

Promuovere processi di internazionalizzazione di valide società italiane con prospettive di sviluppo

"Small is beautiful" è un paradigma oggi superato nel private equity: le aziende italiane devono sviluppare la propria *size* e aumentare il peso del fatturato estero

di Alessandro Moise

La società

Assietta Private Equity Sgr (Ape) è una società di gestione del risparmio indipendente attiva nell'istituzione e gestione di fondi di private equity. Con sede a Milano, è interamente posseduta dal management e attualmente gestisce due fondi: Fondo Dimensione Network con una dotazione di 43 milioni di euro, in fase di disinvestimento e Fondo Dimensione Impresa con una dotazione di 50 milioni di euro. È attualmente in corso il fundraising del terzo fondo denominato Assietta Private Equity Tre con una dotazione target di 80 milioni di euro. La strategia di investimento di Ape si focalizza sull'acquisizione, attraverso operazioni di leveraged buy-out, expansion capital e replacement capital, di partecipazioni di maggioranza o di minoranza qualificata in Pmi italiane posizionate in settori in espansione, con un fatturato indicativamente compreso tra i 10 e i 50 milioni di euro e stabili flussi di cassa. Negli ultimi due anni Ape attraverso il Fondo Dimensione Impresa ha rilevato la maggioranza di Millefiori, Essedue Alimentare e Pamfood, risultando tra gli operatori di private equity più attivi e di maggior successo in Italia.

Il private equity tricolore sta entrando nell'età della maturità e nei prossimi anni assisterà a una fase di consolidamento dalla quale gli operatori indipendenti dovrebbero trarre i vantaggi più significativi. Per analizzare le prospettive del settore del capitale di rischio, che rappresenta sempre più un fondamentale strumento a disposizione delle Pmi, MondoAlternative ha incontrato **Marco Cornaglia**, amministratore delegato di Assietta Private Equity Sgr, operatore alternativo indipendente che punta a diventare un *player* di medie dimensioni.

Qual è l'importanza giocata oggi dai fondi di private equity?

Il private equity continua a essere una valida risposta per un investitore con un orizzonte temporale di medio/lungo periodo: tale settore tende, infatti, a creare valore intrinseco in azienda e a fornire un contributo sostanziale nei processi di internazionalizzazione di valide società italiane che presentano interessanti prospettive di sviluppo. "Small is beautiful" è un paradigma che oggi non è più valido dal momento che le nostre aziende hanno necessità di sviluppare la propria *size* e di aumentare il peso del fatturato estero.

Nel prossimo futuro pensate che si possa assistere a un consolidamento del settore del private equity in Italia?

Assolutamente sì ed è un processo che è già in atto soprattutto tra le Sgr alternative appartenenti a Gruppi bancari. L'industria del private equity italiano sta vivendo una fase di consolidamento e di rarefazione dell'offerta, che porterà a una diminuzione degli operatori, da cui le società di gestione indipendenti dovrebbero trarre i maggiori vantaggi. Per quanto concerne la nostra realtà, dal nostro ingresso in Ape Sgr avvenuto nell'ottobre 2009, abbiamo perseguito sin da subito un progetto di aggregazione di altre Sgr e guardiamo con interesse tutte le opportunità che si presentano.

Ad oggi gli operatori italiani hanno ancora a disposizione oltre 6 miliardi di euro di *dry powder* per futuri inve-

stimenti ma con problemi di scadenza. I gestori di private equity riusciranno a investire tale ammontare prima della loro *expiry date*?

Secondo il nostro punto di vista, sul mercato vi sono numerosi fondi che arriveranno a scadenza del periodo d'investimento con dotazione non investita che probabilmente non verrà mai tirata: pensiamo che neanche la metà di tali capitali riuscirà a essere investita prima dell'*expiry date*. Premesso che mediamente un fondo ha un periodo d'investimento che dura cinque anni e per essere un minimo diversificato nell'arco della sua vita deve compiere tra le otto e le nove operazioni, l'atteggiamento sempre più cauto e di attesa che, per una serie di fattori, in primis la carenza di credito disponibile, hanno assunto gli operatori di private equity non ha favorito gli investimenti. Il tempo perduto è perso per sempre e tale immobilismo da parte dei gestori farà sì che si riuscirà a investire solo una parte residuale di questi 6 miliardi di euro a disposizione degli operatori.

Secondo una recente indagine sul settore internazionale del private equity realizzata da Cepres, il 40% dei limited partner europei è intenzionata ad accrescere gli investimenti all'interno dell'asset class alternativa. Credete che tale trend si possa registrare anche nel nostro Paese?

In Italia bisognerebbe che gli investitori istituzionali come i fondi pensione, le compagnie d'assicurazione e le casse previdenziali si aprissero a ventaglio al private equity che, tra le altre cose, è un investimento fatto per le loro caratteristiche d'investimento di medio/lungo periodo e idoneo con il profilo economico/finanziario di un ente previdenziale. Auspichiamo un cambiamento nella cultura finanziaria di questi soggetti che dovrebbero affiancare agli investimenti in immobili e Btp anche delle allocazioni in private equity.

In Italia quali possono essere i settori d'eccellenza su cui si può puntare?

I settori più interessanti sono quelli dove

l'Italia esporta tanto, quali la moda, il cibo, la meccanica di precisione e, in parte, il biomedicale. Il private equity deve fare da volano allo sviluppo economico del nostro Paese puntando sulle aziende del Made in Italy, in particolare su quelle società che possono crescere dimensionalmente a livello internazionale e sono in grado d'imporsi nei mercati emergenti.

Passando alla vostra realtà, Ape viene costituita nel 2000 ad opera del Gruppo Banco Popolare con la denominazione di Aletti Private Equity Sgr. Nel 2009, la società viene ceduta ad Assietta e cambia nome in Assietta Private Equity Sgr. Quali modifiche ha comportato il vostro ingresso?

La nuova Ape opera oggi senza soluzione di continuità rispetto alla gestione precedente. Nel dettaglio la discontinuità è stata rappresentata da più fattori, quali una rivisitazione della squadra di gestione, una forte responsabilizzazione di ciascuno e l'aver orientato il business all'imprenditorializzazione riportando all'interno molte funzioni in precedenza esternalizzate. Successivamente, siamo ritornati sul mercato riattivando il processo d'investimento e riempito di nuovo la *pipeline* completando nel giugno 2010, a fianco di altri investitori istituzionali, la prima operazione con l'acquisto di Biolchim Spa, azienda leader nella produzione di fertilizzanti speciali idrosolubili: in questi due anni abbiamo sostenuto la società, contribuito a rafforzare il management e accelerato sullo sviluppo internazionale. Raggiunti gli obiettivi che ci eravamo dati, abbiamo ceduto la nostra partecipazione e valorizzato l'investimento. Negli ultimi due anni abbiamo anche acquisito la maggioranza di Millefiori, Essedue Alimentare e Pamfood, risultando tra gli operatori più attivi nel settore.

Quali caratteristiche devono avere le società oggetto del vostro investimento?

L'attività d'investimento di Ape è rivolta ad aziende di piccole e medie dimensioni (con un fatturato compreso tra 10 e 50 milioni di euro e caratterizzate da una buona redditività operativa), consolidate, con un'efficiente guida imprenditoriale e un gruppo dirigente di elevata professionalità, che presentano interessanti prospettive di sviluppo. Con la nostra attività ci rivolgiamo, in particolare, ad aziende floride con potenzialità di crescita internazionale non ancora sfruttate e con la possibilità di compiere un salto dimensionale nel corso del periodo di nostro possesso. La strategia di Ape non prevede nessuna specifica

specializzazione settoriale ed effettua tendenzialmente investimenti di capitale per lo sviluppo (*development capital*) e, ove opportuno, investimenti con utilizzo della leva finanziaria (Lbo).

Qual è il vostro ruolo all'interno delle società in cui investite?

Quando investiamo in una nuova iniziativa il principale obiettivo è quello di ottenere un buon rendimento attraverso la crescita sostenibile della società, ponendo particolare attenzione sui progetti industriali. Ricerchiamo aziende *target* operanti in business consolidati sostenendole non solo attraverso l'apporto di risorse finanziarie ma anche attraverso la definizione e implementazione di piani strategici, la conoscenza dei mercati e con un'opera continuativa di supporto all'imprenditore al fine di apportare le competenze che servono per eccellere nei rispettivi settori. Per prima cosa cerchiamo di migliorare il ciclo economico/finanziario della società di cui prendiamo delle deleghe operative riguardo la finanza e impiantiamo il controllo di gestione, mentre lasciamo al socio imprenditoriale la gestione ordinaria della società. La nostra attività è volta a sviluppare la crescita dimensionale delle aziende partecipate attraverso importanti programmi di investimento e acquisizioni sia in Italia sia all'estero. Si cerca, inoltre, di dare una mano dal punto di vista commerciale avendo la possibilità di mettere a disposizione delle nostre partecipate, in ottica di *club partnership*, i contatti e le competenze che possono derivare dalla molteplicità di soggetti legati alla nostra società.

Al momento da quali prodotti è composta la vostra offerta?

I nostri prodotti sono e saranno sempre dei fondi rivolti alla piccola e media impresa, il settore dove l'Italia dà il meglio di sé, e non vogliamo discostarci da questa fascia dimensionale. Al momento gestiamo due prodotti, il Fondo Dimensione Impresa e il Fondo Dimensione Network, rispettivamente istituiti nel 2002 e nel 2003 con una dotazione complessiva di oltre 90 milioni di euro, destinati principalmente a investimenti in piccole e medie aziende del tessuto produttivo italiano. Fondo Dimensione Impresa è in chiusura, mentre l'altro fondo, sebbene abbia ultimato il periodo d'investimento, è nel pieno vigore dell'attività. Al momento, inoltre, stiamo facendo *fundraising* per il fondo Assietta Private Equity Tre, prodotto per il quale abbiamo già superato i 20 milioni di euro di raccolta e puntiamo ad arrivare al *first closing* con almeno 35 milioni di euro.