

# Premio Claudio Dematté

*Private Equity of the Year<sup>®</sup> 2018*

*Quindicesima Edizione*

Categoria Buy Out

## **NADELLA**

### **• SOCIETÀ**

Il Gruppo Nadella, con sede a Milano, è uno dei leader europei nella produzione di sistemi lineari di guida e cuscinetti a rullini per applicazioni industriali. Nadella si è sviluppata nel corso dei decenni, anche per il tramite di acquisizioni, trasformandosi da semplice fornitore cuscinetti a rullini, componenti per sistemi lineari di guida e componentistica industriale a partner in grado di fornire assistenza customizzata in tutte le aree legate alla tecnologia di movimentazione meccanica. Il Gruppo è fortemente attivo in Germania con le partecipate Nadella GmbH e con Durbal, produttore tedesco riconosciuto nella produzione di teste a snodo. La società ha ulteriormente ampliato la propria gamma prodotti nel corso degli anni, anche per il tramite dell'ultima acquisizione di Chiavette unificate S.p.A., arrivando ad essere presente in più di 60 stati.

### **• INVESTIMENTO (2014)**

Nel 2014, nell'ambito di un ristretto processo di vendita di una partecipazione di maggioranza della Società, 21 Investimenti, facendo leva sulla propria natura di partner industriale e finanziario e sul proprio know-how maturato in più di 20 anni di storia, si è affiancata al management team per guidare la prossima fase di sviluppo del Gruppo Nadella con focus sulla realizzazione di una strategia di build-up in Italia e all'estero con l'obiettivo di incrementare ulteriormente la presenza internazionale della società.

Grazie al lavoro congiunto svolto con l'Amministratore Delegato Livio Marchiori, nel corso del periodo di investimento, Nadella ha:

- completato l'acquisizione di Durbal, azienda tedesca specializzata nella produzione e vendita di teste a snodo (contestuale all'ingresso di 21 Investimenti nel 2014);
- allargato ulteriormente la gamma prodotti sia in Italia che all'estero;
- investito in struttura commerciale per supportare la crescita;
- rafforzato il management team senior con l'ingresso di un nuovo managing director di Nadella GmbH (2014);
- completato l'acquisizione di Durbal Inc (2014), distributore statunitense strategico per accelerare la penetrazione di Nadella sul mercato Statunitense;
- siglato un accordo commerciale con un produttore di cuscinetti;
- completato l'acquisizione di BK Systemtechnik (2015), produttore tedesco di vite a ricircolo di sfere, strategico per espandere la gamma prodotti;
- migliorato l'efficienza operativa anche grazie alla riorganizzazione delle operations Italiane da tre opifici in un unico stabilimento;
- siglato una partnership commerciale con una multinazionale,
- completato l'acquisizione di 4 Linear (2017), operatore tedesco attivo nel settore delle guide telescopiche;
- completato l'acquisizione di Chiavette Unificate S.p.A. (2018), produttore di teste a snodo, nodi sferici e forcelle, che consente al Gruppo Nadella di allargare ulteriormente la propria gamma prodotti e rafforzare il proprio posizionamento sul mercato delle teste a snodo.

Il posizionamento attuale raggiunto da Nadella, anche grazie al contributo di 21 Investimenti, in termini di gamma prodotto e presenza geografica, consentirà al Gruppo di sostenere un'ulteriore fase di espansione in Italia e all'estero.

- **DISINVESTIMENTO (2018)**

L'exit è avvenuta nell'ambito di un processo di vendita conclusosi con la cessione del 100% del capitale di Nadella a IGL Plc, un asset manager inglese con più di € 27 Mld di asset under management e un approccio di investimento orientato nel lungo termine.

- **OPERATORE DI PRIVATE EQUITY**

21 Investimenti SGR, appartiene al gruppo 21 Partners fondato da Alessandro Benetton nel 1992 e dedicato all'attività di gestione di fondi di private equity per le aziende del mid-market con un fatturato compreso tra Euro 50 e 200 milioni. 21 Partners gestisce Euro 1.5 miliardi, ha oltre 50 dipendenti e opera in Italia, Francia, Svizzera e Polonia attraverso società di gestione locali che condividono gli stessi processi di investimento e un comune approccio alla creazione di valore per gli investitori.

## **BUSINESS INTEGRATION PARTNERS**

### **• SOCIETÀ**

Operatore italiano indipendente leader nel settore della consulenza operativa con una presenza significativa su alcuni mercati esteri (Spagna, UK, Sud America) e in fase di crescita su altri (Medio Oriente, Francia, Nord America).

Nasce da uno spin-off di Deloitte nel 2003, costituita in origine da meno di dieci partners, oggi ha più di venti partners e circa 2000 dipendenti, sempre in crescita sensibile e costante negli ultimi 10 anni.

### **• INVESTIMENTO (2014)**

Durante la permanenza del fondo, l'operatore si è concentrato sui seguenti aspetti:

- Supportare la crescita della società sia in Italia che all'estero
- Ampliamento della partnership e maggior managerializzazione della società
- Ingresso nella speciality della "digital innovation" con investimenti e acquisizioni specifiche (Openknowledge, Sketchin)
- Rafforzare crescita e indipendenza società con obiettivo IPO o Fondo più grande internazionale, per supportare ulteriormente la crescita.

### **• DISINVESTIMENTO (2018)**

Avviata ipotesi di uscita su mercato quotato nell'estate 2017, ma poi cessione a fondo internazionale più grande per continuo sviluppo internazionale.

### **• OPERATORE DI PRIVATE EQUITY**

Argos Wityu è un investitore nella piccola-media impresa con focus sull'Europa continentale. Argos ha cinque uffici in Europa (Italia, Francia, Svizzera, Paesi Bassi, Germania) con dei team locali dedicati a seguire gli investimenti in ciascun Paese. Caratterizzato da un forte supporto alle sue partecipate, investe dove ci sono progetti di forte crescita e sviluppo, anche senza o con utilizzo limitato di leva finanziaria. Abituato a lavorare in contesti complessi, in aziende sane, ma che hanno bisogno di interventi/supporto operativo.

# **AGRIMASTER**

## **• SOCIETÀ**

Agrimaster, fondata nel 1984, con sede a Molinella (Bologna), è specializzata nella progettazione e costruzione di attrezzature agricole; La Società, che al momento dell'investimento era specializzata nel segmento delle trince ed in via secondaria dei bracci decespugliatori, degli atomizzatori e degli elevatori a forche, durante il periodo di investimento del PE (anche grazie all'acquisizione di Breviglieri S.p.A.) ha allargato il proprio portafoglio prodotti ad erpici, zappatrici, sarchiatrici e seminatrici (anche combinate). La Società opera attraverso due stabilimenti produttivi: il primo, di Agrimaster, a Molinella (Bologna) di ca 6.200 mq coperti ed il secondo, di Breviglieri, a Nogara (Verona) di circa 10.500 mq coperti.

L'offerta della Società si rivolge principalmente ad operatori del settore agricolo ed anche, in seconda istanza, ad operatori privati / pubblici (ovvero loro fornitori) attivi nella manutenzione di cigli strada, giardini e parchi. La distribuzione è realizzata attraverso agenti plurimandatari con esclusiva di prodotto e attraverso importatori/distributori sostanzialmente esclusivi.

La Società, storicamente presente in modo significativo nel mercato europeo, attualmente realizza circa il 20% del fatturato in Italia, circa il 60% del fatturato nel resto dell'Europa e circa il 20% del fatturato nel resto del mondo; i principali mercati serviti sono Francia, Italia, Germania, Svezia, UK e Giappone.

## **• INVESTIMENTO (2014)**

L'operazione prevedeva essenzialmente un orizzonte di investimento di 3-5 anni, con un percorso di sviluppo basato sulla crescita organica, senza (necessariamente) contemplare eventuali opportunità di crescita per linee esterne. Alla luce sia delle buone performance economico-finanziarie registrate negli esercizi 2014-2015, sia delle opportunità offerte dal mercato creditizio, la Società, a dicembre 2015, ha effettuato un'operazione di refinancing del finanziamento sottoscritto in fase di investimento per un importo superiore ed a condizioni sostanzialmente migliorative. A febbraio 2016 Agrimaster si è trovata quindi nelle condizioni di poter acquisire la totalità del capitale di Breviglieri S.p.A. senza ulteriori immissioni di equity da parte degli azionisti. L'acquisizione di Breviglieri ha essenzialmente consentito ad Agrimaster di creare un gruppo, raggiungendo una "massa critica" tale da incrementarne notevolmente la propria visibilità sul mercato italiano ed internazionale. Nell'esercizio 2016 e nel primo semestre 2017 il Gruppo ha continuato ad overperformare i target previsti sia dal (nuovo) Business Plan, sia dai rispettivi Budget annuali, distribuendo agli azionisti importanti dividendi sia nel 2016 che nel 2017.

Il progetto aveva l'obiettivo di trasformare la Società, piccola realtà imprenditoriale a gestione essenzialmente familiare con un'ottica operativa 'artigianale', in una realtà strutturata, con figure manageriali di comprovato standing e con una logica di gestione da 'piccola multinazionale'.

L'offerta di prodotti è stata significativamente ampliata, trasformando una società sostanzialmente mono-prodotto con un unico stabilimento produttivo in un gruppo multi-prodotto (con un'offerta in grado di coprire buona parte della filiera di riferimento), operante attraverso due diversi stabilimenti produttivi complementari. Tutto questo ha permesso un crescente riconoscimento da parte del mercato: Agrimaster, che al momento dell'investimento rappresentava un player di nicchia in un settore caratterizzato da almeno un centinaio di operatori di dimensioni analoghe o superiori, al termine del periodo di investimento si è collocata tra le prime 10 aziende del settore in Italia, con una significativa visibilità a livello europeo.

Il Gruppo è stato interamente ceduto, in data 29 settembre 2017, al Fondo di Investimento Alternativo mobiliare di tipo chiuso Alcedo IV gestito da Alcedo SGR S.p.A. ("Alcedo").

- **DISINVESTIMENTO (2017)**

Il disinvestimento è stato condotto attraverso un processo competitivo guidato da B4 con il supporto di Alantra (advisor finanziario), Lombardi Segni e associati (advisor legale) e PwC (consulente per la vendor DD finanziaria). Al termine del processo, che ha visto la partecipazione di una ventina di bidder sia industriali che finanziari, il Gruppo è stato acquisito dal PE Alcedo, in partnership con Luciano Paiola (precedente CEO), attraverso un'operazione di LBO.

- **OPERATORE DI PRIVATE EQUITY**

B4 Investimenti SGR S.p.A. è una società di gestione indipendente operante nel settore del private equity, costituita nel 2012 al fine di individuare ed investire in PMI italiane caratterizzate da buona redditività, chiare prospettive di sviluppo, forte vocazione all'internazionalizzazione e posizionamento di leadership in specifici (sotto)segmenti di mercato in cui l'"italianità" rappresenta un fattore distintivo. B4 Investimenti ha attualmente oltre 70 milioni di asset under management ed è caratterizzata da un approccio all'investimento di tipo "hands-on", che mira a contribuire attivamente alla crescita delle società partecipate, facendo leva su alcuni driver di sviluppo caratteristici, quali il rafforzamento della struttura organizzativa e manageriale, specifici piani di investimento, l'avvio (ovvero il consolidamento) dell'espansione internazionale e l'implementazione (ovvero l'accelerazione) di percorsi aggregativi. B4 Investimenti è controllata dal management e può contare su una squadra giovane (con un'età media inferiore ai 40 anni), affiatata e fortemente "committed" (con un'allocazione dei carried interest ampiamente diffusa nell'ambito del team), con esperienze consolidate e competenze complementari nel segmento PMI. B4 Investimenti ha finalizzato il primo closing del secondo fondo ("B4 H II - Fondo EuVECA") a luglio 2018.

## **ACETUM**

### **• SOCIETÀ**

Acetum, fondata all'inizio degli anni '90 dagli imprenditori Cesare Mazzetti e Marco Bombarda, è il leader mondiale nella produzione e commercializzazione di ABM (con una market share superiore a 1.5x quella del secondo operatore più grande) e un operatore rilevante nella produzione di altri aceti speciali. La società vende in circa 50 paesi con un posizionamento rilevante soprattutto in US, Germania e Australia.

### **• INVESTIMENTO (2015)**

Motivazioni che hanno spinto all'ingresso: posizione di leadership, barriere all'ingresso, interessante trend di mercato dello specialty food italiano, settore frammentato, quota di export, azienda destrutturata con notevoli opportunità di efficientamento processi.

Obiettivi dell'investimento: managerializzazione, crescita organica, lancio nuovi prodotti, avvio dello sviluppo della cultura del balsamico in nuovi paesi, crescita via M&A.

Principali risultati ottenuti: crescita EBITDA, mangerializzazione, strutturazione della funzione finanza, cultura del controllo di gestione e del monitoraggio della performance.

### **• DISINVESTIMENTO (2017)**

Cessione del 100% del capitale ad una multinazionale inglese operante anche nel settore alimentare.

### **• OPERATORE DI PRIVATE EQUITY**

Nata nel 2003, Clessidra fa parte della Holding di investimenti Italmobiliare S.p.A. ed è il principale gestore di fondi di private equity esclusivamente dedicati al mercato italiano attraverso CCP, CCPII e CCP3 per una dotazione complessiva di ca. Euro 2,5 miliardi.

- Clessidra collabora con una importante rete di Investitori istituzionali italiani ed esteri di elevatissimo standing tra cui le maggiori istituzioni finanziarie italiane (banche, fondazioni, assicurazioni e fondi pensione).
- Si tratta di un centro decisionale basato esclusivamente in Italia con totale indipendenza di giudizio che garantisce una forte capacità di portare a termine investimenti in modo efficace e tempestivo.
- Clessidra possiede un track record di successo, in partnership con imprenditori e famiglie, e nella creazione di valore su orizzonti temporali di medio-lungo periodo. Dalla sua costituzione, Clessidra ha completato 24 operazioni
- Clessidra dispone di uno strutturato Team di Investimento interamente dedicato al mercato italiano composto da 14 professionisti dedicati all'attività di investimento e monitoraggio delle partecipate. Il team vanta grande esperienza e competenze complementari in ristrutturazioni aziendali, gestione aziendale, finanza ordinaria e straordinaria.
- Clessidra si avvale inoltre di business advisors con rilevanti esperienze, che garantiscono elevate competenze industriali e manageriali.
- Clessidra ha come obiettivo la costruzione di un portafoglio diversificato di partecipazioni con valore orientativamente compreso tra 200 e 1.500 milioni di euro, in società italiane leader di mercato, di dimensione medio grande e con importanti prospettive di crescita. Le imprese familiari costituiscono il target principale di Clessidra; l'avvicendamento generazionale che sta interessando buona parte delle aziende italiane a gestione familiare crea interessanti opportunità di investimento.

- Attualmente i fondi gestiti da Clessidra sono 2:

- (i) CCP11 Dimensione: 1.100 milioni di euro 9 operazioni completate dal 2008, in società di medie e grandi dimensioni, leader di mercato nei rispettivi settori.

- (ii) CCP3 Dimensione: 607,3 milioni di euro 3 partecipazioni attualmente in portafoglio.



## **GRUPPO LA PIADINERIA**

### **• SOCIETÀ**

Gruppo La Piadineria è il leader italiano del segmento food-to-go vantando la più ampia catena di punti di vendita, seconda solo a McDonalds per numero di negozi.

Fondata nel 1994 a Brescia, nel 1998 avvia il business del franchising con l'apertura dei primi 10 negozi. Dal 2006 con l'ingresso di Donato Romano come AD e socio, avvia un progetto di apertura di punti di vendita diretti nei centri commerciali. Dal 2015 con l'investimento del fondo di PE Idea Taste of Italy, la rete da 86 punti di vendita raddoppia in tre anni con un forte rinnovamento della struttura aziendale e dei processi.

Gruppo La Piadineria è specializzata nell'offerta di un prodotto fresco, la piadina, preparata e cotta al momento e apprezzata dai consumatori, con un ottimo rapporto qualità-prezzo (scontrino medio di circa €7 bevande incluse), percepito di moda e salutare

Ad oggi la catena conta 200 punti di vendita distribuiti geograficamente in tutte le regioni italiane, inclusi 4 punti aperti nel sud della Francia e 1 in Svizzera

La produzione delle piadine, mantenute fresche e consegnate ogni 2 giorni ai singoli punti di vendita è centralizzata presso la sede della società a Montirone, così come la fornitura di tutti i prodotti food e non food che vengono gestiti centralmente con fornitori selezionati.

### **• INVESTIMENTO (2015)**

Nel 2015 Gruppo La Piadineria si presentava come un gruppo di 7 aziende con diversi soci; tuttavia la rete di punti di vendita presentava un elevatissimo potenziale di crescita, soprattutto sul fronte strada, essendo all'epoca pressoché concentrata nei centri commerciali

La riorganizzazione societaria, costituendo una holding dedicata allo sviluppo del business e la concentrazione dei negozi diretti in una sola società controllata al 100% sono state le premesse per accelerare la crescita dei margini grazie all'effetto leva generato dal modello di business incentrato sulla produzione centralizzata e la rivendita di tutti i prodotti food e non food ai punti di vendita diretti e in franchising. Contestualmente è stata completamente esternalizzata la logistica di approvvigionamento dei negozi, affidata ad operatori terzi, e si è potenziata la capacità di apertura dei nuovi punti di vendita, passando da 15 aperture annue nel 2014 a circa 60 attese nel 2018.

Il modello di business assicura una costante ed elevata generazione di cassa grazie ad un investimento unitario per l'apertura di nuovi punti vendita inferiore a €200k e a limitati investimenti di sede necessari per adeguare la capacità produttiva; in particolare si è investito in sistemi gestionali e di controllo che permettono di monitorare quotidianamente l'andamento di tutti i punti di vendita diretti e analizzarne la profittabilità

### **• DISINVESTIMENTO (2018)**

Asta competitiva gestita dall'advisor Lazard. A seguito dell'invio di teaser ad un numero ristretto di soggetti, la procedura si è interrotta, poiché prima dell'apertura della dataroom e della consegna dell'Information memorandum il fondo Permira ha presentato un'offerta vincolante che Idea Taste of Italy ha valutato opportuno accettare in condivisione con il management, cedendo quindi la società.

- **OPERATORE DI PRIVATE EQUITY**

Dea Capital Alternative Funds ("Dea"), fondata nel dicembre 2006, è controllata al 100% da DeA Capital S.p.A., società del Gruppo De Agostini attiva nell'Alternative Asset Management.

Dea è uno dei principali asset manager indipendenti italiani nel settore del Private Equity, con € 2,2 mld di masse gestite, investite sia in fondi di fondi globali, sia in fondi diretti che investono prevalentemente in aziende italiane. Le due aree di attività sono parte di una medesima strategia di creazione di valore a favore dei propri investitori, tra i quali vi sono sofisticati investitori istituzionali e prestigiosi imprenditori di successo. Nell'ambito dei fondi diretti che Dea gestisce il fondo Idea Taste of Italy è il primo fondo di private equity italiano specializzato nel settore agroalimentare, con una dotazione pari a €218 mln e ad oggi 5 aziende in portafoglio attive in settori diversificati (i.e. gelato private label, beverage, imbottigliamento di vino e produzione di chiusure in plastica).

## **GRUPPO FABBRI VIGNOLA**

### **• SOCIETÀ**

Il Gruppo Fabbri Vignola è leader italiano nella produzione di macchine e film in PVC per il confezionamento di alimenti freschi (carne, frutta, verdura). Il gruppo, con le proprie sedi produttive in Italia e Svizzera e le filiali commerciali in Francia, Germania ed Inghilterra, è il primo produttore nazionale, e tra i principali in Europa, nel settore dell'imballaggio flessibile per cibi freschi (macchine e film). Detiene una quota del mercato italiano del 60% dei film in Pvc e dell'80% delle macchine per imballaggio.

### **• INVESTIMENTO (2011)**

A seguito dell'acquisizione da parte di IGI è stato avviato un processo di riduzione dei costi di struttura e di progressiva managerializzazione della attività, che in precedenza ruotava intorno alla figura chiave dell'imprenditore. La nuova proprietà ha profondamente ridisegnato il management del gruppo, portando a bordo nuovi manager altamente qualificati, tra cui l'AD, il CFO, il Responsabile del Marketing & Sales, il Responsabile Supply Chain e Service Division, il Responsabile Risorse umane, Qualità, Salute, sicurezza e Ambiente e Information Technology.

Nel 2013 è stato avviato e concluso il trasferimento in Italia della divisione macchine Svizzera. Tale operazione ha comportato una riduzione dei costi di struttura (non più duplicata nei due siti italiano e svizzero) ed una completa integrazione della attività produttiva e della logistica, con conseguente miglioramento dei costi del personale e dei costi di affitto. Nel 2014 il gruppo ha beneficiato appieno della riorganizzazione produttiva impostata dal management con impatto positivo sui margini. A partire dal 2015 la marginalità del gruppo è stata ulteriormente migliorata grazie alla focalizzazione sui canali di vendita, con l'obiettivo di ridurre la quota intermediata da distributori/manutentori e beneficiare del relativo margine. Tale dinamica è stata accelerata con l'acquisizione della società che si occupava del post vendita per tutta la regione Lazio, andando ad ottenere un diretto beneficio di marginalità per tutta la componente servizi.

Nel 2016 è stato infine perfezionato un investimento in una nuova macchina da stampa, con l'obiettivo di aumentare la quota di film stampato a maggiore valore aggiunto rispetto al neutro.

### **• DISINVESTIMENTO (2017)**

Cessione ad operatore finanziario.

### **• OPERATORE DI PRIVATE EQUITY**

IGI è una società di gestione indipendente, interamente posseduta dai partners che la gestiscono e dal 1998, data in cui è stata rilevata da Interbanca S.p.A., è uno dei player più attivi nelle operazioni di private equity su medie aziende italiane.

IGI investe in società italiane di successo che realizzano una parte di rilievo del proprio fatturato all'estero, focalizzandosi su una creazione di valore sana, lavorando al fianco di imprenditori e managers motivati e facendo un uso della leva finanziaria limitato e comunque perfettamente compatibile con le necessità aziendali.

IGI gestisce asset per circa € 150 Ml attraverso fondi raccolti da investitori nazionali ed esteri ed effettua investimenti di maggioranza. Tra gli operatori di private equity operanti in Italia, IGI si distingue per l'impegno nello sviluppare le società nelle quali investe, anche attraverso acquisizioni successive e per il rilevante impegno dei suoi partners anche come diretti investitori dei fondi gestiti.

# INDUSTRIE CHIMICHE FORESTALI

## • SOCIETÀ

ICF è un'azienda leader in Italia nella progettazione, produzione e commercializzazione di adesivi e tessuti ad alto contenuto tecnologico principalmente per i seguenti mercati: calzaturiero & pelletteria, automotive e packaging.

La Società opera sia a livello nazionale che a livello internazionale, anche attraverso la società controllata Forestali de Mexico S.A. operante principalmente sul mercato Messicano. La società esporta in oltre 70 paesi nel mondo.

## • INVESTIMENTO (MANDARIN CAPITAL PARTNERS 2014, PROGRESSIO 2016)

Con il suo ingresso Mandarin Capital Partners ha acquisito l'89.7% di ICF (finanziato in parte tramite un Mezzanino). L'operazione è stata strutturata come un Management Buy-out tramite una NewCo (GC3 SpA) partecipata da MCP II, il CEO Guido Cami e altri investitori. A gennaio 2016, data la forte capacità dell'azienda di generare cassa, è stata fatta un'operazione di Re-leverage, con l'ingresso nella compagine sociale di Progressio. Il secondo round è stato strutturato come un Leveraged buy-out tramite una NewCo. MCP II ha mantenuto la maggioranza (51%) del gruppo con un reinvestimento.

Deal Rationale:

- Forti barriere d'ingresso
- Impianto produttivo di primo livello dotato di sistemi di sicurezza e certificazioni avanzate (Environmental ISO 14001, Quality ISO 9001, Safety 18001 e EMAS registration)
- Forti economie di scopo
- Rapporti commerciali di lungo periodo
- Ottima reputazione nel settore
- Opportunità di crescita importanti (sia organica che inorganica)
- Ottimo cash-flow conversion
- CEO e Management di primo livello
- Basso multiplo di ingresso
- Procedure avanzate per controllo di gestione (SAP R3)

Value Creation:

- MCP II ha introdotto Mr. Carlo Sironi, ex-CEO di un'azienda operante in un settore adiacente, come Chairman del Board
- MCP II ha introdotto una serie di potenziali clienti / business partners, creando una rete diretta di contatti in Cina (principalmente nel settore calzaturiero)
- MCP II ha supportato il management nell'analisi preliminare di un progetto manifatturiero in Cina per servire meglio e in maniera più diretta il mercato cinese
- MCP II ha condotto un importante processo di selezione, insieme al management della società, per lo scouting di potenziali opportunità di business aggregation (alla fine non realizzate).

L'ingresso di Progressio è avvenuto a inizio 2016 quando il fondo Progressio Investimenti II si è unito al fondo Mandarin Capital Partners II e Private Equity Partners S.p.A. già presenti nel capitale della società dal 2014. L'operazione è consistita in un Buy Out, con utilizzo di nuova leva finanziaria, ed è stata realizzata da Progressio sul presupposto di una co-leadership con Mandarin ovvero identici diritti di governance nonostante le differenti partecipazioni sociali (51% Mandarin; 39,3% Progressio). Poi nel concreto, a seguito del perfezionamento dell'operazione, il team di Progressio ha svolto - su delega degli altri soci finanziari -

tutte le attività di supporto al management di ICF ai fini dello sviluppo dell'azienda nonché la negoziazione connessa alla dismissione dell'investimento.

Investment rationale:

- Presenza Globale: ICF opera in alcune nicchie molto interessanti del mercato degli adesivi con un forte posizionamento nei prodotti / formulazioni ad alto valore aggiunto;
- Management Team: outstanding CEO (partecipante al Buy Out) alla guida un team di manager di grande esperienza, in grado di implementare e realizzare l'ambizioso piano di crescita;
- Strategia di Creazione del Valore basata sia sulla crescita organica, grazie all'espansione su nuovi mercati geografici e all'ampliamento della gamma prodotti (in particolare quelli environmental friendly), sia su
- una crescita per acquisizioni in quanto ICF rappresenta una piattaforma ideale per l'aggregazione di realtà operanti in altre nicchie del mercato degli adesivi.

Nell'ambito del processo di crescita e sviluppo, le principali attività svolte dal team di Progressio a supporto delle stesse sono state:

- il rafforzamento della struttura organizzativa, con la selezione del Direttore Operativo (nr. 2 in azienda dopo il CEO) e il supporto al CEO nella strategia di inserimento di nuove figure commerciali e tecniche
- rifinanziato l'acquisition financing già dopo pochi mesi l'investimento, a condizioni nettamente migliorative (risparmio di circa € 1 mln di interessi nell'arco del Business Plan), facendo leva sull'ottima performance;
- supportato il CEO nell'approfondimento e definizione di un accordo con un partner USA operante come ICF nell'ambito dei tessuti speciali per calzature
- analizzato insieme al CEO oltre 60 portenziali add-on costituite da realtà operanti in altre nicchie del settore adesivi, avviando con la proprietà di alcune di queste un confronto che non è sfociato in acquisizioni nell'ambito del periodo di permanenza di Progressio, ma - considerando il livello di concretezza delle interlocuzioni avviate - è risultato essere uno dei principali "investment rationale" della SPAC che ha poi formulato l'offerta per rilevare ICF nel 2018.

Obiettivi raggiunti: nel periodo di investimento l'azienda ha messo a frutto le proprie competenze per migliorare significativamente la propria presenza sul mercato. Ciò anche nel 2017, anno gravato da un temporaneo shortage a livello globale di alcune materie prime, che oltre ad incidere negativamente sui margini ha messo a rischio la puntualità delle consegne ai clienti. Inoltre, grazie al supporto del team di Progressio l'azienda ha potuto dedicarsi anche allo sviluppo per vie esterne, concretizzatosi con una partnership con un operatore USA e con la messa a punto di una serie di relazioni con altri operatori del settore adesivi che la SPAC acquirente sta attualmente utilizzando per realizzare un importante processo di aggregazione industriale

- **DISINVESTIMENTO (2018)**

EQUITA PEP SPAC ha acquisito il 100% di ICF.

- **OPERATORI DI PRIVATE EQUITY**

Mandarin Capital Partners è una piattaforma di private equity, con sedi in Italia, Germania, Lussemburgo e Cina, che investe principalmente in aziende italiane di media dimensione, puntando alla creazione di valore tramite l'espansione sui mercati internazionali. Il team è composto da 13 professionisti dislocati tra i vari uffici. Il primo fondo MCP (Vintage 2007; € 328 AUM) è stato completamente disinvestito, mentre il secondo fondo MCP II (Vintage 2013; € 195 AUM) è ancora in fase di investimento. MCP e MCP II, ad oggi, hanno

realizzato 17 investimenti (14 già disinvestiti) realizzando 34 acquisizioni, prevalentemente in Europa Occidentale, Cina e USA. Mandarin Capital Partners investe tipicamente in aziende italiane. Sono possibili su base opportunistica investimenti anche in area DACH (Germania, Svizzera e Austria). Il focus è multi-settoriale, con particolare attenzione rivolta ai beni industriali ad elevato valore aggiunto, ma non si trascurano particolari segmenti consumer come il lusso e l'alimentare. Sono esclusi il settore immobiliare e quello creditizio / finanziario. L'investimento iniziale è compreso tra i 10m e i 25ml(fino a un totale di 30m con successivi follow-on), in aziende con un EV compreso tra i 25m e 75m. MCP realizza principalmente acquisizioni di partecipazioni di maggioranza dai soci esistenti (Buy-Out), con un particolare focus sulle operazioni effettuate insieme al management dell'azienda (ManagementBuy-Out); in misura minore anche acquisizioni di partecipazioni di minoranza, ottenute attraverso uno o più Aumenti di Capitale (GrowthCapital), e/o mediante la liquidazione di soci esistenti (ReplacementCapital).

Progressio SGR S.p.A. è una società fondata nel 2005, interamente detenuta dal management team, che gestisce esclusivamente fondi di private equity.

I Fondi gestiti da Progressio sono rivolti a PMI italiane, con ricavi compresi tra 30 e 150 milioni di euro, acquisendo partecipazioni di maggioranza o minoranza significativa.

La strategia d'investimento è fondata su quattro pilastri:

- Focus sui settori delle eccellenze italiane, tipicamente meccanica, moda & lusso, chimica & farmaceutica, alimentare
- Identificazione di "campioni nascosti"
- Partnership con imprenditori e manager ai quali affidare il ruolo di "socio gestore", beneficiando così di competenze e know how specializzato nei settori di riferimento
- Approccio alla creazione di valore basato sulla leva operativa (sia tramite crescita interna che acquisizioni) con l'obiettivo di far diventare le aziende acquisite degli attori di riferimento nei rispettivi settori.

In questi anni il team di Progressio ha gestito 4 programmi di investimento: la holding di partecipazioni Mittel Private Equity e i tre fondi istituzionali chiusi Progressio Investimenti, Progressio Investimenti II (in gestione) e Progressio Investimenti III (lanciato nel 2018), totalizzando 21 investimenti diretti, che a loro volta hanno poi generato oltre 10 add on, con 17 exit già realizzate.

## **BIOLCHIM**

### **• SOCIETÀ**

Biolchim è un gruppo attivo nel mercato dei fertilizzanti speciali, in particolare biostimolanti, settore in forte crescita, in cui le aziende italiane ricoprono un ruolo di leadership a livello mondiale. Il mercato agricolo sta vivendo forti cambiamenti, con la richiesta di produzioni sempre maggiori, ma con la necessità di diminuire le fonti inquinanti: l'uso dei biostimolanti va esattamente in questa direzione, fornendo alle piante ciò di cui hanno bisogno nelle esatte quantità. Il management di Biolchim è stato pioniere nello sviluppo di questo mercato, focalizzando da subito l'attività nello sviluppo internazionale (il Brasile è il secondo mercato del gruppo) e riposizionando Biolchim da produttore e distributore di commodities a player riconosciuto a livello mondiale nel mercato delle specialità.

### **• INVESTIMENTO (2013)**

Mercato dei biostimolanti in un trend di crescita secolare, guidato dalla necessità di ricercare fattori che rendano la crescita mondiale sostenibile. Posizionamento dell'azienda di leadership consolidata sul mercato italiano, con ottimo posizionamento in alcuni mercati internazionali (ad esempio Brasile e Germania) e possibilità di penetrarne molti altri. Management team outstanding, pioniere nello sviluppo dei biostimolanti e nella loro crescita a livello internazionale. Mercato ancora piccolo (seppur in forte crescita) e frammentato, con leadership di aziende italiane e spagnole: grandi opportunità di consolidare il mercato, levereggiando la struttura di Biolchim e la profonda conoscenza del mercato da parte del management. Attraverso quattro acquisizioni Biolchim ha consolidato la leadership sul mercato italiano (acq. Cifo, marchio storico italiano presente anche nel segmento home&garden), si è integrata a monte internalizzando la produzione di materie prime strategiche come le alghe (West Coast Marine in Canda), aminoacidi animali e vegetali (Ilsa) e acidi umici (Matecsa in Ungheria, che ha permesso anche di consolidare la presenza in est Europa). Con Ilsa il gruppo ha avuto accesso diretto a tecnologie distintive nella produzione di aminoacidi, come idrolisi termica, enzimatica ed estrazione supercritica. A oggi Biolchim controlla le materie prime strategiche per la produzione dei biostimolanti e i processi tecnologici per lo studio e la produzione di prodotti sempre più innovativi, è leader di mercato in Italia, ha nel Brasile il suo secondo mercato, è presente direttamente e indirettamente in 60 paesi, per prima ha creato una filiale nel mercato cinese.

### **• DISINVESTIMENTO (2017)**

Benchè Biolchim fosse un asset molto appetibile per buyer strategici, i tassi di crescita e la possibilità di consolidare ulteriormente il mercato, hanno fatto sì che investitori finanziari mostrassero un forte interesse per l'acquisizione, supportando il management in un ulteriore percorso di crescita, basato su crescita organica e acquisizioni.

### **• OPERATORE DI PRIVATE EQUITY**

Wise Equity SGR è specializzata nella gestione di fondi chiusi di Private Equity che investono in società di piccole e medie dimensioni con focus sull'Italia. I fondi gestiti da Wise effettuano tipicamente operazioni di Leverage Buy-Out e di capitale di sviluppo dedicate a imprese che hanno posizioni di leadership nella loro nicchia di riferimento con due obiettivi principali: aumentare la massa critica, anche attraverso operazioni di "build-up", per migliorare la competitività e la marginalità delle imprese e favorirne lo sviluppo internazionale, grazie anche al proprio network estero. Wise ha attualmente in gestione due fondi: Wisequity III, con una dotazione di oltre 180 milioni di euro e tre investimenti in portafoglio: Colcom Group, NTC e

Controls, avendo già realizzato le partecipazioni detenute in Edos Media, Kijan, Primat, Biolchim e Alpitour. Infine Wisequity IV che ha completato la raccolta nel marzo 2016 raggiungendo il massimale consentito di 215 milioni di euro e ha impiegato il 50% del proprio capitale in cinque investimenti: Corob, Imprima Tapi, Tatuus Racing e Aleph.



# Categoria Turnaround

## **SORIN GROUP**

- **SOCIETÀ**

Sorin era una società che disegnava e produceva impianti biomedicali nel settore della chirurgia cardiaca come valvole cardiache, impianti per lo scompenso cardiaco e macchine cuore polmone. Nel settore macchine cuore polmone (valore del mercato circa 1.3 mld di euro con tassi di crescita del 1% circa) Sorin deteneva la leadership mondiale con circa il 60% della quota di mercato. Il segmento cuore polmone insieme ai sistemi di auto trasfusione e degli ossigenatori era particolarmente interessante in termini di generazione di cassa. Il mercato CRM (pace maker e defibrillatori impiantabili) a livello mondiale valeva circa 8 mld di euro con tassi di crescita del 5% e Sorin aveva una quota di mercato del 3-4%; con particolare presenza in Europa e Giappone.

Il mercato delle valvole cardiache aveva un valore di circa un 1 mld di euro con tassi di crescita di circa il 4-5% all'anno; in tale mercato Sorin aveva il 30% del settore valvole meccaniche ed il 10% delle valvole cosiddette "biologiche".

- **INVESTIMENTO (2008)**

Motivazioni: Sorin era una società caratterizzata da una presenza commerciale globale una grande valenza tecnologica, da un numero rilevante di prodotti allo studio con alto potenziale di crescita. Le performance finanziarie del gruppo fino al dicembre 2008 risultavano grandemente inferiori al potenziale dell'azienda,

Obiettivi: valorizzazione della società attraverso un processo di rifocalizzazione del portafoglio prodotti (cardio-polmonare, valvole cardiache e scompenso cardiaco); dismissione selettiva delle attività non core e maggiore internazionalizzazione per linee interne ed acquisizione.

Accelerazione del processo di innovazione anche attraverso new ventures (attraverso corporate venture capital in società con elevato livello di specializzazione, anche con acquisizione della totalità delle società target). La società alla fine del 2008 aveva un forte indebitamento finanziario ed una perdita netta consolidata. Dopo anni di rigore e disciplina finanziaria ha azzerato l'indebitamento e ha migliorato fortemente la redditività, continuando ad investire in innovazione direttamente ed attraverso New Ventures.

- **DISINVESTIMENTO (2017)**

Trattandosi di un asset quotato si è optato per una way out che consentisse l'uscita graduale attraverso un incremento della liquidità del titolo. Il processo di aggregazione internazionale col gruppo Cyberonics ha permesso ad Equinox di liquidare il proprio investimento (quotata al Nasdaq) tramite una cessione sul mercato.

## • OPERATORI DI PRIVATE EQUITY

Equinox è un Alternative Investment Manager, specializzato in investimenti a supporto dell'impresa soprattutto italiana, che annovera fra i propri investitori alcuni dei più importanti gruppi finanziari ed industriali nonché alcuni fra i più prestigiosi nomi dell'imprenditoria italiana. Equinox oggi si pone, per ammontare delle risorse finanziarie a disposizione e per la qualità e la dimensione delle operazioni effettuate, come uno degli operatori di riferimento nel settore degli investimenti alternativi, non solo in grado di cogliere le opportunità offerte dal mercato ma anche, e soprattutto, di farsi promotore di progetti di investimento di ampio respiro. Grazie all'importante esperienza maturata dai propri managers in ambito finanziario, industriale, bancario e legale, alla quale si aggiunge il know-how accumulato in questi anni di attività, Equinox è uno dei pochi operatori in grado di percepire le esigenze degli imprenditori e di formulare prontamente le più opportune strategie industriali per supportare le aziende che oggi si trovano ad affrontare molteplici sfide: nuovi mercati, nuovi concorrenti, nuove vie di sviluppo.

Mittel S.p.A., holding di partecipazioni industriali con un'ottica di investimento di lungo periodo, è una società quotata alla Borsa Italiana. Mittel S.p.A. ha effettuato l'operazione SORIN in partnership con Equinox AIFM SA (partnership paritetica al 50%). Lead Investor dell'operazione è stato Equinox AIFM SA.