L'impatto del private equity sul Made in Italy

AIFI
Associazione Italiana del Private Equity, Venture Capital e Private Debt

QUADRIVIO & PAMBIANCO

L'impatto del private equity sul Made in Italy

Realizzazione editoriale
24 ORE Cultura srl, Milano

Progetto grafico e impaginazione
Davide Canesi / PEPE *nymi*

Immagine di copertina:
© NatalyFox / shutterstock.com

© 2025 24 ORE Cultura srl, Milano

Proprietà artistica e letteraria riservata
per tutti i Paesi. Ogni riproduzione,
anche parziale, è vietata.

Prima edizione maggio 2025
Edizione fuori commercio

L'impatto del private equity sul Made in Italy

AIFI

Associazione Italiana del Private Equity, Venture Capital e Private Debt

QUADRIVIO & PAMBIANCO

SOMMARIO

Il ruolo del private equity
nella crescita dell'economia reale 7

Private Equity & Made in Italy:
da 25 anni con le PMI per trasformarle
in piccole multinazionali 11

Inquadramento del settore 15

Analisi dei dati 19

Alimentare 37

Moda 55

Arredamento & Design 81

Cosmetica 109

Il ruolo del private equity nella crescita dell'economia reale

Con Made in Italy si è soliti indicare le principali esportazioni italiane che hanno successo nel mondo. Ma quali sono effettivamente i settori che più hanno avuto successo sui mercati internazionali e come si sono finanziati? Quali attraggono maggiore interesse? AIFI, l'Associazione italiana del private capital, tra i suoi soci ha operatori che investono nel Made in Italy e, partendo dal loro lavoro, abbiamo pensato, insieme a Quadrivio, di ricostruire la storia economica e finanziaria dei settori che lo compongono, in modo da comprenderne meglio anche le opportunità che possono ricadere positivamente sull'economia reale del nostro Paese. Si è così partiti dagli anni Duemila per arrivare ai giorni nostri, analizzando la storia degli investimenti e fotografando l'impatto economico sulle imprese operanti nei quattro settori del Made in Italy presenti in questa ricerca, ovvero: Alimentare/Bevande, Arredamento, Cosmetica e Moda.

Dal Duemila ad oggi sono quasi 25 i miliardi di euro impegnati nelle aziende attive in questi settori, pari al 23% del mercato del private equity, in media circa un miliardo l'anno con una impennata tra il 2020 e il 2024, dove si è arrivati a immettere in questi settori quasi nove miliardi di euro. Il 2024 è stato il secondo anno migliore di sempre per il comparto, dopo il 2022, con 2,3 miliardi investiti. Il peso del Made in Italy nel private equity risulta superiore anche a quello che si osserva in Borsa, dove le aziende dei quattro settori hanno un peso, a fine 2024, dell'11,3% sul totale. Lato gestori, l'analisi ha fotografato 215 operatori che in 25 anni hanno realizzato almeno un'operazione nel Made in Italy e quasi la metà di questi sono internazionali a riprova del grande interesse verso le nostre eccellenze.

La moda, all'interno dei quattro settori, la fa da padrone nell'ammontare investito, pari a 10,7 miliardi, mentre l'alimentare prevale nel numero di investimenti, pari a 366, grazie in particolare all'attività degli ultimi anni, in cui si sono viste numerose operazioni di *add-on* ovvero di acquisizioni realizzate per far crescere le imprese in portafoglio e consolidarle in comparti spesso frammentati. Seguono arredamento e cosmesi, per cui cresce l'interesse in questi ultimi anni.

Leggendo i dati raccolti dall'Ufficio Studi AIFI, che potete scorrere nelle prossime pagine, salta subito all'occhio il grande impatto economico che tali interventi hanno avuto sulle imprese. E ciò vale per tutti e quattro i settori. Guardando questi numeri ci accorgiamo del ruolo fondamentale dell'operatore di private capital nell'azienda in cui investe, che non è solamente legato all'apporto di capitali, ma anche e soprattutto alla crescita organica dell'azienda, al consolidamento attraverso acquisizioni, anche all'estero, che le permettano maggiore solidità e l'ingresso in nuovi mercati, all'inserimento di manager che lavorino al fianco dell'imprenditore apportando *know-how* e strategie che spesso supportano anche il ricambio generazionale, tallone d'Achille di molte società.

L'impatto economico positivo di queste manovre, pensate all'interno di un piano industriale di circa cinque anni, lo vediamo innanzitutto dal fatturato che, nelle aziende oggetto di analisi in questo volume, ha visto una crescita mediana del 34%, mentre il numero di dipendenti cresce del 40%. In particolare, nel settore moda vediamo un incremento del fatturato del 64% e dei dipendenti del 44%, nell'alimentare, una crescita del fatturato del 47% e dei dipendenti del 37%, nell'arredamento, una crescita del fatturato del 61% e dei dipendenti del 32% e nella cosmetica, seppur su un campione più piccolo, una crescita del fatturato del 97% e dei dipendenti del 24%. Questi sono solo alcuni numeri che citiamo per dare l'idea dell'enorme lavoro fatto dagli operatori domestici e internazionali nel Made in Italy.

Questi dati sono importanti per due motivi fondamentali: il primo perché permettono di comprendere meglio il lavoro dell'operatore e l'impatto positivo che ha sull'azienda; ciò ci consente di cambiare l'andamento di una narrazione che per tanti anni è stata dettata dall'idea di una attività prettamente finanziaria, senza tener conto dell'anima delle aziende in cui si investiva. I dati, infatti, dimostrano la tendenza dell'investitore ad affiancarsi all'imprenditore lavorando congiuntamente con l'obiettivo comune di crescita, consolidamento e spesso di internazionalizzazione, portando programmi di *welfare*, crescita dei dipendenti e incremento delle attività dell'indotto con benefici per tutti. L'altra cosa da sottolineare è che ad oggi complessivamente le società nel portafoglio del private equity e venture capital sono quasi 2.400, un numero ridotto nonostante la presenza dell'operatore porti con sé crescita e stabilità.

Le aziende che beneficiano di tale supporto potrebbero essere molte di più se ci fosse un'azione condivisa tra operatori, istituzioni e governo per spingere sul private capital e permettergli di moltiplicare le attività di impegno sul nostro tessuto imprenditoriale. Solo così potremo veramente dire che il Made in Italy è uno dei motori dell'economia italiana, poiché spinge sulla crescita delle imprese permettendo ricadute positive sull'economia reale. Serve però un'azione concertata, una volontà unitaria e una consapevolezza, che questi numeri possono fornire, sul reale ruolo che gli operatori possono dare.

Innocenzo Cipolletta
Presidente AIFI

Anna Gervasoni
Direttrice generale AIFI

Private Equity & Made in Italy: da 25 anni con le PMI per trasformarle in piccole multinazionali

Negli ultimi 25 anni in Italia il private equity ha investito circa 25 miliardi di euro in aziende operanti nei settori di riferimento del Made in Italy. Una cifra considerevole, espressione del forte interesse degli operatori per uno dei comparti più tradizionali della nostra economia, nonché storicamente simbolo dell'eccellenza italiana.

L'attività di private equity si focalizza da sempre su aziende non quotate, *leader* nel proprio mercato di riferimento, con grande potenziale di crescita e con un'innata vocazione all'internazionalizzazione. Non stupisce pertanto che abbiamo trovato nei settori del Made in Italy numerosissime aziende in cui investire.

Il tessuto industriale italiano è in generale costellato da Pmi, spesso ancora a gestione familiare, che hanno tutte le carte in regola per diventare piccole multinazionali, ma che non possono fare questo salto se non adeguatamente supportate. Per diventare realmente competitive devono infatti non solo crescere dimensionalmente, ma anche e soprattutto managerializzarsi e diventare sempre più internazionali, penetrando nuovi mercati e raggiungendo consumatori in ogni parte del mondo.

Ecco allora che il private equity si pone come *partner* strategico in questa evoluzione, non solo apportando risorse finanziarie, ma supportando gli imprenditori in questo cambio di paradigma e di visione.

Quadrivio Group opera con questo approccio da oltre 25 anni e ha all'attivo oltre cento investimenti di questa natura. I settori del Made in Italy sono sempre stati, fin dalla nostra fondazione, uno dei *focus* principali. Tanto è vero che dopo aver fatto molti investimenti attraverso i fondi generalisti, abbiamo già

da diversi anni deciso di creare dei veicoli specializzati. Tra questi, due tematici lanciati in *partnership* con Pambianco: Made in Italy Fund e Made in Italy Fund II, la cui *mission* è investire e valorizzare le migliori realtà attive nel *lifestyle*, e in particolare nell'*Apparel & Accessories*, nel *Furniture & Design*, nel *Beauty*, nel *Food & Wine* e nell'*Hospitality*.

Come operatori di private equity, abbiamo sempre ritenuto che identificare le aree di maggiore crescita del Paese e i principali settori di sviluppo avrebbe consentito di soddisfare i nostri obiettivi di investimento, ottenendo rendimenti migliori e una crescita non solo finanziaria, ma che avesse un impatto anche sull'economia reale.

Ci avvaliamo a tal fine di team dedicati e con pluriennale esperienza nel settore di riferimento, consapevoli del grande apporto che il private equity può offrire alle aziende italiane e dunque al sistema Paese nel suo complesso. Il nostro contributo, come quello di tutti coloro che fanno il nostro stesso lavoro, è stato in questi ultimi 25 anni fondamentale per il Made in Italy e le sue filiere, consentendo un processo costante e continuo di crescita e sviluppo, che le ha rese solide e competitive a livello globale.

Per il nostro lavoro è fondamentale monitorare costantemente i principali *trend* internazionali, con l'obiettivo di investire nelle migliori aziende che hanno saputo intercettarli, accelerandone i percorsi di crescita e valorizzandone *expertise* e *know-how*. Anche per trovare soluzioni allo storico nanismo che da sempre contraddistingue le aziende italiane, comprimendone le opportunità. Il nostro *investment* team promuove acquisizioni e strategie di *buy & build*, per consolidare le aziende, e dà supporto alle politiche di internazionalizzazione. Concentrarsi esclusivamente su un mercato locale sarebbe infatti riduttivo: se nel breve periodo può rivelarsi più facile e sostenibile, alla lunga non consente di raggiungere una crescita sana e duratura né di mettersi a riparo da eventuali cali della domanda di un singolo mercato.

Anche la digitalizzazione è sempre stata una leva fondamentale delle nostre attività di gestione. Se prima, questo avveniva portando le innovazioni tecnologiche all'interno delle aziende partecipate, oggi si realizza molto anche attraverso l'*Artificial Intelligence*. Per farlo al meglio, come Quadrivio Group abbiamo identificato in Microsoft un *partner* strategico che accompagnerà le nostre aziende in questa transizione epocale.

Ci occupiamo contestualmente anche del rafforzamento del *management*, dell'adozione di regole chiare di *corporate governance*, di supporto sia alla strategia sia all'operatività, oltre che di valorizzare il *brand* e aiutare a sviluppare canali *retail* e *wholesale*.

Investire nel Made in Italy è stata dunque una scelta consapevole e premiante, come confermano anche questo lavoro realizzato in collaborazione con AIFI e alcune delle *case studies* in esso riportate, di cui siamo stati o siamo ancora i promotori (Mohd, Dondup, Rossopomodoro, Sonus faber).

In definitiva, nell'ultimo quarto di secolo il private equity è riuscito non solo a valorizzare il tessuto imprenditoriale italiano, ma anche a ottenere *performance* estremamente positive e a dare, anche nei momenti più complicati, prova di grande resilienza, generando valore all'interno dei portafogli e garantendo rendimenti per tutti coloro che hanno scelto di operare con una prospettiva di medio termine e con operazioni a rischio contenuto.

Continueremo anche in futuro a promuovere iniziative e strategie che lavorino sinergicamente alla creazione di campioni nazionali, capaci di offrire prodotti e servizi di eccellenza e qualità come solo in Italia sappiamo produrre. Orgogliosi dei risultati conseguiti negli ultimi 25 anni, intendiamo proseguire nella stessa direzione, certi di raggiungere traguardi ancora più ambiziosi negli anni a venire.

Walter Ricciotti
Co-Founder e Ceo Quadrivio

Alessandro Binello
Co-Founder e Group Ceo Quadrivio

Inquadramento del settore

Da esperto del Made in Italy, quali sono i principali trend di questo mercato e quali i settori che lo trainano?

Il "Made in Italy" è un'accezione comune con cui vengono indicati congiuntamente tutti quei settori che hanno contribuito ad affermare nel mondo l'*Italian way of living*. In realtà, i settori che compongono il Made in Italy sono variegati, passiamo da *industry consumer* come *fashion* e *beauty*, a settori di beni durevoli come il design, fino al settore che ci rappresenta forse in modo più marcato, il *food*. Questi settori oggi attraversano *trend* specifici di breve periodo molto diversi tra loro. La cosmetica è la *industry* che performa meglio e, oggi, nel mondo si è costruita una credibilità soprattutto nella produzione conto terzi di *make up* e *skincare*, pari a quella della moda. Sempre un buon andamento lo registra la ristorazione, anche se alle prese con il problema dell'aumento dei prezzi e la disponibilità di personale disposto a lavorare in questo settore. Più in sofferenza sono invece i settori del design, del vino e della moda.

In ogni caso, in un orizzonte di lungo periodo, tutte queste *industries* legate al *lifestyle* continueranno a svilupparsi. La ricchezza e la sensibilità dei consumatori internazionali è in costante aumento e lo sarà ancora di più nei prossimi anni.

Vediamo una attenzione crescente verso gli investimenti in AI e tecnologia; c'è un legame possibile anche con il mondo del Made in Italy?

Sicuramente la tecnologia e l'intelligenza artificiale potranno avere un impatto sui settori del Made in Italy, come d'altra parte le stanno avendo su tutti i settori industriali in generale. Ritengo che l'AI possa portare un miglioramento trasversale che vada a toccare tutte le aree di gestione delle nostre aziende.

Tuttavia, in questo momento è difficile prevedere quale sia l'impatto specifico per ciascun settore del Made in Italy. In ogni caso, ritengo che su nessun settore avrà un impatto rivoluzionario, vedo piuttosto benefici legati a piccoli miglioramenti continui in tutte le aree di gestione di un'azienda del Made in Italy.

Secondo lei, perché al private equity piace questo settore?

Al private equity piacciono i settori del Made in Italy perché da un lato, come dicevo all'inizio, sono settori in crescita nel lungo periodo e che consentono alle aziende di avere ampie potenzialità di sviluppo all'estero e di creare valore, che è l'obiettivo primario di qualunque operatore di private equity.

Cosa manca, secondo lei, per spingere il Made in Italy e farlo diventare ancora più internazionale?

Per rendere più internazionale il Made in Italy, è sicuramente necessario un salto a livello dimensionale e manageriale per le imprese, due fattori che poi sono in realtà collegati perché solo aziende di una certa dimensione con progetti importanti possono attrarre un *management* di primo livello. Ed è proprio su questo aspetto che la finanza e il private equity in particolare, possono essere un fattore decisivo di sviluppo delle nostre imprese, perché, con l'innesto dei capitali del private equity, manager validi possono portare avanti ambiziosi progetti di crescita delle nostre aziende, sia organica, con sviluppi internazionali, aperture di filiali e quant'altro, sia straordinaria, con acquisizioni e *build up* per creare dei gruppi italiani che abbiano una dimensione sufficiente per competere a livello internazionale nei prossimi anni.

David Pambianco
Managing Partner di Made in Italy Fund e Made in Italy Fund II

ANALISI DEI DATI

GLI INVESTIMENTI DI PRIVATE EQUITY REALIZZATI IN IMPRESE DEL MADE IN ITALY NEL PERIODO 2000-2024

Ufficio Studi AIFI

Introduzione

Le imprese del Made in Italy, oltre ad essere una parte fondamentale del tessuto industriale del nostro Paese, rappresentano anche uno dei *target* preferiti da parte degli operatori di private equity. Da sempre, sia i fondi domestici, sia quelli internazionali guardano con grande interesse questi settori tradizionali della nostra economia, dove operano aziende eccellenti, conosciute in tutto il mondo per la qualità dei propri prodotti e la grande apertura internazionale.

Scopo di questo capitolo è comprendere la dimensione di questo fenomeno, analizzando i *trend* e le caratteristiche degli investimenti di private equity realizzati dal 2000 a oggi, descrivendo le peculiarità delle aziende oggetto di acquisizione e il loro andamento negli anni successivi all'ingresso degli investitori.

Ai fini dell'analisi, sono stati presi in considerazione quattro comparti: Alimentare/Bevande, Arredamento, Moda e Cosmetica, suddividendo poi le imprese in sottosettori in base all'attività svolta.

Investimenti

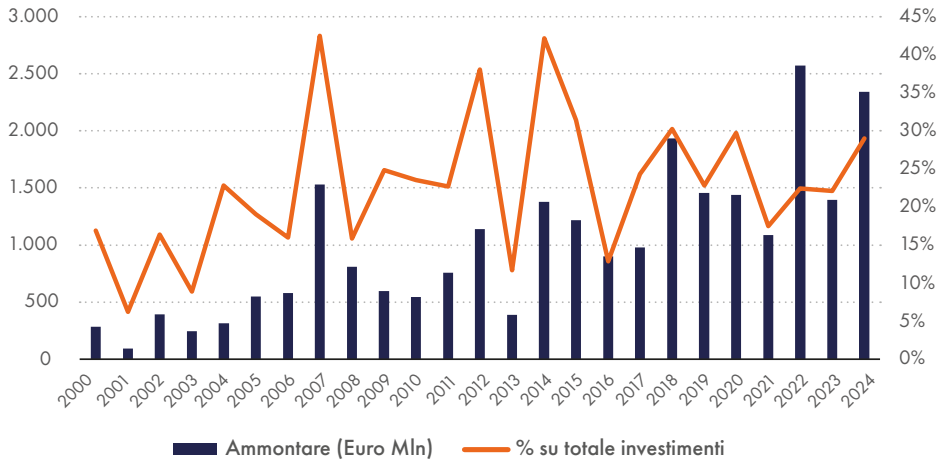
Nel periodo 2000-2024 nel mercato italiano del private equity[1] sono stati investiti 24,8 miliardi di euro in imprese operanti nei settori del Made in Italy sopra indicati, una cifra considerevole che corrisponde al 23% del valore complessivo[2].

1 Nella presente analisi non sono inclusi gli investimenti di early stage e in infrastrutture. È, inoltre, esclusa, l'attività delle finanziarie regionali.

2 I dati relativi a questa ricerca sono estratti dal database AIFI-PwC sul mercato italiano del private equity e venture capital e si riferiscono solamente alla componente di equity investito, non considerando le risorse di debito attivate nell'operazione.

L'ammontare medio annuo nell'intero periodo risulta di poco inferiore al miliardo di euro, ma negli ultimi anni si è osservata una crescita significativa, tanto che nel solo periodo 2020-2024 sono stati destinati 8,8 miliardi a tali imprese, con un picco raggiunto nel 2022 (2,6 miliardi), anno record per il private equity italiano, caratterizzato da numerose operazioni di elevato ammontare, mentre il 2024 si è caratterizzato come secondo miglior anno per ammontare investito, con 2,3 miliardi (**grafico 1**).

GRAFICO 1. Evoluzione dell'ammontare investito (Euro Mln) nei settori del Made in Italy e peso sul mercato



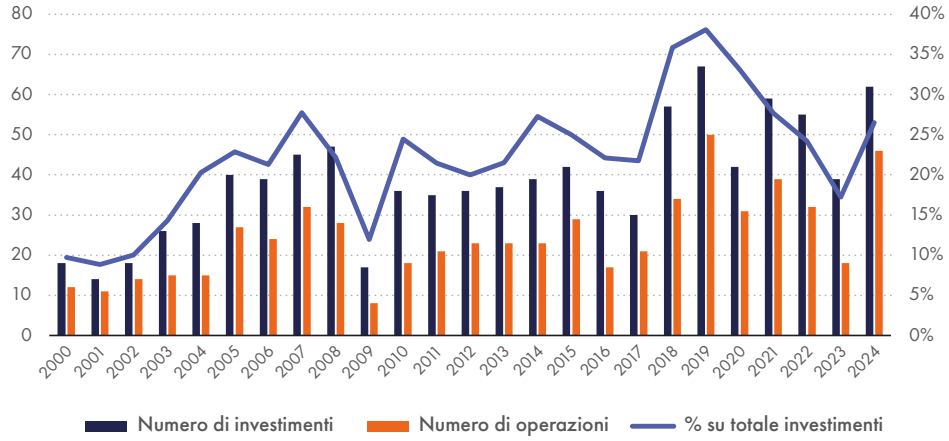
A livello di numero, nel periodo 2000-2024 gli investimenti realizzati nel Made in Italy sono stati 964, pari al 22% del totale, distribuiti su 611 operazioni[3]. In media sono stati realizzati ogni anno 39 investimenti e 24 operazioni, anche in questo caso con una crescita nell'ultimo periodo, caratterizzato da una media di oltre 50 investimenti e 33 operazioni nell'arco temporale 2020-2024. Complessivamente le società oggetto di investimento sono state 485 (**grafico 2**).

Il peso degli investimenti in imprese operanti nel Made in Italy risulta rilevante anche se confrontato con quello che si osserva in Borsa: sul totale delle imprese quotate nel mercato italiano, infatti, le società dei settori oggetto di analisi a fine 2024 avevano un peso dell'11,3% sul numero e del 5,6% sulla capitalizzazione complessiva[4].

3 Rispetto al numero di investimenti, il numero di operazioni non include i co-investimenti nella stessa società e i follow on dello stesso operatore.

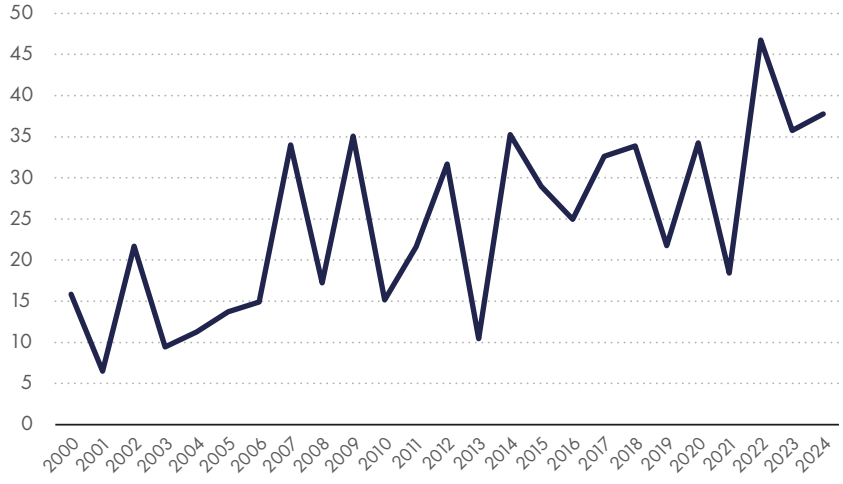
4 Fonte: Bloomberg.

GRAFICO 2. Evoluzione del numero di investimenti e operazioni nei settori del Made in Italy e peso sul mercato



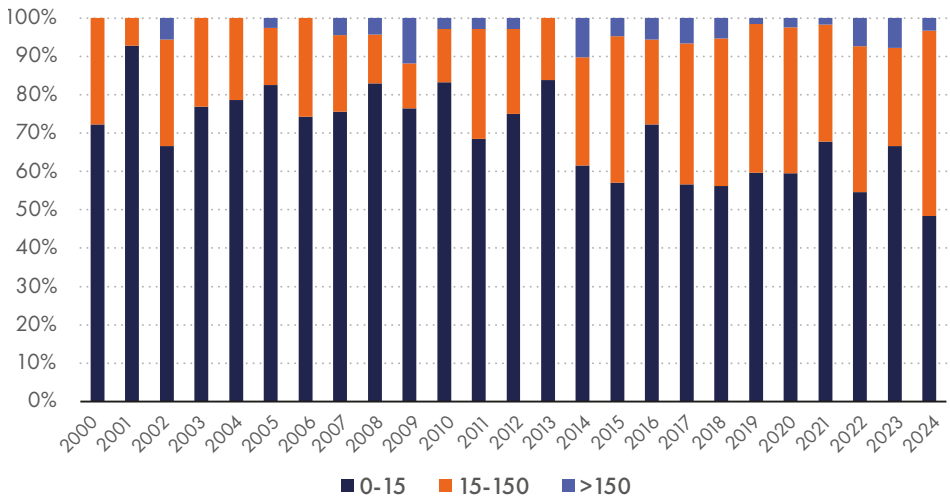
Tornando ai dati relativi al private equity, l'ammontare medio investito per singolo intervento risulta pari a 26 milioni di euro, con una generale crescita nel corso del tempo e un picco nel 2022, caratterizzato da un valore medio pari a 47 milioni. Nei primi dieci anni oggetto di analisi, in media ciascun investimento ammontava a 18 milioni, mentre nell'ultimo quinquennio tale valore si è attestato a 34 milioni (**grafico 3**).

GRAFICO 3. Evoluzione dell'ammontare medio investito nei settori del Made in Italy (Euro Mln)



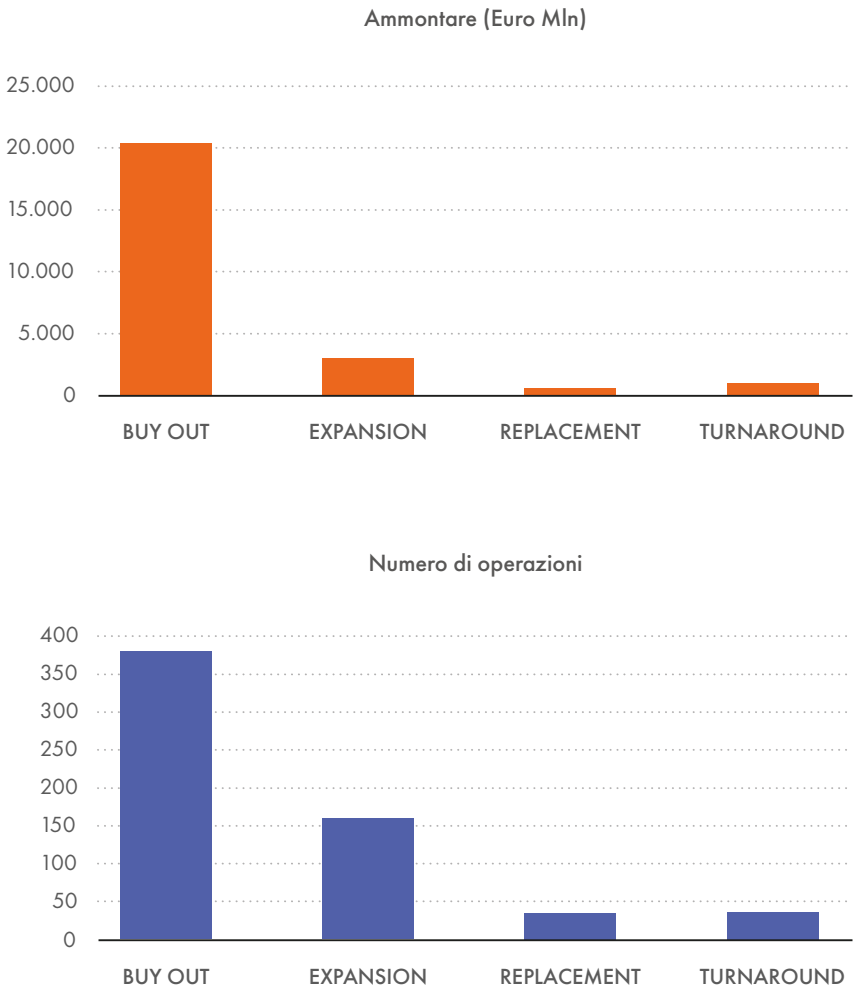
Nonostante questo *trend* di crescita, in linea con le caratteristiche del mercato italiano e del tessuto industriale del Paese, gli investimenti nei settori del Made in Italy sono prevalentemente di piccole e medie dimensioni: complessivamente, infatti, il 68% del numero di investimenti è stato caratterizzato da un ammontare (*equity* versato) inferiore ai 15 milioni di euro, mentre gli interventi tra 15 e 150 milioni hanno rappresentato il 28% e quelli più grandi (*large* e *mega deal*) un residuale 4%. Va comunque evidenziato come nel tempo vi sia stata una crescita del peso delle operazioni medio-grandi, grazie anche al contributo degli operatori internazionali, soprattutto con riferimento alla fascia 15-150 milioni, che dal 2020 ad oggi ha rappresentato oltre un terzo del totale (**grafico 4**).

GRAFICO 4. Evoluzione del numero di investimenti per classi di equity (Euro Mln)



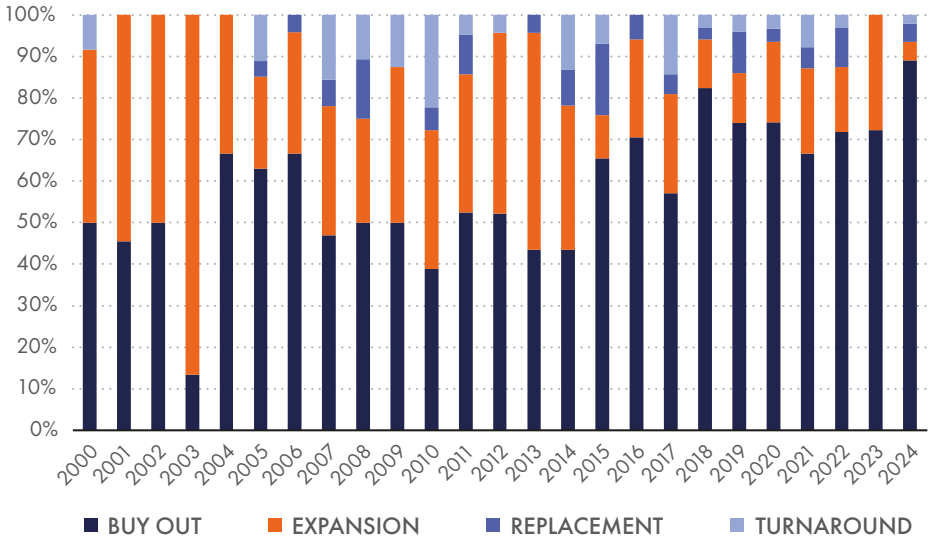
Andando ad analizzare le tipologie di investimenti, le operazioni di *buy out* hanno prevalso sia in termini di numero, pari al 62% del totale, sia di ammontare investito, 82%. Il peso dell'*expansion* è stato pari al 26% in termini di numero e al 12% in termini di ammontare, mentre *replacement* e *turnaround* hanno ricoperto un ruolo marginale, in linea con quanto si osserva in generale nel nostro mercato. A livello dimensionale, gli interventi di maggioranza risultano i più grandi, con una media di 53 milioni per ciascun investimento e una crescita nel tempo: mentre i primi dieci anni sono stati caratterizzati da un ammontare medio di circa 24 milioni di euro, negli ultimi cinque il valore è salito a 41 milioni (**grafico 5**).

GRAFICO 5. Distribuzione degli investimenti per tipologia nel periodo 2000-2024



Da segnalare come nei primi anni oggetto di analisi gli investimenti di *expansion* avessero un peso molto più importante rispetto a quello che si osserva oggi, superando in alcuni periodi i *buy out* per numerosità: se si guarda al periodo 2000-2014, infatti, queste operazioni hanno rappresentato il 38% del mercato, mentre negli ultimi cinque anni dell'orizzonte di analisi il peso si è ridotto al 16% (**grafico 6**).

GRAFICO 6. Evoluzione del numero di operazioni per tipologia

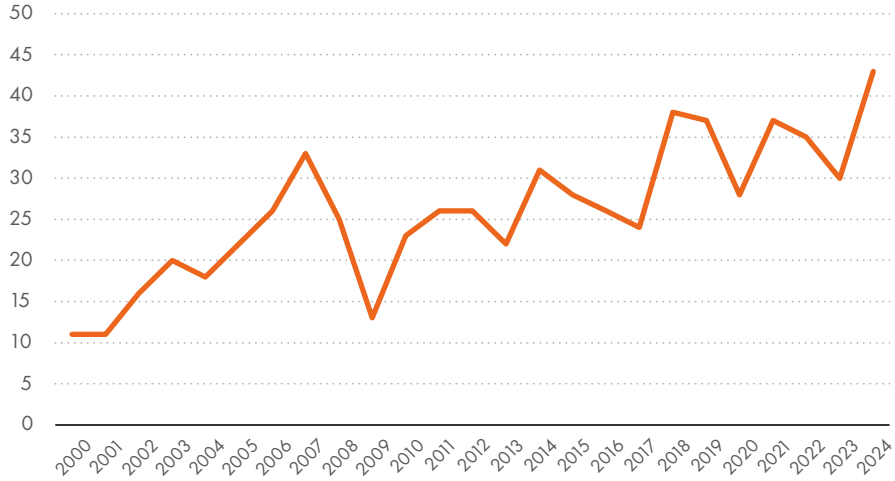


Operatori

Nel periodo 2000-2024 sono stati 215 gli operatori che hanno realizzato almeno un investimento di private equity in imprese italiane operanti nei settori del Made in Italy. Quasi la metà di questi soggetti sono internazionali, a testimonianza del grande interesse nei confronti di queste imprese, spesso caratterizzate da *brand* conosciuti in tutto il mondo. I gestori di fondi chiusi domestici rappresentano un ulteriore 24% del numero di soggetti attivi, seguiti dalle *investment company* (14%) e da banche e SGR bancarie (11%), che nei primi anni 2000 ricoprivano un ruolo importante nel mercato italiano del private equity.

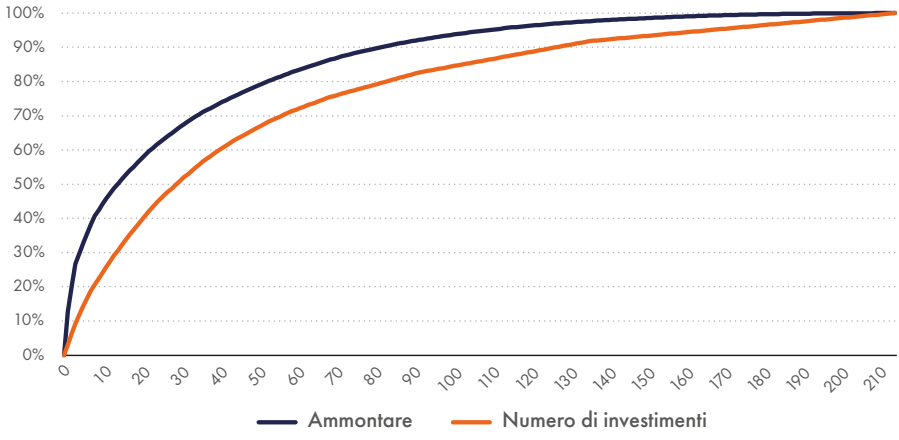
Il numero degli operatori che investono nei comparti del Made in Italy è cresciuto in modo costante nel tempo, evidenziando l'importanza di questi settori tradizionali per l'economia italiana. Mediamente ogni anno ci sono state operazioni da parte di 26 soggetti, ma se si considera la media degli ultimi cinque anni questo valore sale a 35, con un picco proprio nell'ultimo anno, il 2024, quando 43 soggetti hanno realizzato almeno un investimento. Un ulteriore elemento importante è il fatto che nell'ultimo triennio si sono affacciati sul mercato numerosi nuovi operatori, in gran parte di matrice internazionale, che non avevano mai realizzato in precedenza investimenti nel Paese o, in alcuni casi, di nuova creazione (**grafico 7**).

GRAFICO 7. Evoluzione del numero di operatori attivi nel Made in Italy



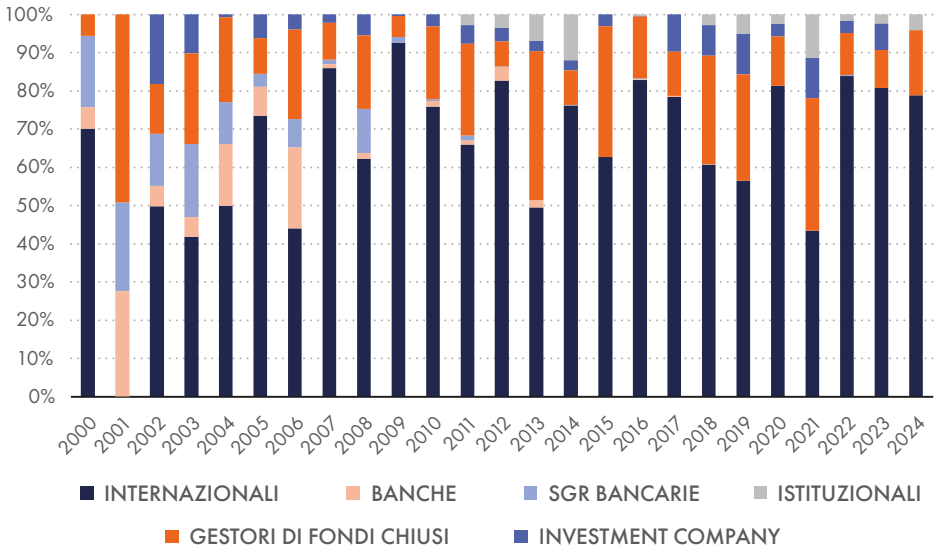
A livello di concentrazione del mercato, è interessante sottolineare come ai primi cinque operatori per ammontare investito è imputabile circa un terzo del valore complessivamente destinato alle imprese italiane del Made in Italy nel periodo oggetto di analisi. Questo dato testimonia come ci siano alcuni operatori che da sempre investono prevalentemente in queste imprese, con interventi spesso di dimensioni rilevanti. Considerando, invece, il numero di investimenti, si osserva una minor concentrazione del mercato, con i primi cinque soggetti che hanno realizzato il 14% del numero totale (**grafico 8**).

GRAFICO 8. Concentrazione del mercato nel periodo 2000-2024



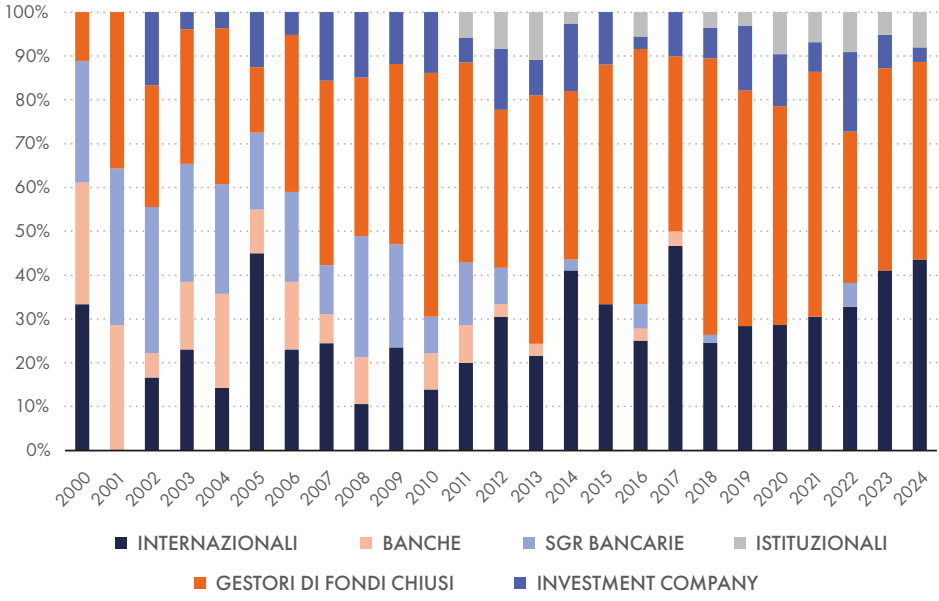
Analizzando le tipologie di operatori attivi e la loro attività nel tempo, emerge che i soggetti internazionali, nella maggior parte dei casi caratterizzati da dimensioni rilevanti rispetto ai fondi domestici, sono quelli che hanno investito la parte più consistente di capitale, pari al 71% del valore complessivo. Eccezion fatta per pochi anni, infatti, ai fondi internazionali è imputabile la parte più consistente dell'ammontare investito: negli ultimi cinque anni, in particolare, questi soggetti hanno investito il 77% del totale destinato alle imprese del Made in Italy (**grafico 9**).

GRAFICO 9. Evoluzione dell'ammontare investito per tipologia di operatore



A livello di numero di investimenti, invece, hanno prevalso i soggetti domestici, che complessivamente hanno realizzato il 72% del totale. Nel dettaglio, il 44% degli investimenti del periodo oggetto di analisi è stato realizzato da gestori di fondi chiusi, seguiti dagli operatori internazionali (28%). Da segnalare, come anticipato, che nei primi anni 2000 gli operatori bancari hanno ricoperto un ruolo importante nel mercato del private equity, prima direttamente poi tramite Sgr, per poi quasi scomparire negli ultimi anni, lasciando posto a soggetti indipendenti (**grafico 10**).

GRAFICO 10. Evoluzione del numero di investimenti per tipologia di operatore



Caratteristiche delle società target

A livello geografico, la distribuzione rispecchia quanto si osserva in generale nel mercato italiano del private capital, con una netta prevalenza della Lombardia, dove è localizzata anche la maggior parte degli operatori, e in generale delle regioni del Nord. Il 78% delle operazioni, infatti, ha riguardato imprese basate nel Nord Italia, seguito dal Centro (15%) e dal Sud e Isole (7%). In particolare, la Lombardia ha attratto il 30% del numero totale, seguita da Emilia-Romagna (19%) e Veneto (16%) (**grafico 11**).

Analizzando la dimensione delle società *target*, dai dati emerge che il 59% degli investimenti realizzati nel periodo ha riguardato imprese con un fatturato inferiore ai 50 milioni di euro, in linea con le caratteristiche del tessuto industriale italiano, dominato dalla presenza di Pmi, che hanno bisogno di crescere ed internazionalizzarsi. Nel dettaglio, la fascia con il numero maggiore di investimenti è stata quella caratterizzata da un fatturato compreso tra 10 e 30 milioni, che ha attratto il 30% del numero complessivo (**grafico 12**).

L'analisi relativa al numero di dipendenti delle società rispecchia quanto finora descritto: complessivamente le imprese con meno di 250 addetti hanno at-

tratto il 71% del numero di investimenti, con particolare riferimento alla fascia 20-99 (37%) (**grafico 13**).

GRAFICO 11. Distribuzione regionale delle operazioni nel periodo 2000-2024

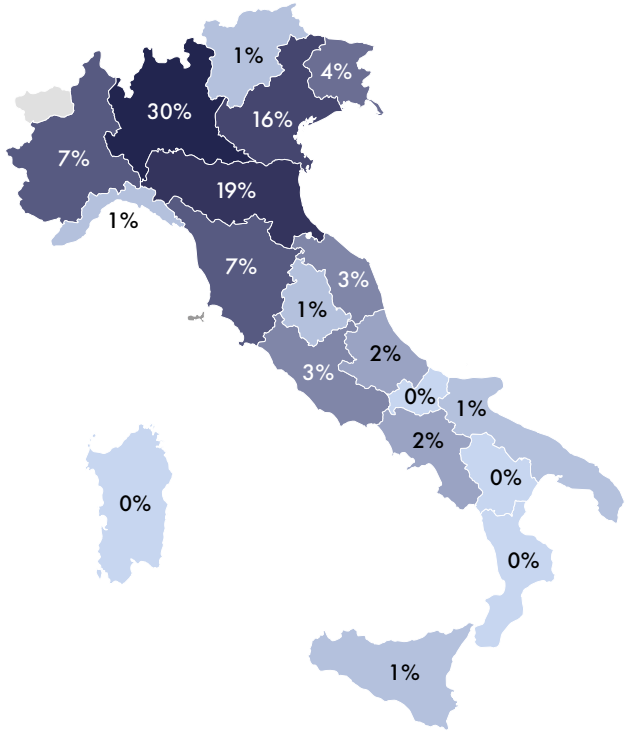


GRAFICO 12. Distribuzione delle operazioni per fatturato (Euro Mln) delle società target nel periodo 2000-2024

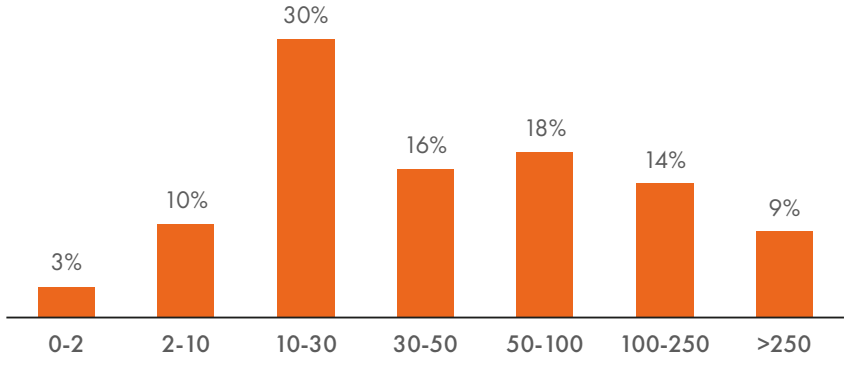
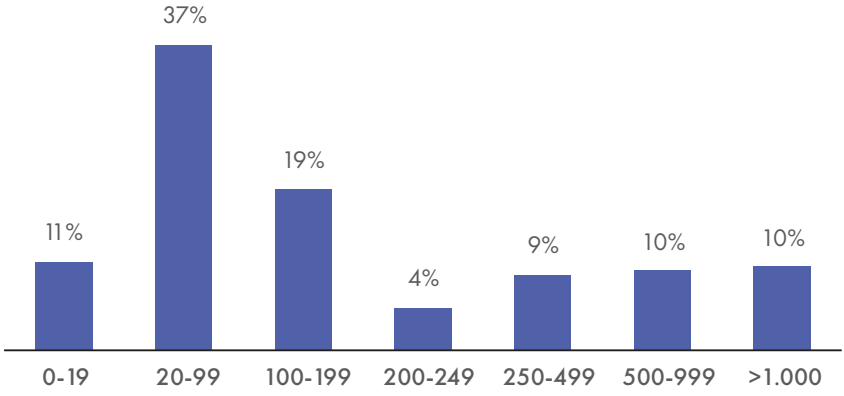


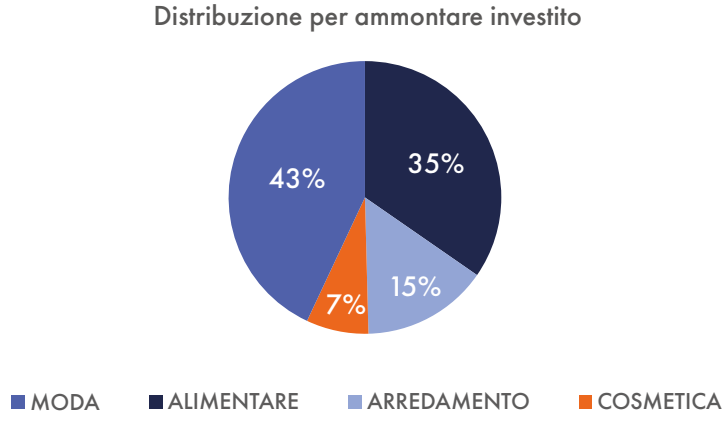
GRAFICO 13. Evoluzione della distribuzione del numero di operazioni per classi di dipendenti delle target



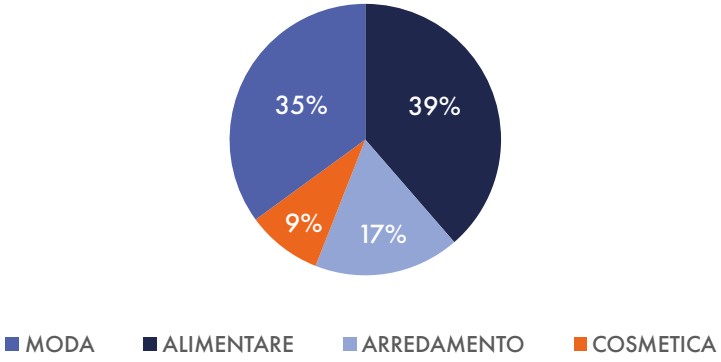
Settori del Made in Italy

Come anticipato, l'analisi relativa agli investimenti di private equity nei comparti del Made in Italy, si è concentrata su quattro diversi settori: Alimentare/Bevande, Arredamento, Moda e Cosmetica. Il settore della moda rappresenta il comparto principale in termini di ammontare investito, con il 43% del valore complessivo, seguito dall'alimentare (35%). A livello di numero di operazioni, invece, ha prevalso il comparto alimentare, che ha attratto il 39% del numero, seguito dalla moda (35%) (**grafico 14**).

GRAFICO 14. Distribuzione degli investimenti per settore di attività

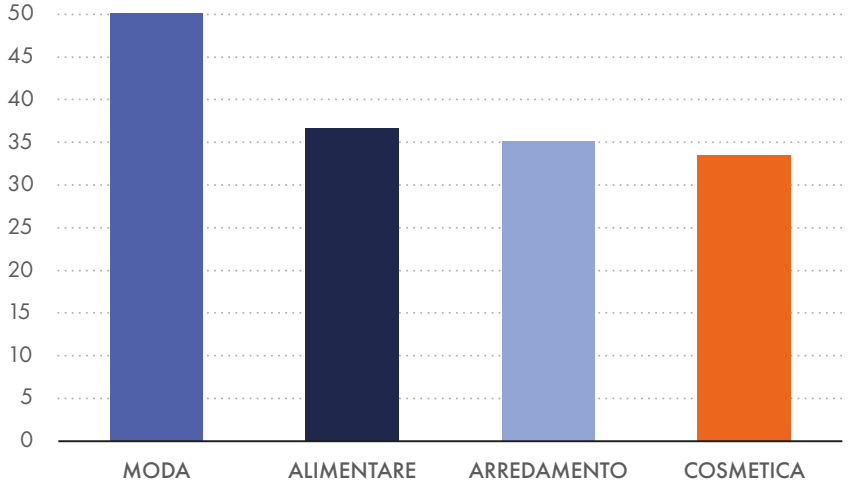


Distribuzione per numero di operazioni



La moda rappresenta il segmento di mercato nel quale si osservano le operazioni più grandi, spesso investimenti realizzati da operatori internazionali nei *brand* del lusso conosciuti in tutto il mondo. L'ammontare medio investito per singola operazione nell'intero periodo, infatti, risulta pari a 50 milioni di euro, segue il settore alimentare con 36 milioni e quello dell'arredamento con 35 (**grafico 15**).

GRAFICO 15. Dimensione media delle operazioni per settore di attività (Euro Mln)



Guardando all'evoluzione del peso dell'ammontare investito per singolo settore, emerge che la moda nella maggior parte degli anni ha rappresentato il comparto principale del Made in Italy, mentre a livello di numero l'andamento

risulta più altalenante. Nei primi dieci anni di analisi, infatti, l'alimentare rappresentava meno di un terzo del totale, mentre negli ultimi anni questo comparto ha raggiunto un peso di circa la metà del numero di operazioni, grazie anche ad alcune strategie di *buy-and-build*, che hanno portato alla nascita di poli specializzati (**grafico 16** e **grafico 17**).

GRAFICO 16. Evoluzione dell'ammontare investito per settore di attività

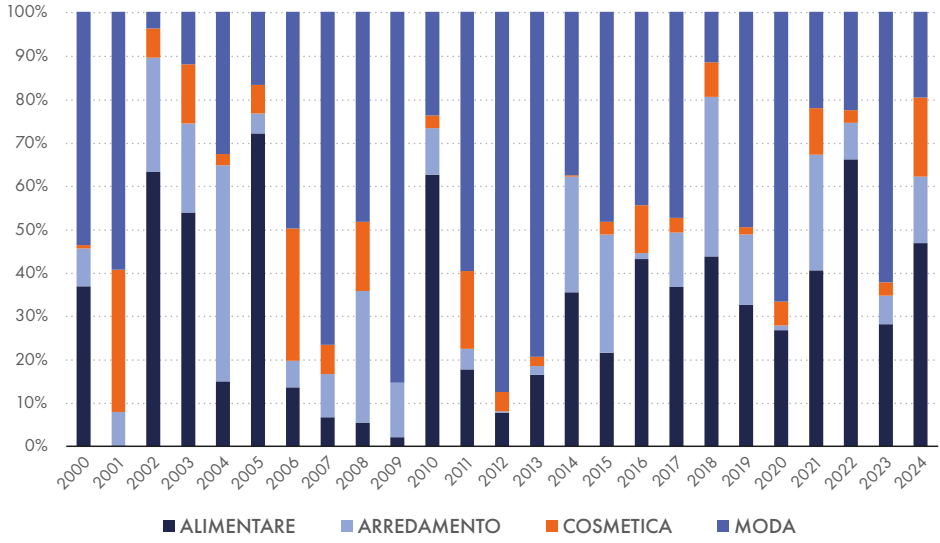
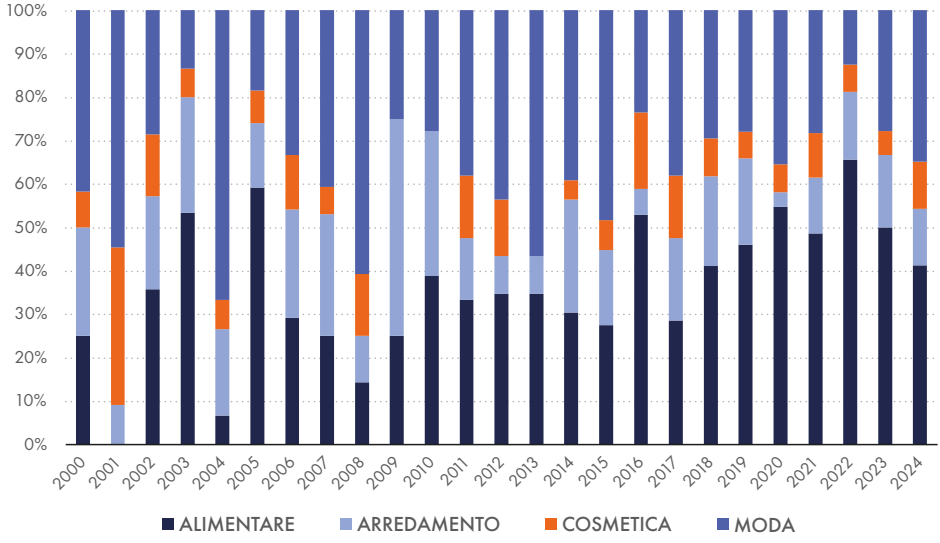


GRAFICO 17. Evoluzione del numero di operazioni per settore di attività



Analisi ulteriori sui settori del Made in Italy saranno presenti nei prossimi capitoli, dove analizzeremo più approfonditamente gli investimenti di private equity per ciascuno dei quattro settori.

Impatto economico

Una parte dell'analisi è dedicata a comprendere l'andamento dei principali indicatori economico-finanziari delle imprese oggetto di investimento a seguito dell'entrata nel capitale da parte di un operatore. Il supporto del private capital, infatti, non si esaurisce nella fornitura di capitale, ma ulteriori vantaggi derivano dalla disponibilità di *know-how* manageriale che l'investitore mette a disposizione per il raggiungimento degli obiettivi di sviluppo. Come anticipato, il private capital supporta i percorsi di crescita, interna o esterna, delle imprese, sostenendole anche nei processi di internazionalizzazione, aiuta le aziende a diventare più trasparenti e sostenibili, ma anche più innovative, in termini soprattutto di deposito di brevetti. Da ultimo non va dimenticato il ruolo nel ricambio generazionale e nella managerializzazione delle imprese, fondamentali per le tante piccole e medie imprese a conduzione familiare che caratterizzano il nostro tessuto industriale.

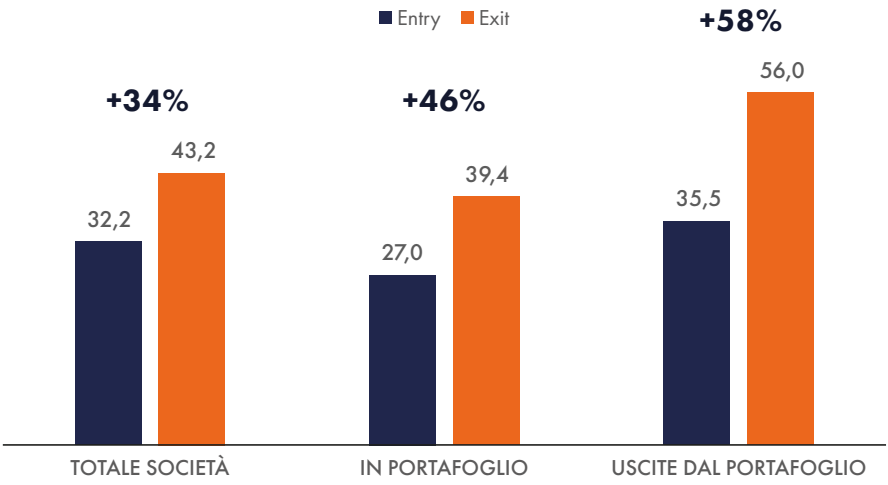
Il primo indicatore utilizzato per valutare l'andamento delle imprese nel tempo è il fatturato. Per questa analisi[5] è stato esaminato un campione di 311 operazioni, per le quali erano disponibili dati sia al momento dell'ingresso[6] del private equity sia al momento del disinvestimento o, in assenza di quest'ultimo, dopo tre anni di permanenza nel portafoglio. Da sottolineare che oltre l'80% dei casi ha riguardato società oggetto di investimento dopo il 2010.

Al momento dell'*entry*, il totale dei ricavi di queste aziende ammontava a 22 miliardi di euro, saliti poi a 35 miliardi, con un incremento del 60%. Considerando i valori mediani, il fatturato è passato da 32 a 43 milioni di euro, segnando una crescita del 34%. Suddividendo il campione, le società già disinvestite, quindi giunte al termine del percorso con l'operatore, registrano in termini mediani un aumento del 58%, da 36 a 56 milioni di euro. Per quelle ancora in portafoglio, l'incremento è leggermente inferiore: da 27 a 39 milioni di euro, pari al +46%. Questo dato suggerisce che le aziende tendono a continuare la crescita anche oltre il terzo anno dall'ingresso del private equity, considerando che l'*holding period* medio del campione è di cinque anni (**grafico 18**).

5 I dati relativi a questa analisi sono estrapolati dal database AIDA-Bureau van Dijk.

6 I dati relativi all'ingresso del private equity si riferiscono ai dati di bilancio dell'anno precedente.

GRAFICO 18. Andamento del fatturato (Euro Mln) delle società oggetto di investimento



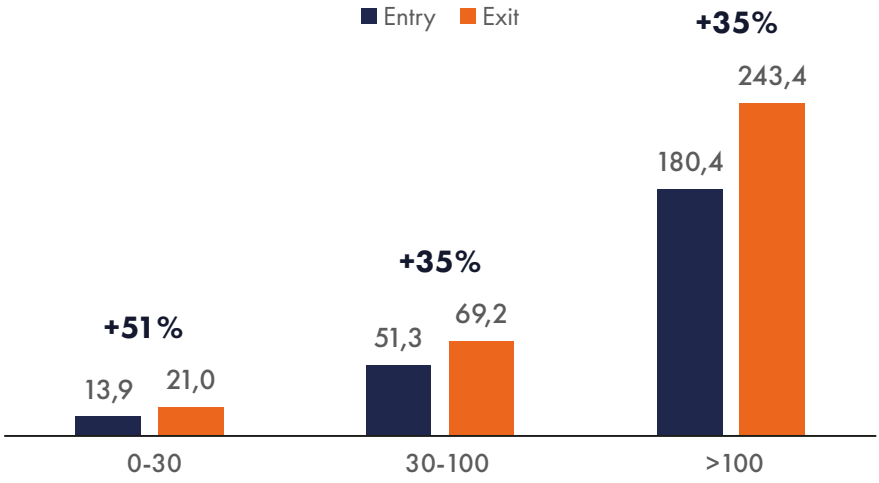
Nota: valori mediani

Analizzando la variazione del fatturato in relazione alla dimensione delle società al momento dell'investimento, emerge che la crescita percentuale più significativa riguarda le imprese più piccole, ovvero quelle con un fatturato inferiore ai 30 milioni di euro. In questo segmento i ricavi mediani aumentano da 14 a 21 milioni di euro, registrando un incremento del 51%. Per le aziende con un fatturato compreso tra 30 e 100 milioni, la crescita si attesta al 35%, con un aumento da 51 a 69 milioni. Una dinamica simile si osserva anche nelle imprese più grandi (fatturato iniziale superiore a 100 milioni), dove la variazione è anch'essa pari al 35%, con ricavi che passano da 180 a 243 milioni di euro (**grafico 19**).

Con riferimento, invece, ai dati sul numero di dipendenti, le 332 società con dati completi e quindi incluse nell'analisi, al momento dell'investimento[7] contavano complessivamente 92,6 mila dipendenti, per poi passare a 137,6 mila al momento dell'*exit* o, se non avvenuta, dopo tre anni dall'investimento, con una crescita del 49%. Andando ad osservare i dati mediani, il numero di addetti passa da 93 a 131, facendo registrare un incremento del 40%. Anche con riferimento a questo indicatore, la crescita risulta leggermente maggiore nel caso delle società disinvestite, quindi andando a vedere un orizzonte temporale più ampio rispetto ai tre anni dopo l'investimento. Per le società ancora in portafoglio, infatti, i valori mediani passano da 87 a 118 (+35%), mentre per quelle già oggetto di *exit* da 99 a 138 (+40%) (**grafico 20**).

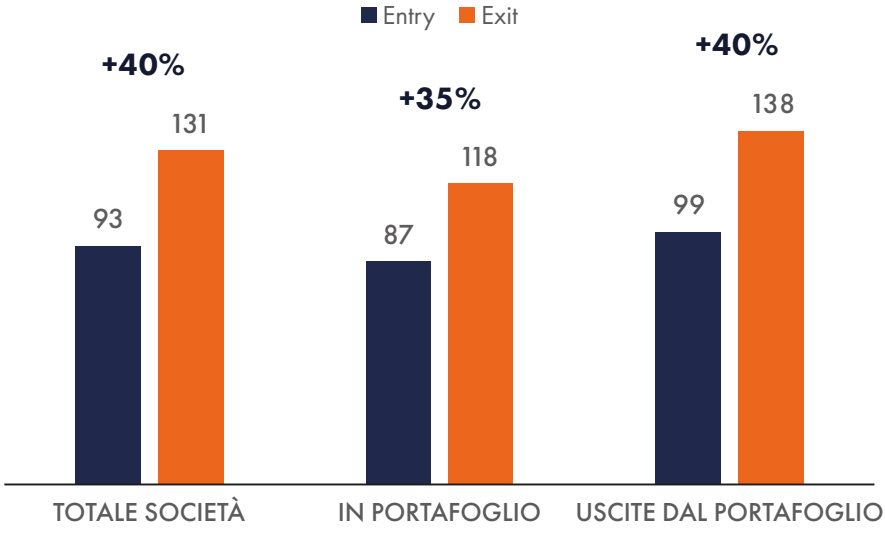
7 Anche in questo caso è stato considerato il valore dell'anno precedente all'investimento.

GRAFICO 19. Andamento del fatturato (Euro Mln) per dimensione (classi di fatturato) all'entry



Nota: valori mediani

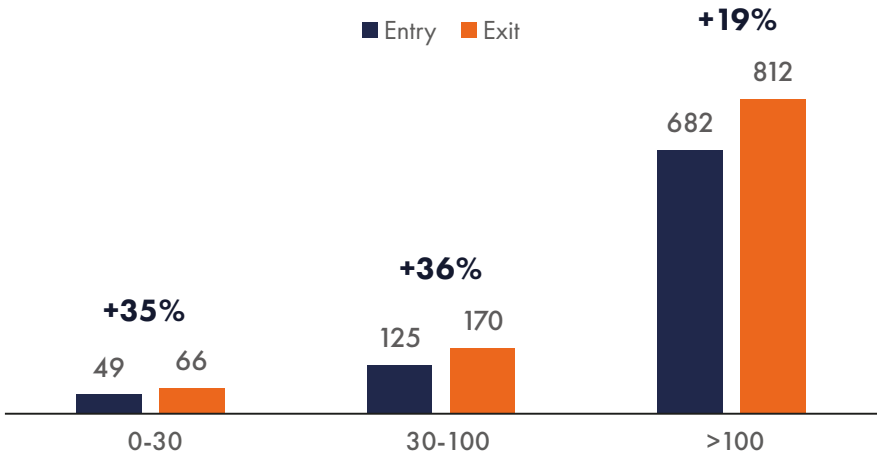
GRAFICO 20. Andamento dei dipendenti delle società oggetto di investimento



Nota: valori mediani

Infine, analizzando la dimensione delle società, sempre con riferimento alle classi di fatturato utilizzate in precedenza, emerge che quelle caratterizzate da una maggior crescita sono le medie imprese, con un fatturato compreso tra 30 e 100 milioni al momento dell'investimento: il numero di addetti, infatti, in questi casi cresce del 36%, passando da un valore mediano di 125 a 170 dopo tre anni o all'*exit*. Le imprese con un fatturato iniziale inferiore a 30 milioni crescono del 35%, con il numero di dipendenti che passa da 49 a 66, mentre quelle più grandi, con oltre 100 milioni di fatturato, sono caratterizzate da una crescita del 19%, da 682 a 812 addetti (**grafico 21**).

GRAFICO 21. Andamento dei dipendenti delle società oggetto di investimento per classi di fatturato all'entry



Nota: valori mediani

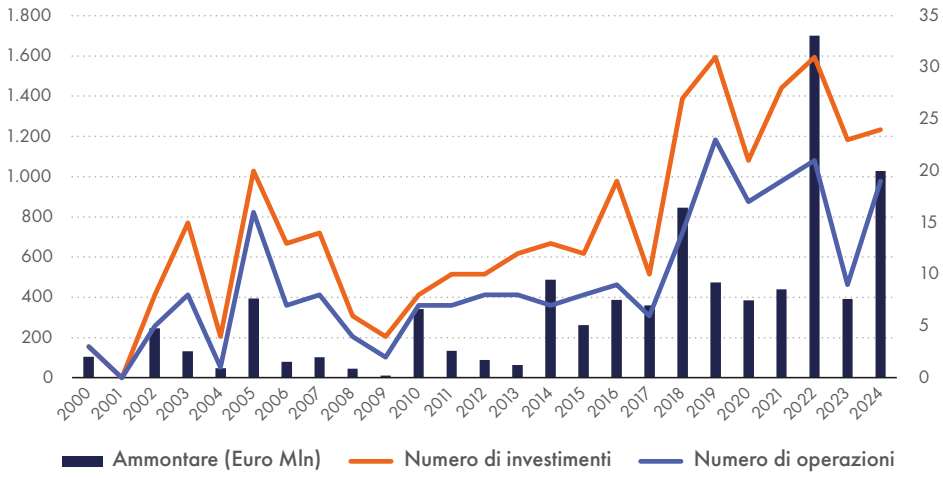
Alimentare

GLI INVESTIMENTI DI PRIVATE EQUITY REALIZZATI IN IMPRESE DELL'ALIMENTARE NEL PERIODO 2000-2024

Ufficio Studi AIFI

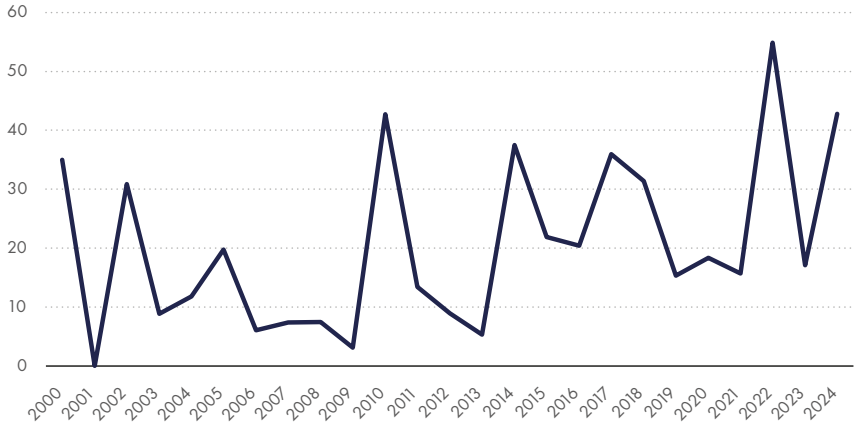
Nel periodo 2000-2024 nel comparto alimentare sono stati investiti 8,6 miliardi di euro, un dato che rappresenta il 35% delle risorse complessivamente investite nel Made in Italy e pone il settore al secondo posto dopo la moda. A livello di numero, invece, l'alimentare ha rappresentato il primo settore, con 366 investimenti, distribuiti su 236 operazioni, con un peso rispettivamente del 38% e 39%. Le società oggetto di investimento sono state 194. Nel corso del tempo si è osservato un importante incremento delle risorse destinate alle imprese operanti in questo comparto: nei primi dieci anni oggetto di analisi, infatti, in media venivano investiti circa 100 milioni all'anno e le operazioni erano meno di dieci, mentre se guardiamo agli ultimi dieci anni, il valore sale ad oltre 600 milioni, grazie anche ad alcuni *deal* di dimensioni rilevanti, e il numero di operazioni in media è pari a 23. Da sottolineare che negli ultimi anni alcuni operatori si sono concentrati sulla creazione di poli di eccellenza in alcuni sottocomparti dell'alimentare, acquisendo e aggregando un numero significativo di imprese, al fine di creare gruppi più grandi, in grado di competere a livello internazionale (**grafico 1**).

GRAFICO 1. Evoluzione degli investimenti nel settore alimentare



L'ammontare medio investito per singolo intervento risulta pari a 23 milioni di euro, in linea con il dato dell'intero Made in Italy, con una tendenza altalenante, influenzata dalla presenza in alcuni anni di operazioni di ammontare più elevato rispetto alla media (**grafico 2**).

GRAFICO 2. Evoluzione dell'ammontare medio investito nell'alimentare (Euro Mln)



In generale, comunque, il 69% del numero di investimenti è stato caratterizzato da un ammontare inferiore ai 15 milioni di euro, a testimonianza di come la maggior parte degli interventi riguardino imprese di piccola e media dimensione. Gli investimenti con un ammontare tra 15 e 150 milioni hanno riguardato il 27% del totale, mentre i *large* e *mega deal* sono stati solamente il 4%.

Andando ad analizzare i sottocomparti che compongono il settore, emerge che la produzione di beni alimentari ha attratto oltre la metà (54%) dell'ammontare complessivamente investito nel comparto, pari a 4,6 miliardi, seguito dalla fornitura/lavorazione di materie prime, con il 20% e 1,7 miliardi, e dalla ristorazione e *food delivery*, con il 9% del totale e quasi 800 milioni (**grafico 3**).

Anche a livello di numero il primo settore è stato quello relativo alla produzione di beni alimentari, in cui sono state realizzate 152 operazioni (64%). Seguono i comparti della ristorazione e *food delivery*, con il 10% del numero totale, e della produzione di bevande, con il 9% (**grafico 4**).

Andando ad analizzare la dimensione media delle operazioni, dai dati emerge che l'ammontare medio più elevato si osserva nella fornitura/lavorazione di materie prime per l'alimentare (57 milioni di euro), dove sono state realizzate alcune acquisizioni di grandi dimensioni, seguita dal retail (46 milioni) e dalla produzione di beni alimentari (21 milioni) (**grafico 5**).

GRAFICO 3. Distribuzione dell'ammontare investito (Euro Mln) per sottosettore

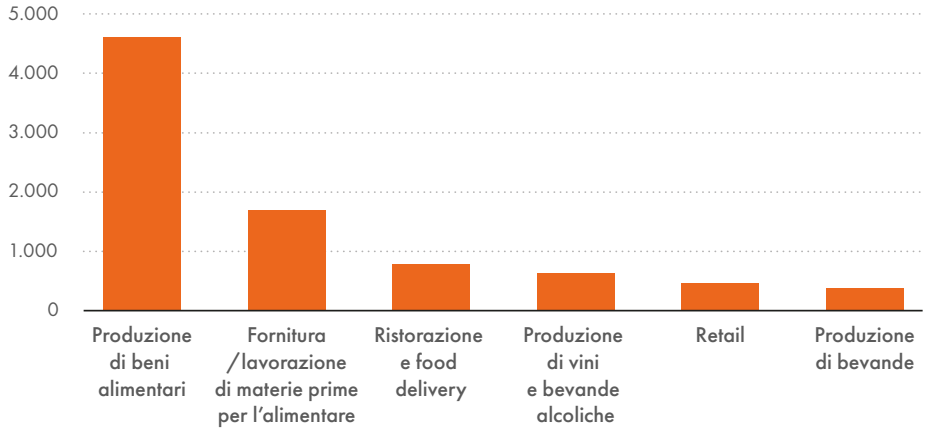


GRAFICO 4. Distribuzione del numero di operazioni per sottosettore

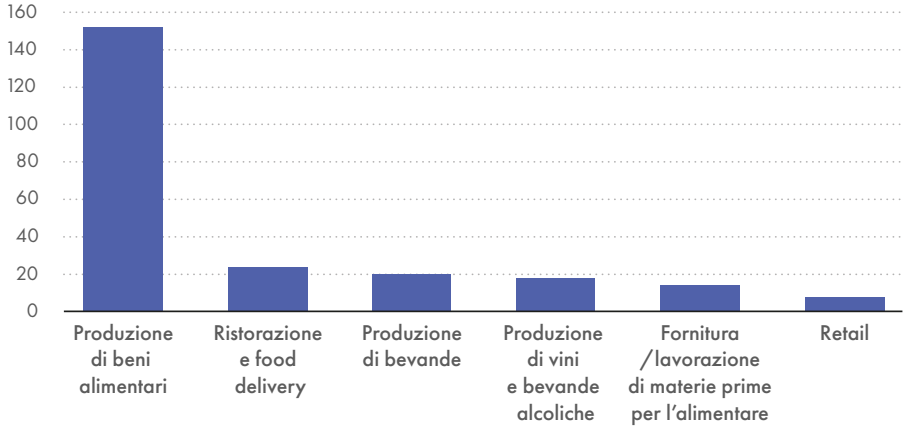
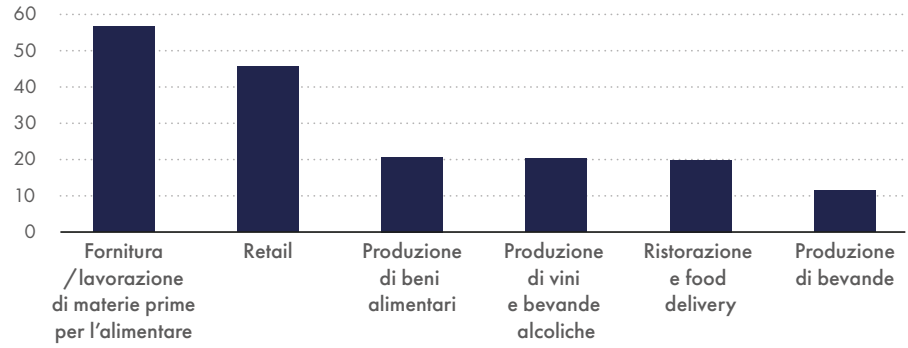
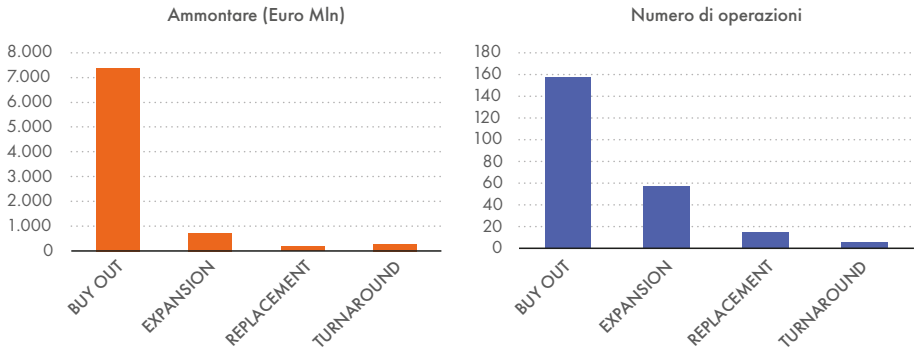


GRAFICO 5. Ammontare medio investito (Euro Mln) per sottosettore



Considerando le tipologie di investimenti, le operazioni di *buy out* hanno prevalso sia in termini di numero, pari al 67% del totale, sia di ammontare investito, 86%, mentre il peso dell'*expansion* è stato pari al 24% in termini di numero e al 9% in termini di ammontare. A livello dimensionale, gli interventi di maggioranza risultano i più grandi, con una media di 31 milioni per ciascun investimento, contro i 7 dell'expansion (**grafico 6**).

GRAFICO 6. Distribuzione degli investimenti per tipologia nel periodo 2000-2024



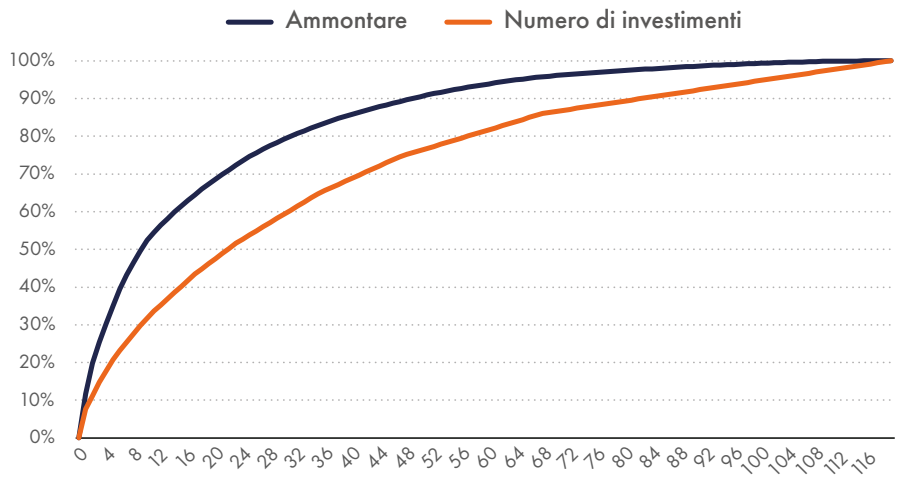
Operatori

Nel periodo 2000-2024 sono stati 119 gli operatori che hanno realizzato almeno un investimento di private equity in imprese italiane operanti nell'alimentare, oltre la metà di quelli attivi nel Made in Italy. Il 59% di questi soggetti è domestico. Da sottolineare che in Italia sono presenti alcuni operatori, principalmente Sgr, focalizzati sull'alimentare o con fondi specializzati in questo comparto.

A livello di concentrazione del mercato, ai primi cinque operatori per ammontare investito è imputabile il 34% del valore complessivo, una percentuale lievemente superiore a quella che si osserva sull'intero campione del Made in Italy. Considerando, invece, il numero di investimenti, si osserva una minor concentrazione del mercato, con i primi cinque soggetti che hanno realizzato il 21% del numero totale, anche in questo caso un valore superiore rispetto alla media dei quattro settori (**grafico 7**).

Gli operatori internazionali hanno investito la parte più significativa dell'ammontare, pari al 67% del totale, mentre a livello di numero hanno prevalso i soggetti domestici, con il 71% degli investimenti.

GRAFICO 7. Concentrazione del mercato nel periodo 2000-2024



Caratteristiche delle società target

A livello geografico, come nell'analisi complessiva sul Made in Italy, ha prevalso il Nord Italia, con il 76% delle operazioni, seguito dal Sud e Isole (13%) e dal Centro (11%), che invece nell'analisi generale era al secondo posto. In particolare, la Lombardia ha attratto il 25% del numero totale, seguita a breve distanza dall'Emilia-Romagna (22%) e dal Veneto (14%) (**grafico 8**).

Guardando la dimensione delle società *target*, dai dati emerge che il 63% degli investimenti realizzati nel periodo ha riguardato imprese con un fatturato inferiore ai 50 milioni di euro, in linea con le caratteristiche del tessuto industriale italiano. Nel dettaglio, la fascia con il numero maggiore di investimenti è stata quella caratterizzata da un fatturato compreso tra 10 e 30 milioni, che ha attratto il 33% del numero complessivo (**grafico 9**).

L'analisi relativa al numero di dipendenti delle società rispecchia quanto finora descritto: complessivamente le imprese con meno di 250 addetti hanno attratto il 79% del numero di investimenti, con particolare riferimento alla fascia 20-99 (38%) (**grafico 10**).

GRAFICO 8. Distribuzione regionale delle operazioni nel periodo 2000-2024

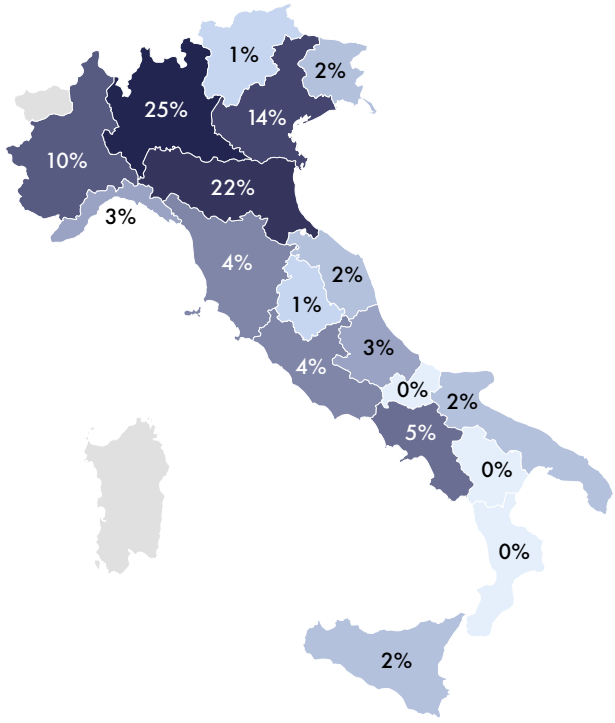


GRAFICO 9. Distribuzione delle operazioni per fatturato (Euro Mln) delle società target nel periodo 2000-2024

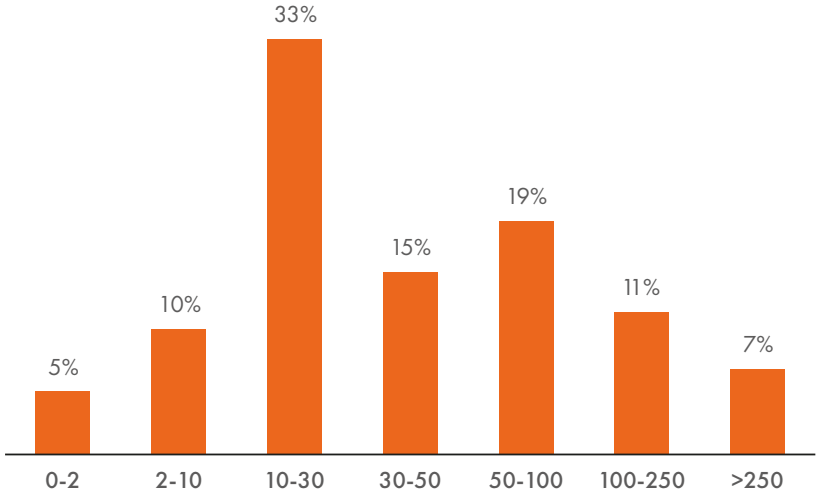
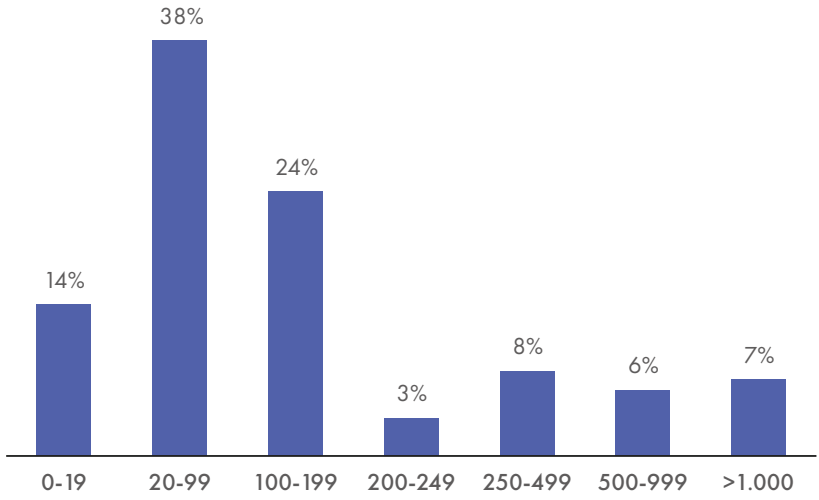


GRAFICO 10. Evoluzione della distribuzione del numero di operazioni per classi di dipendenti delle target



Impatto economico

Per l'analisi sul fatturato[1] è stato esaminato un campione di 127 operazioni, per le quali erano disponibili dati sia al momento dell'ingresso[2] del private equity sia al momento del disinvestimento o, in assenza di quest'ultimo, dopo tre anni di permanenza nel portafoglio. I dati mostrano in questo arco temporale una crescita del fatturato del 47%, con i valori mediani che passano da 28 a 41 milioni di euro (**grafico 11**).

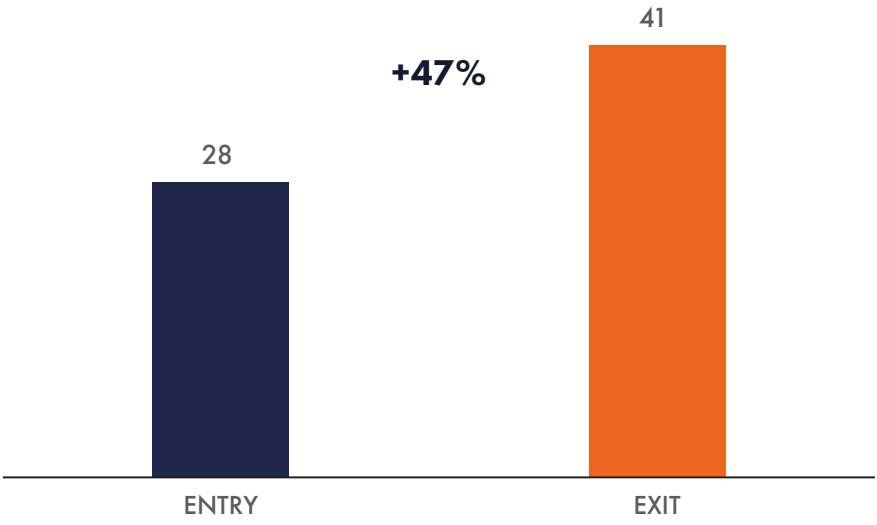
Con riferimento, invece, ai dati sul numero di dipendenti, le 145 società con dati completi e quindi incluse nell'analisi, al momento dell'investimento[3] presentavano un valore mediano del numero di addetti pari a 83, con una crescita negli anni successivi del 37%, fino ad arrivare a 114 (**grafico 12**).

1 I dati relativi a questa analisi sono estrapolati dal database AIDA-Bureau van Dijk.

2 I dati relativi all'ingresso del private equity si riferiscono ai dati di bilancio dell'anno precedente.

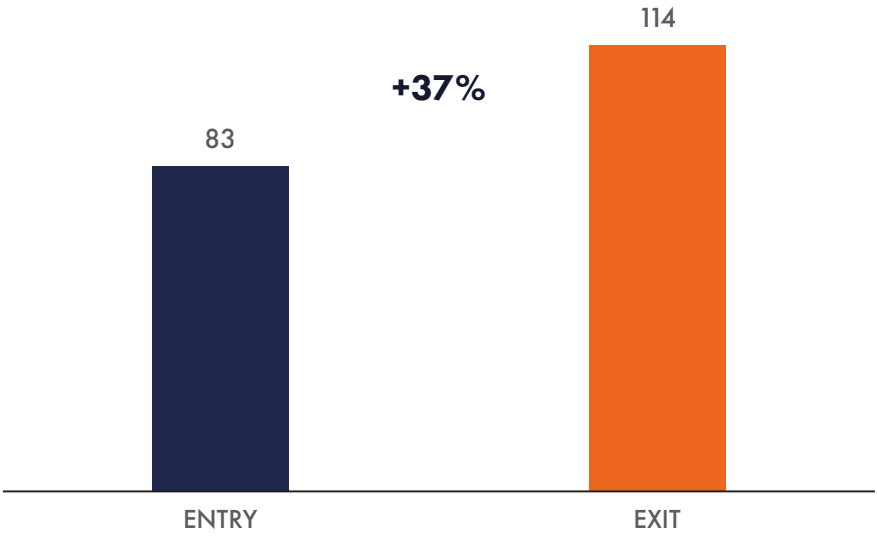
3 Anche in questo caso è stata considerato il valore dell'anno precedente all'investimento.

GRAFICO 11. Andamento del fatturato delle società oggetto di investimento



Nota: valori mediani

GRAFICO 12. Andamento dei dipendenti delle società oggetto di investimento



Nota: valori mediani

Intervista a

ROSSOPOMODORO

Roberto Imperatrice

Ex Ceo Rossopomodoro

Rossopomodoro è la più grande catena di pizzerie napoletane nel mondo, punto di riferimento della vera pizza e cucina napoletana. Da oltre 20 anni il gruppo mantiene questa *leadership* basando la propria filosofia su tre importanti pilastri: la lavorazione artigianale affidata a pizzaioli e chef di scuola partenopea, la qualità delle materie prime, e la scelta di fornitori storici e d'eccellenza.

Le pizzerie sono situate nei centri storici delle più importanti città italiane, Roma, Firenze, Milano, Bologna, Palermo, Bari, Torino, Genova, Venezia, Perugia, in diverse località turistiche da Nord a Sud, così come nelle stazioni e aeroporti principali e in tantissimi Centri Commerciali nel Paese e nel mondo.

Come è stato lavorare a fianco di un private equity?

Ho iniziato a lavorare con il private equity nel 2005, 20 anni fa, e si è rivelata una esperienza molto importante e interessante. Questo ambito, infatti, rappresenta un'opportunità fondamentale per la crescita delle piccole e medie aziende, permette agli imprenditori di acquisire e migliorare, e agli amministratori di diventare manager.

Quali sono state le tappe più importanti e i principali ambiti di intervento del fondo che vi hanno permesso di crescere e posizionarvi oggi come una eccellenza?

L'approccio dei fondi di private equity fa capire agli imprenditori che bisogna avere una visione più asettica del *business*, che non bisogna innamorarsi delle cose e che si può anche cambiare processi e *modus operandi* nell'interesse della azienda. Per lo sviluppo del *business,* il private equity, oltre che con l'intervento finanziario, supporta l'imprenditore inserendo procedure importanti per la gestione dei sistemi di controllo e analisi dei numeri a cui, nell'azienda a gestione familiare-padronale, si dà ancora pochissima importanza. Si insegna a ragionare per programmazione anziché soltanto per opportunità, e a valutare l'impatto delle decisioni nel medio termine. Tra le tappe fondamentali, le più importanti nella mia esperienza sono state: la spinta a dedicare molto più tempo alla programmazione rispetto a quello che in genere l'imprenditore dedica alla risoluzione dei problemi quotidiani, avere il *focus* su quelle attività aziendali che portano alla maggior creazione di valore e chiudere quelle attività che, seppur l'azienda gestisce da lungo tempo, portano scarsi risultati (ricordo nello specifico in Rossopomodoro la chiusura di punti vendita poco efficienti spostando le energie del team su quelli più performanti).

ROSSOPOMODORO
ROSSOPOMODORO

ROSSOPOMODOR
Pizzeria Napoletan

Secondo lei perché private equity e Made in Italy possono essere un binomio vincente?

Il Made in Italy è composto da moltissime aziende con una grandissima potenzialità di crescita, che però non viene espressa per mancanza di una cultura imprenditoriale più moderna e strutturata.

Il private equity può incidere sulla mentalità degli imprenditori facendogli superare quei limiti mentali che derivano dalle abitudini e da ormai vecchi *modus operandi*, tirando fuori il meglio delle qualità che esistono e che sono importantissime. Nel Made in Italy, il private equity può avere un impatto positivo e importante sulle aggregazioni delle piccole e medie imprese, permettendo economie di scala e facendo arrivare molto più velocemente le aziende a dimensioni e risultati che sarebbero, o difficilmente realizzabili, o in tempi lunghissimi.

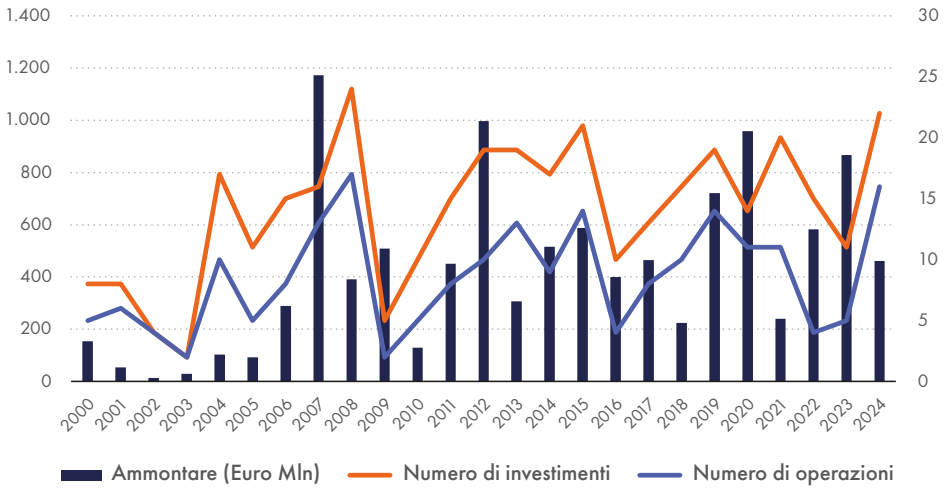
Moda

GLI INVESTIMENTI DI PRIVATE EQUITY REALIZZATI IN IMPRESE DELLA MODA NEL PERIODO 2000-2024

Ufficio Studi AIFI

Nel periodo 2000-2024 nel comparto della moda sono stati investiti 10,7 miliardi di euro, un dato che rappresenta il 43% delle risorse complessivamente investite nel Made in Italy e pone il settore al primo posto in termini di risorse. A livello di numero, invece, la moda ha rappresentato il secondo settore, con 351 investimenti, distribuiti su 214 operazioni, con un peso rispettivamente del 36% e 35%. Le società oggetto di investimento sono state 173. Fino al 2006 gli interventi in questo comparto erano un numero esiguo e caratterizzati da una dimensione ridotta: a partire dal 2007, invece, si sono osservate alcune operazioni di dimensione rilevante, spesso imputabili a soggetti internazionali (**grafico 1**).

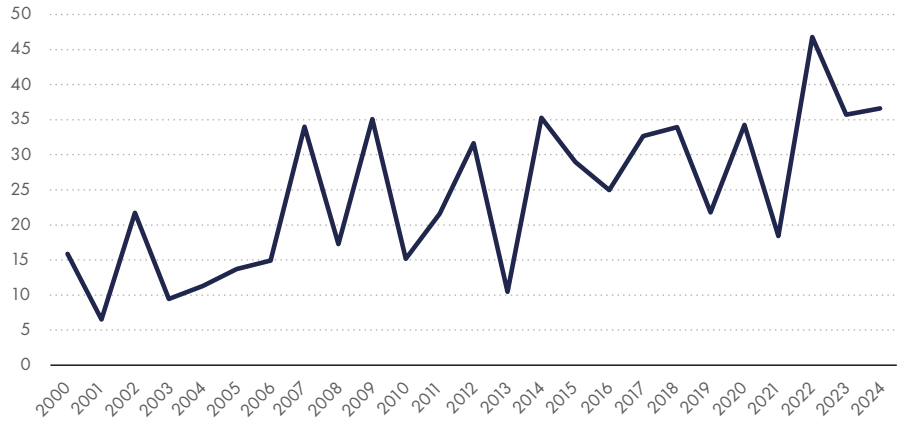
GRAFICO 1. Evoluzione degli investimenti nel settore della moda



L'ammontare medio investito per singolo intervento risulta pari a 31 milioni di euro, lievemente superiore rispetto al dato dell'intero Made in Italy, con una tendenza altalenante ma in generale in crescita nel corso degli anni (**grafico 2**).

In generale, comunque, il 67% del numero di investimenti è stato caratterizzato da un ammontare inferiore ai 15 milioni di euro, a testimonianza di come la

GRAFICO 2. Evoluzione dell'ammontare medio investito nella moda (Euro Mln)



maggior parte degli interventi riguardino imprese di piccola e media dimensione. Gli investimenti con un ammontare tra 15 e 150 milioni hanno riguardato il 29% del totale, mentre i *large* e *mega deal* sono stati solamente il 4%.

Andando ad analizzare i sottocomparti che compongono il settore, emerge che la produzione di articoli di abbigliamento ha attratto oltre la metà (58%) dell'ammontare complessivamente investito nel comparto, pari a 6,3 miliardi, seguito dalla produzione di scarpe, con il 20% e 2,1 miliardi, e dalla produzione di accessori per la moda, con il 12% del totale e 1,3 miliardi (**grafico 3**).

Anche a livello di numero il primo settore è stato quello relativo alla produzione di articoli di abbigliamento, in cui sono state realizzate 100 operazioni (47%). Seguono i comparti della produzione di accessori per la moda, con il 17% del numero totale, e della produzione di scarpe, con il 12% (**grafico 4**).

Andando ad analizzare la dimensione media delle operazioni, dai dati emerge che l'ammontare medio più elevato si osserva nella produzione di scarpe (50 milioni di euro), dove sono stati realizzate alcune acquisizioni di grandi dimensioni, seguito dalla produzione di articoli di abbigliamento (37 milioni) e dalla produzione di accessori (23 milioni) (**grafico 5**).

Considerando le tipologie di investimenti, le operazioni di *buy out* hanno prevalso sia in termini di numero, pari al 57% del totale, sia di ammontare investito, 81%, mentre il peso dell'*expansion* è stato pari al 29% in termini di numero e all'11% in termini di ammontare. A livello dimensionale, gli interventi di maggioranza risultano i più grandi, con una media di 42 milioni per ciascun investimento, contro gli 11 dell'*expansion* (**grafico 6**).

GRAFICO 3. Distribuzione dell'ammontare investito (Euro Mln) per sottosettore

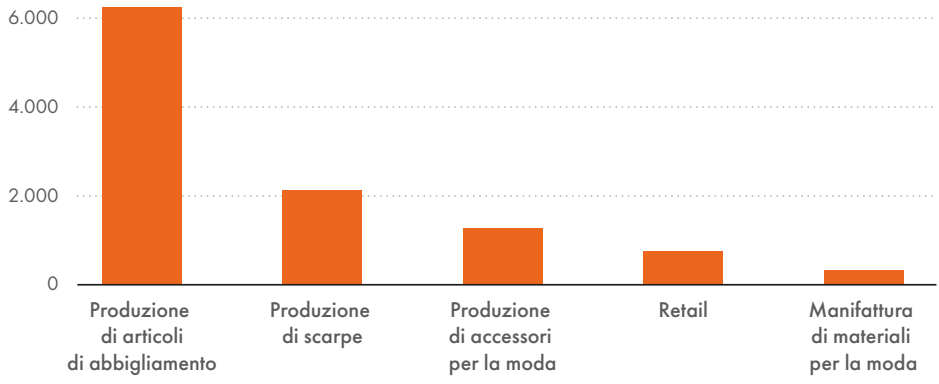


GRAFICO 4. Distribuzione del numero di operazioni per sottosettore

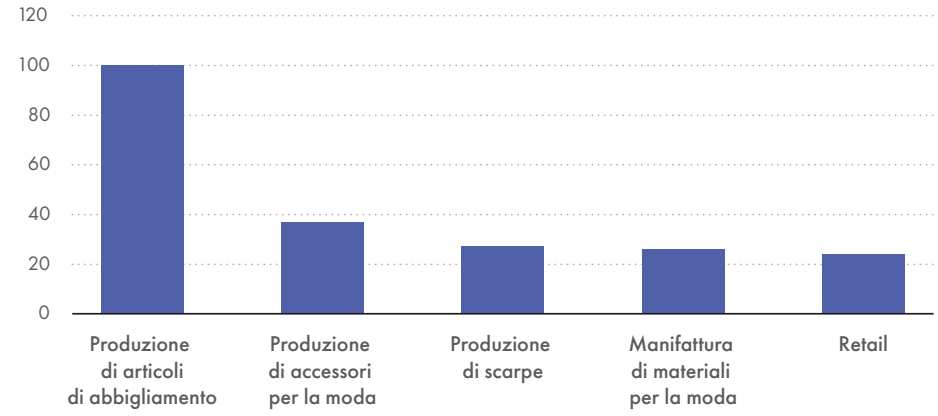


GRAFICO 5. Ammontare medio investito (Euro Mln) per sottosettore

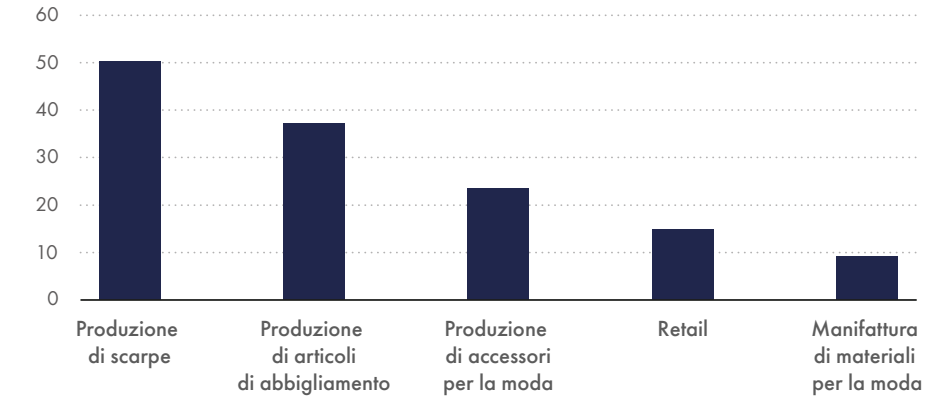
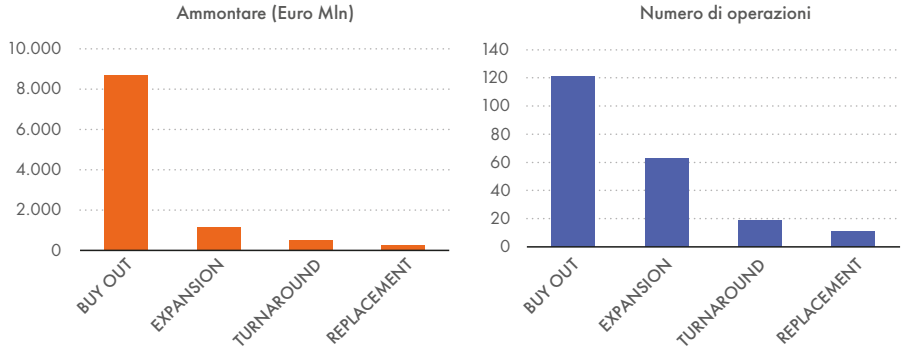


GRAFICO 6. Distribuzione degli investimenti per tipologia nel periodo 2000-2024

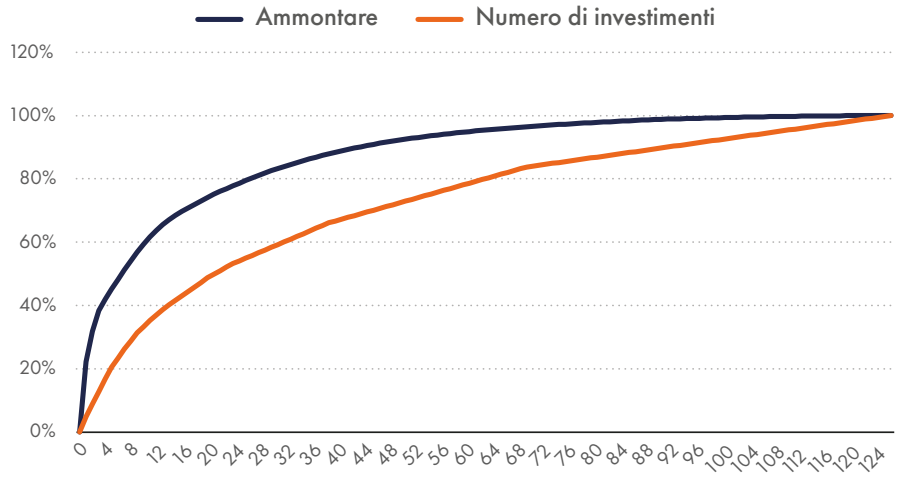


Operatori

Nel periodo 2000-2024 sono stati 127 gli operatori che hanno realizzato almeno un investimento di private equity in imprese italiane operanti nella moda, oltre la metà di quelli attivi nel Made in Italy. Il 60% di questi soggetti è domestico.

A livello di concentrazione del mercato, ai primi cinque operatori per ammontare investito è imputabile il 45% del valore complessivo, una percentuale superiore a quella che si osserva sull'intero campione del Made in Italy, a testimonianza di una maggior concentrazione del mercato. Considerando il numero di investimenti, i primi cinque soggetti hanno realizzato il 21% del numero totale, anche in questo caso un valore superiore rispetto alla media dei quattro settori (**grafico 7**).

GRAFICO 7. Concentrazione del mercato nel periodo 2000-2024

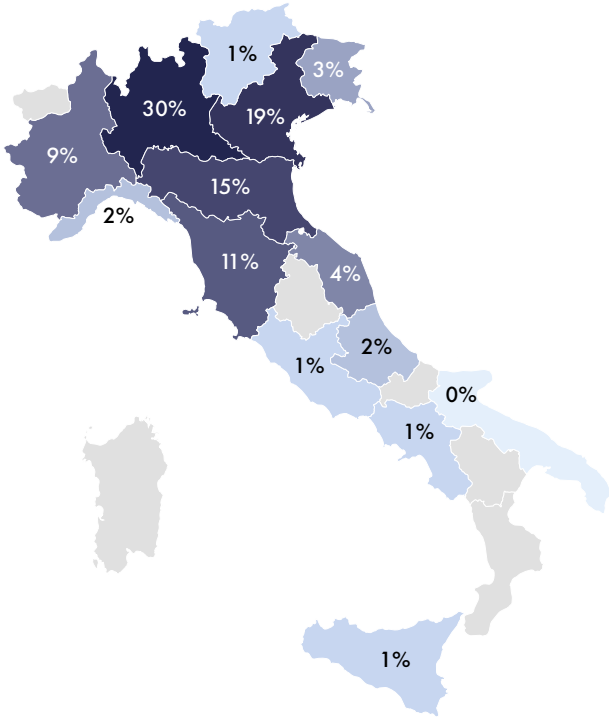


Gli operatori internazionali hanno investito la parte più significativa dell'ammontare, pari al 76% del totale, mentre a livello di numero hanno prevalso i soggetti domestici, con il 72% degli investimenti.

Caratteristiche delle società target

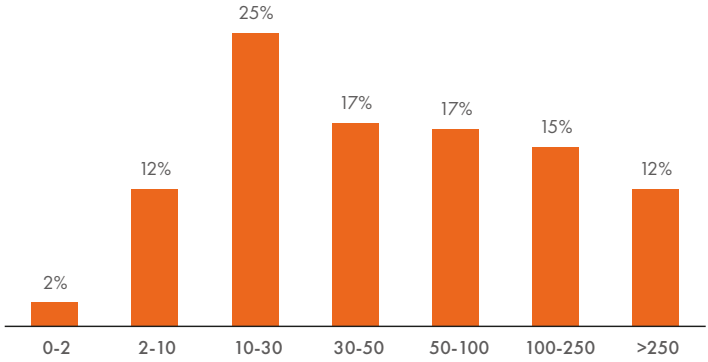
A livello geografico, come nell'analisi complessiva sul Made in Italy, ha prevalso il Nord Italia, con il 78% delle operazioni, seguito dal Centro (17%) e dal Sud e Isole (5%). In particolare, la Lombardia ha attratto il 30% del numero totale, seguita dal Veneto (19%) e dall'Emilia-Romagna (15%) (**grafico 8**).

GRAFICO 8. Distribuzione regionale delle operazioni nel periodo 2000-2024



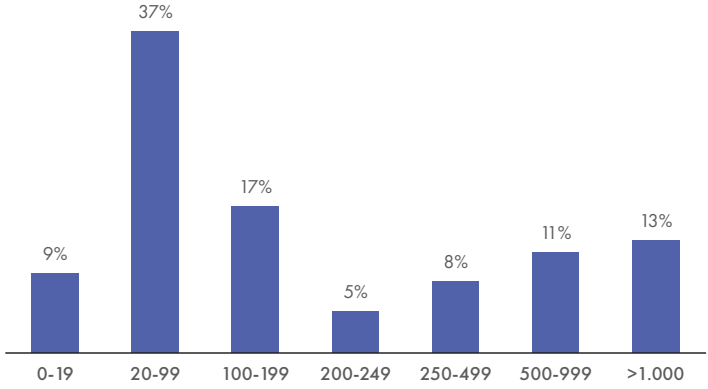
Guardando la dimensione delle società *target*, dai dati emerge che il 56% degli investimenti realizzati nel periodo ha riguardato imprese con un fatturato inferiore ai 50 milioni di euro, in linea con le caratteristiche del tessuto industriale italiano. Nel dettaglio, la fascia con il numero maggiore di investimenti è stata quella caratterizzata da un fatturato compreso tra 10 e 30 milioni, che ha attratto il 25% del numero complessivo (**grafico 9**).

GRAFICO 9. Distribuzione delle operazioni per fatturato (Euro Mln) delle società target nel periodo 2000-2024



L'analisi relativa al numero di dipendenti delle società rispecchia quanto finora descritto: complessivamente le imprese con meno di 250 addetti hanno attratto il 68% del numero di investimenti, con particolare riferimento alla fascia 20-99 (37%) (**grafico 10**).

GRAFICO 10. Evoluzione della distribuzione del numero di operazioni per classi di dipendenti delle target



Impatto economico

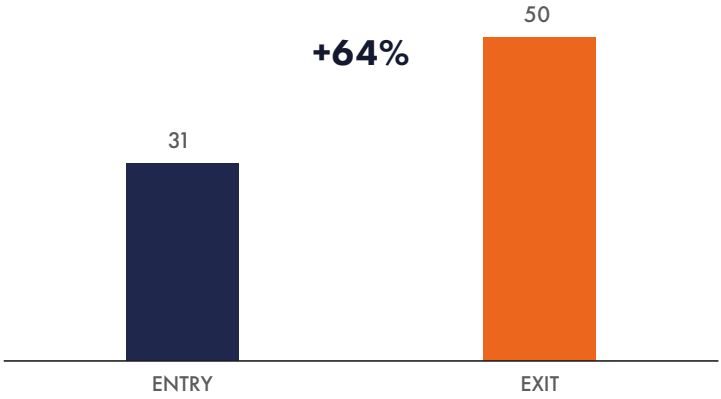
Per l'analisi sul fatturato[1] è stato esaminato un campione di 101 operazioni, per le quali erano disponibili dati sia al momento dell'ingresso[2] del private equity

1 I dati relativi a questa analisi sono estrapolati dal database AIDA-Bureau van Dijk.

2 I dati relativi all'ingresso del private equity si riferiscono ai dati di bilancio dell'anno precedente.

sia al momento del disinvestimento o, in assenza di quest'ultimo, dopo tre anni di permanenza nel portafoglio. I dati mostrano in questo arco temporale una crescita del fatturato del 64%, con i valori mediani che passano da 31 a 50 milioni di euro (**grafico 11**).

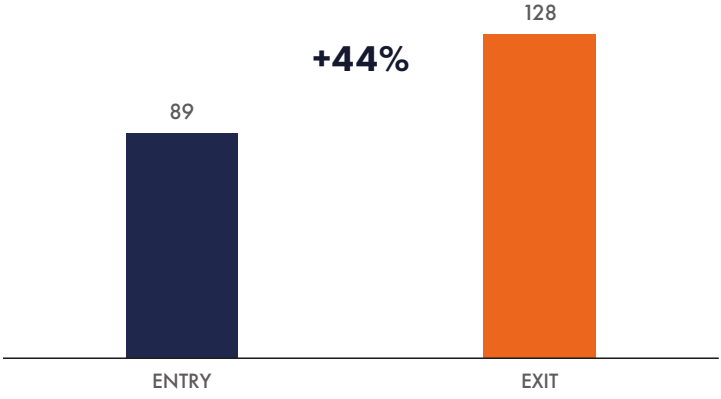
GRAFICO 11. Andamento del fatturato delle società oggetto di investimento



Nota: valori mediani

Con riferimento, invece, ai dati sul numero di dipendenti, le 100 società con dati completi e quindi incluse nell'analisi, al momento dell'investimento[3] presentavano un valore mediano del numero di addetti pari a 89, con una crescita negli anni successivi del 44%, fino ad arrivare a 128 (**grafico 12**).

GRAFICO 12. Andamento dei dipendenti delle società oggetto di investimento



Nota: valori mediani

3 Anche in questo caso è stato considerato il valore dell'anno precedente all'investimento.

Intervista a

DONDUP
MADE IN ITALY

Matteo Anchisi

Ceo Dondup

Fondata nel 1999 a Fossombrone, nella provincia italiana di Pesaro e Urbino, Dondup produce e distribuisce abbigliamento *prêt-à-porter* uomo e donna 100% Made in Italy. Il *brand* propone uno stile contemporaneo caratterizzato da una ricerca nelle forme e nei materiali e rende omaggio alla cultura del *denim* con una particolare attenzione ai dettagli, tipica del miglior stile artigianale italiano. Innovativo, avventuroso, sempre autentico: Dondup vive con orgoglio i valori fondamentali della cultura del *denim*. Qualità, innovazione di prodotto e spirito anticonformista hanno reso la società uno dei *brand* di *prêt-à-porter leader*.

Come è stato lavorare al fianco di un private equity?

Lavorare a fianco di un private equity è stato un viaggio intenso, fatto di sfide, trasformazioni e opportunità. Significa muoversi in un contesto in cui ogni scelta deve avere un impatto concreto, dove la creatività deve dialogare costantemente con l'efficienza e dove il valore del *brand* non è solo estetica, ma soprattutto strategia. Nel caso di Dondup, è stata una continua ricerca di equilibrio tra la visione del marchio e la spinta verso la crescita. La vera sfida? Proteggere l'anima del *brand* – la qualità, l'*heritage*, l'unicità – pur navigando in un contesto finanziario che richiede velocità, pragmatismo e risultati tangibili. È

DONDUP
MADE IN IT

un confronto che può essere duro, ma incredibilmente stimolante: ti costringe a vedere l'azienda con occhi nuovi, a rendere ogni decisione più lucida e ogni investimento più mirato. Alla fine, è proprio in questa tensione tra creatività e *performance* che si misura il successo. Se riesci a trasformarla in un'energia costruttiva, allora il risultato non è solo una crescita nei numeri, ma un *brand* che esce più forte, più consapevole e più rilevante nel mercato.

Ma oltre alla struttura e alla disciplina che un private equity porta, ciò che si rivela davvero prezioso è il *network* di relazioni. Un fondo non porta solo capitali e *governance*, ma anche connessioni strategiche, che possono accelerare lo sviluppo dell'azienda in modi che altrimenti sarebbero molto più lenti e complessi. Dall'accesso a *partner* industriali e tecnologici all'ingresso in nuovi mercati, la rete di contatti messa a disposizione da un private equity è una leva di crescita straordinaria. Significa poter confrontarsi con altre realtà di successo, prendere ispirazione da modelli vincenti in altri settori e intercettare opportunità che vanno oltre i confini tradizionali del proprio business.

Un altro aspetto spesso sottovalutato è il coraggio imprenditoriale che un private equity può infondere. Quando hai un fondo al tuo fianco, hai un *partner* che è disposto a spingerti fuori dalla tua *comfort zone*, a osare dove forse da solo non avresti avuto la stessa determinazione. È un equilibrio tra prudenza e ambizione: il fondo fornisce la struttura per ridurre i rischi, ma allo stesso tempo ti sprona a pensare più in grande, a non accontentarti, a fare quel passo in più che può fare la differenza tra un buon risultato e un successo straordinario.

E infine, c'è un elemento fondamentale che ho imparato in questo percorso: il valore della misurabilità. Creatività e intuizione sono il cuore pulsante di un *brand*, ma senza dati, senza una strategia chiara e misurabile, si rischia di disperdere energie. Un private equity porta con sé una cultura della *performance* che insegna a monitorare ogni scelta, a capire quali investimenti generano il

massimo impatto, a prendere decisioni basate su numeri concreti. È una mentalità che cambia il modo di guardare al futuro, rendendo l'azienda più solida, più agile e più consapevole delle proprie possibilità.

Quali sono state le tappe più importanti e i principali ambiti di intervento del fondo che hanno permesso di crescere e posizionarvi oggi come una eccellenza?

Lavorare con un private equity potrebbe sembrare, per molti, una sfida complessa, ma per me è stato un supporto totale alla mia visione. Non si è trattato solo di crescita finanziaria, ma di un percorso strutturato che ha reso Dondup un *brand* più solido, consapevole e pronto per il futuro. Fin dall'inizio, la managerializzazione è stata un pilastro fondamentale. Volevo un'azienda capace di coniugare creatività e *performance*, con processi chiari, una *governance* strutturata e una cultura aziendale orientata alla crescita sostenibile. Lavorare con il fondo ha significato affinare il nostro modello operativo, rendendolo più efficiente senza mai snaturare l'identità di Dondup.

Un altro aspetto cruciale è stata la sostenibilità a 360°. Per me, non è mai stata solo una questione di materiali o produzione responsabile, ma un approccio che coinvolge ogni aspetto dell'azienda: dalla *supply chain* etica al benessere delle persone, dall'inclusione alla trasparenza. Grazie a una visione condivisa, abbiamo trasformato questi valori in azioni concrete, rendendoli parte integrante del nostro DNA. Infine, la digitalizzazione ha rappresentato una leva strategica fondamentale. Non solo per migliorare la relazione con il cliente e potenziare il canale *e-commerce*, ma anche per portare una cultura della misurazione e della trasparenza, con strumenti avanzati di reportistica che ci hanno permesso di prendere decisioni più rapide e informate.

Ma non è solo questo. Un private equity porta anche un *know-how* prezioso, che va oltre la singola azienda. Lavorare con investitori che hanno esperienza in diversi settori permette di attingere a strategie e modelli di successo sperimentati in altri mercati e categorie merceologiche. Un altro aspetto determinante è stata la capacità di espandere il nostro business a livello internazionale. Grazie al supporto del private equity, abbiamo accelerato il nostro sviluppo nei mercati chiave, rafforzando la nostra presenza globale senza perdere la coerenza del *brand*.

Secondo lei perché private equity e Made in Italy possono essere un binomio vincente?

Uno dei limiti strutturali del Made in Italy è la frammentazione delle imprese, molte delle quali sono a conduzione familiare con un forte orientamento artigianale. Se da un lato questo rappresenta un punto di forza in termini di

unicità del prodotto, dall'altro può essere un ostacolo alla crescita. Negli anni abbiamo visto come tantissime realtà arrivavano al loro livello di saturazione, senza riuscire a fare il salto di qualità necessario per competere a livello globale. Il private equity ha dimostrato di essere il miglior veicolo per la sopravvivenza e per il successo di moltissime imprese del Made in Italy.

Private equity e Made in Italy possono essere un'accoppiata unica perché, se ben bilanciati, si nutrono a vicenda. Da un lato, il Made in Italy ha tutto: qualità, *savoir-faire*, autenticità. Ma spesso manca di quella spinta per pensarsi più grande, per strutturarsi con visione e ambizione. Il private equity, d'altra parte, porta capitali, competenze manageriali e una rete di contatti che possono aiutare le aziende a superare i loro limiti strutturali e a crescere in modo sostenibile. La

chiave sta nel trovare il giusto equilibrio tra l'autenticità del *brand* e la necessità di innovazione e crescita.

In definitiva, il successo del binomio private equity e Made in Italy dipende dall'equilibrio tra crescita e autenticità. Quando un fondo riesce a comprendere e valorizzare il patrimonio culturale di un *brand* italiano, fornendo al contempo gli strumenti per crescere in maniera sostenibile, allora si crea una sinergia vincente. L'eccellenza del Made in Italy può evolversi, rimanendo fedele a se stessa, ma con una struttura più solida e una visione più ambiziosa sul futuro. Questo è il vero valore che un private equity può portare: la capacità di guardare oltre, senza perdere di vista le radici che hanno reso il *brand* unico e riconoscibile nel mondo.

Inoltre, il private equity può aiutare a modernizzare i processi aziendali senza perdere l'essenza del Made in Italy. Ad esempio, l'introduzione di tecnologie avanzate nella produzione può migliorare l'efficienza e la qualità, mantenendo però intatta la tradizione artigianale che rende unico il prodotto. Questo approccio ibrido tra innovazione e tradizione è ciò che può distinguere un *brand* italiano nel mercato globale.

Questo è il futuro del Made in Italy: un mix perfetto tra tradizione, innovazione e visione globale.

Intervista a

PIQUADRO

Marco Palmieri

Ceo Piquadro

Piquadro è un marchio italiano di prodotti *tech-design* per il lavoro, il viaggio e il tempo libero. Nato nel 1998, ha raggiunto in pochi anni un posizionamento ben definito ispirato ai valori di design e *performance*, in grado di venire incontro alle esigenze e aspirazioni di un pubblico molto orientato al viaggio, persone che si spostano di frequente per lavoro e per piacere, uomini e donne che scelgono il linguaggio del design piuttosto che quello della moda e optano per le prestazioni oltre che lo stile.

I pellami utilizzati provengono da filiera responsabile certificata Leather Working Group - LWG, l'ente internazionale che ha sviluppato il protocollo di sostenibilità per la filiera della pelle più diffuso al mondo. I tessuti – tecnologici di ultima generazione – sono tutti riciclati.

La rete distributiva di Piquadro si estende su oltre 50 paesi nel mondo e conta 86 boutique a insegna Piquadro (58 in Italia e 28 all'estero di cui 51 *DOS-directly operated stores* e 35 in *franchising*).

Come è stato lavorare a fianco di un private equity?

Lavorare con un private equity è stato inizialmente complesso, ma col tempo si è rivelata una delle esperienze più formative e preziose della mia carriera imprenditoriale. Quando nel 2001 ho aperto per la prima volta il capitale a un fondo d'investimento, nella mia azienda c'eravamo solo mia moglie e io, e prendevamo tutte le decisioni in autonomia. L'ingresso di un fondo ha comportato un cambiamento radicale: ci è stato richiesto di introdurre un consiglio di amministrazione, di condividere le decisioni strategiche, di sottoporci a un confronto strutturato e continuo. All'inizio non è stato facile: come ogni imprenditore, sentivo l'azienda come "cosa mia", e faticavo ad accettare che altri

PIQUADRO

potessero intervenire nelle scelte. Tuttavia, proprio quel confronto – a tratti anche duro – ha rappresentato un salto di maturità.

Ho compreso che una *governance* evoluta, anche se più impegnativa, è ciò che rende un'azienda solida nel tempo. Quando hai una struttura di governo trasparente, credibile e ben organizzata, accade qualcosa di molto importante: acquisisci reputazione, e questo ti consente di accedere a capitale e debito a condizioni migliori. Ma soprattutto, una buona *governance* ti permette di ridurre il rischio, perché sei costretto a condividere. Alla lunga, si è rivelato un sistema di protezione e di crescita.

Quali sono state le tappe più importanti e i principali ambiti di intervento del fondo che vi hanno permesso di crescere e posizionarvi oggi come una eccellenza?

L'ingresso del primo fondo di private equity nel capitale di Piquadro è stato un momento di svolta. È stato il primo vero riconoscimento esterno del valore dell'azienda: una realtà terza, strutturata e competente, ha deciso di investire su di noi, dimostrandomi che stavamo davvero costruendo qualcosa di solido. Con quell'ingresso è cominciato un processo di progressivo rafforzamento della struttura societaria, in cui la *governance* ha avuto un ruolo centrale. Abbiamo istituito un consiglio di amministrazione con membri indipendenti, comitati specifici come quello dei rischi – al quale, ad esempio, nemmeno io posso partecipare direttamente – e abbiamo dato avvio a un metodo di gestione più trasparente, più rigoroso e più orientato al lungo periodo.

Questo processo si è ulteriormente consolidato nel passaggio al secondo fondo e, successivamente, con la quotazione in Borsa. Ogni passaggio ha comportato un'evoluzione: maggiore responsabilizzazione, apertura a una pluralità di interessi e soprattutto l'adozione di strumenti di controllo e valutazione che hanno reso la nostra azienda sempre più attrattiva e affidabile. L'evoluzione della *governance* non è solo una questione formale: ti consente di affrontare meglio le sfide del mercato, di attrarre persone di valore e di pianificare lo sviluppo in modo sostenibile. Credo che senza quelle tappe, oggi non potremmo essere il gruppo internazionale che siamo diventati.

Secondo lei perché private equity e Made in Italy possono essere un binomio vincente?

Ritengo che il private equity, se ben interpretato, possa essere un alleato formidabile per il Made in Italy. Le eccellenze italiane, specialmente quelle radicate in una forte tradizione manifatturiera e artigianale, hanno spesso un grande potenziale inespresso. Sono ricche di competenze, di identità, di creatività, ma

talvolta mancano di struttura manageriale, di accesso al capitale, di visione strategica di lungo termine orientata alla crescita. Il private equity può offrire proprio questo: strumenti di crescita, disciplina organizzativa, visione industriale, apertura ai mercati esteri e attrarre talenti, anche strutturando sistemi di remunerazione e *retention* più attraenti.

La mia esperienza lo conferma: abbiamo mantenuto saldamente il nostro radicamento territoriale – da Gaggio Montano a Firenze, fino a Parigi – e al tempo stesso siamo riusciti a diventare un gruppo con una *governance* evoluta, una forte vocazione alla sostenibilità e una solida presenza internazionale. L'acquisizione di *brand* come The Bridge e Lancel, la rilocalizzazione di parte della produzione in Italia, gli investimenti in sostenibilità certificata e nella misurazione dell'impatto ambientale sono esempi concreti di come un Made in Italy consapevole, sostenuto da strumenti finanziari adeguati e da una buona *governance*, possa non solo sopravvivere ma eccellere nel panorama globale.

Credo che il private equity e il Made in Italy possano costituire un binomio vincente se si fondano sul rispetto reciproco: da un lato la salvaguardia della cultura e dell'identità del prodotto, dall'altro l'introduzione di metodi, capitale e relazioni che abilitano la crescita.

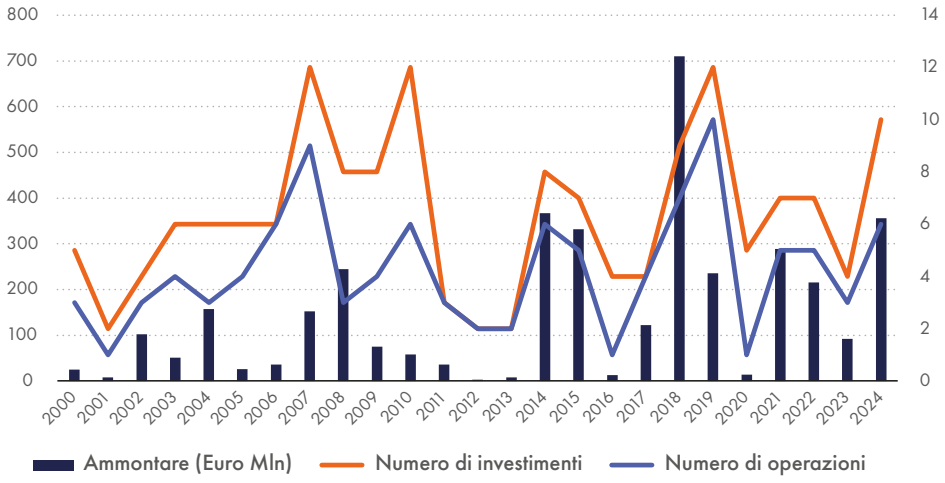
Arredamento & Design

GLI INVESTIMENTI DI PRIVATE EQUITY REALIZZATI IN IMPRESE DELL'ARREDAMENTO NEL PERIODO 2000-2024

Ufficio Studi AIFI

Nel periodo 2000-2024 nel comparto dell'arredamento sono stati investiti 3,7 miliardi di euro, un dato che rappresenta il 15% delle risorse complessivamente investite nel Made in Italy. Anche a livello di numero l'arredamento ha rappresentato il terzo settore, con 159 investimenti, distribuiti su 106 operazioni, con un peso rispettivamente del 16% e 17%. Le società oggetto di investimento sono state 82. A partire dal 2014, seppur con un andamento altalenante, si è osservata una crescita significativa, soprattutto in termini di ammontare investito, grazie ad alcune operazioni di dimensioni rilevanti (**grafico 1**).

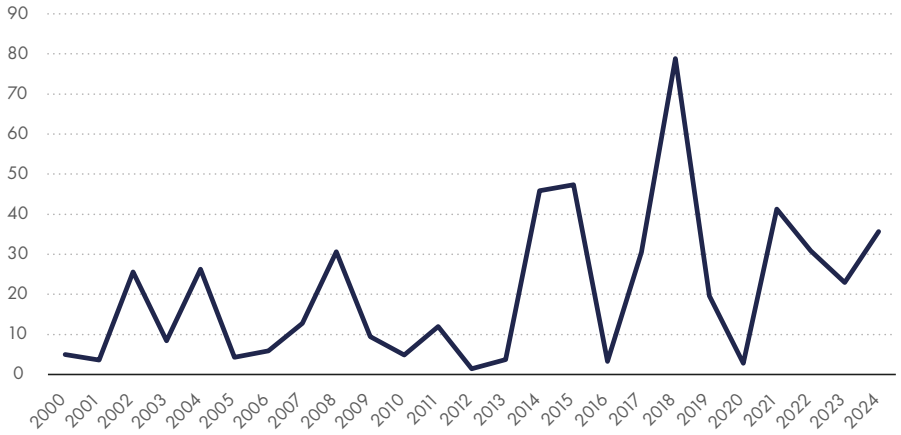
GRAFICO 1. Evoluzione degli investimenti nel settore dell'arredamento



L'ammontare medio investito per singolo intervento risulta pari a 23 milioni di euro, lievemente inferiore rispetto al dato dell'intero Made in Italy (**grafico 2**).

In generale, il 69% del numero di investimenti è stato caratterizzato da un ammontare inferiore ai 15 milioni di euro, a testimonianza di come la maggior parte degli interventi riguardino imprese di piccola e media dimensione. Gli investi-

GRAFICO 2. Evoluzione dell'ammontare medio investito nell'arredamento (Euro Mln)



menti con un ammontare tra 15 e 150 milioni hanno riguardato il 28% del totale, mentre i *large* e *mega deal* sono stati solamente il 3%.

Andando ad analizzare i sottocomparti che compongono il settore, emerge che la produzione di mobili ha attratto il 40% dell'ammontare complessivamente investito nel comparto, pari a 1,5 miliardi, seguita dalla produzione di accessori per la casa, con il 34% e 1,3 miliardi, e dalla manifattura di materiali per l'arredamento, con il 25% del totale e 0,9 miliardi (**grafico 3**).

A livello di numero, invece, il primo settore è stato quello relativo alla produzione di accessori per la casa, in cui sono state realizzate 47 operazioni (44%). Seguono i comparti della produzione di mobili, con il 30% del numero totale, e della manifattura di materiali per l'arredamento, con il 24% (**grafico 4**).

Andando ad analizzare la dimensione media delle operazioni, dai dati emerge che l'ammontare medio più elevato si osserva nella produzione di mobili (37 milioni di euro), seguita dalla manifattura di materiali per l'arredamento (21 milioni) (**grafico 5**).

Considerando le tipologie di investimenti, le operazioni di *buy out* hanno prevalso sia in termini di numero, pari al 59% del totale, sia di ammontare investito, 76%, mentre il peso dell'*expansion* è stato pari al 27% in termini di numero e al 19% in termini di ammontare. A livello dimensionale, gli interventi di maggioranza risultano i più grandi, con una media di 30 milioni per ciascun investimento, contro i 17 dell'*expansion* (**grafico 6**).

GRAFICO 3. Distribuzione dell'ammontare investito (Euro Mln) per sottosettore

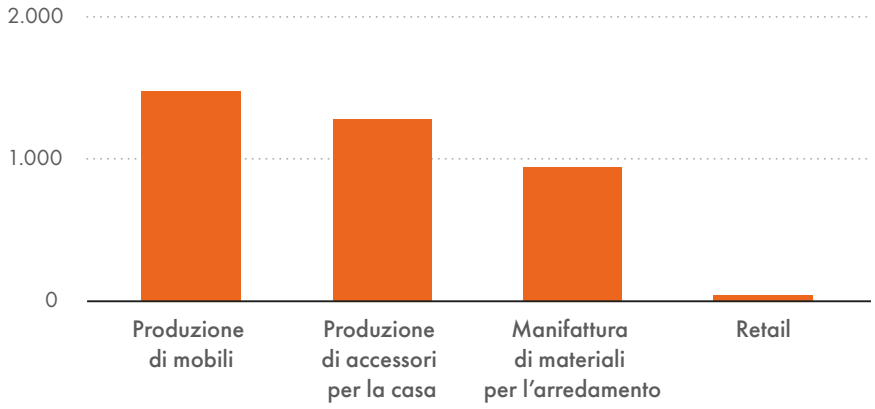


GRAFICO 4. Distribuzione del numero di operazioni per sottosettore

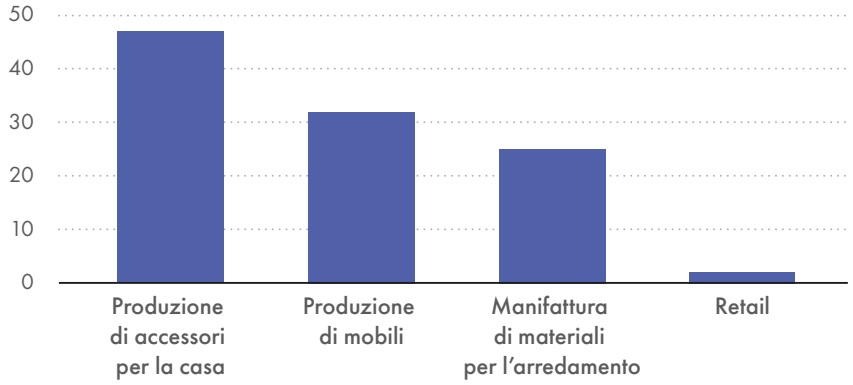


GRAFICO 5. Ammontare medio investito (Euro Mln) per sottosettore

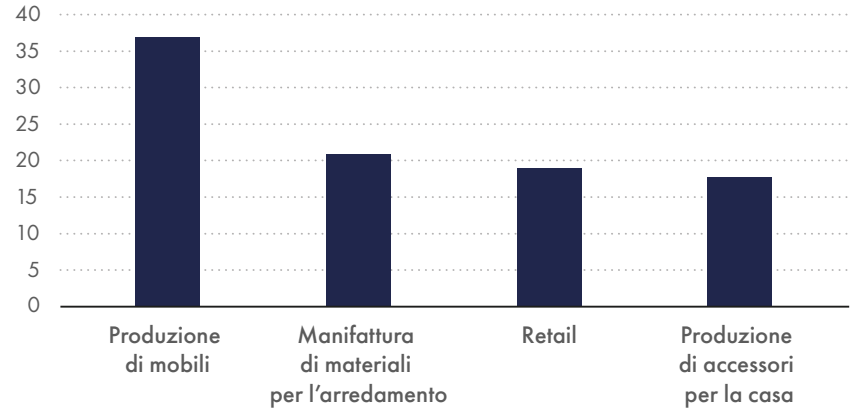
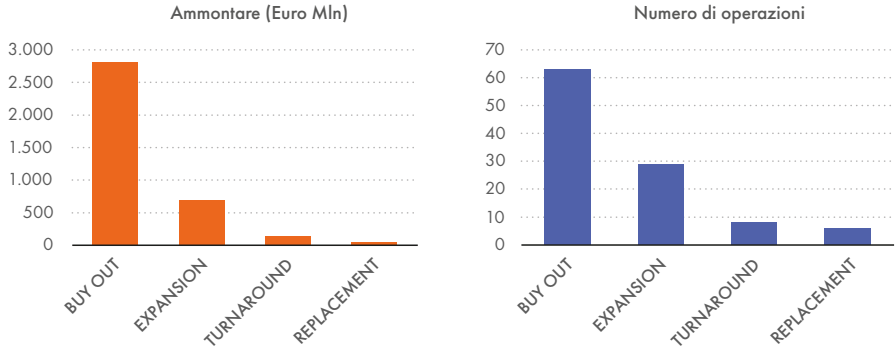


GRAFICO 6. Distribuzione degli investimenti per tipologia nel periodo 2000-2024

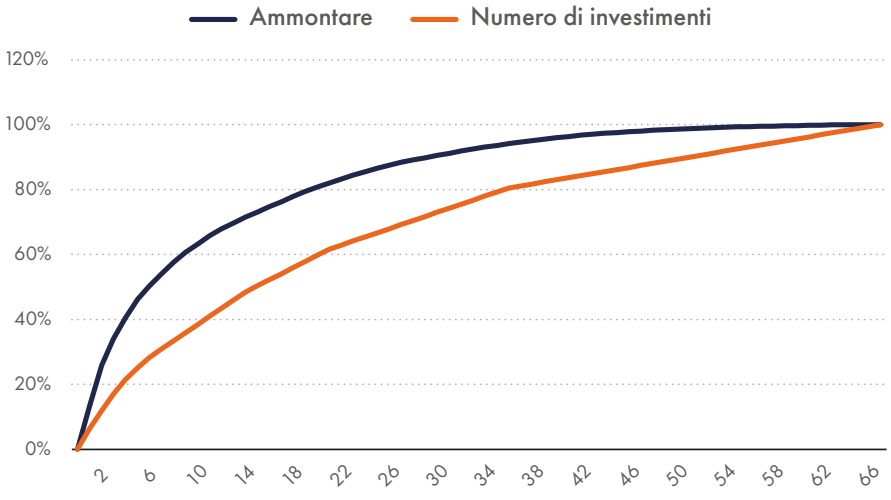


Operatori

Nel periodo 2000-2024 sono stati 67 gli operatori che hanno realizzato almeno un investimento di private equity in imprese italiane operanti nell'arredamento, circa un terzo di quelli attivi nel Made in Italy. Il 64% di questi soggetti è domestico.

A livello di concentrazione del mercato, ai primi cinque operatori per ammontare investito è imputabile il 46% del valore complessivo, una percentuale superiore a quella che si osserva sull'intero campione del Made in Italy, a testimonianza di una maggior concentrazione del mercato. Considerando il numero di investimenti, i primi cinque soggetti hanno realizzato il 25% del numero totale, anche in questo caso un valore superiore rispetto alla media dei quattro settori (**grafico 7**).

GRAFICO 7. Concentrazione del mercato nel periodo 2000-2024

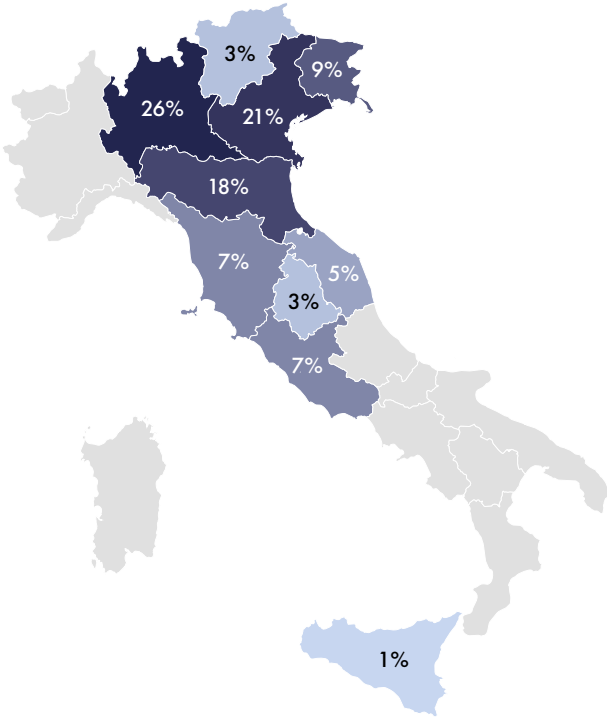


Gli operatori internazionali hanno investito la parte più significativa dell'ammontare, pari al 65% del totale, mentre a livello di numero hanno prevalso i soggetti domestici, con il 76% degli investimenti.

Caratteristiche delle società target

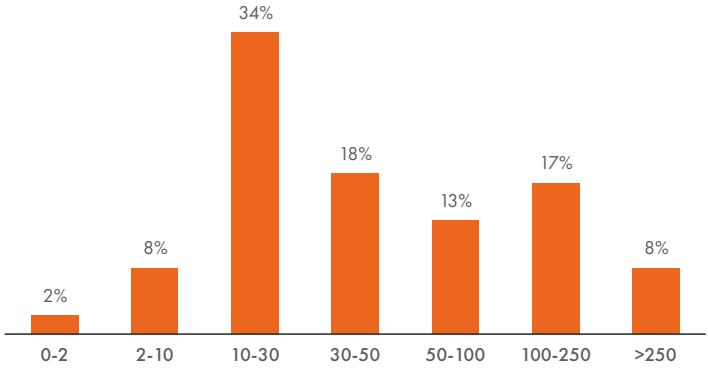
A livello geografico, come nell'analisi complessiva sul Made in Italy, ha prevalso il Nord Italia, con il 77% delle operazioni, seguito dal Centro (22%) e dal Sud e Isole (1%). In particolare, la Lombardia ha attratto il 26% del numero totale, seguita dal Veneto (21%) e dall'Emilia-Romagna (18%) (**grafico 8**).

GRAFICO 8. Distribuzione regionale delle operazioni nel periodo 2000-2024



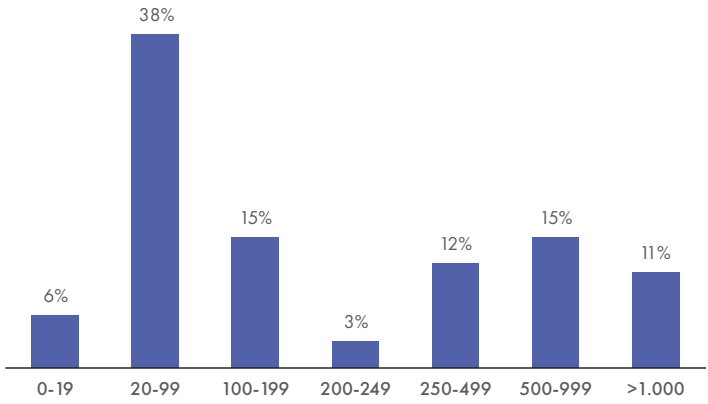
Guardando la dimensione delle società *target*, dai dati emerge che il 62% degli investimenti realizzati nel periodo ha riguardato imprese con un fatturato inferiore ai 50 milioni di euro, in linea con le caratteristiche del tessuto industriale italiano. Nel dettaglio, la fascia con il numero maggiore di investimenti è stata quella caratterizzata da un fatturato compreso tra 10 e 30 milioni, che ha attratto il 34% del numero complessivo (**grafico 9**).

GRAFICO 9. Distribuzione delle operazioni per fatturato (Euro Mln) delle società target nel periodo 2000-2024



L'analisi relativa al numero di dipendenti delle società rispecchia quanto finora descritto: complessivamente le imprese con meno di 250 addetti hanno attratto il 62% del numero di investimenti, con particolare riferimento alla fascia 20-99 (38%) (**grafico 10**).

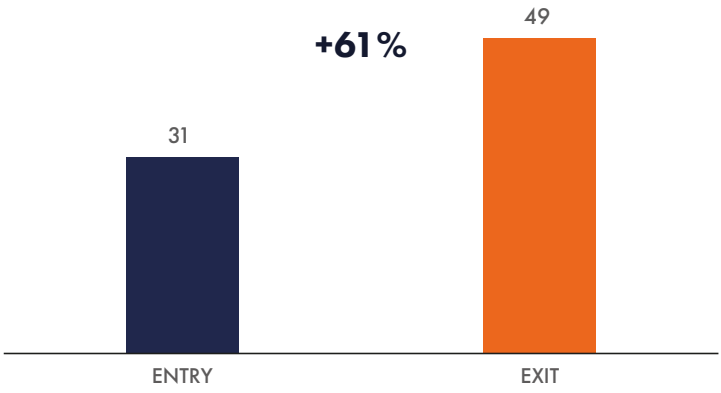
GRAFICO 10. Evoluzione della distribuzione del numero di operazioni per classi di dipendenti delle target



Impatto economico

Per l'analisi sul fatturato è stato esaminato un campione di 52 operazioni, per le quali erano disponibili dati sia al momento dell'ingresso del private equity sia al momento del disinvestimento o, in assenza di quest'ultimo, dopo tre anni di permanenza nel portafoglio. I dati mostrano in questo arco temporale una crescita del fatturato del 61%, con i valori mediani che passano da 31 a 49 milioni di euro (**grafico 11**).

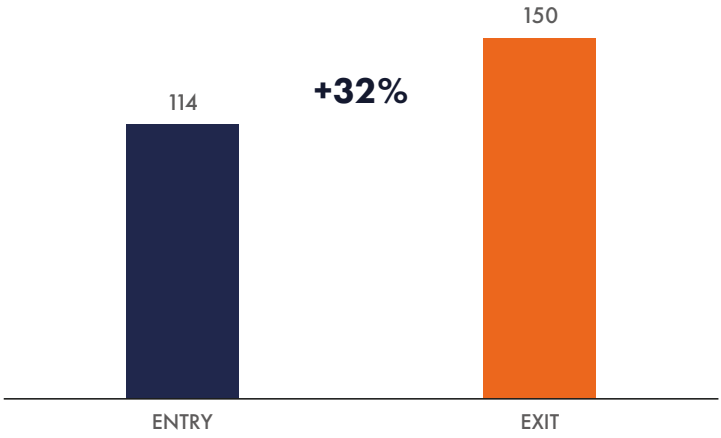
GRAFICO 11. Andamento del fatturato delle società oggetto di investimento



Nota: valori mediani

Con riferimento, invece, ai dati sul numero di dipendenti, le 56 società con dati completi e quindi incluse nell'analisi, al momento dell'investimento presentavano un valore mediano del numero di addetti pari a 114, con una crescita negli anni successivi del 32%, fino ad arrivare a 150 (**grafico 12**).

GRAFICO 12. Andamento dei dipendenti delle società oggetto di investimento



Nota: valori mediani

Intervista a

mohd

Gianluca Mollura

Ceo e fondatore di Mohd

Dal 1968 Mohd è una delle aziende *leader* in tutto il mondo nel settore arredo di lusso e design. Con sei *showroom*, e *online* su mohd.it, offre la migliore selezione del design internazionale e un esclusivo servizio di progettazione. Con un catalogo di più di 600 *brand* internazionali, esperienza e professionalità, Mohd segue progetti di design in tutto il mondo curandone ogni fase, dall'idea iniziale fino alla completa realizzazione.

Come è stato lavorare a fianco di un private equity?

Lavorare con un private equity significa confrontarsi con un approccio strutturato, orientato alla crescita e all'efficienza operativa, ma anche visione, metodo, disciplina finanziaria e capacità di *execution*. In Mohd, questo ha significato prendere decisioni più rapide e mirate, con un *focus* chiaro sugli obiettivi di medio/lungo periodo.

L'ingresso di un fondo porta con sé nuove opportunità, ma anche una sfida: trasformare il capitale in un acceleratore di valore senza perdere coerenza con

la propria identità. Questo significa affinare i processi, migliorare la *governance* e investire in innovazione, preservando al contempo la cultura aziendale e il rapporto con il mercato.

Un private equity porta prospettiva strategica, ma richiede trasparenza, *accountability* e una gestione attenta dell'equilibrio tra innovazione e identità aziendale. È un confronto continuo tra pragmatismo finanziario e visione creativa, tra necessità di scalare e volontà di mantenere autenticità.

È un percorso che può rappresentare una leva di crescita importante, a patto di mantenere una visione chiara e una *roadmap* ben definita. Nel nostro caso, ha contribuito a strutturare il business e a rafforzare il posizionamento internazionale senza snaturare ciò che caratterizza Mohd: la ricerca dell'eccellenza, il valore del design e un'identità solida, capace di evolversi rimanendo fedele a sé stessa.

In un mercato sempre più globale e competitivo, la capacità di scalare mantenendo intatta la propria essenza è ciò che distingue le aziende destinate a durare nel tempo. In Mohd, abbiamo scelto di affrontare questa trasformazione con consapevolezza, combinando visione strategica e rispetto per la nostra storia.

L'accesso a nuove risorse e competenze ha reso possibile una crescita più strutturata, rafforzando la nostra presenza nei mercati internazionali e potenziando il dialogo con una platea sempre più esigente e diversificata. L'innovazione tecnologica, l'evoluzione dell'esperienza omnicanale e l'espansione della presenza fisica sono strumenti di un percorso più ampio: quello di un *brand* che vuole essere non solo un punto di riferimento per il design, ma un interprete delle nuove dinamiche culturali ed estetiche.

Quali sono state le tappe più importanti e i principali ambiti di intervento del fondo che vi hanno permesso di crescere e posizionarvi oggi come una eccellenza?

L'ingresso del fondo è stato un *game changer* per Mohd, accelerando la crescita e consolidandoci come punto di riferimento globale nel design d'eccellenza. Il nostro percorso si è basato su tre pilastri chiave: digitalizzazione, internazionalizzazione e omnicanalità.

L'accesso a nuove risorse ha permesso di affinare la nostra traiettoria di sviluppo, rafforzando la struttura aziendale senza intaccarne l'identità. Abbiamo investito in piattaforme digitali avanzate per rendere l'esperienza d'acquisto più intuitiva e personalizzata, trasformato i nostri *showroom* in veri spazi esperienziali e ripensato la strategia di *branding* per amplificare la percezione del nostro valore a livello globale. Ogni scelta è stata guidata da un equilibrio tra innovazione e continuità, tra evoluzione tecnologica e fedeltà alla nostra visione.

Abbiamo investito in piattaforme digitali avanzate per un'esperienza d'acquisto fluida e personalizzata, ampliato il network di *showroom* per rafforzare il contatto diretto con i clienti e sviluppato strategie di *branding* per elevare il valore del marchio. Un approccio che ha consolidato Mohd come interprete del design d'eccellenza, proiettando il *brand* verso nuove opportunità senza comprometterne l'autenticità.

Oggi guardiamo al futuro con la consapevolezza di aver costruito una realtà solida, capace di innovare rimanendo fedele alla propria essenza. Il design non è solo estetica, ma cultura, ricerca e visione. Ed è proprio attraverso questa prospettiva che continueremo a evolvere, con una presenza sempre più globale e una proposta sempre più distintiva.

L'innovazione non è un punto d'arrivo, ma un processo continuo. Per Mohd, questo significa continuare a esplorare nuovi linguaggi, materiali e tecnologie, rafforzando la nostra capacità di interpretare il design contemporaneo con un approccio sempre più sofisticato. La nostra ambizione è chiara: non solo di-

stribuire design d'eccellenza, ma esserne interpreti, dando forma a uno stile di vita in cui estetica e funzionalità convivono in perfetto equilibrio.

Secondo lei perché private equity e Made in Italy possono essere un binomio vincente?

Il private equity e il Made in Italy rappresentano sicuramente un'opportunità per mettere insieme creatività e strategia: da un lato, il valore della tradizione e del *savoir-faire* italiano; dall'altro, la visione e le risorse per scalare globalmente.

L'incontro tra capitale e cultura imprenditoriale italiana non è solo una leva di crescita, ma una sintesi virtuosa tra innovazione e radici. Le aziende del design, della moda e dell'alta manifattura custodiscono un patrimonio fatto di eccellenza artigianale, ricerca estetica e capacità di interpretare il tempo. Tuttavia, in un mercato sempre più competitivo e interconnesso, il talento creativo deve essere supportato da strategie solide, da investimenti mirati e dalla capacità di adattarsi ai nuovi scenari globali senza smarrire la propria identità.

Le aziende del Made in Italy hanno un'identità unica, ma per competere su scala internazionale è essenziale innovare, digitalizzare e crescere senza perdere autenticità. Il private equity, in questo contesto, diventa un catalizzatore di evoluzione, fornendo non solo risorse finanziarie, ma anche accesso a nuovi mercati, *know-how* operativo e visione strategica.

Il private equity fornisce capitali, *network* e competenze strategiche, garantendo un'evoluzione solida e sostenibile nel tempo. Quando visione finanziaria e valori del Made in Italy si fondono, il risultato è un successo trasversale senza compromessi sull'identità. L'obiettivo non è solo crescere, ma farlo preservando il valore distintivo che rende un marchio riconoscibile nel tempo.

Affiancarsi ad un fondo significa adottare una prospettiva più ampia, strutturando il business in modo efficace senza sacrificare la propria essenza. È in questa capacità di trasformarsi, mantenendo radici solide, che il Made in Italy conferma la sua rilevanza globale, continuando a delineare nuovi standard di eccellenza.

Intervista a

Sonus faber

Mauro Grange
Ex Ceo Sonus faber

Sonus faber è un'azienda italiana che produce diffusori e sistemi audio di alta gamma con il Suono Naturale come firma. Un'azienda che è l'artigianato del suono e che si basa sulla consapevolezza che la musica sia un'esperienza multisensoriale con una straordinaria capacità di arricchimento della vita umana.

Tutti i prodotti sono costruiti a mano, nel rispetto dei più elevati standard di lusso, design e tecnologia. Realizzati rigorosamente con i migliori legni e materiali grezzi, gli strumenti audio artigianali di Sonus faber sono opere d'arte uniche, concepite per immergere l'ascoltatore nella profonda dinamica del suono. L'azienda vende e distribuisce in 50 paesi.

Come è stato lavorare a fianco di un private equity?

Lavorare a fianco di un private equity, che in questo caso era Quadrivio Group, per noi come Sonus faber è stato estremamente interessante ed eccitante. Prima di iniziare, devo fare una premessa: non ci sono mai state divergenze fra l'azienda e Quadrivio Group, al contrario, sin da subito, vi è stato un grande allineamento di interessi. Da parte nostra c'era la volontà di diventare internazionali e di costruire un forte *brand* che ci consentisse di penetrare tutti i mercati, dall'altra, Quadrivio voleva investire in un'azienda molto profittevole, ben organizzata, che consentisse di avere un ritorno economico importante e, soprattutto, garantisse una continuità futura. Per cui, devo dire che è stato un lavoro molto interessante e molto intenso, un lavoro che ha portato grandi frutti perché, alla fine, Sonus faber è diventata un'azienda internazionale ed è

entrata a far parte di un gruppo internazionale, anzi, è stata la fautrice della creazione di un gruppo importante come McIntosh Group. Il lavoro con un operatore di private equity è stato per noi molto profittevole e molto proficuo. La cosa più importante è stata proprio l'allineamento di interessi comune per la crescita dell'azienda e per il massimo del profitto che si poteva apportare.

Quali sono state le tappe più importanti e i principali ambiti di intervento del fondo che vi hanno permesso di crescere e posizionarvi oggi come una eccellenza?

La prima tappa, la più importante, è stata sicuramente di realizzare un *business plan* della durata di cinque anni che permettesse a entrambi, a noi come Sonus faber e a Quadrivio come private equity, la realizzazione del sogno che ci univa. Che cosa vuol dire realizzazione del nostro sogno? Vuol dire che noi, come Sonus faber, volevamo assolutamente diventare una società internazionale, volevamo essere riconosciuti da tutti, volevamo crescere e diventare sempre più grandi.

Con Quadrivio siamo riusciti a costruire un *business plan* che non fosse basato solo sulla crescita organica, ma anche sulla creazione di un gruppo. Questa strada, che è stata tracciata assieme e favorita dalla comunione di interessi, ci ha portato a diventare uno dei gruppi più rilevanti nel mondo dell'audio *high end*. Un'altra tappa rilevante è stata la managerializzazione dell'azienda: Quadrivio ha portato ordine all'interno di Sonus faber, consentendoci di passare da un'azienda familiare a una strutturata. Grazie a Quadrivio siamo riusciti a inserire un amministratore delegato, io, un direttore della finanza, un direttore marketing e un direttore commerciale, costruendo una vera e propria struttura. Lavorare insieme ci ha consentito di avere una panoramica molto più ampia, che ci ha permesso di non focalizzarci solamente sul prodotto storico che l'azienda aveva sempre fatto, ma di puntare anche a un suo ampliamento. Altra tappa: l'internazionalizzazione dell'azienda; anche in questo caso, da sola l'azienda non ce l'avrebbe mai fatta, ma con Quadrivio è riuscita ad andare negli Stati Uniti ad aprire una filiale. Un'altra tappa fondamentale, oltre a quella del *business plan*, è stata la creazione del gruppo: Sonus faber è partita come capogruppo, da sola, e grazie a Quadrivio è riuscita ad acquisire una serie di aziende: il distributore americano, Audio Research, che faceva amplificatori valvolari, per poi arrivare a McIntosh e costruire il McIntosh Group, che le ha permesso di diventare una delle realtà più importanti nel panorama dell'*high end* internazionale. Questi sono i passaggi fondamentali con cui abbiamo lavorato con Quadrivio.

Secondo lei perché private equity e Made in Italy possono essere un binomio vincente?

L'Italia è formata soprattutto da piccole e medie imprese e da artigiani che hanno una grande capacità di vedere e di sviluppare prodotti eccezionali con un design straordinario. Siamo bravissimi, come italiani, a fare questo tipo di mestiere. Qual è il problema dell'Italia in generale? È che l'imprenditore è solitamente medio piccolo, a parte qualche eccellenza, e spesso ha un prodotto eccezionale e delle grandissime idee, che non riesce però a sviluppare, perché è talmente concentrato sull'azienda e sulla sua attività che tutto il resto è un contorno sfocato che non riesce a mettere a fuoco. Per cui, se il prodotto si vende da solo, va benissimo, se invece non si vende da solo, anche se fosse eccezionale, purtroppo rimane nel limbo. Il private equity offre alle aziende il supporto necessario per compiere quel passo decisivo che spesso manca. Per questo motivo, secondo me, il private equity e il Made in Italy sono strettamente legati: il primo può aiutare le nostre imprese a farsi conoscere a livello internazionale e a crescere. Il private equity è quel socio che ti aiuta non solo a trovare risorse finanziarie, ma anche a poterti organizzare, strutturare, managerializzare e internazionalizzare.

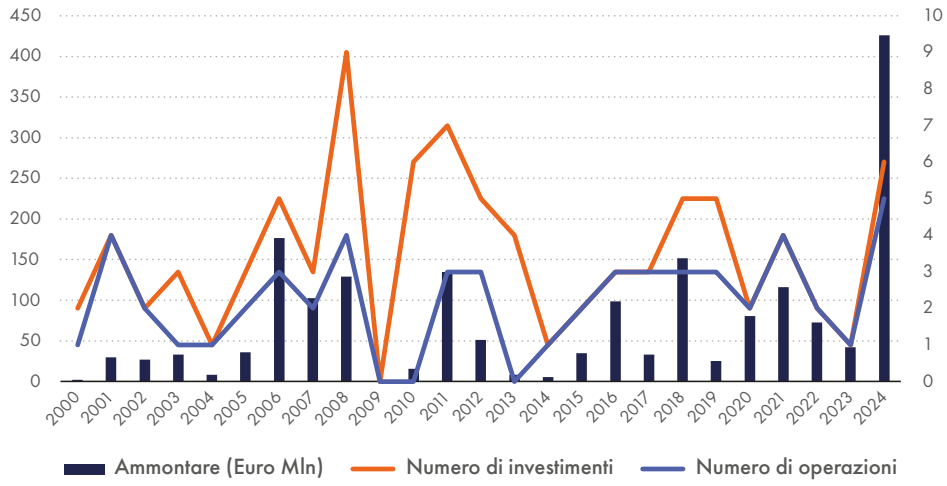
Cosmetica

GLI INVESTIMENTI DI PRIVATE EQUITY REALIZZATI IN IMPRESE DELLA COSMETICA NEL PERIODO 2000-2024

Ufficio Studi AIFI

Nel periodo 2000-2024 nel comparto della cosmetica sono stati investiti 1,8 miliardi di euro, un dato che rappresenta il 7% delle risorse complessivamente investite nel Made in Italy. A livello di numero, sono stati realizzati 88 investimenti, distribuiti su 55 operazioni, con un peso in entrambi i casi del 9%. Le società oggetto di investimento sono state 36. L'ammontare medio investito per singolo intervento risulta pari a 21 milioni di euro (**grafico 1**).

GRAFICO 1. Evoluzione degli investimenti nel settore della cosmetica



Il 64% del numero di investimenti è stato caratterizzato da un ammontare inferiore ai 15 milioni di euro, mentre gli investimenti con un ammontare tra 15 e 150 milioni hanno riguardato il residuo 36% del totale. Non sono stati registrati *large* e *mega deal*.

Andando ad analizzare i sottocomparti che compongono il settore, emerge che la produzione di prodotti per la cosmetica ha attratto il 64% dell'ammontare complessivamente investito nel comparto e il 73% del numero di investimenti (**grafico 2** e **3**).

GRAFICO 2. Distribuzione dell'ammontare investito (Euro Mln) per sottosettore

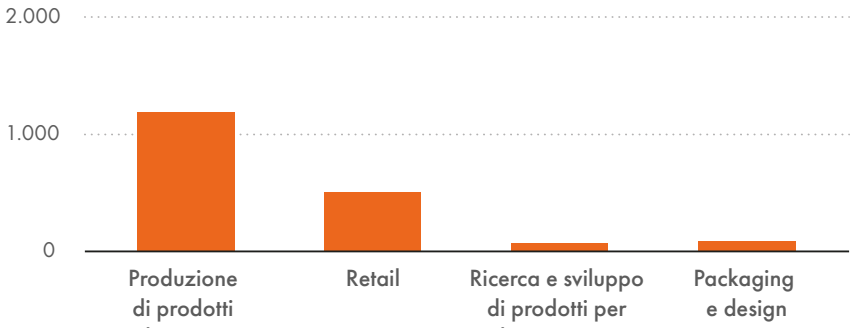
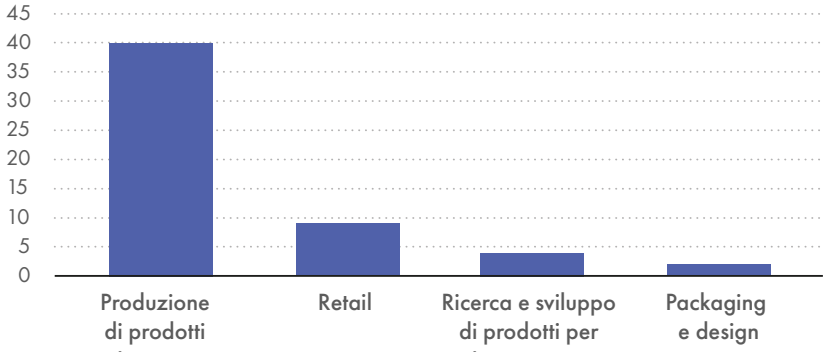


GRAFICO 3. Distribuzione del numero di operazioni per sottosettore

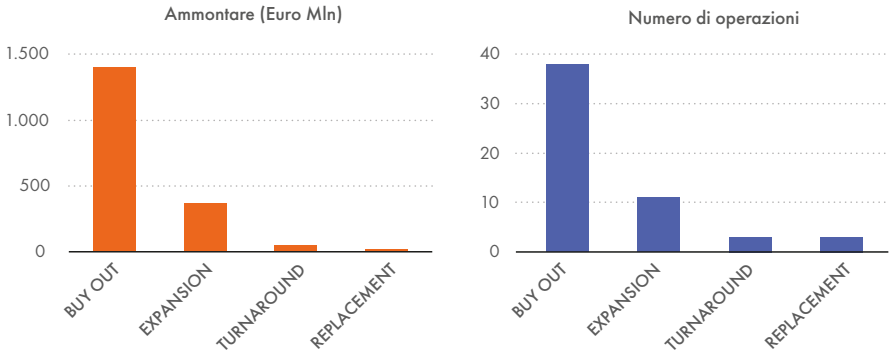


Considerando le tipologie di investimenti, le operazioni di *buy out* hanno prevalso sia in termini di numero, pari al 69% del totale, sia di ammontare investito, 76% (**grafico 4**).

Nel periodo 2000-2024 sono stati 42 gli operatori che hanno realizzato almeno un investimento di private equity in imprese italiane operanti nella cosmetica, di cui oltre la metà (52%) di origine domestica.

Gli operatori internazionali hanno investito la parte più significativa dell'ammontare, pari al 77% del totale, mentre a livello di numero hanno prevalso i soggetti domestici, con il 65% degli investimenti.

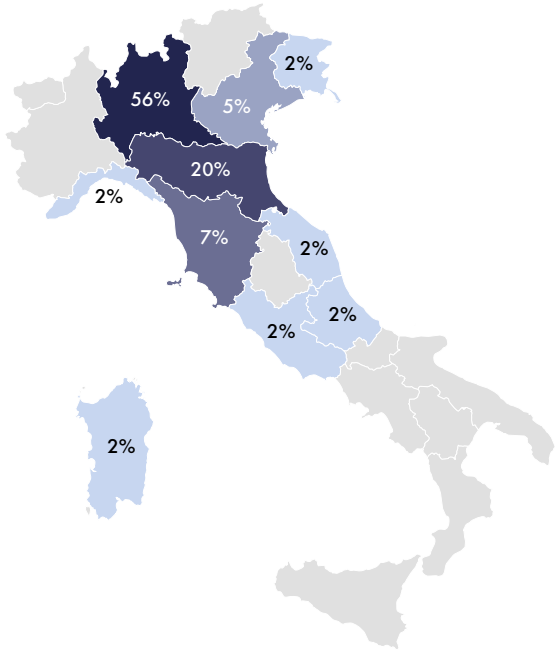
GRAFICO 4. Distribuzione degli investimenti per tipologia nel periodo 2000-2024



Caratteristiche delle società target

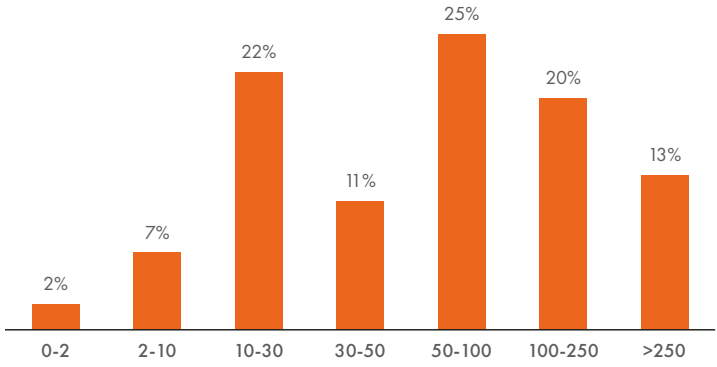
A livello geografico, come nell'analisi complessiva sul Made in Italy, ha prevalso il Nord Italia, con l'85% delle operazioni, seguito dal Centro (11%) e dal Sud e Isole (4%). In particolare, la Lombardia ha attratto il 56% del numero totale, seguita dall'Emilia-Romagna (20%) (**grafico 5**).

GRAFICO 5. Distribuzione regionale delle operazioni nel periodo 2000-2024



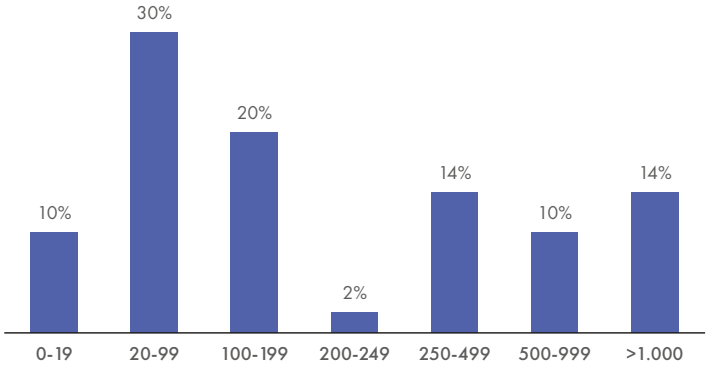
Guardando la dimensione delle società *target*, dai dati emerge una dimensione maggiore delle società del campione, tanto che il 58% degli investimenti realizzati nel periodo ha riguardato imprese con un fatturato superiore ai 50 milioni di euro (**grafico 6**).

GRAFICO 6. Distribuzione delle operazioni per fatturato (Euro Mln) delle società target nel periodo 2000-2024



L'analisi relativa al numero di dipendenti delle società mostra che le imprese con meno di 250 addetti hanno attratto il 62% del numero di investimenti (**grafico 7**).

GRAFICO 7. Evoluzione della distribuzione del numero di operazioni per classi di dipendenti delle target



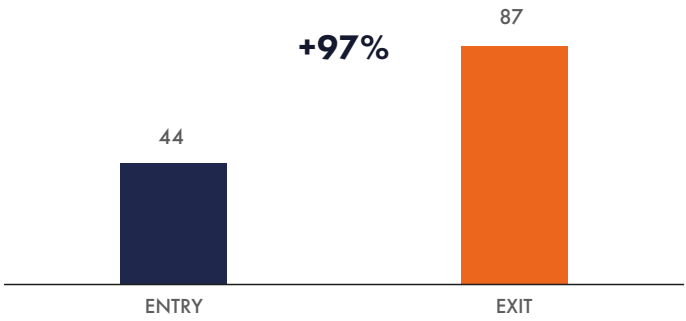
Impatto economico

Per l'analisi sul fatturato[1] è stato esaminato un campione di 30 operazioni, per

[1] I dati relativi a questa analisi sono estrapolati dal database AIDA-Bureau van Dijk.

le quali erano disponibili dati sia al momento dell'ingresso[2] del private equity sia al momento del disinvestimento o, in assenza di quest'ultimo, dopo tre anni di permanenza nel portafoglio. I dati mostrano in questo arco temporale una crescita del fatturato del 97%, con i valori mediani che passano da 44 a 87 milioni di euro (**grafico 8**).

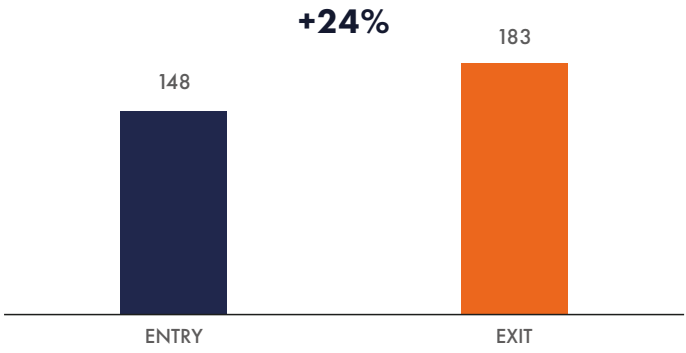
GRAFICO 8. Andamento del fatturato delle società oggetto di investimento



Nota: valori mediani

Con riferimento, invece, ai dati sul numero di dipendenti, le 31 società con dati completi e quindi incluse nell'analisi, al momento dell'investimento[3] presentavano un valore mediano del numero di addetti pari a 148, con una crescita negli anni successivi del 24%, fino ad arrivare a 183 (**grafico 9**).

GRAFICO 9. Andamento dei dipendenti delle società oggetto di investimento



Nota: valori mediani

2 I dati relativi all'ingresso del private equity si riferiscono ai dati di bilancio dell'anno precedente.

3 Anche in questo caso è stata considerato il valore dell'anno precedente all'investimento.

Intervista a

ANCOROTTI
COSMETICS

Renato Ancorotti

Presidente Ancorotti Group

Fondata nel 2009 da Renato Ancorotti insieme alla figlia Enrica, Ancorotti Cosmetics Spa si è rapidamente affermata tra le più importanti industrie di *make-up* a livello globale. A distanza di soli *dieci* anni dalla nascita, l'impresa è stata annoverata tra le aziende gazzella più performanti d'Italia, un'eccellenza nazionale apprezzata dai *beauty brand* di tutto il mondo.

Nel 2017, Ancorotti Cosmetics acquisisce l'ex stabilimento cremasco di macchine per scrivere Olivetti e nel 2024, sempre nella stessa area, inaugura Ancorotti Perfumes, la startup dedicata alla produzione di profumi per conto terzi.

L'azienda crede molto nel *green manufacturing*, infatti, dal 2020 utilizza esclusivamente energia elettrica da fonti rinnovabili e dal 2021 ha aderito al programma GoGreen Climate Neutral, che le ha permesso di calcolare e compensare le emissioni di anidride carbonica generate delle sue operazioni logistiche con DHL, mediante il finanziamento di progetti di salvaguardia climatica riconosciuti a livello internazionale. Dal 2023, con DHL GoGreen Plus, fanno *insetting* investendo in carburante sostenibile per l'aviazione (SAF).

Ancorotti Cosmetics collabora con 400 clienti aventi sede in 50 paesi diversi e reti di distribuzione globali. Quasi il 90% del suo fatturato è generato da vendite all'estero: Stati Uniti, Francia e Germania sono tra le principali destinazioni commerciali.

Come è stato lavorare a fianco di un private equity?

L'ingresso di un fondo di private equity rappresenta un motore di crescita fondamentale per le imprese. L'iniezione di capitale consente di sostenere investimenti di diversa natura, dall'*upgrade* industriale a progetti di espansione, ma questi preziosi *partner* offrono molto più del semplice supporto economico.

Potremmo descrivere i fondi come interlocutori capaci di accompagnare le aziende in un percorso strutturato di sviluppo e trasformazione, contribuendo alle scelte strategiche sotto il profilo finanziario, certo, ma anche organizzativo e operativo, con l'obiettivo di rafforzare il posizionamento competitivo delle aziende.

Il fatto poi che queste società di investimento detengano normalmente un portfolio internazionale e diversificato rappresenta un ulteriore valore aggiunto: un *network* eterogeneo per settori e provenienza apre a opportunità di confronto, sinergie e nuove possibilità di crescita.

ANCORA

Quali sono state le tappe più importanti e i principali ambiti di intervento del fondo che vi hanno permesso di crescere e posizionarvi oggi come una eccellenza?

Ancorotti Cosmetics ha visto l'ingresso nel capitale di due fondi, che si sono succeduti nel tempo.

Grazie alla holding White Bridge Investments, nel 2017 abbiamo avviato l'ambizioso progetto di riqualificazione dell'ex stabilimento Olivetti di Crema, una struttura di 30 mila metri quadrati in stato di completo abbandono, riportandolo in vita in soli 18 mesi implementando soluzioni architettoniche e industriali d'avanguardia.

Nel 2021 ha inizio una nuova fase di crescita: L-GAM entra nel capitale di Ancorotti Cosmetics trasformandola nel nucleo di un importante gruppo industriale oggi composto da tre aziende operative, attive in diversi segmenti strategici del settore cosmetico. L-GAM ha infatti contribuito sia al lancio di Ancorotti Perfumes, la nostra nuova startup dedicata alla produzione di profumi per conto terzi in *partnership* con EuroItalia, sia all'operazione di acquisizione di Cosmoproject, azienda specializzata in *skincare*.

Sicuramente, il fatto di essere oggi un gruppo di riferimento nel panorama cosmetico internazionale è anche merito di queste collaborazioni, che ci hanno permesso di dare forma alla nostra visione.

Secondo lei perché private equity e Made in Italy possono essere un binomio vincente?

Private equity e Made in Italy formano un binomio vincente perché uniscono due forze complementari: da un lato le Pmi italiane e tutta l'eccellenza manifatturiera che sanno esprimere, dall'altro i fondi di investimento, che hanno la capacità di strutturarle e rafforzarle, proiettandole su scala internazionale e guidandole in dinamiche di crescita complesse.

Grazie a queste *partnership*, realtà spesso a conduzione familiare evolvono in strutture manageriali solide, con *governance* rafforzate, processi decisionali più efficienti e una maggiore capacità di mitigare il rischio d'impresa — quest'ultima supportata anche dalle attività di *due diligence*.

Il contributo delle private equity è poi determinante nell'attrarre competenze di alto livello, nel favorire importanti investimenti industriali come quelli in automazione e sostenibilità, e nel facilitare M&A ed altre operazioni finanziarie.

Avere un fondo alle spalle offre alle aziende italiane gli strumenti per crescere e compiere un salto di qualità, guardando al futuro con ambizione. Solo così il Made in Italy può continuare a distinguersi in un mercato globale sempre più competitivo.

ANCORO

Referenze fotografiche

pp. 36-37: © Stock Content / shutterstock.com
p. 49: © Paolo Picciotto / REDA / Universal Images Group via Getty Images
p. 50: © Jhonny20995 / Alamy Stock Photo / IPA
p. 51: © Beverley Ronalds / Alamy Stock Photo / IPA
pp. 52-53: © © Luca Antonio Lorenzelli / Alamy Stock Photo / IPA
pp. 54-55: © CatwalkPhotos / shutterstock.com
pp. 80-81: © Ground Picture / shutterstock.com

Finito di stampare
nel mese di aprile 2025
a cura di 24 ORE Cultura, Milano
Stampato in Italia

24ORE CULTURA