

Il Sole
24 ORE

Centro

IMPRESA
TERRITORI
ECONOMIA



Ceo di Fendi.
Serge Brunschwig

La maison Fendi Il Ceo Brunschwig: distretto del lusso per attrarre giovani talenti

Fendi investe in formazione. Il Ceo Brunschwig parla dei progetti della maison romana per attrarre giovani nelle sue manifatture: «Bisogna rendere affascinanti tali mestieri ai loro occhi»

Beghelli — a pag. 11

+

Gli approfondimenti
www.ilssole24ore.com

GIDIEMME

BREVETTI & MARCHI D'IMPRESA

SERVIZI

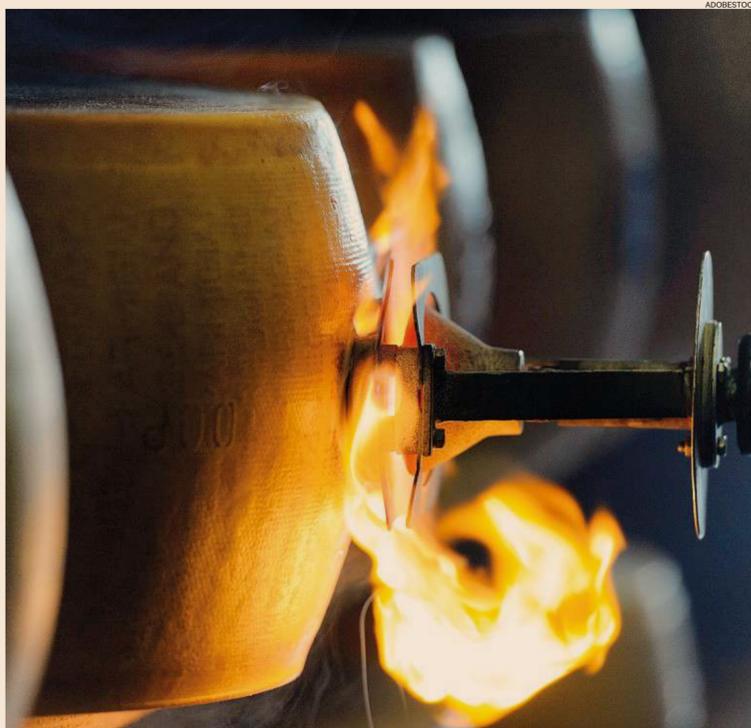
- Marchi
- Brevetti Modelli Designs
- Diritti d'Autore
- Nomi a dominio
- Assistenza Legale
- Valorizzazione e Valutazione
- Contrattualistica
- Contraffazioni
- Corsi di Formazione
- Naming

Gidienne S.r.l. - Modena
Tel. 059 353332
www.gidienne.com

1,6 MILIARDI EXPORT DI PRODOTTI ALIMENTARI IN TOSCANA (GEN.-SET. 2019) | **1.260** FABBRICHE DI MOBILI NEL LAZIO (2019) | **504MILA** OCCUPATI IN ABRUZZO (TERZO TRIMESTRE 2019)



Agrifood. Le regioni del Centro Italia hanno forte specializzazione nelle filiere di agrifood, uno dei settori che più interessano agli investitori istituzionali, a caccia di Pmi ad alto potenziale ma a corto di capitali



PANORAMA

NEL POLO DI POMEZIA (ROMA)

Slamp, parte la sfida green per le lampade pop

È una delle punte di diamante del polo di Pomezia (alle porte di Roma) che resistono al processo di deindustrializzazione. La Slamp, azienda produttrice di lampade fondata 26 anni fa da Roberto Ziliani, è adesso davanti alla sfida green e alla conquista dei mercati internazionali («per ora il Coronavirus non ci fa paura», spiega Ziliani). L'azienda punta a passare dai 10 milioni di fatturato nel 2019 a quota 15 milioni entro tre anni. Tra i punti di forza, gli investimenti in ricerca e sviluppo, arrivati al 10% del fatturato.

— a pagina 6



Indagine EY. Le regioni del Centro attirano insieme solo la metà degli investimenti della Lombardia. L'Emilia-Romagna appena il 10% del totale in Italia, la Toscana e il Lazio il 5%, le Marche il 2%, mentre l'Umbria tra 2018 e metà 2019 non ha registrato alcun accordo

Il private equity non premia le Pmi

Le regioni del Centro Italia sono ancora marginali per i fondi di private equity. Eppure hanno un tessuto di Pmi radicato, innovativo e competitivo pari se non addirittura superiore a quello lombardo, un indice di redditività delle imprese oltre la media nazionale, com-

binato con alti tassi di crescita dei ricavi, una buona apertura internazionale e una forte specializzazione nelle filiere di agrifood, meccanica, fashion che più interessano agli investitori istituzionali, a caccia di Pmi ad alto potenziale ma a corto di capitali. La locomotiva italiana per Pil ed export, l'Emilia-Romagna, attrae appena il 10% degli investimenti di

private equity in Italia (gli ultimi dati disponibili su base annua sono al 2018), contro il 44% della Lombardia; la Toscana e il Lazio il 5%; le Marche il 2%; mentre l'Umbria tra 2018 e metà 2019 non ha registrato alcun deal. Le cinque regioni insieme attirano la metà degli investimenti della sola Lombardia. E se si guarda al venture capital le percentuali di appeal sugli investitori professionali sono altrettanto penalizzanti, con un rapporto dieci a uno tra Lombardia e l'Emilia (52% degli investimenti nazionale in venture capital contro 5%) e quattro a uno con il Lazio (12%).

La fotografia realizzata da Ey per il Sole 24 Ore, sulla scia della sesta conferenza annuale del centro studi Gro (Global restructuring organization) di Modena, è innanzitutto la conferma che ci sono grandi opportunità di far incontrare domanda e offerta privata di capitali, allontanandosi dal cuore finanziario del Paese. E oggi giocano a favore del matching la crescita culturale (e il ricambio generazionale) della piccola imprenditoria, lo sfilarsi delle banche dal ruolo di azionisti occulti delle Pmi, la forte spinta all'aggregazione e alla crescita dimensionale per sopravvivere sui mercati globali e, non ultimo, l'approccio sempre meno speculativo dei fondi. «Gli investimenti di private equity e venture capital nelle imprese dell'Italia centrale sono ancora modesti rispetto al potenziale di quest'area, che presenta, invece, un tessuto industriale dotato delle caratteristiche ideali per attrarre questi capitali», commenta Marco Menabue, partner Ey. La Lombardia, che genera il 22% del Pil nazionale, nei primi sei mesi del 2019 ha attirato poco meno del 50% degli investimenti di questi operatori; l'Emilia-Romagna ha raccolto il 13%, con un Pil che pesa il 9% ma potrebbe ambire a performare meglio, perché ha un tessuto di imprese con tassi di crescita e redditività analoghi a quelli lombardi e livelli di export superiori.

Ilaria Vesentini
— a pagina 3

Intervista Cipolletta:
«Per crescere servono fondi più grandi»

Vesentini — a pag. 3

28%

Nel primo semestre 2019 Emilia, Toscana, Marche, Umbria e Lazio hanno raccolto il 28% degli investimenti in private equity in Italia

Record
Un miliardo di export per il vino toscano

Pieraccini — a pag. 2

Confindustria. In prima linea sulla transizione energetica Modello Abruzzo per la chimica

L'industria chimica dell'Abruzzo vuole giocare in prima linea la partita strategica della transizione energetica. E, per farlo, il comparto è pronto a mettere in campo un modello di sviluppo che valorizzi processi e prodotti con ridotto impatto sull'ambiente. A indicare la rotta è Domenico Greco che, dal 2017, guida la Sezione chimica, farmaceutica, gomma, plastica, cartario e vetro di Confindustria Chieti Pescara



DOMENICO GRECO
Domenico Greco dal 2017 guida la Sezione chimica, farmaceutica, gomma, plastica, cartario e vetro di Confindustria Chieti Pescara

di Confindustria Chieti Pescara: 40 aziende per 5.576 dipendenti e un fatturato di 1,3 miliardi di euro. A Bussi si punta a costruire il più grande impianto europeo per prodotti in grado di depurare e potabilizzare l'acqua. Su Torviscosa ha messo gli occhi un colosso americano per sviluppare le produzioni che valorizzano il cloro prodotto.

Celestina Dominelli
— a pagina 8

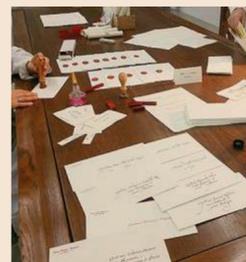
I DATI DELLA GDF NELLE REGIONI DEL CENTRO ITALIA

Tra sequestri e confische sottratti alle mafie sei miliardi

Oltre 6 miliardi di euro sottratti alla criminalità organizzata tra il 2015 e il 2019. Un dossier della Guardia di finanza ricostruisce il valore della «infiltrazione» mafiosa nelle regioni del Centro Italia. Parallelemente le indagini svolte dalle Direzioni

distrettuali antimafia permettono di avere una panoramica dei rapporti tra cosche, professionisti e imprenditori attivi tra il Centro e il Centro-Nord, relativamente ai fenomeni di evasione fiscale, riciclaggio e autoriciclaggio.

Ivan Cimmarusti
— a pagina 9



GIDIEMME

BREVETTI & MARCHI D'IMPRESA

"Tutelare i marchi e i brevetti, nell'era della globalizzazione, rappresenta un passo obbligato per tutte le imprese che decidono di immettere sul mercato un proprio prodotto innovativo o di imporsi sui loro concorrenti con un brand forte"

- Marchi
- Brevetti Modelli Design
- Diritti d'Autore
- Nomi a dominio
- Assistenza Legale
- Valorizzazione e Valutazione
- Contrattualistica
- Contraffazioni
- Corsi di formazione
- Naming

GIDIEMME S.R.L. • Sede Legale
Via Giardini 474/M • Direzionale 70 • 41124 Modena
Tel 059 353332 • Fax 059 354546
www.gidienne.com • info@gidienne.it

Pmi del Centro Italia fuori dal mirino del private equity

Studio Ey. Tante Pmi ad alto potenziale ma le cinque regioni del Centro attirano insieme solo metà degli investimenti della Lombardia. A livello globale 1.430 miliardi di fondi non ancora investiti

Pagina a cura di **Ilaria Vesentini**

Hanno un tessuto di Pmi radicato, innovativo e competitivo parimenti non addirittura superiore a quello lombardo, un indice di redditività delle imprese oltre la media nazionale, combinato con alti tassi di crescita dei ricavi, una buona apertura internazionale e una forte specializzazione nelle filiere di agrifood, meccanica, fashion che più interessano agli investitori istituzionali, a caccia di Pmi ad alto potenziale ma a corto di capitali. Eppure le regioni del Centro Italia sono ancora marginali per i fondi di private equity: la locomotiva italiana per Pil ed export, l'Emilia-Romagna, attrae appena il 10% degli investimenti di private equity in Italia (gli ultimi dati disponibili su base annua sono al 2018), contro il 44% della Lombardia; la Toscana e il Lazio il 5%; le Marche il 2%; mentre l'Umbria tra 2018 e metà 2019 non ha registrato alcun deal.

Le cinque regioni insieme attirano la metà degli investimenti della sola Lombardia. E se si guarda al venture capital le percentuali di appeal sugli investitori professionali sono altrettanto penalizzanti, con un rapporto dieci a uno tra Lombardia e l'Emilia (52% degli investimenti nazionali in venture capital contro 5%) e quattro a uno con il Lazio (12%). La fotografia realizzata da Ey per il Sole 24 Ore, sulla scia della sesta conferenza annuale del centro studi Gro (Global restructuring organization) di Modena, è innanzitutto la conferma che ci sono grandi opportunità di far incontrare domanda e offerta privata di capitali, allontanandosi dal cuore finanziario del Paese. E oggi giocano a favore del matching la crescita culturale (e il ricambio generazionale) della piccola imprenditoria, lo sfilarsi delle banche dal ruolo di azionisti occulti delle Pmi, la forte spinta all'aggregazione e alla crescita dimensionale per sopravvivere su mercati globali e, non ultimo, l'approccio sempre meno speculativo dei fondi.

«Gli investimenti di private equity e venture capital nelle imprese dell'Italia centrale sono ancora modesti rispetto al potenziale di quest'area, che presenta, invece, un tessuto industriale dotato delle caratteristiche ideali per attrarre questi capitali - commenta Marco Menabue, partner Ey -. La Lombardia, che genera il 22% del Pil nazionale, nei primi sei mesi del 2019 ha attirato poco meno del 50% degli investimenti di questi operatori; l'Emilia-Romagna ha raccolto il 13%, con un Pil che pesa il 9% ma potrebbe ambire a performare meglio, perché ha un tessuto di imprese con tassi di crescita e redditività analoghi a quelli lombardi e livelli di export superiori (il rapporto Export/Pil è pari al 38% contro il 32% della Lombardia)». L'indicatore Ey che pesa il private equity sul Pil regionale conferma infatti che la Lombardia raccoglie più del doppio rispetto alle dimensioni territoriali (indice 2,1) contro l'1,3 dell'Emilia, lo 0,9 delle

La prima barriera tra investitori e imprenditori si chiama fiducia. L'imprenditore spesso percepisce ancora il private equity come un partner orientato al breve termine

I private equity si stanno gradualmente trasformando in operatori sempre più attenti a investire in aziende su cui hanno la capacità di creare valore a lungo termine

Marche, lo 0,8 della Toscana, lo 0,6 del Lazio (il ricco Veneto è a 0,7).

La prima barriera tra investitori e imprenditori si chiama fiducia, sottolinea l'analisi Ey, che riguarda sia l'imprenditore, che spesso percepisce ancora il private equity come un partner molto orientato al breve termine, sia l'investitore, che non trova sempre nell'imprenditore un'ampia apertura alla trasparenza e alla trasformazione. «Qualcosa sta cambiando - avverte Menabue - perché da un lato i private equity si stanno gradualmente trasformando in positive equity, ovvero in operatori sempre più attenti a investire in aziende su cui hanno la capacità di creare

valore a lungo termine; operatori specializzati per settore, capaci di accelerare il cambio culturale necessario per attrarre talenti e nuove tecnologie. Dall'altro, una quota crescente di imprenditori sta aprendo ai capitali esterni e sta avviando la trasformazione della propria impresa familiare. Il Governo, infine, con la legge di bilancio 2019, ha previsto misure ad hoc per rafforzare la raccolta dei fondi di venture capital, con il preciso obiettivo di rafforzare il panorama dell'innovazione in Italia e di canalizzare maggiori risorse verso startup e Pmi innovative». Il ritardo non è solo del Centro Italia ma di tutto il sistema Paese: fatto 100 gli investimenti di private

in Europa, l'Italia si ferma al 7% contro il 13% della Germania, il 18% della Francia, il 22% del Regno Unito. Quando si parla di venture capital europeo alla quota del 5% italiana fa eco il 13% tedesco, il 15% francese e il 27% britannico. «L'ammontare aggregato di dry powder, ossia cassa dei fondi di private equity che non ha ancora trovato un investimento, ha raggiunto a livello globale 1.430 miliardi di dollari a fine 2019 (per avere un confronto, era di 750 miliardi a fine 2015) - fa notare Marco Daviddi, Mediterranean transaction advisory services leader di Ey - e l'interesse per le medie imprese italiane è elevato».

«È finita l'epoca in cui il credito bancario sostituiva il capitale nel ruolo di finanziatore delle attività aziendali»

L'INTERVISTA

Innocenzo Cipolletta. Per il presidente dell'Aifi bisogna convogliare sulle Pmi investimenti privati e previdenziali

«Servono fondi più grandi per far crescere il mercato italiano»

«**S**ervono "fondi di fondi" per incanalare sui territori gli investimenti privati e previdenziali». L'apparente paradosso di un Paese - e di un Centro Italia in particolare - sulla carta molto interessante per i fondi di investimento, in virtù della concentrazione di Pmi ad alto potenziale bisognose di capitali, ma nei fatti ancora poco battuto dai gestori internazionali ha diverse concause e una soluzione: «La creazione di "fondi di fondi", ovvero fondi più grandi che investono su diversi fondi private più piccoli, facendo crescere il mercato, diversificando il rischio e convogliando così il risparmio pensionistico sulle Pmi: è quello su cui stiamo lavorando con Cdp e istituti previdenziali» anticipa Innocenzo Cipolletta, classe 1941, presidente di Aifi, (l'Associazione italiana del private equity, del venture capital e del private debt), nonché alla guida di Assonime (l'associazione fra le società italiane per azioni) e presidente di Confindustria Cultura.



Presidente Aifi. Innocenzo Cipolletta

Presidente, i dati Aifi ci dicono che nel 2019 c'è stato un forte rallentamento del private equity in tutta Italia. Che cosa non funziona nel rapporto tra imprese e investitori istituzionali?

«Io credo che il nostro Paese sia in teoria il più attraente per il private equity, perché è terra di Pmi che producono eccellenze made in Italy apprezzate in tutto il mondo e che hanno estremo bisogno di capitali per crescere. Se si passa dalla teoria alla realtà ci si accorge però che il tessuto è costituito perlopiù da piccole imprese familiari, spesso padronali, in cui l'imprenditore non è pronto a cedere il controllo azionario o una quota rilevante di esso e con l'azienda ha un legame personale, quasi viscerale. Eppure la situazione sta cambiando.

In che senso?
È finita l'epoca in cui il credito bancario sostituiva il capitale nel ruolo di finanziatore delle attività aziendali. Da un lato le banche sono sempre meno disponibili a erogare fondi alle piccole imprese, dall'altro lato i tassi di interesse bassissimi del mercato spingono gli investitori a cambiare il vecchio approccio speculativo e ad allungare l'orizzonte temporale, pur di cogliere opportunità di crescita: una logica di capitali pazienti e specializzazione più affine a quella degli imprenditori.

I dati Aifi del primo semestre 2019 confermano che la Lombardia, da sola, ha raccolto 77 operazioni di investimento, la metà del totale Italia. L'Emilia-Romagna 21, il Lazio 13, la Toscana 8, le Marche 3. Come spiega una tale sproporzione?
Sicuramente il fatto che Milano sia la base operativa degli investitori istituzionali in Italia facilita geograficamente l'attenzione e la copertura del

territorio circostante, ma credo sia più un fattore culturale a spiegare la distanza dei numeri tra questi territori.

Dove la piccola imprenditoria, soprattutto familiare, è più forte, come nel Centro Italia, aumenta la diffidenza ad aprire capitale e dati dell'azienda a terze parti. E questo anche se nove volte su dieci queste Pmi non generano cash flow interno sufficiente per crescere ed essere competitive. Ma i cambiamenti culturali richiedono tempi lunghi.

Non va meglio neppure per il venture capital: perché?

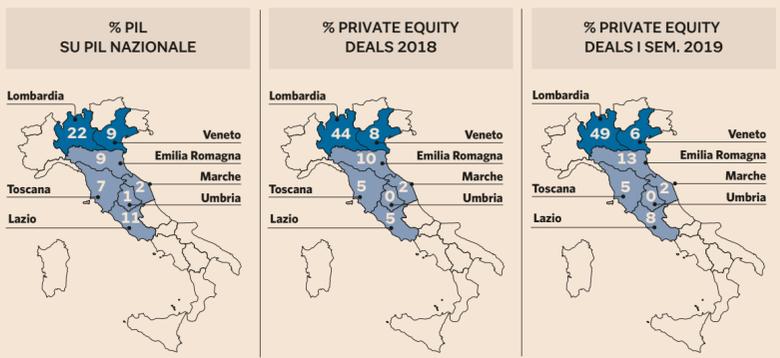
Il ritardo del venture capital è un tema di tutto il nostro Paese, non solo dell'Italia centrale, perché si tratta di un mercato molto rischioso che ovunque nel mondo è stato affrontato attraverso l'intervento delle istituzioni pubbliche a supporto dell'investimento privato. Pensiamo a quanto fatto in Francia o in Germania. Ma anche in Italia rivendico i progressi ottenuti grazie all'impegno sia di Aifi sia del Fondo italiano di investimento, che ho guidato per due mandati: un veicolo come Pmi non sarebbe mai nato. Non mancano certo start up e idee imprenditoriali da sviluppare nelle nostre regioni, mancano purtroppo operatori di venture capital di una certa dimensione, ma come Aifi stiamo cercando di mettere insieme le imprese più grandi e strutturate per sostenere lo sviluppo del corporate venture capital.

La stessa logica di aggregazione potrebbe aiutare anche il mercato del private equity?

Absolutamente sì, ed è quello su cui stiamo lavorando con Cdp e istituti previdenziali, perché oggi i nostri fondi domestici sono troppo piccoli. Solo creando fondi di fondi più grandi possiamo far crescere il mercato e convogliare il risparmio previdenziale garantendo una buona remunerazione.

Private Equity

La distribuzione degli investimenti per regione. Dati in percentuale



Fonte: Ricerca Ey

BORMIOLI PHARMA ACQUISITA DAL FONDO TRITON PARTNERS NEL 2017

Investiti 80 milioni per lo sviluppo

Risorse per automazione, digitalizzazione, ampliamenti e acquisizioni

«Un fondo straniero che investe in Italia non è sinonimo di perdita di italianità, la storia di Bormioli Pharma ne è la conferma: dall'acquisizione da parte del fondo Triton Partners, a fine 2017, a oggi abbiamo già investito più di 80 milioni di euro tra automazione, digitalizzazione, ampliamenti dei siti e acquisizioni e ce ne sono altri 70 abbondanti in programma da qui al 2022, tra crescita organica e nuovi M&A». A parlare è Andrea Lodetti, ceo della secolare azienda di Parma fondata dalla famiglia Bormioli e specializzata in contenitori di vetro, la cui divisione farmaceutica fu prima acquisita dal fondo Vision Capital (nel

2011) e poi, tre anni fa, rilevata dalla società di private equity Triton Partners focalizzata su aziende di media dimensione nordeuropee, italiane e spagnole. In poco più di due anni Bormioli Pharma è passata da 900 a 1.200 dipendenti, da cinque a sette stabilimenti, da poco più di 200 a oltre 250 milioni di euro di fatturato, di cui il 60% è export, lavorando con oltre 100 Paesi diversi. «L'ingresso di un fondo è in grado di imprimere una notevole accelerazione, rispetto ai tempi e all'approccio dell'imprenditoria familiare», sottolinea Lodetti, un curriculum tra le cucine Snaidero e le ceramiche Ricchetti, grandi multinazionali manifatturiere di impronta familiare. I primi due salti quantici impressi da Triton Partners sono stati da un lato l'acquisizione del player tedesco Remy & Geiser GmbH (R&G) (imballaggi primari in plastica e vetro per l'in-

dustria farmaceutica), dall'altro il potenziamento dello stabilimento friulano di San Vito al Tagliamento, 20 milioni investiti e 50 nuove assunzioni che hanno portato la capacità produttiva della fabbrica da 30 a 110 tonnellate al giorno.

«La logica dei fondi è di investire fin da subito, in espansione produttiva e internazionalizzazione e rafforzare il management per sostenere il cambiamento organizzativo e l'approccio meritocratico - conclude Lodetti, arrivato al timone di Bormioli Pharma nel dicembre 2017 assieme al fondo Triton Partners - e questo sicuramente serve a garantire le marginalità ma non significa disperdere il patrimonio industriale italiano. Abbiamo appena aperto un ufficio a Philadelphia e una base logistica in outsourcing in Usa. Orasiamo pronti per nuovi M&A».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il Sole **24 ORE**

domenica

DOMENICA, CAMBIA EMISFERO.

Abbonati a DOMENICA, il supplemento culturale del Sole 24 Ore per dare spazio al lato più libero della tua mente.

Dalla letteratura all'arte, dalla scienza al teatro, dalla musica al design, ogni aspetto della cultura raccontato, spiegato e illustrato con autorevolezza e competenza. Puoi scegliere di riceverlo nel formato digitale o anche cartaceo. Incluso nell'abbonamento, l'Archivio Storico della Domenica, con i contributi di più di 4000 autori dal 1983 ad oggi.

IN PIÙ PER TE IN REGALO UN INGRESSO OMAGGIO A UN BENE DEL

FONDO AMBIENTE ITALIANO

ABBONATI SUBITO, l'offerta scade l'1.3.2020. Vai su offerte.ilsole24ore.com/domenica2020