

58



Dieci anni di private equity

MID CAP

domina il

FONDO ITALIANO



Dal 2007 a oggi è il fondo guidato da Carlo Mammola quello con più operazioni, stando alle stime di *MAG*. Seguono Palladio, 21 Investimenti e Alto Partners. I deal superano in totale i 40 miliardi

di laura morelli



I DEAL DAL 2007 AL 2017 (volumi)

FONDO	TOTALE
FONDO ITALIANO D'INVESTIMENTO	33
PALLADIO Finanziaria	18
21 Partners	16
ALTO PARTNERS SGR	16
WISE	15
MP VENTURE (oggi Value Italy sgr)	14
CLESSIDRA	13
INVESTINDUSTRIAL	13
MANDARIN	13
ALCEDO	11
DGPA (OGGI STYLE CAPITAL SGR)	11

Fonte: financecommunity.it, [mergermarket](http://mergermarket.com). Dati al maggio 2017

ei governi, la crisi economico-finanziaria, il quantitative easing e i problemi delle banche. Dal 2007 a oggi molti eventi in Italia si sono succeduti e hanno cambiato il Paese sul piano finanziario, bancario, sociale e culturale. Un contesto altalenante che si è inevitabilmente riflesso sul mercato e quindi sull'attività degli investitori e dei private equity, anche se forse non così quanto ci si aspetterebbe, almeno in termini di operazioni e in particolare sul settore mid cap.

Se infatti guardiamo al private equity come comparto industriale, con la crisi economica il settore ha iniziato una graduale evoluzione che ha portato una concentrazione dei soggetti (si veda il prossimo articolo). Se invece ci concentriamo sul numero di deal, in particolare su aziende di medie e piccole dimensioni, e su chi sono i soggetti che ne hanno fatti di più in questi 10 anni, lo scenario non è molto distante da quello



attuale. Il mercato è infatti presidiato da alcuni medi e grandi player che hanno proseguito la loro attività generalmente a colpi di due o tre operazioni l'anno.

OLTRE 41 MILIARDI

A livello generale, il numero di investimenti avvenuti in Italia dal 2007 al 2016 è rimasto costante all'interno di una forchetta compresa tra i 370 e i 220 deal (il punto più basso, registrato nel 2010, stando ai dati Aifi). Ciò che è stato più influenzato dalla crisi è l'ammontare investito che in totale è pari a oltre 41 miliardi di euro.

In particolare, i picchi in termini di valore si sono registrati nel 2007 (4,1 miliardi) e nel 2008 (5,4 miliardi) per poi crollare a 2,6 miliardi nel 2009 (per 283 investimenti) e 2,4 miliardi nel 2010, gli anni peggiori del settore. Dal 2011 in poi questi numeri sono piano piano risaliti fino a



Carlo Mammola

toccare gli 8,1 miliardi dello scorso anno, suddivisi in 322 deal. I segmenti mid e small cap hanno attirato poco meno della metà degli investimenti totali: 19,48 miliardi sono infatti stati investiti in operazioni al di sotto dei 150 milioni. Guardando ai singoli anni, poi, le cifre investite sono pressoché costanti intorno ai 2 miliardi, tranne negli anni più bui, 2009 e 2010, dove sono stati pari rispettivamente a 1,29 e 1,32 miliardi.





FONDO ITALIANO DI INVESTIMENTO A 33 DEAL

Ma quali sono stati i player più attivi nel comparto mid cap italiano negli ultimi 10 anni?

La fotografia, scattata dalla ricerca curata da *financecommunity.it*, non sembra molto diversa da quella che si potrebbe fare ai giorni nostri. Se togliamo dalla lista quegli operatori che oggi non ci sono più (come Cape, che è stato uno dei player più attivi soprattutto negli anni precedenti alla crisi) i primi tre soggetti per numero di operazioni intercettate ci sono realtà come il Fondo Italiano di Investimento (Fii), Palladio Finanziaria e 21 Partners.

In particolare il fondo partecipato al 25% da Cassa depositi e prestiti e oggi guidato dall'amministratore delegato **Carlo Mammola** si distacca dagli altri con 33 operazioni. Un risultato ottenuto in particolare grazie all'attivismo dei primi anni di vita, il 2011 e il 2012, chiusi con 16 e 11 deal rispettivamente. Fii

è nato nel 2010 con il compito di effettuare investimenti in pmi (con un fatturato tra i 10 e i 250 milioni) operanti nei settori dell'industria, commercio e servizi. In questi anni il fondo ha fornito assistenza anche per le operazioni di replacement di management buyin e management buyout e ha sottoscritto prestiti subordinati o convertibili. Una vocazione che però sta cambiando. Di recente



Alessandro Benetton

I DEAL DAL 2007 AD OGGI (valore e numero)

	INVESTIMENTI	AMMONTARE INVESTITO IN SMALL E MEDIUM DEALS	TOTALE (IN MILIARDI DI EURO)
2007	302	2,05	4,19
2008	372	2,58	5,45
2009	283	1,29	2,61
2010	292	1,32	2,46
2011	326	2,09	3,58
2012	349	1,93	3,23
2013	368	1,72	3,43
2014	311	2,01	3,52
2015	342	2,38	4,62
2016	322	2,11	8,19
TOTALE		19,48	41,28

Fonte: Aifi

infatti il fondo sta lavorando alla cessione del proprio portafoglio di 23 partecipazioni dirette, nell'ambito del riassetto sulle partecipazioni e di un maggiore focus sui fondo di fondi e sul venture capital.

Fra gli ultimi deal c'è ad esempio quello del gruppo Ligabue, acquisito nel maggio 2016 rilevando la partecipazione di Alcedo sgr per un investimento pari a 14 milioni di euro. Sempre lo scorso anno il veicolo ha acquisito La Brugola Oeb Industriale, società attiva nella produzione di elementi di fissaggio per motori da automobile, suv e veicoli commerciali attraverso un primo aumento di capitale pari a 7,5 milioni. Ma il gruppo, che conta 15 persone nel team investimenti tra senior partner, partner e investment manager, ha investito anche in Comecer, azienda con sede a Castel Bolognese attiva nel settore della medicina nucleare e dell'isotecnica, TBS Group e Rigoni di Asiago, dove nel 2012



ha acquisito una quota pari al 35,56% del capitale, e Zeis Excelsa e ideatrice del marchio di scarpe e abbigliamento Bikkberbergs (poi ceduto a un gruppo cinese).

DA PALLADIO A MP VENTURE

Dopo il Fondo Italiano è Palladio Finanziaria, oggi Palladio Holding, la società di investimento più attiva con 18 operazioni. Il gruppo, guidato dall'amministratore delegato e direttore generale **Giorgio Drago**, presieduto da **Roberto Ruozi**, è partecipato tra gli altri da Veneto Banca (9,8%), Intesa Sanpaolo (9%), Banco Popolare (8,6%) e Mps (0,5%) e acquisisce partecipazioni di minoranza e di maggioranza attraverso Vei Capital e Vei Green, specializzata nel settore delle energie rinnovabili.

Reduce da una pulizia dei conti e da una serie di svalutazioni nel



Stefano Scarpis

2014, Palladio Finanziaria, a fronte di un portafoglio partecipazioni complessivo di 320,7 milioni, contava nel 2015 un totale degli attivi di 393 milioni e un patrimonio netto di 383 milioni. Nel maggio di quest'anno Palladio ha acquisito il 30% di Rcf, società attiva nel settore dell'audio professionale, e negli anni scorsi ha lanciato l'opa sulla quotata Mid Industry Capital, è entrata con





Alberto Forchielli

il 2% nel capitale del gruppo assicurativo Cattolica e ha acquisito il 40% del capitale di Finproject, società che ha lanciato sul mercato le calzature Crocs. Con 16 deal ciascuna e un'attività costante in questi 10 anni, seguono poi 21 Partners e Alto Partners sgr, società diverse ma entrambe con una particolare propensione verso il mondo della moda e

del food. Le due realtà, l'una guidata da **Alessandro Benetton**, l'altra da **Stefano Scarpis** e **Raffaele de Courten**, contano in portafoglio società come Forno d'Asolo, Philippe Model e Poligof la prima e Semenzato Pane, Legami e La Svizzera la seconda. Subito dopo c'è Wise, che quest'anno ha già concluso due acquisizioni, Tatuus Racing e Aleph, e ha registrato 15 operazioni. Fra i primi 10 figurano anche i private equity che hanno lanciato i fondi più grandi in Italia, ossia Clessidra, acquisita da Italmobiliare lo scorso anno, e gli internazionali Investindustrial, il colosso guidato da **Carlo Bonomi**, e Mandarin Capital Partners, attivo fra il nostro Paese e la Cina sotto la guida di **Alberto Forchielli** ed **Enrico Ricotta**. Da segnalare anche, a metà classifica, la presenza di Mp Venture (con 14 investimenti), la ex società di gestione dei fondi di private equity di Montepaschi, che dal 29 marzo scorso dopo la chiusura dell'ultimo fondo ha cambiato denominazione sociale a Value Italy sgr. 🏠