



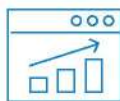
PRIVATE EQUITY E IMPRESE

PILOTARE LA CRESCITA DELLE ECCELLENZE

Il crescente attivismo dei fondi di private equity in Italia dà fiato al percorso di crescita e internazionalizzazione delle imprese

DI TITTA FERRARO

Le imprese italiane fanno sempre più gola ai fondi di private equity. I numeri sono in costante crescita - in totale sono state 175 le operazioni concluse nel 2018 (+42% rispetto al 2017) - con un ruolo di assoluto rilievo degli investitori esteri, che rappresentano più della metà del totale. I grandi fondi private esteri continuano però a snobbare la realtà italiana principalmente per un problema di 'size' troppo piccola delle nostre imprese. Dal Private equity monitor 2018, curato da Aifi e Università Liuc, emerge che le imprese private e familiari sono il target privilegiato (78% del totale nel 2018), e i prodotti per l'industria sono il comparto che attrae quasi un terzo delle operazioni di investimento, seguito da beni di consumo



M&A

FAR CRESCERE
L'AZIENDA PER
LINEE ESTERNE È
TRA I PILASTRI
DEI PIANI
DEI FONDI PRIVATE

(20%), alimentare (13%) e terziario. Le imprese italiane vengono valutate meglio che in passato: 10,1 volte l'ebitda, in deciso aumento rispetto al 2017 (9,2x), con valutazioni più elevate (10,4x) quando si tratta di buyout, che sono le operazioni a cui i private equity ricorrono più volentieri rispetto a deal di minoranza.

La grande scelta. I ragionamenti chiave che portano un private equity a puntare su una determinata impresa ruotano attorno a vari fattori: dalle prospettive del settore in cui opera, alle competenze distintive dell'impresa (cioè i vantaggi competitivi), passando per la presenza di un piano di sviluppo credibile, particolarmente per quanto concerne la crescita all'este-

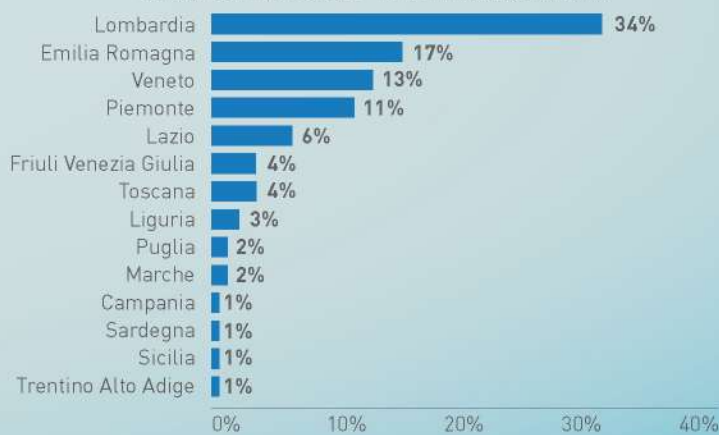
PROFILO MEDIO DELL'INVESTIMENTO

fonte: Private Equity Monitor

TIPOLOGIA D'OPERAZIONE	Buyout
QUOTA ACQUISITA	74%
DEAL ORIGINATION	Family & Private
REGIONE	Lombardia
SETTORE	Prodotti per l'industria
VOLUME DEI RICAVI (MLN €)	44,5
ENTERPRISE VALUE (MLN €)	95,5
EV/EBITDA	10,1x

DISTRIBUZIONE REGIONALE DELLE AZIENDE

dati espressi in percentuale - fonte: Private Equity Monitor



ro. “Ad oggi il prerequisito affinché un’azienda italiana sia considerata interessante è che serva un mercato internazionale”, asserisce Matteo Carlotti, socio promotore di SprintItaly e membro del cda di Sicit, che identifica il private equity come denaro “paziente” e “competente”, nel senso che allarga competenze e network aziendali. Gli aspetti su cui si concentrano i fondi private sono tanti. “Ci concentriamo su managerializzazione e attrattività di talenti, così come sullo sviluppo di ambiziose strategie di crescita, anche per linee esterne attraverso ulteriori acquisizioni, ridando così forza e valore”, rimarca Eugenio De Blasio,

175

IL NUMERO DI OPERAZIONI DEI PRIVATE EQUITY NEL 2018, IN AUMENTO DEL 42% RISPETTO AL 2017

I private equity puntano su managerializzazione e sviluppo di ambiziose strategie di crescita, anche per linee esterne attraverso acquisizioni

fondatore e amministratore delegato di Green Arrow Capital, tra i principali operatori italiani nel panorama degli investimenti alternativi con asset in gestione pari a circa 1,3 miliardi di euro.

Piccolo è bello. Il tessuto industriale dell'Italia è fatto in gran parte da piccole e medie imprese. Anche se spesso la ribalta è per le operazioni che coinvolgono grandi nomi, il ruolo del private equity è sovente quello di dare una marcia in più alla crescita di piccole realtà dalle potenzialità elevate. “L'Italia è la patria delle piccole e medie imprese eccellenti. Nel nostro Paese ci sono già decine di Pmi leader in Europa o addirittura nel mondo nelle rispettive nicchie di mercato”, argomenta Matteo Carlotti. Insieme alla Germania siamo il Paese che esprime il numero maggiore di Pmi, realtà poco conosciute che spesso e volentieri riescono a ritagliarsi una posizione di leadership su determinati segmenti di mercato, delle piccole multinazionali, con forte vocazione all'export. Diversi private equity si posizionano proprio su tali aziende per catturare al meglio il loro potenziale inespresso di crescita e guidarle in un percorso di espansione internazionale. Ad esempio, Wise Equity è specializzato proprio nella gestione di fondi chiusi di private equity che investono in società italiane di piccole e medie dimensioni. “Facciamo da 20 anni solo Pmi con investimenti di maggioranza in imprese che vanno da un minimo di 15-20 milioni di euro di fatturato fino a un massimo di 70-80 milioni – rimarca Paolo Gambarini, partner fondatore di Wise Equity – con la mission di renderle più forti. Il focus è solo sulle Pmi perché siamo convinti che le opportunità di investimento più interessanti in Italia siano proprio tra le piccole”. Partendo possibilmente da una base rappresentata da un management team già forte, Wise lavora insieme all'imprenditore a un piano industriale di crescita soprattutto attraverso linee esterne. “Pilotiamo almeno 2-3 acquisizioni nell'arco del piano – precisa Gambarini – ma anche moltissimi investimenti sulla parte produttiva, affiancando le aziende anche nell'apertura di stabilimenti all'estero – in Usa, America Latina e Far East – Non in una logica di delocalizzazione produttiva bensì di maggior presenza sui mercati internazionali”.

Salto di qualità e ricerca di empatia. Oltre all'apporto di capitale, il private equity va a rafforzare il management team laddove serve, spersonalizzando le aziende che presentano un'impronta prettamente familiare. Il capitale umano è fondamentale, ancor di più che nelle grandi imprese. “Per crescere all'azienda servono manager formati, anche giovani – argomenta Gambarini – che portino avanti un piano industriale ambizioso. Sono percorsi lunghi, non facili, >

Gli zaini Invicta ora pensano in grande

Il private equity si carica in spalla gli zainetti Seven-Invicta, marchio storico che è il leader in Italia nel “back-to-school”. A prendere le redini del gruppo piemontese è stata Green Arrow Capital con un investimento di 22 milioni di euro per rilevare il 55% del capitale. L'operazione ha visto ridursi a tre i fratelli della famiglia Di Stasio presenti nell'azionariato (dagli iniziali sette fratelli, da cui il nome Seven). “Con il nostro intervento l'azienda si sta managerializzando con

innesti importanti e un piano ambizioso di crescita e internazionalizzazione che prevede anche l'implementazione di nuovi strumenti di commercializzazione web based, di co-branding e di licensing, come le collaborazioni con Chiara Ferragni e Juventus Fc”, rimarca Eugenio De Blasio, fondatore e a.d. di Green Arrow Capital. Questa prima fase di collaborazione ha visto l'ingresso di Federico Alt quale nuovo responsabile vendite di Invicta, il marchio premium chiamato ad attaccare il mercato Usa e l'Asia e spingere i ricavi di gruppo oltre il muro dei 100 milioni.



> che noi implementiamo su un orizzonte di 4-6 anni, più lungo dei canonici 3 anni”. La difficoltà all'inizio sta nel far capire qual è l'obiettivo, ossia la crescita. “Metterlo in pratica significa creare nuove funzioni in modo che alla fine del percorso le aziende abbiano le spalle larghe per competere al meglio sui mercati internazionali”.

Non mancano gli elementi di difficoltà nel completare un'operazione di buyout, in particolare quando sono coinvolte realtà scarsamente managerializzate, situazione piuttosto frequente in Italia. E qui entra in gioco anche il nodo della cessione, anche solo parziale, del bastone di comando. “Per il private equity vale la metafora del matrimonio – asserisce Carloti, che è stato anche co-promotore delle Spac Made in Italy 1 e GreenItaly – serve che vi sia anzitutto chimica tra gli sposi. L'imprenditore ha bisogno di sentire empaticamente chi gli sta di fronte, dato che potrebbe decidere di affidargli, anche solo in parte, la sua azienda”. Nelle varie due diligence i momenti più delicati rischiano di essere prima quello relativo alla necessità di separare gli intrecci tra le esigenze dell'azienda e quelle della famiglia, e nella fase successiva la necessità di trovare e di lasciar agire competenze manageriali adeguate.

Fattore Esg. Un elemento divenuto ormai cruciale a tutti i livelli è la sostenibilità. E sono gli stessi investitori che apportano capitali nei fondi di private equity a chiedere una policy Esg ben definita. Anche nelle aziende di dimensioni ridotte la sostenibilità è un elemento imprescindibile per attirare nuovi capitali. “Gli investitori istituzionali esteri e italiani ci chiedono sempre di più di avere una policy Esg – asserisce Gambarini -. Tra le due diligence che facciamo c'è quindi anche quella sull'Esg, per capire i rischi a livello ambientale, di salute delle persone e di governance. Viene quindi elaborato un piano di miglioramento di cui dobbiamo dare conto anche agli investitori”. In passato l'impatto sull'ambiente era già un fattore a cui

10,1

IL MULTIPLIO A LIVELLO DI EBITDA A CUI VENGONO VALUTATE IN MEDIA LE AZIENDE DAI FONDI PRIVATE

si prestava assoluta attenzione, ma non c'erano tutti gli strumenti per monitorarlo disponibili oggi.

Creare nuovi poli di eccellenza. Il sostegno degli operatori di private equity può contribuire alla creazione di nuove eccellenze in settori iconici per il Belpaese quale, ad esempio, quello dei motori. Le competizioni a quattro ruote non sono rappresentate solo dal Circus miliardario della F1; tutto il resto dell'universo delle monoposto da corsa si cimenta in campionati con piloti che utilizzano tutti la stessa auto (Formula 2, Formula 3, Formula Regional, Formula Renault, USF 2000, Formula Indy Light, Indy, etc) per quanto concerne telai e motori, unica differenza è la bravura dei piloti anche nella messa a punto del veicolo. Tatuus Racing, che è sotto il controllo di Wise Sgr, è leader nel mondo sul segmento promozionale del Motor Sport. Il business è quindi legato alla fornitura di auto e parti di ricambio a seguito di un'aggiudicazione della commessa che viene disciplinata dai regolamenti dei vari campionati (tra le ultime vinte c'è Woman Series”, la F1 per donne). L'idea è creare un polo dell'auto da corsa che fornisca un prodotto completo internalizzando le parti e lavorazioni a maggior valore aggiunto. ●

“Per il private equity vale la metafora del matrimonio, serve che vi sia anzitutto chimica tra gli sposi”, rimarca Matteo Carloti, socio promotore di SprintItaly