiana per ogni singola azienda. «I requisiti fondamentali per entrare nel programma Elite sono avere ambizioni e curiosità ed essere disposti a operare un cambiamento culturale», spiega ancora l'ad. «Elite non è finalizzato solo a un ingresso in Borsa, ma ha l'obiettivo di preparare le aziende ad aprire il capitale a terzi in varie forme per consentire di realizzare piani di crescita e di internazionalizzazione del proprio business». Forme che vanno dall'ingresso del fondo di investimento alla partnership con altre aziende; dal venture capital all'emissione di bond. I requisiti di base sono l'aver un fatturato superiore a 10 milioni di euro (oppure 5 milioni e una crescita dell'ultimo anno superiore al 15%); un risultato

Il progetto Elite di Borsa Italiana è una piattaforma di servizi ideata per le aziende medio-piccole, quelle che hanno bisogno di aiuti concreti e pragmatici, nella realizzazione dei loro programmi di crescita

conduzione familiare quotate superano in redditività le aziende di grandi dimensioni non quotate: il Roi (return of investment) delle familiari quotate è mediamente il 9,4%, contro l'8,5% delle familiari non quotate. E questo trend dura da ben sette anni. Inoltre, i livelli di indebitamento sono più bassi: nelle familiari quotate il rapporto tra posizione finanziaria netta, cioè l'esposizione con le banche, e il Mol, cioè il margine operativo, è di 1,5 contro il 3,6 delle familiari non quotate. Sono statistiche che si possono attribuire a molti marchi della moda, come Ferragamo, società familiare con un amministratore delegato esterno, o Brunello Cucinelli, Braccialini, Il Gufo, Peuterey, Pinko, Antony Morato, ma anche Tod's,

incompatibilità tra aziende familiari e Borsa, anzi, proprio perché familiari, le imprese di questo tipo rappresentano per il mercato una “garanzia” di solidità che gli investitori apprezzano. Perché, allora, è ancora così risicato il numero di imprese familiari quotate, numero che ammonta a 131 società su 356? Ci viene in soccorso sempre il VII rapporto dell'osservatorio Aub: nonostante l'elevato livello di redditività, il poco indebitamento e la patrimonializzazione, c'è ancora molta dispersione nei tassi di crescita. Nel 2014 il 41% delle aziende familiari medio-grandi ha registrato tassi di crescita negativi, mentre il 37% ha riportato tassi positivi ma inferiori al 10%. «Tante imprese familiari stanno attraversando una

operativo maggiore del 5% del fatturato; un utile netto superiore a 0. La valenza di acceleratore, l'essere strumento snello e adattabile alle esigenze dell'impresa ha fatto sì che a Elite abbiano aderito oltre 380 aziende. Non solo: Elite, invenzione tutta italiana, è un prodotto vincente esportato all'estero. «Dopo averlo esteso nel 2014 anche a Londra, sede della società London Stock Exchange Group, di cui fa parte Borsa Italiana, e dopo aver ricevuto segnali di interesse dalla Commissione Europea, ora Elite è divenuto un programma internazionale», conclude Jerusalmi. Il suo bilancio, dopo quattro anni di attività, è più che positivo: le società che ne fanno parte provengono da 20 nazioni; quelle italiane sono 243, di cui oltre 150 quelle familiari; i progetti di Ipo in corso sono 15, di cui 4 su Aim Italia, il mercato di Borsa Italiana dedicato alle piccole e medie imprese ad alto potenziale di crescita; le operazioni di private equity sono arrivate a 25; 21 i minibond attivati per un ammontare sottoscritto di oltre 400 milioni di euro; 90 le operazioni di "merger & acquisition"; 30 le società su cui Sace, partner di Elite, ha impegnato 225 milioni e 10 quelle in cui Simest, altro partner di Elite, ha impegnato 30 milioni. K.M.

Family-run businesses are beginning to warm to capital markets. They are discovering that a stock market listing is now more an opportunity than a risk. Over the course of the past decade, and especially in the last two years, these companies have witnessed has been a shift in leadership paradigm. They have been inviting in external managers or boards, or selling shares to private equity funds. Many Italian family-run businesses – buoyed to some extent by the recovery after years of crisis – are beginning to talk about listings. Those who already opted to subject a part of share capital to the oscillations of the stock market have witnessed growth in their business and higher income than their unlisted counterparts. And this, of course, is partially due to changes in governance. According to data from the 7th report from the AUB (AldAF, UniCredit, Bocconi) Observatory on Family-Run Businesses (which make up 65% of the total of Italian companies with annual revenues exceeding twenty million euros), family-run businesses listed on the stock market are more profitable than large unlisted companies: the former enjoy an average RoI of 9.4% as opposed to 8.5% for unlisted family businesses. And this trend has been the rule for the past seven years. Furthermore, these businesses enjoy a lower debt burden: among listed family-run businesses the ratio of net financial position, i.e. cash position minus total financial debt, to EBITDA, i.e. gross operating income, is 1.5 as opposed to 3.6 for unlisted family-run businesses. These figures apply to many fashion brands, such as Ferragamo, a family-run business with an external CEO, Brunello Cucinelli, Braccialini, Il Gufo, Peuterey, Ptko, and Antony Morato. We can also add Tod's, Bulgari, and

Luxottica to the list, or touch on other sectors by mentioning Brembo and Campari, the latter guided by external management and boasting one of the most dynamic stocks on the market. Looking at the most recent cases, Technogym was eagerly welcomed onto the stock market in early May, quite a magnet for foreign funds. "Many family-run businesses, such as fashion brands, have found the stock market to be an ideal environment for realizing their growth plans, both strengthening their brands and enjoying the associated financial performance," explains Raffaele Jerusalmi, CEO of Borsa Italiana. In short, the stock market is good for families. And families are good for the stock market. When the family name and the brand name are one and the same, a very positive synergy is generated between company and investors: there is a shared purpose, the common objective of carrying on the family name, a synonym for tradition and quality. And in times of high volatility the family-run business represents an opportunity worth exploiting. So there is no in-

growth plans. It is geared in particular to small-to-medium businesses, i.e. those that have need of concrete, pragmatic aid, for example, in managing generational change, or in financial or industrial preparation. The project consists of three phases: cultural and organizational change; improvement of relations with the banking and entrepreneurial system; and internationalization. Some elements are standard while others are customized to meet the needs of the individual company: a sort of suit cut to measure, tailored by Borsa Italiana for each individual company. "The basic requisites for entering the Elite program are being ambitious and curious and willing to undertake cultural change," explains CEO Jerusalmi. "The goal here is not only a stock market listing, the objective of Elite is to prepare companies to open up their ownership structure to third-party capital in various forms so that they can implement growth and internationalization plans." These forms range from stock acquisitions by investment funds to partnerships with other compa-

The Elite project of Borsa Italiana is a service platform designed for small and medium businesses, the kinds that need concrete and pragmatic assistance in implementing their growth programs

compatibility between family-run businesses and the stock market, quite the opposite: precisely because they are family owned, companies of this type represent a guarantee of solidity that is highly valued by investors. OK, so why, at 131 out of 356, is the number of listed family-run businesses still so low? Again the 7th report by the AUB Observatory comes to our aid here: in spite of the high level of profitability, low indebtedness, and increase in equity, there is still a great range in growth rate. In 2014, 41% of medium-large family-run companies recorded negative growth, while 37% registered positive growth of less than 10%. "Many family-run businesses are going through a transition phase," continues Jerusalmi, "many of them are at grips, for example, with generational turnover. Others are seeking to consolidate their positions on global markets." But there is more: the shift from internal control – i.e. answering to no one but the family – to exposure to the outside world, to having to carry out due diligence audits with a fine-tooth comb to groom the company for presentation to the market in a form that is appetizing to investors, is not an easy hurdle. It represents an upheaval that sometimes blocks the path toward a change in mentality. In response to this, back in 2012, Borsa Italiana deployed a tool that helps companies take a more structured approach, allowing them to better interact with the market. The Elite project is a service platform created to support businesses in their

ies, from venture capital to bond issues. The basic requisites for participating in Elite are having revenues of over 10 million euros (or 5 million euros and growth of more than 15% in the past year); an operating income 5% higher than revenues; and positive net profits. Its value as a business incubator and the fact that it is a streamlined tool that is easily adapted to the needs of the individual company have motivated more than 380 companies to sign on. And that's not all: a wholly Italian creation, Elite is a successful product to be exported. "After having extended it in 2014 to London, location of the London Stock Exchange Group, of which Borsa Italiana is part, and after receiving signs of interest from the European Commission, Elite has now become an international program," concluded Jerusalmi. After four years of activity, the Elite balance sheet is more than positive: the companies that are part of it come from 20 different countries; 243 are Italian and of them more than 150 are family-run; there are fifteen IPO projects currently underway, four of them regard Aim Italia, the Borsa Italiana market dedicated to small and medium Italian businesses with high potential for growth; there are now 25 private equity operations underway; 21 mini-bonds have been activated for a subscribed total of over 400 million euros; 90 mergers & acquisitions; 30 companies in which Sace, an Elite partner, has committed 225 million euros and 10 in which Simest, another Elite partner, has committed 30 million. K.M.