

PREMIO DEMATTÉ
PRIVATE EQUITY
OF THE YEAR

PREMIO DEMATTÉ PRIVATE EQUITY OF THE YEAR

I FINALISTI DELLA XXII EDIZIONE

Dicembre 2025

Realizzazione editoriale
24 ORE Cultura srl, Milano

Progetto grafico e impaginazione
Davide Canesi / PEPE *nymi*

© 2025 24 ORE Cultura srl, Milano

Immagine di copertina e alle pagine 6-7 e 16-17: © zffoto / shutterstock.com

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

Prima edizione dicembre 2025

Edizione fuori commercio

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

EY Parthenon

 24ORE CULTURA

SOMMARIO

Il private equity: un motore per la crescita 9

**Il private equity come leva
di trasformazione strategica** 13

I FINALISTI

Aksia Sgr per Content Group 18

Aksia Sgr per Medical International Research 22

Alcedo Sgr per Gourmet Italian Food 26

Alto Partners Sgr per Millefili 30

Ambienta Sgr per Namirial 34

Argos Fund per Fulgard 38

Aurora Growth Capital per Exacer 42

Azimut Libera Impresa Sgr per Sicer 46

Doorway e CDP Venture Capital Sgr per ACBC 50

CDP Venture Capital Sgr e Zest per Vikey 54

Cinven per Arcaplanet 58

Consilium Sgr e Progressio Sgr per Gelit 62

Friulia e FVS Sgr per Elifriulia 66

FSI per Lynx 70

FVS Sgr per IQT Consulting 74

Gradiente Sgr per Argos 78

Nextalia Sgr per Diagram 82

SICI Sgr per 3M 86

Vertis Sgr e Zest per Cheeckmoov (Fitprime) 90

PREFAZIONI

Il *private equity*: un motore per la crescita

La XXII edizione del Premio Dematté vede in finale 19 operazioni con 20 fondi nostri soci. Ormai sono alcuni anni che riceviamo un numero significativo di candidature al nostro riconoscimento annuale, nato nel 2002 per avere uno strumento che ci permettesse di far conoscere il ruolo del *private equity* e *venture capital* a supporto delle imprese.

Sin da principio, il Premio si è posto come obiettivo la valorizzazione delle storie di successo – quasi 400 – nate dalla virtuosa collaborazione tra imprese e investitori. AIFI e EY, insieme alla giuria del Premio, in questi oltre vent'anni hanno visto la trasformazione del sistema imprenditoriale italiano attraverso le operazioni candidate: i fondi di *private equity* e *venture capital* sono stati tra i catalizzatori di questa evoluzione, contribuendo al raggiungimento di risultati non solo economico-finanziari ma anche di impatto occupazionale. All'exit gli investitori “lasciano” imprese più solide, più internazionali, più orientate verso i temi Esg, diventando in alcuni casi dei veri e propri medi campionali nazionali.

Sin da principio il Premio si è posto come obiettivo la valorizzazione delle storie di successo – quasi 400 – nate dalla virtuosa collaborazione tra imprese e investitori. AIFI e EY, insieme alla giuria del Premio, in questi oltre vent'anni hanno visto la trasformazione del sistema imprenditoriale italiano attraverso le operazioni candidate.

Nella scelta delle finaliste la giuria porta molta attenzione al modo in cui l'investitore ha creato valore nell'azienda, rendendola più competitiva e innovativa.



va, supportandola nelle operazioni di M&A e favorendo la managerializzazione o, in alcuni casi, una vera a propria trasformazione manageriale. La motivazione sta nel fatto che è il *management team* che ricopre un ruolo cruciale nella gestione delle leve di creazione di valore. Proprio l'intesa e l'allineamento di visione tra fondo e manager dell'impresa diventano quindi fondamentali per realizzare il piano industriale e raggiungere gli obiettivi condivisi, creando una vera e propria alleanza strategica per la crescita dell'impresa.

Al momento della stesura di questa introduzione non sappiamo chi vincerà, ma sappiamo con certezza che queste finaliste meritano tutte un Premio; se anche alcune di loro non vinceranno il trofeo fisicamente, hanno già ricevuto il riconoscimento nell'essere diventate un'eccellenza.

Buona lettura!

Innocenzo Cipolletta
Presidente AIFI

Anna Gervasoni
Direttrice generale AIFI

Il *private equity* come leva di trasformazione strategica

Negli ultimi anni, il *private equity* ha smesso di essere percepito come un mondo distante, riservato a pochi addetti ai lavori. Oggi è sempre più riconosciuto come un motore concreto di trasformazione per il tessuto imprenditoriale italiano. Un cambiamento che si riflette non solo nella crescente consapevolezza degli operatori economici, ma anche nella fiducia che imprenditrici e imprenditori, manager e istituzioni ripongono in questa *asset class* come leva per affrontare le sfide del presente e costruire il futuro.

Il 2025 ha confermato questa tendenza. Secondo l'ultima edizione dell'EY-Parthenon Bulletin, nei primi nove mesi dell'anno i fondi di *private equity* e infrastrutturali hanno partecipato a 422 operazioni su target italiane, per un valore complessivo di circa 21,4 miliardi di euro. Il 44% degli acquirenti è rappresentato da questi fondi, e quasi la metà delle operazioni (49%) è avvenuta tramite portfolio *companies*, a dimostrazione di una strategia di crescita sempre più strutturata e industriale.

Il 2025 ha confermato questa tendenza. Secondo l'ultima edizione dell'EY-Parthenon Bulletin, nei primi nove mesi dell'anno i fondi di *private equity* e infrastrutturali hanno partecipato a 422 operazioni su target italiane, per un valore complessivo di circa 21,4 miliardi di euro.

Le finaliste del Premio Dematté di quest'anno operano in settori diversi tra loro – dall'alimentare al retail, passando per l'industria manifatturiera, fino al farmaceutico e medicale – ma sono accomunate da una forte vocazione alla crescita e all'innovazione. Si tratta di aziende che hanno saputo affrontare



con successo percorsi di trasformazione profonda: circa la metà sono riuscite a passare da realtà regionali a *player* nazionali o internazionali. In questo contesto, si osserva un'evoluzione significativa: diverse società, inizialmente attive solo a livello locale, hanno ampliato la propria presenza fino a raggiungere mercati esteri, contribuendo alla proiezione internazionale del *Made in Italy*. Anche dal punto di vista dimensionale, si registra una crescente varietà: accanto a imprese di grandi dimensioni, emergono realtà più giovani ma ad alto potenziale, che hanno saputo scalare rapidamente grazie a strategie e investimenti mirati. Guardando al fatturato come indicatore dimensionale delle aziende, questo evidenzia come il *private equity* sia attivo sia su aziende con ricavi superiori ai 100 milioni di euro, sia su realtà nella fascia tra i 20 e i 50 milioni, con un'attenzione crescente verso le PMI innovative e in forte crescita.

Un altro elemento interessante è la distribuzione geografica delle realtà coinvolte: sebbene il Nord Italia continui a rappresentare il baricentro naturale degli investimenti, con oltre la metà delle realtà finaliste provenienti da questo territorio, si osserva una certa attenzione verso il Centro e il Sud del Paese. Queste aree mostrano segnali di consolidamento, con circa la metà delle finaliste attive in queste aree dove, infatti, si stanno sviluppando storie imprenditoriali di grande valore, spesso legate a filiere locali e a eccellenze territoriali, in alcuni casi con forte crescita globale.

Ma cosa vuol dire oggi "creare valore" nel *private equity*? Sempre più spesso, significa affiancare le aziende in un percorso di crescita che non si limita al capitale, ma include competenze, visione strategica, apertura ai mercati internazionali, digitalizzazione e sostenibilità. Le ricerche più recenti condotte da EY-Parthenon mostrano come i fondi stiano evolvendo verso un approccio più industriale: come indicato in precedenza, circa il 50% delle operazioni di *merger & acquisition* dei fondi avviene tramite le loro portfolio *companies* con la necessità di integrare nuovi prodotti, nuove geografie e una nuova cultura aziendale, con talvolta team dedicati alla *value creation*, con competenze operative e settoriali. Questi team lavorano fianco a fianco con il *management* per costruire piani di sviluppo concreti e misurabili, contribuendo alla definizione di *roadmap* strategiche e all'implementazione di iniziative Esg.

In questo scenario, il *private equity* si conferma un alleato prezioso per le imprese italiane che vogliono crescere, innovare, affrontare passaggi generazionali o aprirsi a nuovi mercati. Non si tratta più solo di operazioni finanziarie, ma di vere e proprie *partnership* strategiche, fondate sulla condivisione di obiettivi e sulla costruzione di valore nel tempo.

Questo libro raccoglie alcune di queste storie. Sono 19 le storie di imprenditrici e imprenditori che hanno creduto nel proprio progetto e hanno trovato nei fondi un compagno di viaggio capace di accelerare il cambiamento. Storie di trasformazione, di visione, di fiducia reciproca che ci auguriamo possano ispirare altre realtà a intraprendere questo percorso, con la consapevolezza che il *private equity*, oggi più che mai, è uno strumento al servizio dell'economia reale.

Umberto Nobile

Private Equity Leader EY, Italia

Marco Ginnasi

Private Equity Leader EY-Parthenon, Italia

Ma cosa significa oggi "creare valore" nel *private equity*? Sempre più spesso, significa affiancare le aziende in un percorso di crescita che non si limita al capitale, ma include competenze, visione strategica, apertura ai mercati internazionali, digitalizzazione e sostenibilità.



I FINALISTI



per **Content Group**

Chi siamo

Aksia è una società di gestione di fondi di *private equity* che investe prevalentemente in aziende italiane di media dimensione, favorendone la crescita, lo sviluppo internazionale e l'apporto di *management*. Aksia, i cui soci fondatori e *managing partner* Marco Rayneri e Nicola Emanuele lavorano insieme dal 1997, ha realizzato più di 60 operazioni in Italia e all'estero, investendo complessivamente oltre 600 milioni di euro attraverso cinque fondi.

Tramite il fondo Aksia Capital III lanciato nel 2007, Aksia ha investito oltre 170 milioni di euro in nove società italiane con un fatturato totale di circa 400 milioni di euro, acquisendo partecipazioni di controllo in alcuni casi insieme ad altri investitori finanziari e co-investitori. Attualmente Aksia sta gestendo il fondo Aksia Capital IV e ha effettuato cinque operazioni per un ammontare complessivo di circa 110 milioni di euro. Nel 2019 ha lanciato il nuovo fondo, Aksia Capital V, che ha raccolto oltre 275 milioni di euro per investire in società private di piccole e medie dimensioni con sede principalmente nel Nord e Centro Italia. Con l'ultimo fondo, Aksia ha già finalizzato dieci operazioni investendo ulteriormente nella maggior parte di esse al fine di finanziare la loro espansione sia organica sia per vie esterne.

La società in cui abbiamo investito

Con sede a Rovereto sulla Secchia, **Content Group** è un primario *contract development and manufacturing organization* (CDMO) attivo nello sviluppo e nella produzione conto terzi di prodotti farmaceutici e *medical devices*, con un focus nei settori dell'oftalmologia e delle soluzioni inalatorie. Il gruppo nasce dall'integrazione di due realtà: COC Farmaceutici, con stabilimenti a Rovereto e Sant'Agata Bolognese, focalizzata principalmente sui *medical devices*; e Tubilux Pharma, acquisita nel 2020, con sede a Pomezia, specializzata in prodotti farmaceutici. Il portafoglio prodotti include: servizi di sviluppo e supporto regolatorio, servizi di produzione e riempimento e servizi di *packaging*. Content Group dispone di 31 linee produttive e di confezionamento (13 di riempimento asettico, 5 di riempimento non asettico e 13 di *packaging*) e collabora sia con grandi multinazionali sia con aziende medio-piccole di alto profilo, realizzando oltre il 55% del proprio fatturato all'estero.



Nicola Emanuele

Managing Partner

Cosa vi ha spinto a investire nella società?

Le principali motivazioni che hanno spinto Aksia a investire in Content Group sono: un business resiliente, con una buona visibilità sull'evoluzione a medio termine; un mercato oftalmico con interessanti tassi di crescita e importanti trend strutturali a supporto; una base clienti costituita da numerosi e grandi multinazionali farmaceutiche e aziende medio-piccole di alto profilo; delle buone barriere all'ingresso rappresentate dallo sviluppo R&D e dalle tempistiche necessarie per i clienti nel trasferire il fascicolo tecnico da un fornitore a un altro; delle importanti certificazioni regolatorie a difesa del business e una concreta possibilità di fare M&A.

Quali sono state le leve di creazione di valore?

Le leve di creazione di valore sono state: un *management team* capace di guidare il gruppo in un nuovo percorso di crescita; una revisione degli accordi commerciali con i clienti affinché le condizioni fossero tutelanti per lo sviluppo del gruppo; degli investimenti importanti per sostenere la crescita del business; l'acquisizione di Tubilux Pharma, creando così il primo CDMO italiano attivo nello sviluppo e produzione conto terzi sia di prodotti farmaceutici sia *medical devices*, con focus sui settori dell'oftalmologia e delle soluzioni inalatorie; e la creazione di un brand unico attraverso il quale i clienti hanno potuto apprezzare l'intera *value proposition* del gruppo.

Quali sono state le politiche Esg implementate?

Content Group ha accelerato il proprio percorso di sostenibilità durante il periodo di investimento concentrando i propri sforzi sulla riduzione degli impatti ambientali, lo sviluppo e la salute dei lavoratori e la strutturazione del modello di *governance*. Il gruppo ha ridotto l'impronta ambientale attraverso la produzione di energia rinnovabile, interventi di riduzione dei consumi energetici, il consumo di energia pulita e iniziative di circolarità dei rifiuti, rafforzando al contempo lo sviluppo delle persone attraverso programmi di formazione, sistemi certificati Iso 45001 per salute e sicurezza ed equilibrio nei generi rappresentati. Politiche premiate anche da società di *rating* come Ecovadis, che ha assegnato le categorie “Argento” e “Bronzo” per le società del gruppo, a conferma dell'impegno crescente su temi ambientali e sociali e come strumento di miglioramento continuo.

Quale ruolo avete avuto nella crescita della società?

Aksia, contestualmente all'acquisizione di COC, è stata in grado di identificare un *management team* capace di accompagnare le due società nel loro percorso di crescita. Inoltre, l'operatore ha affiancato Content Group fornendo supporto costante durante l'*holding period*, in particolar modo nell'esecuzione delle operazioni straordinarie tra cui: la riorganizzazione societaria per rendere “indipendenti” il business del *packaging* da quello del CDMO; il rifinanziamento dell'indebitamento finanziario nel 2018; il processo di dismissione di Lameplast a TeckinPlex nel 2019; l'acquisizione di Tubilux; la modifica del pacchetto finanziario del 2023, attraverso il quale COC ha acquisito la proprietà dello stabilimento di Rovereto; e la vendita del gruppo alla *holding* della famiglia DeAgostini.

Quali sono stati i principali risultati raggiunti?

I principali risultati raggiunti sono stati il posizionamento di mercato; la *leadership* nel settore oftalmico asettico con un modello di business consolidato, capace di soddisfare la domanda con prodotti farmaceutici e *medical devices*; l'espansione internazionale, ovvero una forte crescita in alcuni mercati strategici (Asia, Medio Oriente, Oceania, Sud America); gli investimenti industriali 2021-2023 per un totale di circa 11 milioni di euro; la *brand awareness*, con un *rebranding* completato nel 2021 per creare un'unica entità commerciale (Content Group) in grado di valorizzare l'intera proposta e gamma di prodotti dalle due aziende; e la crescita della marginalità: nonostante tra il 2021 e 2022 vi sia stato un sensibile incremento dei costi delle materie prime e dell'energia, il *management team* è stato in grado di trasferire tale aumento ai clienti. Questo aspetto, congiuntamente alla crescita della *topline* e a una maggiore efficienza operativa, ha portato il gruppo ad avere una marginalità superiore ai livelli storici, in aumento di oltre cinque punti percentuali.

Qual è stata la modalità del disinvestimento?

La cessione dell'intera partecipazione (100%) in Schema C (*holding* di investimento) e delle sue società interamente controllate (COC Farmaceutici e Tubilux Pharma) a favore di DeAgostini.



per **Medical International Research**

Chi siamo

Aksia è una società di gestione di fondi di *private equity* che investe prevalentemente in aziende italiane di media dimensione, favorendone la crescita, lo sviluppo internazionale e l'apporto di *management*. Aksia, i cui soci fondatori e *managing partner* Marco Rayneri e Nicola Emanuele lavorano insieme dal 1997, ha realizzato più di 60 operazioni in Italia e all'estero, investendo complessivamente oltre 600 milioni di euro attraverso cinque fondi.

Tramite il fondo Aksia Capital III lanciato nel 2007, Aksia ha investito oltre 170 milioni di euro in nove società italiane con un fatturato totale di circa 400 milioni di euro, acquisendo partecipazioni di controllo in alcuni casi insieme ad altri investitori finanziari e co-investitori. Attualmente Aksia sta gestendo il fondo Aksia Capital IV e ha effettuato cinque operazioni per un ammontare complessivo di circa 110 milioni di euro. Nel 2019 ha lanciato il nuovo fondo, Aksia Capital V, che ha raccolto oltre 275 milioni di euro per investire in società private di piccole e medie dimensioni con sede principalmente nel Nord e Centro Italia. Con l'ultimo fondo, Aksia ha già finalizzato dieci operazioni investendo ulteriormente nella maggior parte di esse al fine di finanziare la loro espansione sia organica sia per vie esterne.

La società in cui abbiamo investito

Fondata nel 1993 da Paolo Boschetti e Siro Brugnoli, **MIR-Medical International Research** è una società leader nel campo della spirometria e della telemedicina. Grazie al suo portafoglio completo e integrato di dispositivi medicali diagnostici (spirometri, misuratori di flusso e ossimetri) e *smart device* (integrati tramite *software* e algoritmi proprietari), MIR serve sia ospedali, cliniche e dottori, sia direttamente i pazienti. L'azienda ha recentemente lanciato una linea di dispositivi *smart* portabili per la telemedicina e il monitoraggio da remoto delle malattie respiratorie del paziente e si sta preparando a entrare nella diagnosi della fibrillazione atriale (Cardionica). MIR è anche l'unica società ad aver brevettato e a possedere le turbine monouso (FlowMir). I suoi prodotti hanno le certificazioni internazionali più importanti (FDA, CE mark). La società, che si occupa dello sviluppo e del *testing* del prodotto, è presente in più di 90 Paesi e oltre l'85% del suo fatturato proviene dall'estero.



Marco Rayneri

Managing Partner

Cosa vi ha spinto a investire nella società?

MIR ha un'innovativa e integrata piattaforma di diagnosi delle malattie respiratorie, capace di combinare prodotti altamente tecnologici (spirometri, ossimetri) con *software* analitici e algoritmi sviluppati internamente. La capacità di innovare continuamente (sette nuovi prodotti negli ultimi vent'anni), più volte certificata da terze parti (FDA, CE mark), permette alla società di godere di un'ampia reputazione e di grande riconoscimento del brand a livello internazionale. Inoltre, MIR è pioniere nel segmento degli *smart device*, positivamente impattato dai trend di mercato (ad esempio, continua crescita della telemedicina e del monitoraggio da remoto del paziente) e dalla recente pandemia globale. In aggiunta, la società ha una grande capacità di generare cassa grazie a un'alta profittabilità combinata a un modello di business snello che non richiede grandi investimenti. Infine, nuove opportunità potevano nascere dalla strategia commerciale basata su alleanze con i *system integrator* già avviata dal *management*, dalla *pipeline* di nuovi prodotti già concepiti e dal recente ingresso nel segmento cardiologico. I pilastri strategici del *business plan* 2021-2024 sono: (i) il consolidamento del posizionamento attuale nelle categorie tradizionali, sia tramite l'attuale portafoglio di distributori sia tramite nuovi clienti; (ii) il rafforzamento tecnologico per penetrare ulteriormente il mercato degli *smart device* e della telemedicina e (iii) l'adozione di un nuovo *business model* basato sugli abbonamenti e ricavi ricorrenti.

Quali sono state le leve di creazione di valore?

Le leve di creazione di valore sono state: l'ampliamento del portafoglio prodotti per rispondere a una gamma più ampia di esigenze di mercato; il rafforzamento della presenza nei mercati della telemedicina e dell'assistenza domiciliare, sfruttando la crescente domanda di soluzioni sanitarie a distanza; l'introduzione di un modello di business in abbonamento per garantire ricavi ricorrenti e una maggiore solidità finanziaria; investimenti significativi nei sistemi IT e nella reportistica per migliorare l'efficienza operativa e le decisioni strategiche; il potenziamento delle capacità di R&S, con lo sviluppo di prodotti innovativi e il lancio della linea "Plus"; l'ingresso strategico nel settore cardiovascolare per diversificare l'offerta e cogliere opportunità in mercati adiacenti ad alta crescita; il rafforzamento della struttura manageriale e delle ulteriori efficienze operative che hanno incrementato i margini. Il tutto ha permesso una valutazione in uscita, in termini di multipli, più alta di quella di ingresso.

Quali sono state le politiche Esg implementate?

Le politiche Esg implementate sono state: il consumo di energia rinnovabile (elettricità con certificati di garanzia di origine) e una politica di riduzione della plastica presso la sede centrale; un contributo alle spese per i pasti dei dipendenti e corsi di formazione per il potenziamento delle competenze; l'*induction Esg* e la formazione sulla normativa sul *reporting* di sostenibilità (formazione CSRD) per l'area AFC; la politica Esg adottata dal Cda, la nomina di un direttore e di un responsabile Esg da parte del Cda, un sistema di MBO Esg-linked per il Ceo, l'applicazione del sistema di monitoraggio delle performance Esg; l'introduzione di un sistema di *screening Esg* dei fornitori; l'adozione del Modello Organizzativo 231/01 e del sistema di *whistleblowing*; la formazione del personale e la valutazione della *cybersecurity*, tuttora in corso.

Quali sono stati i principali risultati raggiunti?

Sul piano quantitativo il fatturato è cresciuto a doppia cifra, l'Ebitda si è rafforzato con margini stabili e l'*enterprise value* è più che triplicato, tanto che non si è mai reso necessario un ulteriore apporto di capitale per lo sviluppo del *business plan*. Sul piano qualitativo, l'azienda è stata completamente managerializzata con l'inserimento di figure chiave (Ceo, Cfo, direttore tecnico e commerciale) facendo crescere anche le risorse interne, ha ampliato il portafoglio con la linea "Plus", è entrata nei settori telemedicina e cardiovascolare, ha avviato un modello a sottoscrizione per ricavi ricorrenti, e ha rafforzato la sua presenza internazionale con acquisizioni in Francia e Brasile. Inoltre, ha trasfe-

rito la sede operativa in un nuovo stabilimento più moderno, in grado di accogliere la crescita di personale, e ha diversificato la base fornitori, spostando la produzione della turbina, prodotto chiave per l'azienda, da Taiwan all'Italia per mitigare i rischi geopolitici nati durante il periodo di investimento.

Qual è stata la modalità del disinvestimento?

Prima della vendita, la società era stata oggetto di forte interesse da parte di numerosi soggetti, sia operatori di *private equity* sia gruppi industriali sostenuti da fondi, circostanza che ha indotto ad avviare un processo competitivo. A supporto dell'operazione sono state predisposte *vendor due diligence* di tipo business, finanziario, fiscale e legale, al fine di garantire trasparenza ed efficienza nelle fasi negoziali. L'approccio ha riscosso un riscontro molto positivo, con la ricezione di circa cinque offerte non vincolanti, tutte basate su valutazioni superiori a dieci volte l'Ebitda.

Quale ruolo avete avuto nella crescita della società?

Aksia non si è limitata a fornire capitale, ma ha guidato una trasformazione manageriale profonda, passando da una gestione imprenditoriale a una struttura professionale. Ha rafforzato il team con figure chiave (Ceo, Cfo, responsabili tecnici e commerciali), introdotto sistemi IT e strumenti di *reporting* avanzati, impostato un piano di crescita organica e internazionale, e promosso acquisizioni strategiche in Francia e Brasile per consolidare la presenza nei mercati chiave. Inoltre, ha sostenuto la diversificazione del portafoglio prodotti, l'ingresso nella telemedicina e la creazione di ricavi ricorrenti tramite modelli a sottoscrizione. In sintesi, l'operatore ha agito come *partner* industriale oltre che finanziario, guidando il processo di managerializzazione e accelerando la crescita internazionale, con un impatto diretto e tangibile sul valore creato.

Alcedo

per **Gourmet Italian Food**

Chi siamo

Alcedo si posiziona tra i principali operatori del *private equity* italiano, con oltre trentacinque anni di esperienza negli investimenti di maggioranza nelle eccellenze nazionali, concentrandosi prevalentemente sulle Pmi del Nord e Centro Italia. Il team di investimento, costituito da 13 professionisti, ha sviluppato un approccio distintivo al *growth capital* che integra l'apporto finanziario con *partnership* strategiche con imprenditori e *management*, finalizzate a sostenere i processi di crescita attraverso il trasferimento di competenze ed esperienze maturate e la valorizzazione delle sinergie derivanti dal portafoglio partecipativo. Alcedo attualmente sta dismettendo il Fondo Alcedo IV e gestendo il Fondo Alcedo V, con una raccolta di 238 milioni di euro nel 2021 e sette investimenti diretti realizzati e otto *add-on*.

La società in cui abbiamo investito

Nato su iniziativa di Alcedo nel 2019 dall'aggregazione di cinque aziende, **GIF - Gourmet Italian Food** è oggi leader italiano e *player* di riferimento a livello europeo nella produzione di piatti pronti e snack con oltre 130 milioni di euro di fatturato, di cui oltre il 20% generato all'estero. È l'unico operatore a servire la GDO su tutti i canali del supermercato – libero servizio, *take-away*, banco gastronomia – oltre ai canali Ho.Re.Ca. e *vending*, e si distingue per gamma completa (antipasti, primi, secondi e dessert, oltre che snack salati), servizio, sicurezza alimentare e volumi maggiori rispetto ai piccoli *competitor* regionali.



Filippo Nalon

Partner

Cosa vi ha spinto a investire nella società?

L'investimento nel gruppo GIF è stato motivato dall'obiettivo strategico di costituire un polo nazionale ed europeo di primaria rilevanza nell'ambito del mercato di riferimento, caratterizzato dalla presenza di numerose imprese di piccole e medie dimensioni e da un mercato atteso in forte crescita grazie ad alcuni chiari *macrotrend* di settore. L'iniziativa è stata volta a posizionare il gruppo come operatore leader nel canale della grande distribuzione organizzata italiana e ad abilitarne l'espansione sui mercati internazionali, capitalizzando la capacità del gruppo GIF di fungere da piattaforma aggregatrice.

Quali sono state le leve di creazione di valore?

Il gruppo GIF è stato creato attraverso l'integrazione di successo di cinque aziende nel settore dei piatti pronti, con un progetto di *buy and build* guidato dalla complementarietà di prodotto e di tecnologia. La strategia di creazione di valore è stata basata sui seguenti pilastri fondamentali: (i) lo sviluppo organico tramite il consolidamento nel canale GDO grazie a un portafoglio prodotti completo e la possibilità per i clienti di avvalersi di una soluzione *one-stop-shop* e, inoltre, tramite l'espansione in mercati complementari quali Ho.Re.Ca, grossisti e *vending*, (ii) il rafforzamento della struttura manageriale, (iii) l'incremento dell'integrazione tra le diverse realtà aziendali al fine di massimizzare le sinergie commerciali e di costo, e (iv) l'innovazione di prodotto e di processo lanciando sul mercato nuove referenze e ampliando la gamma con

primi piatti e prodotti *healthy*, nonché sviluppando soluzioni di *packaging* più sostenibili e adatte alle diverse modalità d'uso.

Quali sono state le politiche Esg implementate?

In conformità alla propria *policy Esg*, il fondo di *private equity* ha condotto un'attività di *stewardship* nei confronti del gruppo GIF, al fine di introdurre in azienda una profonda attenzione alle tematiche Esg e promuovere l'adozione di pratiche sostenibili strutturate. Le principali iniziative hanno riguardato: (i) l'adozione del Modello 231 e del Codice Etico a livello di gruppo, rafforzando gli standard di *governance* e *compliance*, (ii) lo sviluppo di un sistema di monitoraggio ambientale delle emissioni GHG progressivamente esteso da Scope 1 e 2 (2021) a Scope 3 parziale (2023), e (iii) gli investimenti in tecnologie per l'efficienza energetica nei sei stabilimenti nazionali unitamente all'evoluzione verso *packaging* sostenibili, al fine di minimizzare l'impatto ambientale e ridurre gli sprechi alimentari lungo la catena produttiva.

Quali sono stati i principali risultati raggiunti?

GIF è divenuta la principale piattaforma di piatti pronti in Italia con un'ampia gamma di prodotti dagli antipasti ai dolci, rivolti ai principali canali di vendita (ad esempio, GDO, grossisti, Ho.Re.Ca., *vending*), registrando una consistente crescita organica e per acquisizioni, che ha visto aumentare il fatturato del gruppo dai circa 17 milioni di euro del 2019 (riferiti alla sola Eurochef) agli oltre 130 milioni di euro del 2024, e l'Ebitda da meno di 5 milioni di euro (sempre riferiti alla sola Eurochef) a oltre 20 milioni di euro nel 2024. A partire dalla formazione di GIF, il suo *business model* resiliente si è riflesso in una forte crescita *like-for-like*, in un Ebitda *margin* tra i più alti del settore (circa 15% con una *cash conversion* pari al 70-80% che ha permesso di finanziare le acquisizioni sfruttando anche la capacità di *leverage* del gruppo.

Qual è stata la modalità del disinvestimento?

Si è verificato un processo di vendita strutturato, tramite asta, gestito da *advisor* e conclusosi ad aprile 2025 con l'acquisizione del 100% del gruppo GIF da parte di Chequers Partenaires insieme al *management team* del gruppo che ha reinvestito parte del LTIP riconosciuto. L'operazione si è configurata come una cessione del 100% del capitale sociale di GIF, detenuto in maggioranza da Alcedo e da un co-investitore e per la parte restante da FVS e dagli altri soci di minoranza di GIF.

Quale ruolo avete avuto nella crescita della società?

Alcedo è stato promotore attivo del progetto GIF, che ha visto l'integrazione di successo di cinque società, accompagnando gli imprenditori e le loro aziende nel processo di integrazione in un gruppo indipendente guidato da un *management team* attraverso un supporto continuo e qualificato. In particolare, Alcedo ha supportato GIF e i suoi imprenditori in questo significativo percorso di crescita: partendo dalla realtà di Eurochef, che aveva un fatturato di 17 milioni di euro, l'ha accompagnata a diventare un gruppo integrato leader nel settore dei *ready meals* con oltre 130 milioni di euro di fatturato, guidato da un team manageriale di primario *standing*, con sei stabilimenti produttivi e oltre 450 persone, creando valore per tutti gli *stakeholder*. Alcedo, inoltre, ha promosso e supportato tutta l'attività di M&A svolta.

Chi siamo

Alto Partners è la società di gestione indipendente di fondi di *private equity* fondata da Stefano Scarpis e Raffaele de Courten, i cui investimenti si concentrano in imprese di medie dimensioni, sia industriali sia di servizi, a supporto di un percorso di sviluppo di medio-lungo termine.

In oltre vent'anni, il fondo, composto da un team di investimento di dodici professionisti supportati da *advisor* con esperienza specifica, ha perfezionato circa 50 operazioni, privilegiando investimenti in realtà a carattere familiare, dove ha affiancato gli imprenditori nel percorso di crescita delle relative aziende e li ha supportati nelle fasi di passaggio generazionale e nei successivi programmi di espansione.

Alto Partners, che privilegia un *holding period* pari a circa quattro-cinque anni e un focus geografico riferito prevalentemente alle regioni del Nord-Centro Italia, sta attualmente investendo nel suo quinto fondo (Alto Capital V), il quale ha raggiunto un *commitment* complessivo pari a 305 milioni di euro.

Per quanto riguarda la strategia di investimento, il fondo privilegia le operazioni di maggioranza realizzate mediante uno schema di *buyout* classico con una leva sempre piuttosto contenuta, ma guarda con favore anche a eventuali minoranze qualificate laddove il suo intervento sia ben identificato e strategico per la crescita aziendale (ad esempio necessità di un'acquisizione esterna) e dove *governance* ed *exit strategy* siano chiare fin da subito.

Alto Partners promuove infine i principi Esg all'interno delle proprie partecipate, con l'obiettivo di favorire una crescita sostenibile e generare valore nel lungo periodo.

La società in cui abbiamo investito

La società, nata agli inizi degli anni Ottanta come realtà attiva nella distribuzione di filati, si è poi sviluppata anche come realtà produttiva ed è oggi uno dei principali *player* europei nella realizzazione di filati pregiati (principalmente cardati, ma anche fantasia e pettinati) per maglieria, annoverando tra i suoi clienti primari brand internazionali del *fashion* e del lusso.

Millefili crea, realizza e vende i propri filati – spesso esclusivi e disegnati ad *hoc* per il singolo cliente – in Italia nonché nei principali mercati europei ed extraeuropei (le vendite estere rappresentano circa il 70% del totale).



Stefano Scarpis

Presidente

Cosa vi ha spinto a investire nella società?

Per quanto concerne l'obiettivo strategico legato all'ingresso di Alto Capital IV nel 2018 in Millefili, il razionale era quello – partendo dal consolidamento della *leadership* di Millefili nel suo *core business* dei filati cardati – di svilupparne ulteriormente l'attività attraverso un'azione di completamento del portafoglio prodotti e mercati, facendo leva sull'alto livello di servizio, sulle qualità del *management* della società e in generale sulle potenzialità di sviluppo di Millefili nel proprio settore di riferimento.

Le motivazioni che hanno spinto all'ingresso risiedono nel posizionamento competitivo della società, nelle elevate marginalità e generazione di cassa, nonché nell'alta efficienza a livello produttivo e nelle importanti prospettive di crescita.

Quali sono state le leve di creazione di valore?

Una leva di creazione di valore è stata sicuramente rappresentata dall'inserimento da parte del fondo di un *top manager* che ha assunto il ruolo di presidente e Ceo e che ha guidato il team manageriale verso gli obiettivi prefissati, permettendo all'azienda di accrescere il proprio valore in modo considerevole. Mediante l'internalizzazione della realtà produttiva di cui sopra, inoltre, Millefili è riuscita a gestire in modo molto più efficace i colli di bottiglia derivanti dall'affidamento a terzisti di una parte della produzione e soprattutto a consolidare un'importante parte del margine che in precedenza veniva disperso.

In generale, è stata attuata una serie di manovre per efficientare la società, portando a marginalità elevate nonché a importanti flussi di cassa.

Quali sono state le politiche Esg implementate?

Durante l'*holding period*, Alto Partners si è attivata in modo significativo per quanto riguarda le politiche Esg. Innanzitutto, è stato implementato da zero un modello di organizzazione, gestione e controllo in linea con i requisiti del D.Lgs. 231/2001, che viene costantemente aggiornato per tenere conto delle innovazioni legislative nonché dei mutati assetti organizzativi e procedurali interni. In particolare, è stata per la prima volta adottata e sviluppata una politica riguardante la sicurezza sul lavoro, la tutela ambientale e la sostenibilità, che ha portato dei risultati concreti, tra cui: il miglioramento della sicurezza degli stabilimenti attraverso *revamping* dei macchinari e formazione costante delle maestranze, il riciclo del 100% degli scarti, la riduzione costante del consumo di gas e di acqua, l'introduzione di un nuovo sistema di *whistleblowing* in linea con il D.Lgs. 24/2023 e l'ottenimento della certificazione ISO 14001.

Quali sono stati i principali risultati raggiunti?

Sul piano quantitativo, durante l'*holding period* del fondo, Millefili ha di fatto quasi raddoppiato la marginalità operativa (nonostante si sia passati attraverso gli anni del Covid) e ha anche incrementato il fatturato, non tanto in un'ottica di "massa" ma di "qualità" (fatturato a elevata marginalità). L'acquisizione del ramo produttivo di cui sopra ha inoltre consentito di potenziare le capacità produttive della società e di razionalizzare la logistica e la produzione dei filati tramite una struttura produttiva che ha portato l'ottimizzazione dell'impiego della forza lavoro, il miglioramento degli standard qualitativi, un servizio migliore e una maggiore puntualità nelle consegne ai clienti e in definitiva la generazione di maggior valore aggiunto.

Qual è stata la modalità del disinvestimento?

Grazie alle caratteristiche uniche della società sia in termini economico-finanziari (elevata marginalità e flussi di cassa) nonché di affidabilità nel mercato di riferimento, nel momento in cui Millefili è stata messa sul mercato attraverso il conferimento di un mandato di vendita a un noto operatore M&A, ha attirato l'interesse di *player* sia dal lato industriale sia finanziario. Dopo una attenta valutazione dei possibili soggetti acquirenti, si è optato per un operatore fi-

nanziario che offriva maggiori garanzie di sostegno ai futuri piani di crescita dell'azienda, sia per linee interne sia tramite acquisizioni.

Quale ruolo avete avuto nella crescita della società?

Alto Partners fin dal suo ingresso ha lavorato costantemente per rendere Millefili più efficiente, più orientata alla qualità nonché più sostenibile e sicura. Come noto, il mondo del filato presenta molte realtà di piccola o anche media dimensione che lavorano in condizioni precarie con riferimento a temi quali salute e sicurezza o sostenibilità, che di fatto portano una concorrenza sleale risparmiando su una serie di costi a questi temi legati. La scelta di Alto Partners è invece stata quella di investire in modo importante su qualità, servizio al cliente e aspetti Esg ritenendoli fondamentali per accreditarsi presso una clientela di fascia alta, oltre che per motivazioni di tipo etico. Questa politica si è di fatto rivelata vincente, poiché ha permesso a Millefili di essere considerata come un *partner* affidabile, di qualità e sensibile alle tematiche ambientali, che riteniamo essere stato il vero fattore chiave del suo successo.

Chi siamo

Ambienta è una società europea di investimenti focalizzata sulla sostenibilità ambientale, fondata nel 2007. Con sedi a Milano, Londra, Parigi e Monaco di Baviera, Ambienta gestisce *asset* per oltre 4 miliardi di euro concentrandosi su investimenti in *private equity*, *private credit* e *public markets*, ed è sostenuta da una base di investitori globale e in crescita. L'azienda investe in società guidate da *megatrend* ambientali e i cui prodotti o servizi migliorano l'uso efficiente delle risorse naturali e il controllo dell'inquinamento. L'approccio scientifico di Ambienta consente di identificare i campioni ambientali dell'economia reale, ossia quelle aziende supportate da mercati in crescita che offrono un impatto ambientale positivo e misurabile, permettendo allo stesso tempo dei ritorni finanziari importanti. Nell'ambito del *private equity*, Ambienta ha perfezionato a oggi 95 investimenti. Nel *public equity*, è focalizzata nello sviluppo e nella distribuzione di strategie azionarie *long-only* interamente dedicate alla sostenibilità ambientale. Nel 2024 ha anche lanciato il suo primo fondo di *private credit* con identico focus sulla sostenibilità ambientale.

La società in cui abbiamo investito

Namirial è un progetto di *buy and build* nel settore del *digital transaction management* (DTM), leader di mercato in Europa e America Latina. La società è il *partner* di riferimento per oltre 300 mila clienti in 85 Paesi, scelta da gruppi leader nei rispettivi settori (tecnologia, finanza, manifattura, energia, pubblica amministrazione ecc.), e per circa 250 mila tra professionisti e persone fisiche. Namirial offre un portafoglio di *software* ampio e completo, operando come *one stop shop* per tutto il flusso del *digital transaction management*, ovvero dall'identificazione digitale del cliente fino al perfezionamento di una transazione (ad esempio, firma di un documento, pagamento e fatturazione) e alla successiva archiviazione digitale e comunicazione certificata della stessa. La società ha sede principale a Senigallia, in Italia, ma oltre il 30% del personale lavora all'estero con uffici in Europa (Francia, Germania, Spagna, Austria, Romania, Grecia), in America Latina (Brasile, Messico, Argentina, Ecuador, Perù, Bolivia), India, Dubai e Singapore.



Giancarlo Beraudo

Partner, Private Equity

Cosa vi ha spinto a investire nella società?

Le soluzioni di Namirial permettono di completare transazioni in modo sicuro, rapido, certificato e completamente digitale in tutti i principali ambiti aziendali. Queste soluzioni permettono quindi un importante beneficio ambientale, in quanto evitano l'utilizzo (e la produzione) della carta e, di conseguenza, le relative emissioni di CO₂ e i consumi di energia e acqua legati alla sua produzione, evitando anche l'accumulo di carta in discarica a fine ciclo. Il mercato del *digital transaction management* è caratterizzato da elevati tassi di crescita (superiori al 20%) e l'Italia è stata il mercato più avanzato in Europa in questo settore. Namirial, essendo uno dei leader del mercato italiano e avendo già una buona presenza internazionale, si presentava come la piattaforma ideale per consolidare quel mercato che, nel resto dell'Europa, era molto frammentato. Il consolidamento del mercato europeo è diventato l'obiettivo dell'investimento di Ambienta.

Quali sono state le leve di creazione di valore?

Le leve di creazione di valore sono state l'aumento della crescita organica tramite innovazione di prodotto e completamento della gamma prodotti, il miglioramento della strategia di *go-to-market* con la creazione di canali di vendita digitali e il rafforzamento della forza vendita, la creazione di un *management team* e la professionalizzazione dell'organizzazione e dei sistemi gestionali, l'internazionalizzazione organica con aperture di uffici locali in Eu-

ropa, America Latina, Dubai e Singapore, e l'M&A per supportare la crescita organica e l'internazionalizzazione (sette operazioni di *add-on* completate nel quinquennio di investimento).

Quali sono state le politiche Esg implementate?

Nell'ambito del programma "Esg in Action" di Ambienta, che è stato integralmente implementato nell'arco del periodo di investimento, sono state realizzate numerose iniziative volte a rafforzare la fiducia di clienti e fornitori verso Namirial, oltre che a creare un ambiente di lavoro dinamico e capace di attrarre i migliori talenti sul mercato. Si annoverano tra i principali successi: il miglioramento dell'impatto ambientale con riduzione della *carbon footprint scope 1 e 2* (grazie a energia rinnovabile, pannelli fotovoltaici, auto elettriche); l'introduzione di politiche moderne di gestione del capitale umano, in linea con le migliori prassi di mercato, inclusi programmi di incentivazione a lungo termine, programmi di *training* continui, *welfare*, orario flessibile; e investimenti significativi per assicurare i più alti livelli di *performance* e sicurezza a servizio dei propri clienti (ad esempio, *cybersecurity*, *data protection*, sistemi di *back-up* e *disaster recovery*).

Quali sono stati i principali risultati raggiunti?

I principali risultati raggiunti sono stati il passaggio da azienda imprenditoriale guidata da un imprenditore visionario ma gestita in modo informale ad azienda manageriale con *governance*, organizzazione e sistemi gestionali moderni; il completamento della gamma prodotti e la creazione di una piattaforma *end-to-end* nel *digital transaction management*; il miglioramento della qualità del fatturato (i ricavi *core digital transaction management* sono passati dal 58% al 90%); un'allargata presenza internazionale (le *controllate* internazionali sono passate da 4 a 14); il passaggio da una strategia di M&A opportunistica a una mirata a internazionalizzazione e innovazione di prodotto; la triplicazione del fatturato; la quadruplicazione dell'Ebitda; e un impatto ambientale significativo con, per il solo 2024, un risparmio di circa 1,26 milioni di metri cubi d'acqua e una riduzione di quasi 48 mila tonnellate di CO₂.

Qual è stata la modalità del disinvestimento?

A dicembre 2024 Ambienta ha avviato un processo competitivo per la vendita di Namirial che ha portato nel marzo 2025 alla firma della cessione del gruppo a fondi gestiti da Bain Capital, completata nel luglio successivo. Il pro-

cesso competitivo si è caratterizzato per un fortissimo interesse da parte dei principali operatori di *private equity* mondiali, che hanno apprezzato il posizionamento unico di Namirial, la qualità del *management team*, la solidità dei fondamentali di mercato, l'eccellente *performance* finanziaria, le prospettive future e, non ultima, l'opportunità di un ulteriore consolidamento del settore. Come conseguenza del grande interesse dei potenziali compratori il processo è stato estremamente rapido (meno di un mese tra la diffusione dell'*information memorandum* e la firma).

Quale ruolo avete avuto nella crescita della società?

Ambienta ha contribuito nello sviluppo dell'impresa, tra l'altro, con le seguenti capacità: l'esperienza nel supportare la transizione da azienda imprenditoriale a organizzazione managerializzata – ad esempio, Ambienta ha individuato il Ceo, che è stato inserito contestualmente all'operazione di acquisizione, seguito poi dall'inserimento di una prima linea di *manager* e da forti investimenti nelle aree commerciali e tecniche –, lo *scouting* e l'*execution* di sette operazioni di *add-on* durante il periodo di investimento, incluso l'ottenimento di un finanziamento di circa 170 milioni di euro con Blackstone Credit e supporto della strategia di M&A. Inoltre, è stato implementato l'Esg in Action Program, un piano di iniziative Esg proprietario di Ambienta che ha permesso di gestire la crescita esponenziale dell'organizzazione e della complessità aziendale. Ambienta ha supportato Namirial con il suo team di *value creation*, con un *operating partner* dedicato durante il periodo di investimento, collaborando nell'implementazione di sistemi di reportistica e *forecasting*, gestionali e IT di primo livello, incluso ERP, CRM e *business intelligence*.

Chi siamo

Argos è un operatore paneuropeo di *private equity* con uffici a Milano, Parigi, Amsterdam, Bruxelles, Lussemburgo, Francoforte e Ginevra. La società adotta un approccio generalista focalizzato sul *mid-market*, con *ticket* di investimento compresi tra 40 e 80 milioni di euro, e una particolare attenzione a settori quali servizi B2B, tecnologia, *healthcare* e *advanced manufacturing*.

Negli ultimi anni, l'ufficio italiano ha registrato una forte crescita, completando tre acquisizioni negli ultimi due anni e mezzo e portando a termine con successo la vendita di Fulgard Group.

Argos gestisce fondi con un orizzonte tipico di medio-lungo termine e ha sviluppato due linee principali di investimento: il fondo *mid-market* tradizionale, in cui rientrava l'operazione Fulgard, e l'Argos Climate Action (ACA), dedicato alla transizione decarbonizzativa, a testimonianza dell'impegno del gruppo sui temi di sostenibilità ed Esg.

La società in cui abbiamo investito

La società Sicura (poi ridenominata **Fulgard** in seguito a un *rebranding* e a una razionalizzazione del gruppo) ha sede a Vicenza ed è tra i principali operatori italiani nei settori della sicurezza antincendio, medicina del lavoro, formazione e consulenza sulla sicurezza.

Il modello di business si fonda su servizi obbligatori per legge, con una clientela ampia e frammentata. Al momento dell'acquisizione era già riconosciuta come *player* di riferimento a livello nazionale.

La società nasce da un *carve-out* dal gruppo Rekeep, leader italiano nel *facility management* e nei servizi integrati, da cui ha ereditato competenze consolidate e un posizionamento competitivo forte.

Opera su scala nazionale, con presenza capillare nelle principali aree industriali del Paese.



Andrea Pavesi

Partner

Cosa vi ha spinto a investire nella società?

Le motivazioni che hanno spinto Argos a investire nella società sono state: un settore caratterizzato da ricavi sicuramente resilienti perché obbligatori, ricorrenti e supportati da un crescente sviluppo della normativa sulla sicurezza; la presenza di un mercato frammentato, che offre significative opportunità di consolidamento; una società *target* già posizionata come uno dei principali *player* nazionali, con reputazione solida e competenze distintive; il rafforzamento del posizionamento competitivo attraverso crescita organica e acquisizioni mirate; la razionalizzazione del gruppo e il *rebranding* (Fulgard) per consolidare l'identità sul mercato; lo sviluppo di una piattaforma integrata capace di offrire un ampio portafoglio di servizi alla clientela; l'espansione della presenza geografica a livello nazionale e il capillare presidio delle principali aree industriali.

Quali sono state le leve di creazione di valore?

La creazione di valore si è basata sul rafforzamento del posizionamento competitivo tramite crescita organica e acquisizioni, accompagnata da una razionalizzazione del gruppo con estrazione di sinergie e da una maggiore managerializzazione della società. Queste leve hanno consentito di migliorare l'efficienza operativa, ampliare l'offerta di servizi e consolidare la presenza su scala nazionale.

Quali sono state le politiche Esg implementate?

Fulgard ha implementato diverse politiche Esg, tra cui la riduzione degli scarichi e delle perdite di liquidi dai furgoni antincendio, la sostituzione con luci led di tutta l'illuminazione nelle sedi aziendali, l'adozione di carburante Hvo meno inquinante per l'intera flotta, l'ottimizzazione dei percorsi per ridurre i chilometri totali percorsi dai mezzi, in particolare dai furgoni antincendio, e la riduzione del consumo di carta. La società ha inoltre ottenuto il *rating Silver* nella valutazione EcoVadis.

Quali sono stati i principali risultati raggiunti?

Nei cinque anni di investimento Fulgard ha registrato una crescita sostenuta, sia organica sia tramite 16 operazioni di *add-on* nei principali settori di riferimento (antincendio, medicina del lavoro, formazione e consulenza). Ha triplicato ricavi ed Ebitda (da 7 a 22 milioni di euro) grazie all'integrazione delle acquisizioni e all'estrazione di sinergie, e ha sviluppato un gruppo manageriale giovane, competente e coeso, promosso dall'interno.

Qual è stata la modalità del disinvestimento?

Il disinvestimento è avvenuto tramite un processo strutturato e ordinato, che ha visto un forte interesse preliminare da parte del mercato. Al fine di garantire semplicità e concretezza del percorso, sono stati ammessi alla fase successiva tre potenziali acquirenti, selezionati per la loro capacità di portare a compimento un'offerta. La società è stata infine acquisita dal fondo francese Seven2.

Quale ruolo avete avuto nella crescita della società?

Il fondo Argos ha avuto un ruolo chiave nello sviluppo di Fulgard, supportando la definizione della strategia e accompagnando la società in numerose acquisizioni, garantendo al tempo stesso le risorse finanziarie necessarie per realizzarle. Ha promosso progetti straordinari, come la riorganizzazione dell'area commerciale, mettendo a disposizione competenze specialistiche in ambito M&A e contribuendo alla diffusione di *know-how* manageriale e strategico, anche grazie all'apporto di figure di esperienza come Paolo Scaroni (presidente del Cda).

Chi siamo

Aurora Growth Capital è un fondo di *private equity* attivo nel settore degli investimenti di *expansion capital*.

I *target* di investimento sono Pmi italiane ad alto potenziale di crescita con un fatturato compreso tra 30 e 300 milioni di euro, leader nelle loro nicchie di mercato e con un significativo orientamento all'*export*, attive nei settori di *industrial manufacturing & business services, Made in Italy, environmental & sustainability, tech growth & digital transformation e healthcare*.

La strategia di Aurora si basa su un approccio di investimento flessibile (con investimenti di maggioranza e di minoranza qualificata) in *partnership* con imprenditori e *management team*.

La piattaforma Aurora gestisce attualmente circa 500 milioni di euro di AuM di cui: 245 milioni di euro raccolti da Aurora Growth Capital nel 2018 e da un successivo aumento di capitale nel 2020, 225 milioni di euro raccolti da 2 fondi di coinvestimento nel 2021 e 2023 e circa 40 milioni di euro raccolti da altri co-investitori.

Il team è composto da dieci professionisti, con un importante *track record* in *private equity*.

La società in cui abbiamo investito

Fondata nel 2004 a Sassuolo (MO), **Exacer** è un produttore di supporti per catalizzatori commerciali, affermato sul mercato in qualità di fornitore affidabile e indipendente per i principali *player* globali della chimica e petrochimica, grazie a un'intensa attività di R&D e a un peculiare *know-how* tecnico-produttivo.

L'azienda non adotta una strategia di produzione in serie, realizzando supporti su misura altamente sofisticati, perfettamente adattabili ai processi produttivi dei clienti.

Exacer collabora con *partner* affidabili e riconosciuti in Europa e negli Stati Uniti, garantendo una gestione completa e integrata della catena produttiva per la realizzazione dei catalizzatori, controllando l'intero processo.

L'azienda opera attraverso uno stabilimento di 6 mila metri quadrati situato a Sassuolo.

**Giacinto d'Onofrio**

Managing Partner

Cosa vi ha spinto a investire nella società?

Le motivazioni dell'investimento risiedono in una reputazione crescente come fornitore di prodotti di alto valore, spesso sviluppati direttamente con i clienti; mercati finali ampi e resilienti, elevate barriere all'ingresso e una limitata competizione; team dirigenziale esperto e motivato con l'obiettivo comune di diventare un attore importante nel settore; e profilo di crescita significativa, abbinato a redditività e generazione di liquidità eccezionali.

Quali sono state le leve di creazione di valore?

Le leve di creazione di valore sono state l'espansione e l'efficientamento della capacità produttiva grazie a un importante piano d'investimenti inclusi quelli in RD, l'espansione della *customer base* e del portafoglio prodotti, un'efficiente gestione dei costi che ha consentito di preservare l'elevata marginalità anche in un contesto di forte crescita dei ricavi e il miglioramento della gestione della tesoreria e del capitale circolante.

Quali sono state le politiche Esg implementate?

L'introduzione del bilancio Esg, l'inserimento di *Esg manager*, l'installazione di un impianto fotovoltaico e l'introduzione del progetto per la *carbon neutrality*.

Quali sono stati i principali risultati raggiunti?

I principali risultati raggiunti sono stati: l'aumento della capacità produttiva, raddoppiata grazie all'installazione di nuove linee di produzione a supporto dell'espansione dell'attività; l'acquisizione di nuovi importanti clienti; la stipula di accordi di fornitura a lungo termine con i clienti principali; l'ampliamento del portafoglio prodotti; il miglioramento della gestione del capitale circolante netto e della generazione di liquidità; e l'ottenimento di finanziamenti a lungo termine per sostenere gli investimenti in conto capitale destinati ad aumentare la capacità produttiva e l'efficienza.

Qual è stata la modalità del disinvestimento?

È stata ceduta la partecipazione del fondo al *management team*.

Quale ruolo avete avuto nella crescita della società?

Aurora ha contribuito a trasformare un'azienda familiare in una realtà managerializzata, a realizzare gli investimenti necessari per il raggiungimento degli obiettivi di crescita di Exacer, a implementare un controllo dei costi industriali funzionale a preservare la marginalità in un contesto di forte crescita dei ricavi e ad acquisire *long-term agreement* con i principali clienti, garantendo maggiore visibilità sui ricavi e una programmazione più efficace dei *capex*.



per **Sicer**

Chi siamo

Azimut Libera Impresa, guidata da Marco Belletti, è la piattaforma del gruppo Azimut dedicata agli investimenti in mercati privati, che nel segmento *private equity* conta a oggi otto fondi in gestione per un totale complessivo di circa 1 miliardo di euro di AuM.

In particolare, l'investimento in Sicer è stato realizzato dal fondo Azimut Demos 1, fondo *flagship* di *buyout* focalizzato su investimenti di maggioranza in Pmi italiane, con orizzonte temporale di medio-lungo periodo (*vintage* 2020, circa 280 milioni di euro di AuM).

Il team che ha realizzato l'investimento è composto da Marco Belletti (Ceo), Matteo Bruni (*partner*), Matteo Provezza (*investment manager*) e Daniele Pascal (*associate*), facenti parte di Azimut Libera Impresa fin dal suo lancio.

La società in cui abbiamo investito

Fondata a Fiorano Modenese (Modena) nel 1993, **Sicer** è un'azienda attiva nella produzione di prodotti *mission-critical* necessari per la realizzazione di piastrelle ceramiche di alta gamma (graniglie, fritte, inchiostri e smalti – tutti prodotti fondamentali per la decorazione del gres porcellanato). La continua attività di R&D e la presenza geografica globale (stabilimenti in Italia, Spagna, India, Messico, Stati Uniti e Indonesia; sedi commerciali in Polonia e Turchia) hanno consentito a Sicer di posizionarsi come leader qualitativo di settore, consentendole di fornire prodotti *premium* ai principali produttori di lastre ceramiche e *gres* porcellanato nel mondo.



Marco Belletti

Ceo

Cosa vi ha spinto a investire nella società?

Le motivazioni che hanno spinto Azimut a investire nella società sono state un trend di mercato favorevole; il vantaggio competitivo dei prodotti Sicer rispetto ai *competitor*, derivante da un focus costante sulle attività di R&D; l'attenzione alla qualità e un modello di servizio basato su logiche *tailor-made* industriali; *performance* economico-finanziarie interessanti (crescita storica, marginalità e *cash conversion*) e resilienti rispetto ai cicli economici e alle tensioni geopolitiche, con margini di ulteriore miglioramento; e un *management team* di grande esperienza, con *track record* e competenze uniche nel settore.

Quali sono state le leve di creazione di valore?

La creazione di valore è stata guidata dall'ampliamento e il miglioramento industriale delle attività operative e l'apertura di nuove sedi: la crescita dei ricavi e l'aumento della marginalità lorda (guidata soprattutto da una migrazione del mix verso prodotti a maggior valore aggiunto) sono stati primariamente guidati da uno sviluppo costante e intenso dei fondamentali strategici.

L'ingresso è avvenuto interamente con *equity* (senza ricorso alla leva finanziaria) per consentire alla società capacità di indebitamento *corporate* a supporto di progetti strategici (soprattutto investimenti in ampliamento e miglioramento della capacità produttiva), strumentali per rendere sostenibile il rapido sviluppo commerciale.

L'arbitraggio di multiplo realizzato ha impattato residualmente sulla creazione di valore.

Quali sono state le politiche Esg implementate?

Durante il periodo di investimento, Sicer ha avviato un percorso strutturato di integrazione dei principi Esg all'interno della propria organizzazione. Nel 2023 la società ha pubblicato il primo *report* di sostenibilità volontario, con l'obiettivo di comunicare in modo trasparente le proprie *performance* Esg agli *stakeholder*, monitorare periodicamente i principali indicatori e fissare obiettivi di miglioramento.

Sul fronte della *supply chain*, è stato implementato un progetto di analisi e valutazione dei fornitori basato anche su criteri sociali e ambientali. Per quanto riguarda le risorse umane, Sicer ha adottato politiche volte a promuovere la diversità e a garantire un ambiente di lavoro che valorizza il benessere e i diritti di tutti i dipendenti.

In ambito ambientale, sono stati introdotti sistemi per monitorare e ridurre i consumi di energia, acqua ed emissioni atmosferiche, accompagnati da iniziative di sensibilizzazione del personale sull'uso responsabile delle risorse e sulla corretta gestione dei rifiuti. La società ha inoltre realizzato impianti fotovoltaici, avviati nel 2021 e completati nel 2023, che consentono di generare in modo sostenibile circa il 15% del fabbisogno elettrico complessivo, e ha sviluppato sistemi di riutilizzo dell'acqua all'interno degli impianti produttivi. SICER ITALIA nel maggio 2022 ha ottenuto la prestigiosa certificazione Esg rilasciata da ECOVADIS, attraverso la valutazione di tutti i processi aziendali.

Quali sono stati i principali risultati raggiunti?

Gli investimenti e le iniziative realizzate durante l'*holding period* (oltre 30 milioni di euro di *capex*) hanno permesso al gruppo di incrementare i ricavi da 69 a 129 milioni di euro e di aumentare la marginalità lorda (Ebitda) dal 16% al 21%. I continui investimenti in qualità dei prodotti e un modello di servizio orientato alla personalizzazione hanno consentito all'azienda di soddisfare le crescenti esigenze dei principali produttori di piastrelle ceramiche, affermandosi come *partner* di riferimento per i principali operatori mondiali nel segmento di alta gamma. Tutto ciò ha favorito l'espansione del gruppo e l'aumento delle quote di mercato.

Qual è stata la modalità del disinvestimento?

La vendita dell'*asset* è stata effettuata al termine di una procedura competitiva, che ha suscitato grande interesse da parte di operatori industriali e finanziari; nelle fasi più avanzate sono state coinvolte solo un numero ristretto di controparti selezionate.

A seguito della volontà dei soci-*manager* di tornare in controllo del gruppo, l'operazione si è conclusa con il riacquisto della maggioranza da parte loro, che hanno reinvestito in misura significativa, e con l'ingresso di Ardian, in qualità di socio di minoranza, a supporto del *management team* nella nuova fase di crescita del gruppo. Nel contesto della transazione, Azimut Libera Impresa ha disinvestito integralmente la propria partecipazione.

Quale ruolo avete avuto nella crescita della società?

Azimut Libera Impresa ha affiancato il *management* lungo tutto il percorso condiviso, con una presenza in Cda (tre posti su cinque), un dialogo costante con il *top management* e un coinvolgimento nelle principali decisioni strategiche (operazioni straordinarie, investimenti rilevanti, rinnovo ERP di gruppo, *buy-back* di minoranze in società controllate estere, assunzione di figure chiave). Il rapporto instaurato con il *management team* è sempre stato guidato da logiche collaborative finalizzate all'attivazione di leve di creazione di valore di tipo industriale (e non prettamente finanziario), ponendo solide basi per una crescita sostenibile nel lungo periodo.

Chi siamo

Doorway è una *fintech* italiana innovativa, che consente l'investimento diretto in *venture capital* da parte di investitori privati e *corporate*, attraverso una piattaforma tecnologica autorizzata da Consob e Banca d'Italia, con specializzazione su *AI*, *healthtech/life sciences* e *fintech*. Doorway propone alla propria *community* di investitori una selezione di *startup* e *scaleup* sia italiane sia internazionali, utilizzando le metodologie dei fondi di Vc e, tra i pochi in Italia, dando rilevanza ai criteri Esg. Operativa dal 2019, Doorway ha veicolato investimenti per oltre 45 milioni di euro su più di 50 aziende innovative, di cui per più del 70% a significativo impatto sociale e ambientale. Inoltre, opera anche in Belgio.

CDP Venture Capital è una Sgr partecipata al 70% di CDP Equity e al 30% da Invitalia, creata per promuovere la crescita di *startup* e Pmi innovative in Italia, in settori strategici come la tecnologia, l'energia, l'ambiente e la digitalizzazione. Opera con un approccio di sistema nella gestione di risorse pubbliche e private, con una logica di *crowding-in*, volta ad attrarre capitali aggiuntivi e amplificare l'impatto. CDP Venture Capital gestisce 15 di fondi investimento, per oltre 4,7 miliardi di euro di risorse che sostengono le imprese innovative in tutte le fasi del loro ciclo di vita, realizzando investimenti sia diretti sia indiretti (fondi di fondi).

La società in cui abbiamo investito

ACBC è stata fondata nel 2017 con l'obiettivo di trasformare l'industria delle calzature sostenibili attraverso un prodotto capace di ridurre sprechi lungo l'intero ciclo di vita. Grazie ai propri programmi di riconversione ha trasformato oltre due milioni di prodotti, contribuendo a evitare l'emissione di tonnellate di CO₂ e dimostrando che la circolarità può convivere con standard estetici e prestazionali elevati. Con il tempo, l'azienda ha evoluto in modo significativo il proprio modello: pur mantenendo la linea di prodotti sostenibili, ACBC ha progressivamente pivotato verso una piattaforma di sostenibilità a 360°, ampliando l'offerta con una divisione B2B dedicata a supportare brand terzi nella progettazione di prodotti a basso impatto ambientale.

**Antonella Grassigli**

Ceo Doorway

**Stefano Molino**

Senior Partner - Responsabile
del Fondo Acceleratori
CDP Venture Capital Sgr

Cosa vi ha spinto a investire nella società?

Le motivazioni che hanno spinto all'ingresso sono state: la presenza di un mix distintivo di competenze nel team della società; l'approccio innovativo nella realizzazione di prodotti sostenibili; le ampie opportunità offerte dal contesto di mercato e il posizionamento di ACBC come leader nella sostenibilità applicata, in particolare, nella creazione e produzione di *sneakers green*; la validazione da parte di ACBC di un *know-how* per la riduzione di CO₂ sui prodotti a marchio proprio; l'attivazione da parte della società di *partnership* con i principali brand di moda su scala globale; la *traction* commerciale maturata negli ultimi esercizi, testimoniata da tassi di crescita del fatturato solidi e ripetibili; la presenza dell'*headquarter* in Italia; e la provata capacità e visione dei *founder*, Giò Giacobbe ed Edoardo Iannuzzi.

Quali sono state le leve di creazione di valore?

Le leve di creazione di valore sono state la sostenibilità e l'innovazione.

Quali sono state le politiche Esg implementate?

Le politiche Esg adottate sono state: il monitoraggio e la registrazione regolare delle emissioni e l'introduzione di obiettivi specifici di riduzione rispetto alle prestazioni precedenti; l'aumento della percentuale del rapporto fra di-

pendenti *full time* e a tempo determinato; l'incremento degli investimenti per la salute e la sicurezza dei lavoratori; l'aumento del rapporto fra il dipendente più pagato, comprensivo di *bonus*, e quello meno pagato; l'incremento della percentuale di donne *manager*; la partecipazione dell'azienda all'impegno civile e sociale, in particolare, si è visto un maggiore uso gratuito delle strutture aziendali per ospitare eventi comunitari; l'introduzione di valutazioni Esg per i fornitori; la pubblicazione dei *report* di sostenibilità; l'ottenimento di certificazioni esterne relative a questioni di anticorruzione, *data privacy* e *transparency*; l'inserimento all'interno del Cda di consiglieri non esecutivi e indipendenti; la pubblicazione annuale del bilancio; e il miglioramento nel processo di trasparenza e comunicazione verso gli *stakeholder*.

Quali sono stati i principali risultati raggiunti?

I principali risultati raggiunti sono stati: l'incremento del fatturato, l'aumento del numero dei posti di lavoro e l'incremento della profittabilità.

Qual è stata la modalità del disinvestimento?

L'operazione di disinvestimento si è concretizzata attraverso la cessione dell'intero capitale di ACBC a un fondo di investimento svizzero, interessato a proseguirne il percorso di crescita.

Quale ruolo avete avuto nella crescita della società?

Doorway, in qualità di intermediario, ha organizzato un *club deal* attraverso i due veicoli di investimento ACBC Invest e ACBC Invest 2. In linea con le *best practice* dei club di *business angel*, è stato individuato un *champion investor*, scelto tra gli investitori partecipanti e dotato di competenze specifiche nel settore di riferimento. In una prima fase ha svolto un ruolo di raccordo tra gli investitori e la società, facilitando la creazione di relazioni strategiche finalizzate allo sviluppo del business; successivamente è stato nominato consigliere di amministrazione senza deleghe, partecipando alle decisioni di indirizzo strategico. Per quanto riguarda il supporto di CDP Venture Capital, è stato per ACBC un elemento abilitante più strategico che puramente finanziario. Ha contribuito a legittimare la missione Esg della società, in linea con le priorità nazionali di sostenibilità e transizione ecologica, fornendo al contempo un primo apporto di capitale. L'inclusione nel *network* CDP Venture Capital ha ampliato la visibilità di ACBC all'interno dell'ecosistema dell'innovazione, consolidandone la reputazione presso investitori e *partner* industriali. Questo ha ridotto la per-

cezione di rischio negli investitori successivi, rendendo il percorso di crescita più credibile e strutturato. In sostanza, CDP Venture Capital ha agito come un catalizzatore di sviluppo e fiducia nel mercato più che come puro finanziatore.



CDP Venture Capital Sgr



per Vikey

Chi siamo

CDP Venture Capital è una Sgr partecipata al 70% da CDP Equity e al 30% da Invitalia, nata con l'obiettivo di costruire l'Italia di domani, mettendo l'innovazione al centro dello sviluppo economico del Paese e investendo su una nuova generazione di imprenditori. Opera con un approccio di sistema nella gestione di risorse pubbliche e private, con una logica di *crowding-in*, volta ad attrarre capitali aggiuntivi e amplificare l'impatto. CDP Venture Capital gestisce 15 di fondi investimento, per oltre 4,7 miliardi di euro di risorse che sostengono le imprese innovative in tutte le fasi del loro ciclo di vita, realizzando investimenti sia diretti sia indiretti (fondi di fondi).

Zest, quotata su Euronext Milan, è il *player* di riferimento nell'accelerazione di *start-up* e nei progetti di Open Innovation. Gestisce un portafoglio di oltre 250 *start-up* e vanta 19 *exit* di successo, a conferma della capacità di supportare le partecipate lungo l'intero ciclo di crescita, dall'*early stage* alla piena maturità. L'approccio di investimento è prevalentemente orientato all'*early stage*, con *ticket* medi di circa 100 mila euro per *start-up*, e con la possibilità di *follow-on* dedicati ai progetti con maggior potenziale. Zest nasce dalla fusione tra LVenture Group e Digital Magics, operativa dal 1° aprile 2024.

La società in cui abbiamo investito

Fondata a Roma nel 2016, **Vikey** è una società innovativa attiva nel settore della *hospitality automation*, specializzata nello sviluppo di soluzioni digitali per il *self check-in* e la gestione intelligente delle strutture ricettive. L'azienda nasce con l'obiettivo di semplificare l'esperienza di accoglienza, automatizzando l'apertura delle porte e la gestione degli accessi tramite serrature elettroniche integrate a un'app proprietaria. Negli anni, Vikey ha ampliato la propria offerta fino a diventare una piattaforma completa e modulare per la gestione dell'intero ciclo dell'ospitalità, dalla prenotazione all'identificazione dell'ospite, fino ai pagamenti e alla domotica ambientale. L'offerta si articola in due soluzioni principali: Vikey Opening, per il controllo remoto degli accessi e il *self check-in* automatizzato; e Vikey Domotics, che include sensori e dispositivi per il controllo energetico e ambientale degli spazi. Oggi la società opera in dieci Paesi e gestisce oltre 15 mila strutture, posizionandosi tra i principali operatori europei del mercato dell'*hospitality* digitale.



Caterina Siclari

Senior Partner - Responsabile
del Fondo Rilancio
CDP Venture Capital Sgr



Luigi Capello

Amministratore Delegato Zest

Cosa vi ha spinto a investire nella società?

Le motivazioni che hanno spinto Zest a investire in Vikey nel 2017 risiedono nella solidità del team, dotato di *background* nel settore e di un forte *network*, oltre che nella capacità di sviluppare un prodotto innovativo in un mercato in rapida crescita e con un forte presidio in Italia (*travel tech* e *hospitality*). All'epoca, il settore era sostenuto dall'espansione di Airbnb e dal crescente ruolo dei *property manager*, elementi che rendevano il contesto particolarmente favorevole.

CDP Venture Capital ha successivamente deciso di investire riconoscendo la resilienza dell'azienda anche nelle fasi di crisi del settore, la presenza di contratti significativi con clienti business e una struttura finanziaria solida, supportata da un *track record* di *fundraising* di successo. L'obiettivo complessivo dell'investimento era accompagnare Vikey in un percorso di scalabilità e internazionalizzazione, consolidando il prodotto e accelerando la crescita commerciale.

Quali sono state le leve di creazione di valore?

Le principali leve di creazione di valore hanno incluso: il rafforzamento del team manageriale, con l'inserimento di figure chiave in ambito prodotto e vendite; l'ottimizzazione della struttura dei costi; l'ampliamento della base clienti in Italia e all'estero, grazie a *partnership* commerciali e a un'offerta modulare; e lo sviluppo tecnologico della piattaforma, con l'integrazione di sistemi domotici avanzati e soluzioni di pagamento integrate. Questo ha contribuito ad attirare l'interesse di un *player* industriale di riferimento nella produzione e nello sviluppo *software*.

Quali sono state le politiche Esg implementate?

Vikey ha adottato pratiche coerenti con i principi Esg, promuovendo la digitalizzazione sostenibile dell'ospitalità, riducendo consumi energetici e sprechi tramite il controllo intelligente degli ambienti; politiche di inclusione e benessere aziendale, favorendo flessibilità lavorativa e formazione continua del personale; e l'adozione di processi *paperless* e gestione dei dati conforme agli standard di privacy e sicurezza informatica.

Quali sono stati i principali risultati raggiunti?

Con un team di oltre 30 professionisti e una crescita sostenuta, Vikey ha raggiunto nel 2024 un fatturato di 3,98 milioni di euro, mentre l'MRR ha raggiunto 280 mila euro a dicembre 2024, in aumento del 55% su base annua. Il raggiungimento di un Ebitda positivo pari a 1,1 milioni di euro ha rappresentato un traguardo fondamentale per il consolidamento della società, che a oggi gestisce circa 21 mila appartamenti, e per la successiva *exit*.

Qual è stata la modalità del disinvestimento?

Nel 2025 si è concretizzata l'operazione di *exit* tramite la cessione del 79,55% del capitale di Vikey a Zucchetti, gruppo leader in Italia nel *software* gestionale per imprese e strutture ricettive. L'operazione prevede la permanenza del *management* operativo con una quota del 20,45% del capitale, garantendo continuità gestionale e sviluppo futuro in sinergia con il gruppo acquirente.

Quale ruolo avete avuto nella crescita della società?

CDP Venture Capital e Zest hanno svolto un ruolo determinante nel percorso di crescita di Vikey, agendo come *partner* strategici e abilitanti, senza mai sostituirsi all'imprenditore. Il supporto si è concentrato su tre direttive principali: l'indirizzo strategico, attraverso la definizione congiunta dei piani industriali e la revisione dei KPI di crescita; il supporto di *network*, favorendo l'accesso a *partnership* industriali e canali di distribuzione strategici; e l'assistenza finanziaria continuativa, avendo creduto nel progetto e sostenuto la società attraverso più *round* di investimento nel tempo, garantendo le risorse necessarie per lo sviluppo tecnologico e commerciale.

CINVEN

per Arcaplanet

Chi siamo

Cinven, fondata nel 1977 e con sede nel Regno Unito, è uno dei principali operatori internazionali di *private equity*, con oltre 45 miliardi di euro in gestione. Ha recentemente raccolto 13,2 miliardi di euro per il suo ottavo fondo, focalizzato su *large buyout* con un orizzonte di investimento di quattro-cinque anni. Cinven opera con una forte presenza locale grazie ai suoi uffici in tutti i principali mercati europei e negli Stati Uniti, inclusa l'Italia, dove ha un ufficio a Milano dal 2006. I suoi sei team settoriali si concentrano su servizi alle imprese, beni di consumo, servizi finanziari, *healthcare*, industriale e TMT (*Tech, Media, and Telecom*). La strategia si basa su un approccio integrato settoriale-regionale e su una cultura *one team*, mirata a creare aziende leader e generare rendimenti solidi e sostenibili.

La società in cui abbiamo investito

Arcaplanet nasce nel 1995 in Liguria con l'apertura del primo punto vendita interamente dedicato agli animali domestici. Grazie a una crescita rapida e costante, il brand si afferma come leader nel settore del *pet care retail* in Italia. Questo sviluppo è stato sostenuto da investimenti strategici e da un forte orientamento all'innovazione, in particolare nell'ambito omnicanale. Nel 2022, l'ingresso del fondo di *private equity* Cinven segna l'inizio di una nuova fase di espansione e trasformazione operativa e digitale, con un'accelerazione significativa nello sviluppo della piattaforma online. Un ulteriore impulso alla crescita arriva dalla fusione con MaxiZoo, che consolida la posizione di Arcaplanet come *player* numero uno nel mercato italiano. Il gruppo si distingue per la redditività, tra le più elevate in Europa, e per la capacità di innovare costantemente, introducendo nuovi formati di negozio, prodotti a marchio esclusivo, servizi digitali e iniziative orientate alla sostenibilità. L'offerta di Arcaplanet comprende alimenti, accessori, prodotti per la salute e servizi dedicati al benessere degli animali domestici, come la toelettatura e le cliniche veterinarie Happy Friends e MyPetClinic. La piattaforma *e-commerce* e l'*app mobile*, perfettamente integrate in un ecosistema omnicanale, generano circa il 10% del fatturato complessivo. Nel 2023, l'azienda ha inaugurato un sito produttivo a San Vito al Tagliamento (PN), dedicato all'internalizzazione della produzione di prodotti a marchio esclusivo, rafforzando così il controllo sulla filiera e valorizzando il *Made in Italy*.



Matteo Corà

Partner and Head of Italy

Cosa vi ha spinto a investire nella società?

Tramite l'investimento in Arcaplanet, Cinven puntava a consolidare ulteriormente la *leadership* del gruppo nel mercato attraverso lo sviluppo organico, basato sull'apertura di nuovi punti vendita, sull'ottima *performance* dei negozi esistenti e su un rafforzamento continuo della presenza online e della sua marginalità e sullo sviluppo di un ecosistema omnicanale incentrato sui clienti e i loro animali domestici.

Parallelamente, un ulteriore obiettivo era la valutazione di operazioni di M&A per espandersi in nuovi segmenti ad alto potenziale di crescita e sviluppo, come i servizi veterinari. In cima alla lista di priorità di M&A, era presente la fusione con MaxiZoo Italia, avvenuta già al perfezionamento dell'operazione, che puntava a generare 20 milioni di euro di sinergie operative e commerciali (obiettivo pienamente realizzato e superato). Tale operazione ha permesso sin da subito ad Arcaplanet di aumentare il suo vantaggio competitivo rispetto alle altre catene di *pet care* in Italia.

Infine, altro obiettivo strategico era l'investimento in uno stabilimento produttivo che internalizzasse la produzione di *pet food private label* venduto dal gruppo, consentendo ad Arcaplanet di rafforzare il controllo sulla filiera e di migliorarne ulteriormente la marginalità, di fatto contribuendo alla sostenibilità e alla competitività nel lungo termine.

Quali sono state le leve di creazione di valore?

Cinven ha guidato la trasformazione di Arcaplanet attivando leve strategiche che hanno generato valore lungo tutta la catena. L'integrazione tra le due realtà di Arcaplanet e MaxiZoo Italia ha permesso di ottimizzare processi e risorse, creando una piattaforma più efficiente e scalabile. La crescita è stata sostenuta da un'espansione mirata della rete di negozi e da un forte impulso all'*e-commerce* (che da segmento in lieve perdita nel 2021 ha raggiunto marginalità in linea con il resto del gruppo). L'offerta è stata arricchita e razionalizzata, con un focus su assortimento, promozioni e marchi esclusivi, per migliorare marginalità e fidelizzazione. Inoltre, Arcaplanet ha ampliato il proprio ruolo nell'ecosistema del *pet care*, introducendo servizi ad alto valore aggiunto come toelettatura, assicurazioni e cliniche veterinarie. Infine, l'investimento nella produzione industriale dell'impianto di San Vito al Tagliamento ha rafforzato il controllo sulla filiera, contribuendo alla sostenibilità e alla redditività dell'azienda.

Quali sono state le politiche Esg implementate?

Arcaplanet ha superato l'80% di copertura energetica da fonti rinnovabili, grazie a un accordo con Axpo Italia e all'installazione di impianti solari in Liguria e Friuli. Nel 2024 ha inoltre raggiunto un importante traguardo: oltre il 60% del cibo secco a marchio esclusivo è confezionato in materiali riciclati e riciclabili. L'azienda punta a dimezzare le emissioni e raggiungere lo Scope 3 del Greenhouse Gas Protocol. Inoltre, ha avviato un piano Net Zero che include il calcolo della *carbon footprint* 2023, la creazione di uno *Zero Team* interno e iniziative di sensibilizzazione per il personale dell'azienda.

Quali sono stati i principali risultati raggiunti?

Sotto il controllo di Cinven, Arcaplanet ha vissuto una profonda trasformazione, con risultati concreti su scala operativa, commerciale e strategica. L'integrazione tra le realtà di Arcaplanet e MaxiZoo Italia ha generato grandi sinergie in breve tempo, grazie a una razionalizzazione e ottimizzazione dei processi interni e allo sviluppo commerciale congiunto della rete di negozi e del canale *e-commerce*. Il gruppo ha incrementato la sua presenza *retail*, organicamente e attraverso la fusione con Maxi Zoo Italia, di oltre 270 nuovi negozi, rafforzando la presenza territoriale e assumendo più di mille nuovi dipendenti in poco più di due anni. L'Ebitda è aumentato di oltre il 45%, riflettendo l'efficacia delle leve attivate. L'*e-commerce* è cresciuto del 40% annuo, raggiungendo il 10% delle vendite totali e diventando uno dei canali online più redditizi nel *pet*

care europeo. L'offerta è stata ottimizzata, con i marchi esclusivi che hanno raggiunto il 50% dei ricavi, e il gruppo ha ampliato il proprio ruolo nell'ecosistema *pet* con servizi *in-store* e cliniche veterinarie. Inoltre, il nuovo impianto produttivo ha rafforzato la filiera e contribuito direttamente alla marginalità.

Qual è stata la modalità del disinvestimento?

Nel dicembre 2024, Cinven ha ceduto la maggioranza di Arcaplanet al gruppo tedesco Fressnapf, già azionista di minoranza nel gruppo a seguito dell'acquisizione di MaxiZoo, consolidando una relazione industriale già solida con il suo fondatore Torsten Toeller. Il legame tra Cinven e Toeller, rafforzato dal suo investimento di minoranza in Arcaplanet, ha rappresentato un elemento chiave nella decisione di proseguire la collaborazione. Cinven ha infatti reinvestito in Fressnapf come socio di minoranza, con l'obiettivo di sostenere una *partnership* di lungo termine con Toeller e favorire sinergie operative e commerciali tra Arcaplanet e Fressnapf, grazie alla condivisione di *best practices*.

Quale ruolo avete avuto nella crescita della società?

Cinven ha svolto un ruolo chiave nel supporto strategico e nella *governance* di Arcaplanet, assumendo la posizione di azionista di maggioranza ma garantendo al *management*, guidato da Nicolò Galante, piena indipendenza operativa, con una presenza nel Cda ma non nell'operatività quotidiana. Inoltre, ha sostenuto l'integrazione con MaxiZoo e il cambio di insegna a marchio Arcaplanet, valorizzando l'alleanza con Fressnapf per generare sinergie industriali e commerciali. Infine, Cinven ha supportato il *management* apportando competenze specifiche in ambito *digital & data* e Esg.

per **Gelit****Chi siamo**

Consilium è una società di gestione del risparmio indipendente dedicata all'attività di *private equity*. Gestisce tre fondi mobiliari chiusi, riservati a investitori qualificati, con una dotazione complessiva di circa 300 milioni di euro, e investe in operazioni di *buyout* e in capitale di sviluppo nei settori di eccellenza italiani, con focus sui settori B2B e un approccio strategico, impegnandosi a creare valore sostenibile. Nella sua storia Consilium ha completato 24 investimenti in piccole e medie imprese e 19 operazioni di *add-on* per le società in portafoglio. La società sta completando gli investimenti del suo quarto fondo di *private equity*.

Progressio è un operatore di *private equity* indipendente focalizzato, da oltre vent'anni, sul mercato italiano nel segmento *mid-market*. La società ha gestito fino a oggi quattro fondi per circa 890 milioni di euro e completato 26 investimenti, con 19 operazioni di *add-on* sul portafoglio e 19 operazioni di disinvestimento. Progressio investe nei settori delle eccellenze italiane con l'obiettivo, attraverso un marcato approccio industriale, di accompagnare le aziende in un percorso di creazione di valore, sia attraverso una crescita organica sia tramite una strategia di M&A, rafforzandone nel frattempo l'organizzazione manageriale, migliorandone il profilo di sostenibilità e implementando progetti di digitalizzazione.

La società in cui abbiamo investito

Fondata nel 1977 a Cisterna di Latina, **Gelit** è un'azienda italiana con oltre cinquant'anni di esperienza nella produzione di piatti pronti surgelati di alta qualità. Negli anni, la società ha costantemente investito in R&D, sostenibilità e capacità produttiva, facendo dell'innovazione il principale motore di crescita. Oggi Gelit è il leader italiano nella produzione non solo di piatti pronti ma anche di snack salati e *crêpes* surgelate per il segmento *private label*, con un portafoglio clienti di primario *standing* sul mercato nazionale e *partnership* strategiche con *retailer* internazionali alla ricerca di soluzioni italiane autentiche. L'azienda realizza oltre il 50% del suo fatturato negli Stati Uniti.

**Paolo Santoro**

Partner Consilium Sgr

**Nino Mascellaro**

Senior Partner Progressio Sgr

Cosa vi ha spinto a investire nella società?

La tesi dell'investimento dei *lead investor*, Consilium e Progressio, si basava sui seguenti punti: una posizione consolidata di *leadership* in Italia nel settore *private label* di riferimento; una relazione consolidata e profittevole con alcuni clienti negli Stati Uniti; delle concrete opportunità di crescita, in particolare negli Stati Uniti, da supportare anche con un incremento della capacità produttiva; l'introduzione di prodotti innovativi; una storia di crescita del fatturato e della redditività, anche in periodi di crisi; e un business con forte generazione di cassa.

Quali sono state le leve di creazione di valore?

Durante l'*holding period*, la società ha intrapreso un percorso di crescita attraverso una combinazione di leve industriali e commerciali. Le principali sono gli investimenti industriali: sono stati effettuati oltre 30 milioni di euro di investimenti funzionali non solo al miglioramento dell'efficienza, ma anche all'incremento della capacità produttiva che hanno contribuito a rendere l'azienda pronta a una maggiore penetrazione dei mercati internazionali; l'innovazione e mix di prodotto, grazie al ruolo chiave del reparto R&D, e il lancio sul mercato di prodotti innovativi (*crêpes* dolci e snack salati), oltre a nuove ricette di piatti pronti surgelati, con l'obiettivo di ampliare il portafoglio prodotti; la *partnership* con il gruppo Garofalo per lo sviluppo di nuovi prodotti e per la penetrazione del mercato americano; e la crescita commerciale, rafforzando la presenza

in Italia e negli Stati Uniti, con aumento della quota presso clienti esistenti e acquisizione di nuovi *account blue-chip*.

Quali sono state le politiche Esg implementate?

La cultura aziendale di Gelit si fonda su un forte orientamento alla responsabilità sociale e ambientale, integrata nella strategia aziendale come elemento distintivo di lungo periodo. Durante l'*holding period*, la società ha implementato una serie di politiche Esg. In particolare, sul fronte ambientale, Gelit ha investito in infrastrutture all'avanguardia per ridurre l'impatto delle proprie attività: dalla costruzione di un impianto di trattamento delle acque reflue all'installazione di un impianto di trigenerazione e di un impianto fotovoltaico, con l'obiettivo di arrivare al 95% di autosufficienza energetica entro il primo trimestre 2025. Dal punto di vista sociale e di *governance*, la società ha scelto di formalizzare il proprio impegno con le seguenti iniziative: nel 2021 ha creato il dipartimento *Sustainability, Science & Technology*, nel 2022 si è trasformata in società benefit, ha pubblicato il primo *Smart Environmental Report* e condotto il primo *Life Cycle Assessment*, nel 2023 ha pubblicato il primo *Impact Report* e ha infine conseguito la certificazione B Corp, un traguardo unico nel comparto italiano dei piatti pronti surgelati.

In sintesi, l'*holding period* ha consolidato Gelit non solo come azienda in forte crescita, ma come campione di sostenibilità nel settore.

Quali sono stati i principali risultati raggiunti?

Durante l'*holding period* la società ha rafforzato la propria identità di produttore *premium* di piatti pronti surgelati grazie a un deciso orientamento all'innovazione: il portafoglio prodotti è stato ampliato con l'introduzione di prodotti innovativi come le *crêpes* dolci e gli snack salati. Parallelamente, Gelit ha compiuto un salto in termini di sostenibilità, ottenendo nel 2023 la certificazione B Corp, unica nel suo settore in Italia. Sul piano quantitativo, il fatturato è cresciuto dai circa 44 milioni di euro del 2018 a circa 71 milioni di euro nel 2024; la marginalità ha raggiunto livelli tra i più alti del settore, con un Ebitda *margin* di circa il 20%; la generazione di cassa si è attestata su livelli molto solidi, con una *cash conversion* elevata nel periodo 2019-2024 nonostante l'importante piano di investimenti realizzato; la proiezione internazionale dell'azienda si è ulteriormente rafforzata, passando dal 55% delle vendite generate all'estero nel 2019 al 63% del 2023, anche grazie a una presenza sempre più radicata negli Stati Uniti.

Qual è stata la modalità del disinvestimento?

All'inizio del 2024, Consilium e Progressio hanno avviato un processo di vendita rivolto a potenziali compratori industriali e finanziari.

A novembre del 2024, il 100% di Gelit è stata ceduta a Orange Capital Development.

Quale ruolo avete avuto nella crescita della società?

Consilium e Progressio hanno avuto un ruolo strategico nello sviluppo dell'impresa, fornendo supporto attivo al *management* per tradurre le strategie in risultati concreti. Grazie a una collaborazione costante, i due fondi hanno supportato la definizione e l'implementazione di un piano di investimenti mirato al rafforzamento degli *asset* produttivi, all'aumento della capacità produttiva e a intraprendere un percorso verso l'autosufficienza energetica. Parallelamente, i due fondi hanno affiancato il *management* nell'implementazione della strategia di sviluppo internazionale. Ne è un esempio la costituzione di un team di esperti, direttamente coordinati dal Ceo di Gelit, che ha saputo mettere a frutto la lunga esperienza dell'azienda in Nord America. Ne facevano parte anche uno chef con una collaborazione di rilievo presso la catena statunitense Olive Garden e alcuni rappresentanti del gruppo Garofalo, *partner* storico di Gelit. L'incontro di queste competenze e relazioni ha consentito alla società non solo di individuare nuove opportunità di crescita, ma soprattutto di sviluppare ricette innovative capaci di interpretare al meglio i gusti e le abitudini del mercato di riferimento.

Chi siamo

Friulia è la finanziaria regionale del Friuli-Venezia Giulia, attiva dal 1967 nel *private equity* con investimenti di minoranza in circa 80 imprese operanti nella regione.

Friulia è un investitore generalista, senza preclusioni settoriali né di tipologia di intervento.

I fondi in gestione sono di provenienza prevalentemente pubblica e, in via minoritaria, privata (banche e assicurazioni).

L'orizzonte temporale di investimento, solitamente, è di cinque anni.

FVS è un operatore di *private equity* territoriale che promuove e gestisce fondi dedicati allo sviluppo delle eccellenze imprenditoriali del Nord Est attraverso la raccolta di capitali privati e istituzionali da investire sul territorio per favorire la crescita delle Pmi di Veneto, Friuli-Venezia Giulia e Trentino-Alto Adige. Nata nel 2015 e controllata da Veneto Sviluppo, attualmente gestisce due fondi (raccolta di circa 120 milioni di euro realizzata su oltre 30 investitori), presenta un *track record* di 15 investimenti, 8 *exit*, circa 20 operazioni di *add-on*.

La società in cui abbiamo investito

Elifriulia, con sede a Ronchi dei Legionari (GO), viene fondata nel 1971 e rappresenta l'operatore elicotteristico più longevo d'Italia. La sua attività comprende un'ampia gamma di servizi, i cui principali sono l'elisoccorso (Hems) e l'antincendio boschivo (Aib). Elifriulia attualmente dispone di dodici basi operative permanenti (due in Friuli-Venezia Giulia, tre in Lazio, due in Basilicata, due in Croazia e tre in Spagna), una flotta composta da undici elicotteri H145 e presenta un organico che comprende cento risorse tra piloti, tecnici, ingegneri e personale amministrativo. Lo sviluppo delle basi presidiate e del personale ha reso Elifriulia uno dei principali operatori nazionali del settore di riferimento. Il business di Elifriulia si colloca all'interno di un sistema che vede pochi operatori a livello nazionale, regolamentato, con elevati costi di mantenimento degli standard normativi richiesti e *compliance* (certificazioni, formazione dei piloti, ore di volo ecc.) e con significative barriere all'entrata. A livello geografico, oggi, Elifriulia genera circa metà del suo fatturato all'estero.

**Alessandro Villatora**

Senior Investment Officer Friulia

**Diego Tognetti**

Direttore Generale FVS Sgr

Cosa vi ha spinto a investire nella società?

L'investimento di Friulia e FVS in fase di ingresso risultava pari a complessivi 7 milioni di euro suddivisi pariteticamente tra i due investitori (di cui 4 milioni di euro come aumento di capitale e 3 milioni di euro come sottoscrizione di uno strumento finanziario partecipativo). In data 31 luglio 2023 Friulia ha incrementato ulteriormente il proprio investimento *equity* sottoscrivendo un aumento di capitale per euro 2,6 milioni. L'obiettivo era dotare Elifriulia delle risorse finanziarie necessarie per ampliare la flotta di elicotteri, in virtù dell'aggiudicazione di nuovi bandi Hems. All'epoca di entrata dei fondi, il mercato Hems viveva una fase di profonda transizione a livello nazionale, in quanto, delle 54 basi aggiudicabili, ben 37 presentavano contratti scaduti, con un fatturato complessivo annuo contendibile tra sette operatori nazionali superiore ai 100 milioni di euro. Tale discontinuità ha consentito a Elifriulia di aggiudicarsi diversi bandi regionali Hems di durata pluriennale (Lazio, Basilicata in aggiunta al Friuli-Venezia Giulia), nonché di entrare in nuovi mercati internazionali (Croazia e Spagna), uscendo dall'operatività storicamente limitata alla regione Friuli-Venezia Giulia.

Quali sono state le leve di creazione di valore?

Le principali azioni su cui i fondi hanno fatto leva per creare valore in Elifriulia sono state l'aggiudicazione di nuovi contratti Hems sul suolo italiano ed estero, al fine di far crescere i volumi dei ricavi e la visibilità sui flussi di cassa

prospettici della società, e la politica di strutturazione dell'organico e managerializzazione della prima linea. In tal senso, i contratti Hems, nell'arco dell'investimento di FVS e Friulia, sono passati da 1 a 6, le basi Hems gestite sono passate da 1 a 12 e l'organico è aumentato dalle 62 risorse del 2020 alle 101 del 2024, con un ulteriore incremento previsto per il 2025 quando le risorse umane dovrebbero aumentare a 160 unità entro fine anno.

Quali sono state le politiche Esg implementate?

Tra le politiche Esg implementate in seguito all'ingresso dei fondi si annovera l'adozione di un *environmental management system* (EMS) volto al monitoraggio e alla rendicontazione dell'utilizzo dell'energia, delle risorse idriche, delle emissioni di anidride carbonica e della produzione di rifiuti. In tal senso si segnala che il rapporto tra GHG in Scope 1 e fatturato è diminuito nel periodo di investimento dei fondi. Altre iniziative degne di nota risultano l'aumento: dei posti di lavoro creati (+63% dall'investimento e +63 in valore assoluto), del salario minimo aziendale, dei contratti *full time*, degli investimenti in salute e sicurezza, delle donne *manager* (dal 51% al 100%) e della media annuale di dipendenti promossi internamente (tra il 6 e il 15%). Elifriulia si è altresì prodigata nel suo impegno civile e sociale promuovendo iniziative di apprendistato e collaborazione per attività professionalizzanti con gli Istituti Tecnici e le Università del territorio.

Quali sono stati i principali risultati raggiunti?

La presenza dei fondi e le politiche di creazione di valore precedentemente descritte hanno portato la società a divenire un *player* di maggior peso all'interno del panorama nazionale attraverso una quota di mercato più ampia e, più in generale, a diventare una realtà sempre più strutturata, dotata di un organico adeguato per gestire i servizi elicotteristici che i contratti in essere richiedono e di una linea manageriale adatta a un continuo monitoraggio gestionale per una rendicontazione precisa e puntuale sia verso l'interno sia verso l'esterno. Tale strutturazione organizzativa e focus sui KPI rappresentano elementi chiave alla luce del significativo *leverage* acceso per sostenere gli investimenti legati all'ampiamento della flotta di elicotteri.

Qual è stata la modalità del disinvestimento?

Il socio di maggioranza Eliance Aviation Italia, espressione del gruppo Eliance, nell'ambito di una più grande operazione di rifinanziamento a livello di capo-

gruppo, anche al fine di aprire il capitale sociale del gruppo a un nuovo fondo (Swiss Life Asset Management), in data 2 luglio 2025 ha esercitato il proprio diritto di riacquisto su tutte le azioni possedute da Friulia e FVS in virtù del contratto di opzione stipulato in fase di entrata nel capitale sociale di Elifriulia a giugno 2022, e ha inoltre rimborsato integralmente entrambi gli strumenti finanziari partecipativi detenuti dagli investitori.

Quale ruolo avete avuto nella crescita della società?

Friulia e FVS hanno fornito supporto alla ridefinizione dell'organizzazione aziendale e dei ruoli delle figure apicali, nella pianificazione finanziaria e strategica e nel processo di managerializzazione.



per **Lynx**

Chi siamo

FSI, con oltre tre miliardi di euro di AuM, è il più grande fondo europeo per la crescita dedicato a un solo Paese, l'Italia.

Propone una formula di investimento adatta alle aziende familiari italiane: investe accanto agli imprenditori, spesso in minoranza, per supportare progetti di crescita trasformazionali. Dato l'utilizzo moderato della leva finanziaria, gli investimenti di FSI si caratterizzano per un profilo di rischio contenuto, ideale per investitori istituzionali di lungo periodo.

Il team di FSI ha investito oltre 3 miliardi di euro nella crescita delle aziende del Paese, con un valore complessivo di 25 miliardi di euro e oltre 70 mila dipendenti.

Tra i fondi europei comparabili, gli investimenti di FSI hanno registrato un indice di distribuzione (Dpi) da primo decile e un ritorno complessivo (Tvp) da primo quartile. Le prime sette distribuzioni del fondo FSI I hanno generato un multiplo del capitale pari a 2,4x. Le aziende in portafoglio sono cresciute annualmente del 20% in termini di ricavi e del 25% in termini di Ebitda, aumentando l'occupazione di oltre diecimila nuovi dipendenti.

FSI adotta un approccio Esg concreto: partendo dalla strutturazione della *governance* in tutte le società partecipate, ha ridotto del 50% in tre anni l'impronta carbonica del portafoglio. L'occupazione è cresciuta del 14%, con una presenza femminile del 47%.

La società in cui abbiamo investito

Lynx è un *system integrator* considerato un'eccellenza nel settore dei servizi digitali, specializzato nella progettazione e realizzazione di soluzioni a supporto di grandi realtà operanti nel settore *utilities*, banche, assicurazioni e pubblica amministrazione.

Lynx opera attraverso uffici locati in Italia, Spagna e nei Paesi dell'America Latina e impiega circa 1100 dipendenti.



Barnaba Ravanne

Co-Managing Partner,
Presidente Comitato Investimenti

Cosa vi ha spinto a investire nella società?

La tesi dell'investimento si basa sui seguenti principali elementi: il perseguitamento di un progetto di *bolt-on* grazie a imprenditori dinamici predisposti a perseguire un importante progetto di crescita mediante la creazione di un Tier I player, sfruttando anche il processo di consolidamento presente nel settore; un settore di riferimento caratterizzato da un importante trend storico di crescita superiore al Pil, con prospettive di crescita futura guidate dal continuo processo di digitalizzazione e dai possibili *upside* significativi derivanti dall'European Next Generation Fund; il mercato italiano dei servizi It, caratterizzato da una penetrazione inferiore alla media europea; e una società caratterizzata da un importante trend storico di crescita (Cagr di circa il 20% nei tre anni precedenti all'investimento, di cui circa il 10% derivante da crescita organica), una marginalità superiore alla media del settore con elevata *cash conversion* e un portafoglio clienti caratterizzato dal rapporto diretto con società importanti, inclusi leader di settore.

Quali sono state le leve di creazione di valore?

Le leve di creazione di valore sono state l'M&A, con 9 acquisizioni di player funzionali al progetto di crescita, la realizzazione di strategie di *up* e *cross-selling*, che hanno contribuito al trend di crescita organica (Ebitda Cagr organico pari all'11%, incluse le sinergie, nel periodo di permanenza del fondo), il consolidamento del portafoglio clienti, anche attraverso l'assegnazione di un importan-

te contratto pluriennale, il rafforzamento della struttura manageriale mediante l'assunzione di un nuovo Cfo, e l'adozione di un nuovo CRM.

Quali sono state le politiche Esg implementate?

Lynx ha avviato, sotto la guida di FSI, un percorso strutturato che, dopo analisi di materialità approvata dal Cda, ha definito la strategia Esg e *action plan* fino al 2030 con obiettivi chiari a breve, medio e lungo termine. Sono stati predisposti diversi *framework* di rendicontazione in vista dell'adozione Esrs/Csrd e nel 2023 Lynx ha rendicontato sotto il formato Gri richiesto da FSI. Sul fronte *rating*, il gruppo ha conseguito EcoVadis Argento e Open-es 78/100. Inoltre, per consolidare l'esecuzione, è stata istituita un'unità organizzativa *sustainability & Esg strategy* a riporto della presidenza e un comitato manageriale Esg in costituzione per l'esecuzione del piano e il coordinamento dei referenti nelle controllate. L'*action plan* recepisce in modo sistematico le aspettative degli *stakeholder* e allinea *governance*, raccolta dati e comunicazione, definendo *driver* puntuali per l'allocazione delle attività sui temi materiali. Nel complesso, il percorso evidenzia una traiettoria di progresso misurabile e un rafforzamento della capacità di esecuzione su lungo termine.

Quali sono stati i principali risultati raggiunti?

Dall'ingresso di FSI, la società è più che raddoppiata in termini di ricavi (2,6x) e più che triplicata in termini di Ebitda (3,3x).

Nel periodo di permanenza del fondo sono state completate 9 acquisizioni che hanno permesso alla società di ampliare e diversificare la sua base clienti ed entrare in nuovi segmenti quali, ad esempio, *cybersecurity* e *digital*.

Qual è stata la modalità del disinvestimento?

Nel secondo trimestre 2024, a seguito di una forte *performance*, FSI ha intrapreso un dialogo in relazione a una potenziale strategia di uscita con gli imprenditori, sulla base dei diritti del fondo. Nel quarto trimestre 2024, Matteo e Federico Moretti hanno espresso la loro intenzione di proseguire come imprenditori, strutturando un'operazione di *owner buy-out*, e hanno presentato a FSI una proposta di uscita tramite l'acquisizione dell'intera partecipazione del fondo da parte di una *newco* controllata dagli stessi fondatori e partecipata e finanziata da un *player* finanziario terzo. L'accordo prevede il pagamento di un prezzo fisso corrisposto al *closing*, avvenuto il 18 marzo 2025, e un corrispettivo differito, basato sulle prestazioni future della società, da corrispondersi entro il 30 giugno 2030.

Quale ruolo avete avuto nella crescita della società?

FSI ha affiancato la società fin dall'inizio, supportando l'attuazione del piano di crescita per linee esterne che ha portato a 9 acquisizioni, ampliando la base clienti e introducendo nuove competenze nei segmenti *digital* e *cybersecurity*. Il fondo ha inoltre individuato e favorito l'ingresso di un nuovo Cfo di comprovata esperienza, contribuendo al rafforzamento della *governance* e alla definizione di processi manageriali più evoluti.



per **IQT Consulting**

Chi siamo

FVS è un operatore di *private equity* territoriale che promuove e gestisce fondi dedicati allo sviluppo delle eccellenze imprenditoriali del Nord Est attraverso la raccolta di capitali privati e istituzionali da investire sul territorio per favorire la crescita delle Pmi di Veneto, Friuli-Venezia Giulia e Trentino-Alto Adige. Nata nel 2015 e controllata da Veneto Sviluppo, attualmente gestisce due fondi (raccolta di circa 120 milioni di euro realizzata su oltre 30 investitori), presenta un *track record* di 15 investimenti, 8 *exit*, circa 20 operazioni di *add-on*. Dopo aver interamente investito le risorse del Fondo Sviluppo Pmi (dotazione di 50 milioni di euro, 8 investimenti e 7 *exit*), nel luglio 2021 lancia il Fondo Sviluppo Pmi 2 (dotazione di 70 milioni di euro, 7 investimenti, una *exit*) dedicato a interventi *equity* al servizio della crescita delle Pmi del Triveneto, rafforzandole nei loro processi di sviluppo (crescita dimensionale, espansione geografica e merceologica, miglioramento del posizionamento di mercato a livello internazionale ecc.), favorendo passaggi generazionali e progetti di aggregazione tra aziende sane e competitive nei rispettivi contesti di mercato. L'operatività di FVS si concentra su operazioni di crescita per linee interne e di passaggi generazionali di Pmi del Triveneto con solidi fondamentali e potenzialmente in grado di supportare processi di *business combination*, aggregazioni e fusioni delle proprie partecipate con altri operatori della catena del valore per creare poli aggregativi in grado di incrementare le potenzialità di creazione di valore e di esprimere al meglio processi di sviluppo.

La società in cui abbiamo investito

IQT Consulting è una società con sede a Rovigo, a capo del Gruppo IQT, attiva nei servizi di ingegneria e architettura e specializzata nella progettazione di infrastrutture per reti di telecomunicazioni, trasmissione di energia elettrica, gestione delle risorse idriche e digitalizzazione degli edifici. L'azienda adotta un approccio incentrato sul ciclo di vita dell'opera e sull'innovazione tecnologica e digitale (*asset management system*). IQT lavora con team multidisciplinari, implementa tecnologie digitali avanzate e si impegna per uno sviluppo sostenibile e la crescita delle competenze dei propri professionisti, con particolare attenzione al *welfare* aziendale e alla formazione.



Diego Tognetti

Direttore Generale

Cosa vi ha spinto a investire nella società?

Le motivazioni che hanno spinto FVS a investire sono state: (i) la *leadership* in ambito nazionale nel mercato dei servizi ingegneristici delle infrastrutture Tlc, vantando rapporti consolidati con i principali operatori dei settori di riferimento di operatività; (ii) una buona diversificazione del portafoglio servizi ingegneristici (infrastrutture elettriche, idriche, telecomunicazioni, edilizia civile-industriale, impiantistica e ambiente) con una clientela di elevato *standing*; (iii) una spiccata sensibilità per le tematiche Esg (prima dell'ingresso del *private equity* IQT ha ottenuto la medaglia Gold EcoVadis, la certificazione Iso 14064 relativa alla *carbon footprint* di Organizzazione per la misurazione delle emissioni dei gas a effetto serra con progetti di riduzione da implementare, il *rating* di legalità dall'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato con un punteggio massimo di "tre stelle", il Modello 231 e un Codice Etico); (iv) un mercato in forte crescita, spinto anche dagli investimenti previsti dal Pnrr; (v) un settore fortemente polverizzato con possibilità di creazione di una piattaforma aggregativa in un mercato italiano caratterizzato da una platea di operatori di piccole dimensioni; (vi) una presenza di elevate competenze manageriali e forti investimenti sulle risorse umane. Inoltre, l'operazione IQT aveva l'obiettivo di dotare la società delle risorse finanziarie necessarie a sostenere la crescita organica e l'avvio di un processo di sviluppo per linee esterne secondo logiche di *build up* su realtà interessanti e complementari per *know-how* e portafoglio servizi/clienti.

Quali sono state le leve di creazione di valore?

Le leve di creazione di valore sono state: la crescita organica, grazie allo sfruttamento degli investimenti in risorse umane (anche mediante l'apertura di dieci filiali su tutto il territorio nazionale), tecnologie e certificazioni che hanno permesso di consolidare il posizionamento nei settori serviti storicamente e di crescere in settori precedentemente poco serviti come quello delle infrastrutture elettriche, grazie alle *partnership* con importanti clienti quali Enel; la crescita per vie esterne, grazie alle acquisizioni di TFE e del Gruppo HMR con integrazione di competenze in aree di attività complementari quali quelle dell'impiantistica MEP delle infrastrutture idriche, opere marittime e ambiente; la crescita estera, grazie alla costituzione e al successivo sviluppo della controllata indiana IQT India; il consolidamento del *know-how* e delle risorse umane mediante formazione continua, internalizzazione delle risorse, *partnership* con università ecc.; e l'adozione di politiche Esg a livello di gruppo.

Quali sono state le politiche Esg implementate?

Sotto la guida di FVS, IQT Consulting ha introdotto un Esg *manager* e avviato un percorso di integrazione dei principi di sostenibilità nella strategia aziendale, selezionando undici Sdgs tra i diciassette obiettivi dell'Agenda 2030. La società ha redatto il primo bilancio di sostenibilità, adottato *policy* sui diritti umani e per la parità di genere e implementato un sistema di gestione integrato per qualità, ambiente e sicurezza conforme agli standard Uni En Iso 9001:2015, 14001:2015 e 45001:2018. Sono stati inoltre mantenuti il *rating* di legalità con "tre stelle" e la valutazione EcoVadis Silver Medal, ed è stata ottenuta la certificazione Sgbim, a conferma dell'impegno verso la digitalizzazione sostenibile dei processi. Queste iniziative hanno consentito al gruppo di integrare in modo strutturato la sostenibilità nella propria *governance* e di rafforzare la propria credibilità nei confronti di clienti e *stakeholder*.

Quali sono stati i principali risultati raggiunti?

Durante il periodo di investimento, il gruppo ha registrato una crescita significativa, con il fatturato passato da circa 17 a 45 milioni di euro e l'Ebitda aumentato da circa 3 a 9 milioni di euro. Le risorse impiegate sono salite da 305 a 593 tra dipendenti e collaboratori, confermando l'espansione organizzativa del gruppo. È stato inoltre avviato lo sviluppo internazionale con la costituzione della controllata IQT India, mentre il portafoglio servizi si è ampliato grazie alle acquisizioni perfezionate. IQT Consulting è così entrata tra le prime trenta

società italiane del settore Sia (Servizi Ingegneria e Architettura), rafforzando parallelamente le proprie politiche Esg e consolidando la reputazione di operatore di riferimento nel comparto.

Qual è stata la modalità del disinvestimento?

Il disinvestimento è avvenuto mediante la cessione del 100% del gruppo IQT ad Accenture.

Quale ruolo avete avuto nella crescita della società?

FVS ha avuto un ruolo attivo nel supportare la società nella ridefinizione dell'organizzazione aziendale e dei ruoli apicali, nella pianificazione finanziaria e strategica e nella gestione delle operazioni di M&A. Ha inoltre affiancato il *management* nei processi di crescita per linee esterne, nella managerializzazione e nella gestione dei rapporti tra soci, curando in particolare l'integrazione delle società acquisite e la valorizzazione delle rispettive minoranze.

Chi siamo

Gradiente è un primario operatore nel mercato italiano del *private equity* focalizzato nel *lower-mid market*. La società si avvale di un team di professionisti cresciuti in Italia, sviluppatisi a livello internazionale, indipendenti e liberi di operare secondo standard di massimo rigore, in grado di coniugare la finanza con l'impren-ditorialità e di cogliere le opportunità offerte dal dinamismo del mercato.

Dalla sua fondazione nel 2009, Gradiente ha completato 19 investimenti e con-cluso oltre 30 operazioni di *add-on* per le società in portafoglio.

La società in cui abbiamo investito

Argos è leader nella fornitura di trattamenti superficiali industriali avanzati, of-frendo un'ampia gamma di soluzioni per metalli, plastica e fibra di carbonio. Que-sti servizi sono fondamentali per i processi produttivi dei clienti, poiché sono in grado di migliorarne la durata, la resistenza alla corrosione e le prestazioni. Il grup-po gestisce 15 siti industriali nel Nord Italia e serve una base diversificata di oltre tremila clienti attivi in diversi settori, tra cui ingegneria meccanica e *off-highway*, automotive, edilizia e costruzioni, casa e design.



Pietro Busnardo

Fondatore & Managing Partner

Cosa vi ha spinto a investire nella società?

Le motivazioni che hanno spinto Gradiente a investire sono state la presenza di una società con ottime *performance* in termini di marginalità e generazio-ne di cassa, adatta a rappresentare la piattaforma di un ambizioso progetto di *buy-and-build*, un mercato dalle elevate barriere all'ingresso, con una forte frammentazione che ben si prestava a un progetto di aggregazione e conso-lidamento, e un *management team* solido con esperienze pregresse nei pro-cessi di M&A. L'obiettivo del progetto era di attivare un ambizioso percorso di acquisizioni volto a creare un operatore strutturato, multifunzionale e con un presidio diretto di tutti i principali distretti industriali italiani.

Quali sono state le leve di creazione di valore?

La creazione di valore è stata guidata da una strategia di *buy-and-build* che ha portato alla realizzazione di 11 acquisizioni sinergiche, generando un forte in-cremento di fatturato e di Ebitda post acquisizione. Tale crescita è stata favo-rita dall'ampliamento delle capacità tecnologiche e della presenza geografica, dalla diversificazione del business e dalla centralizzazione delle funzioni e dei sistemi informativi. Il gruppo ha inoltre beneficiato di una riduzione dei costi di produzione grazie alle economie di scala, all'efficienza dei processi produttivi e alla stretta interazione tra gli stabilimenti. Tutte le realtà acquisite sono state integrate e allineate agli standard qualitativi del gruppo, che ha progressiva-mente rafforzato anche il proprio impegno verso le tematiche Esg.

Quali sono state le politiche Esg implementate?

Nel corso del periodo di investimento, Argos ha avviato un percorso strutturato di sostenibilità, volto a migliorare l'efficienza energetica e a ridurre l'impatto ambientale. Sono stati installati pannelli fotovoltaici per una potenza complessiva di circa quattro MWp e due co-generatori, oltre a sistemi di abbattimento delle emissioni in tutti gli stabilimenti produttivi e a cinque impianti di depurazione attivi. A partire dal 2024, la società ha inoltre introdotto un *report* di sostenibilità completo, con l'obiettivo di monitorare i progressi e definire obiettivi di miglioramento continuo nel lungo periodo.

Quali sono stati i principali risultati raggiunti?

Attraverso il piano di 11 acquisizioni e la successiva integrazione degli *add-on* all'interno del gruppo, è stato possibile creare l'operatore di riferimento nel mercato nazionale dei trattamenti superficiali, aggiungendo 5 nuove tecnologie e incorporando 13 siti produttivi a presidio dei principali distretti industriali italiani. Grazie a questa strategia di crescita, il gruppo è passato in cinque anni da 8 a 74 milioni di euro di fatturato e da 1,8 a oltre 14 milioni di euro di Ebitda, nonostante le dinamiche negative che hanno caratterizzato alcuni mercati di sbocco (su tutti l'*automotive*). Inoltre, il gruppo conta oggi su un organico di oltre 500 persone, arrivando quasi a decuplicare il valore presente al momento dell'ingresso del fondo.

Qual è stata la modalità del disinvestimento?

Il 31 luglio 2025 Gradiente ha perfezionato la vendita di Argos al fondo globale EMK Capital. A conclusione dell'operazione, EMK ha assunto il ruolo di azionista di maggioranza di Argos continuando a collaborare con il *management team* della società, rimasto socio dell'azienda, così come con Gradiente, che continuerà a detenere anch'essa una quota di minoranza tramite il terzo fondo Gradiente III.

Quale ruolo avete avuto nella crescita della società?

L'operatore ha saputo fornire un supporto e un confronto attivo su tutte le decisioni strategiche che hanno caratterizzato il progetto, svolgendo un ruolo decisivo nella strutturazione e nell'*execution* della strategia di acquisizioni che ha permesso di accelerare lo sviluppo della piattaforma.

Chi siamo

Nextalia, promossa da Francesco Canzonieri, è una piattaforma di investimento unica nel mercato italiano. Fondata nel 2021, rappresenta un punto di riferimento per gli investimenti alternativi, con circa 2 miliardi di euro di AuM, un forte radicamento nel panorama istituzionale e imprenditoriale. Nextalia gestisce sei fondi di investimento, focalizzati su tre verticali strategici: *private equity*, *private credit* e *venture capital*. Il gruppo è composto da più di 70 dipendenti, di cui oltre 45 professionisti nel team di investimento.

La società in cui abbiamo investito

Diagram è il principale operatore europeo specializzato in tecnologie per l'agricoltura (*agritech*) in Europa e offre soluzioni digitali ad agricoltori, aziende di trasformazione alimentare, servizi finanziari e pubbliche amministrazioni.

Nasce dalla trasformazione del polo IBF Servizi, anche attraverso acquisizioni, con l'ambizione di aumentare il livello di sostenibilità sociale, economica e ambientale di tutte le filiere, supportando gli operatori del settore nell'affrontare le sfide della trasformazione digitale favorendo un'ottimizzazione delle risorse sostenibile e una massimizzazione delle rese del territorio, nonché un adeguato monitoraggio dello stesso.



Francesco Canzonieri

Amministratore Delegato

Cosa vi ha spinto a investire nella società?

Nextalia ha scelto di investire in Diagram in un contesto di forte crescita del mercato *agritech* europeo, sostenuto da fondamentali solidi di lungo periodo come l'adozione delle tecnologie digitali, la digitalizzazione della pubblica amministrazione e il ricambio generazionale nelle imprese agricole. La società disponeva di competenze distintive in un settore frammentato e privo di leader a livello continentale. L'obiettivo dell'investimento era la creazione di un campione europeo attraverso un piano di espansione basato su acquisizioni, ingresso in nuovi mercati, lancio di prodotti innovativi come la mappatura satellitare e *software* dedicati a banche e assicurazioni, oltre alla valorizzazione del *know-how* proprietario.

Quali sono state le leve di creazione di valore?

La creazione di valore è stata trainata dalla crescita dei ricavi, sostenuta dal lancio di nuovi prodotti e dall'espansione in nuovi mercati, e dal pieno sfruttamento delle sinergie derivanti dalle acquisizioni. L'integrazione tra piattaforme tecnologiche, *software* e reti commerciali ha consentito di massimizzare i benefici industriali e operativi. Le acquisizioni, completate a valutazioni competitive, hanno rappresentato un motore fondamentale di crescita, potenziato dal forte potenziale sinergico. La definizione di un'offerta dedicata al mercato privato ha infine permesso a Diagram di distinguersi nel panorama europeo dell'*agritech*.

Quali sono state le politiche Esg implementate?

Le principali politiche Esg implementate sono state: il passaggio a energia elettrica 100% rinnovabile dei *key office* Abaco e Diagram e il calcolo su base annuale delle emissioni Scope 1 e 2 del gruppo (e in parte delle emissioni Scope 3, ma non ancora rendicontate pubblicamente dalla società); un piano di creazione di valore con focus su ricerca e sviluppo volto a migliorare i servizi offerti dal gruppo in ambito di mitigazione del rischio climatico e ottimizzazione dell'utilizzo delle risorse ambientali per i clienti; il lancio di un programma di formazione interna per aumentare la consapevolezza dei dipendenti sui vari servizi offerti dal gruppo in materia ambientale e favorire il processo di integrazione; l'implementazione di ore di formazione personalizzata per i *project manager*; l'implementazione di un piano di *cybersecurity*; l'ampliamento delle *best practice* di *governance* a tutto il gruppo; e l'adozione del Modello 231.

Quali sono stati i principali risultati raggiunti?

Tra il 2022 e il 2024 Diagram ha più che quintuplicato fatturato ed Ebitda, con ulteriori prospettive di crescita per il 2025. Nel periodo, la società ha ampliato la propria presenza geografica aprendo nuovi mercati, tra cui Regno Unito e Africa, ed estendendo la base clienti anche al settore finanziario. Parallelamente ha completato l'offerta di prodotti integrando componenti *hardware* e sensori e ha massimizzato le sinergie operative all'interno del gruppo.

Qual è stata la modalità del disinvestimento?

A dicembre 2024 è stato firmato l'accordo vincolante per la vendita del gruppo Diagram a un consorzio guidato da CDP Equity e Trilantic Europe. Il *closing* dell'operazione ha avuto luogo a maggio 2025.

Quale ruolo avete avuto nella crescita della società?

Nextalia ha svolto un ruolo determinante nello sviluppo di Diagram contribuendo a costruire relazioni industriali e istituzionali che sono risultate fondamentali per estrarre il massimo valore dall'investimento in un lasso di tempo così limitato. La riconoscibilità di Nextalia ha inoltre consentito di attrarre un *top management* di primario *standing* sul mercato per guidare l'azienda e la crescita sin dal primo momento.

Chi siamo

Sviluppo Imprese Centro Italia gestisce sei fondi di investimento alternativi, istituiti in forma chiusa, che investono principalmente in Pmi del Centro Italia con operazioni di *private equity*, *venture capital* e *private debt* destinate allo sviluppo in molteplici settori economici. La Sgr, sia direttamente sia attraverso i fondi gestiti (sia attivi sia liquidati), ha una dotazione di circa 152 milioni di euro con la quale, a oggi, ha perfezionato 129 investimenti. SICI interviene nelle società *target* attraverso molteplici strumenti di finanziamento quali *equity* di minoranza, Poc, Po, titoli di debito. Gli investimenti di medio-lungo periodo realizzati hanno solitamente un taglio che va da 150 mila euro a 3 milioni di euro e una durata compresa tra tre e sette anni. SICI realizza inoltre operazioni di sottoscrizioni di *mini-bond short term* di importo compreso tra 100 mila e 300 mila euro della durata da 9 a 24 mesi.

Il team di gestione è composto da sette risorse, tra cui tre *senior*, un *middle*, due *junior* e un impiegato con funzioni amministrative e di segreteria generale.

La società in cui abbiamo investito

La società **3M**, con sede a San Giustino (PG), è attiva nel comparto fusorio dell'alluminio ed è fornitore Tier 1 di componenti *powertrain* destinati a particolari segmenti del mercato *automotive*.

La società è stata costituita dall'imprenditore Alvano Bacchi nell'ottobre 2012 affittando il ramo di azienda di Fonderie 3M System in fallimento. Sotto la direzione del Gruppo Bacchi, la società ha recuperato il volume d'affari storico, consolidato il vantaggio competitivo e le relazioni con i maggiori clienti, avviando allo stesso tempo un importante programma di investimenti per l'ammmodernamento degli impianti produttivi e un processo di espansione commerciale sui mercati esteri.

Oggi, 3M offre un servizio completo per quanto riguarda le soluzioni a pressofusione e ha consolidate relazioni commerciali dirette con brand e aziende leader mondiali di componentistica meccanica e industriale (ad esempio, Ferrari, Voith, Honda e Piaggio).



Guido Tommei

Direttore Generale

Cosa vi ha spinto a investire nella società?

SICI è entrata nel capitale di 3M con un primo intervento nel 2016, attraverso la sottoscrizione di un titolo di debito da 500 mila euro, seguito nel 2017 da un nuovo pacchetto di tre titoli per complessivi 1,5 milioni di euro, interamente sottoscritti dal fondo. Gli investimenti erano finalizzati a sostenere la ripresa della società, rilevata da un precedente fallimento e rilanciata grazie alla guida di Alvano Bacchi, che ha saputo valorizzare il *know-how* tecnico e mantenere i rapporti di fornitura con i principali clienti nonostante la crisi. Nel 2019 il Gruppo Bacchi, tramite la società veicolo Fom, ha acquisito il controllo del Gruppo Tacconi, creando le basi per un polo industriale integrato nella metallurgia applicata al settore *automotive* – attivo in alluminio, ghisa e acciaio – con clienti di riferimento come Ferrari, BMW, Mercedes, Gruppo Volkswagen e Iveco.

Quali sono state le leve di creazione di valore?

La principale leva di creazione di valore è stata la realizzazione di un unico interlocutore per la metallurgia applicata al settore *automotive*, con un potere negoziale più forte nei confronti dei clienti. Pur mantenendo la propria autonomia industriale, le società del Gruppo Bacchi hanno beneficiato di significativi vantaggi nelle relazioni commerciali e nella gestione dei fornitori. L'integrazione ha consentito inoltre di ampliare il portafoglio clienti – includendo marchi come Porsche – e di valorizzare il *cross-selling* grazie all'offerta combinata di diverse tipologie di fornitura.

Quali sono state le politiche Esg implementate?

3M ha introdotto un percorso di sostenibilità focalizzato sul monitoraggio dei consumi energetici e della gestione dei rifiuti, sulla pubblicazione del proprio *report* di sostenibilità e sull'aumento degli investimenti dedicati alla salute e sicurezza dei lavoratori. La società ha inoltre avviato la certificazione dei bilanci per rafforzare la trasparenza e la *governance* aziendale.

Quali sono stati i principali risultati raggiunti?

In linea generale, si segnala che i risultati conseguiti dalla società nel periodo di permanenza del fondo appaiono inferiori rispetto a quanto previsto nel piano industriale presentato al momento dell'investimento: tali *minor performance* sono dovute principalmente alle importanti difficoltà che il settore di riferimento, in particolare quello delle fonderie, sta vivendo negli ultimi anni e che stanno interessando sia le imprese a monte sia le imprese a valle della filiera.

Qual è stata la modalità del disinvestimento?

La società 3M è stata acquisita dalla società Duerre Tubi Style (DTS) nell'ambito di un'operazione di riorganizzazione della filiera di approvvigionamento sostenuta anche da comuni clienti delle due aziende. L'operazione di cessione, conclusasi a giugno 2025, presenta la seguente struttura: l'acquisto di 3M da parte di DTS a un *enterprise value* di 13,8 milioni di euro, dopo lo scorporo di alcuni *asset*.

Quale ruolo avete avuto nella crescita della società?

Il ruolo di SICI nella crescita della società è stato di compiere una ri-organizzazione funzionale e operativa, di introdurre un sistema di controllo di gestione e monitoraggio dei KPI, e di dare un forte impulso a una *sales policy* di tipo *push* e a una più diretta cooperazione con i principali clienti.

per Cheeckmoov (Fitprime)

Chi siamo

Costituita nel 2007 e con sedi operative a Napoli e Milano, **Vertis** è una società di gestione del risparmio indipendente, autorizzata dalla Banca d'Italia, che ha lanciato finora nove fondi d'investimento mobiliari chiusi, riservati a investitori professionali, assumendo partecipazioni in progetti di ricerca, *spin-off* universitari, *startup*, *scaleup* e Pmi (AuM di oltre 260 milioni di euro). La struttura organizzativa di Vertis è costituita da circa 30 professionisti. L'investimento in Checkmoov è stato realizzato tramite i fondi Vertis Venture 2 Scaleup e Vertis Venture 4 Scaleup Lazio.

Zest, quotata su Euronext Milan, è il *player* di riferimento nell'accelerazione di *start-up* e nei progetti di Open Innovation. Gestisce un portafoglio di oltre 250 *start-up* e vanta 19 *exit* di successo, a conferma della capacità di supportare le partecipate lungo l'intero ciclo di crescita, dall'*early stage* alla piena maturità. L'approccio di investimento è prevalentemente orientato all'*early stage*, con *ticket* medi di circa 100 mila euro per *start-up*, e con la possibilità di *follow-on* dedicati ai progetti con maggior potenziale. Zest nasce dalla fusione tra L'Venture Group e Digital Magics, operativa dal 1° aprile 2024.

La società in cui abbiamo investito

Fondata a Roma nel 2016, **Checkmoov** (nota con il marchio Fitprime) nasce come piattaforma digitale dedicata al mondo del fitness. Nel periodo post pandemico, la società ha realizzato una trasformazione strategica del modello di business, concentrandosi esclusivamente sul mercato B2B e diventando una delle principali piattaforme italiane di *corporate wellbeing*. Oggi offre quattro servizi principali: Fitprime Places, accesso a oltre 2500 centri fitness, SPA e strutture sportive; Fitprime Smart, programmi di allenamento *live* e *on demand*; Fitprime Nutrition, consulenze personalizzate con nutrizionisti e dietologi; e Fitprime Therapy, percorsi di supporto psicologico con oltre 50 terapeuti. Al momento del disinvestimento, la società contava circa 150 aziende clienti e oltre 350 mila dipendenti in tutta Italia.



Amedeo Giurazza

Amministratore Delegato
Vertis Sgr



Luigi Capello

Amministratore Delegato Zest

Cosa vi ha spinto a investire nella società?

Le motivazioni alla base dell'investimento di Zest risiedono nella solidità del team, caratterizzato da esperienza settoriale, forte capacità di *execution* e ambizione nel creare un prodotto realmente innovativo. La capacità di ascoltare il mercato e adattare il modello di business ha ulteriormente rafforzato la credibilità del progetto.

Anche Vertis ha riconosciuto il valore della società, apprezzando l'esperienza del team nel fitness e nel digital, il forte *commitment*, la *leadership* nel mercato italiano con oltre 1.300 centri sportivi in 400 città e il posizionamento unico a livello europeo, elementi particolarmente rilevanti in ottica M&A. L'attrattività del trend di mercato e le opportunità di crescita tramite nuovi canali e *partnership* nel *welfare* hanno contribuito alla decisione d'ingresso.

Gli obiettivi dell'investimento erano sostenere l'evoluzione della piattaforma, ampliando l'offerta di servizi e consolidando la presenza sul mercato italiano, accompagnando la transizione da un modello B2C a un modello B2B più scalabile e capace di rafforzare la *leadership* nel settore.

Quali sono state le leve di creazione di valore?

Le leve di creazione di valore attivate da Vertis e Zest sono state principalmente di natura strategica, commerciale e organizzativa. Il fondo ha supportato la società nell'evoluzione del modello di business, passando da un approccio B2C a un modello B2B scalabile, in grado di intercettare la crescente domanda

di soluzioni prima di *corporate welfare* e poi anche rivolte al segmento Pmi; nell'espansione commerciale, grazie al *network* proprietario, con l'ampliamento della base clienti e il consolidamento del posizionamento competitivo della società sul mercato nazionale; nel rafforzamento della struttura e dei processi organizzativi, favorendo la crescita del team e l'adozione di strumenti di pianificazione e monitoraggio più strutturati; e nella creazione di credibilità e visibilità sul mercato, che ha contribuito ad attrarre l'interesse di *player* industriali internazionali e a massimizzare il valore dell'*exit*.

Quali sono state le politiche Esg implementate?

Fitprime nasce con una missione intrinsecamente legata ai principi Esg: promuovere il benessere psicofisico delle persone e diffondere una cultura della salute e della prevenzione. L'impatto sociale positivo è al centro del modello di business, dal momento che la società offre servizi che spaziano dall'attività fisica alla nutrizione, alla salute mentale, con l'obiettivo di migliorare la qualità della vita delle persone. Integrando tali servizi nei programmi *welfare*, le aziende possono sostenere il benessere dei propri dipendenti, rafforzando motivazione e produttività. Inoltre, la piattaforma consente alle aziende di monitorare i risultati dei programmi di *wellbeing*, dimostrando un effetto misurabile sul miglioramento della salute fisica e mentale, sulla riduzione dello stress, sull'*engagement* delle persone.

Quali sono stati i principali risultati raggiunti?

In merito ai risultati quantitativi, Fitprime ha chiuso il 2024 con oltre 10 milioni di euro di ricavi e 148 aziende clienti, di cui 73 corporate e 75 Pmi (più di 358 mila dipendenti potenziali). Il numero di centri sportivi è superiore a 3500. Il team è incrementato da 25 risorse a fine 2020 a 60 a fine 2024. Dal punto di vista del business, nel corso degli anni la società si è focalizzata sul modello B2B, sia tramite contratti diretti con le aziende sia tramite *provider welfare*, come AON e Edenred (la società ha stipulato *partnership* con più di 30 *provider welfare*). Lato prodotto, in seguito al Covid-19, Fitprime ha iniziato a diversificare la sua offerta inserendo un prodotto legato all'allenamento da casa e alla corretta alimentazione e, per ultimo, nel 2024, il servizio di supporto psicologico. Lato *fundraising* e M&A, la società ha ricevuto nel mese di giugno 2023 una manifestazione d'interesse da parte di un investitore francese relativamente a un'operazione che prevedeva sia un aumento di capitale sia un'operazione di secondario e un'offerta da parte di un *player* industriale tedesco, tra i principali *competitor* internazionali della società, per un'acquisizione del 100% del capitale. In entrambi i casi, il *management team* e il fondo hanno deciso di non

proseguire anche in attesa di una maggiore valorizzazione della società nei successivi mesi.

Qual è stata la modalità del disinvestimento?

Nel mese di dicembre 2024, Fitprime è stata acquisita per il 100% da Wellhub, piattaforma globale di *corporate wellness* basata negli Stati Uniti. L'operazione prevede per gli investitori una struttura di pagamento 50% in *cash* e 50% in azioni Wellhub, consentendo così di partecipare al potenziale *upside* futuro del gruppo acquirente.

Quale ruolo avete avuto nella crescita della società?

Gli operatori hanno svolto un ruolo determinante nel percorso di crescita di Fitprime. In particolare, Vertis ha affiancato in qualità di *lead Investor* la società nelle scelte strategiche e organizzative più rilevanti, anche attraverso la nomina di un membro del team nel Consiglio di amministrazione. Nello specifico, il fondo ha supportato la società nella trasformazione del modello di business, ha favorito l'espansione commerciale grazie al proprio *network*, ha contribuito al rafforzamento della struttura interna e dei processi organizzativi, e ne ha accresciuto la visibilità e la credibilità sul mercato. Mentre, per Zest, il supporto si è concentrato su due direttori principali: l'assistenza economica continuativa, avendo creduto nel progetto e sostenuto la società attraverso più *round* di investimento, garantendo le risorse necessarie per lo sviluppo tecnologico e commerciale; e il supporto di *network*, favorendo l'accesso a *partnership* industriali e canali di distribuzione strategici.

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