

PRIVATE EQUITY E CREAZIONE DI VALORE

PRIVATE EQUITY E CREAZIONE DI VALORE

Realizzazione editoriale
24 ORE Cultura srl, Milano

Progetto grafico e impaginazione
Davide Canesi / PEPE nymi

Immagine di copertina:
© carlos castilla / shutterstock.com

© 2025 24 ORE Cultura srl, Milano

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

Prima edizione settembre 2025
Edizione fuori commercio

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

bip.

Sommario

Introduzione	9
Le leve di creazione di valore nel private equity	13
Oltre la leva: il private equity italiano punta sulla trasformazione industriale	23
.....	
LE INTERVISTE	27
Aksia Sgr	28
Alto Partners Sgr	32
Ambienta Sgr	36
Argos Wityu	42
Aurora Growth Capital	46
B4 Investimenti Sgr	50
Consilium Sgr	56

DeA Capital Alternative Funds Sgr	60
Fondo Italiano d'Investimento Sgr	64
Gradiente Sgr	68
H.I.G. Capital	74
IGI Private Equity	78
Mindful Capital Partners	84
Permira Associati	88
Private Equity Partners	92
Quadrivio Group	98
Renaissance Partners	104
Wise Equity Sgr	108

Introduzione

Creare valore, partire da un'impresa che ha una sua storia, un suo prodotto o servizio e farla diventare ancora più "preziosa". Ciò significa affermarla in nuovi mercati, portarla a competere a livello internazionale, consolidarla con acquisizioni di società simili o di aziende della filiera, inserire *manager*, piani e *governance* che la proteggano dalle incertezze e dalle possibili crisi, anche se non prevedibili. Questa è la grande responsabilità che hanno i fondi di private capital nei confronti delle aziende che entrano nel loro portafoglio; una sorta di famiglia allargata dove si pensa a un progetto ambizioso per ciascuno dei componenti, le cosiddette *target*, un piano di crescita da realizzare nell'arco di quattro/cinque anni attraverso il lavoro di tutti, *manager* del fondo e dell'impresa, per poi vedere i risultati e consegnarla al mondo così da permetterle di continuare quel percorso da sola, consapevole di avere strumenti nuovi e più efficaci.

Tutto ciò non è banale e dimostra come il mestiere del private equity non sia facile e molto spesso non venga ancora adeguatamente riconosciuto: tanti sono gli imprenditori che temono di vedersi "portar via" la propria azienda senza avere la lungimiranza di capire che con l'aiuto dell'operatore possono aspirare a traguardi più alti. I numeri forse possono togliere qualche dubbio a chi è indeciso sul da farsi perché dimostrano quanto sia importante avere al proprio fianco un investitore dedicato e consapevole del valore ancora non totalmente espresso dall'impresa. Nell'analisi che leggerete nelle prossime pagine, realizzata dall'ufficio studi AIFI con il supporto di BIP Corporate Finance & Strategy, si è provato a capire se e come i fondi di private equity creino valore per le imprese. Sono state quindi prese in esame 64 operazioni monitorandole dal momento dell'ingresso del fondo di private equity fino al suo disinvestimento per studiarne la storia di crescita e di apporto di valore aggiunto. Dallo studio emergono numeri che mostrano come queste aziende siano cresciute non solo economicamente ma anche nella struttura, nella *governance*, negli strumenti fondamentali che oggi vengono presi in esame da analisti e investitori per determinare

Dall'analisi di queste storie d'impresa emerge come la principale leva di creazione di valore sia la crescita operativa, che rappresenta il 71% del totale, intesa come aumento dei ricavi e miglioramento della marginalità. Come spiegare concretamente tali termini? Questa percentuale determina il principale obiettivo che si è dato il fondo nel momento dell'ingresso nella società avviando il progetto di crescita e concentrandosi *in primis* sul consolidamento dell'azienda attraverso, ad esempio, le acquisizioni. I due terzi delle imprese in oggetto hanno infatti realizzato almeno una operazione in tal senso. Dal punto di vista della *governance* è stato fatto un lavoro sui Cfo, inserendoli dove mancavano e in alcuni casi sostituendoli o affiancandoli a figure più adatte per la realizzazione del piano industriale pensato per quell'impresa. Si è passati a una ottica di managerializzazione della società apportando competenze e professionalità più adatte al nuovo corso aziendale. Sono stati, inoltre, inseriti sistemi più efficienti di reportistica, fondamentali per monitorare e per meglio quantificare i progressi fatti e i risultati ottenuti. Si è poi lavorato tanto nella innovazione di prodotto, nella espansione commerciale, nella digitalizzazione delle imprese, solo per citarne alcuni. Il fondo diventa una presenza costante in azienda, non solo un controllore di numeri; sono continui gli incontri con le persone nelle imprese e questo serve non solo per verificare i progressi fatti ma anche per creare veri e propri patti di alleanza tra le persone, così che si instauri e si consolidi un rapporto fiduciario tra fondo e *management*. Il private equity è un compagno paziente anche in questo. Molte sono infine le attività dedicate a rafforzare la sicurezza aziendale attraverso investimenti in *cybersecurity* e l'introduzione e il miglioramento dei processi ESG, ciò è molto più importante rispetto alla sola ingegneria finanziaria perché non riguarda solo la positività dei numeri ma la crescita dell'azienda. Qualcuno penserà che tutto questo venga fatto indebitando l'impresa e caricandola di oneri. I numeri ci vengono in soccorso ancora una volta smentendo tali preconcetti: i risultati dell'analisi mostrano come gli investitori usino grande prudenza nell'utilizzo della leva ricorrendo al debito in una fase successiva al loro ingresso e per supportare acquisizioni di valore. Dopo la parte di analisi troverete anche alcune interviste fatte agli operatori di private equity che racconteranno come è stato lavorare nelle aziende in cui hanno investito e come sono stati realizzati gli obiettivi di creazione di valore. Insomma, i nostri operatori di private capital sono seri, si impegnano e portano risultati liberando valore inespresso e creando dei campioni aziendali che rappresentano delle eccellenze in tutto il mondo.

Innocenzo Cipolletta

Presidente AIFI

Anna Gervasoni

Direttrice generale AIFI

Le leve di creazione di valore nel private equity

Introduzione

Il private equity viene comunemente definito come “attività di investimento nel capitale di rischio di imprese non quotate con l'obiettivo della valorizzazione dell'impresa oggetto di investimento ai fini della sua dismissione entro un periodo di medio-lungo termine”.

Questa definizione mette in luce il ruolo attivo svolto dagli operatori di private equity nel processo di crescita e sviluppo dell'azienda *target*, enfatizzando l'impiego di strategie industriali che vanno oltre il semplice apporto di capitale.

Alla base degli investimenti di private equity vi è infatti un principio fondamentale: affiancare l'impresa partecipata non soltanto con risorse finanziarie, ma anche con competenze specialistiche, esperienze manageriali e strumenti di pianificazione strategica, per migliorare la *performance* operativa e rafforzare la competitività nel mercato di riferimento.

L'ingresso di un investitore di private equity si fonda infatti su un progetto strategico ben definito, costruito su misura in base alle caratteristiche dell'impresa *target* e alle sue potenzialità di sviluppo.

Nel processo di creazione di valore generato da un'operazione di private equity è possibile individuare tre leve fondamentali, che operano in modo combinato nel corso del periodo di investimento.

La prima è la leva finanziaria, ovvero l'effetto derivante dalla gestione della Posizione Finanziaria Netta (PFN). In termini semplici, se durante il periodo di *holding* l'azienda riesce a ridurre il proprio livello di indebitamento, il risultato è un incremento del valore netto riconducibile all'azionista. Una gestione efficiente della cassa e una disciplina finanziaria rigorosa, quindi, non solo migliorano la sostenibilità aziendale, ma contribuiscono direttamente alla valorizzazione dell'*equity* detenuto dal fondo.

La seconda leva riguarda l'arbitraggio sui multipli di valutazione, cioè la differenza tra il multiplo EV/Ebitda (*enterprise value* rispetto all'utile operativo lordo) pagato in fase di ingresso e quello ottenuto in sede di uscita. Se il fondo riesce a rivendere l'azienda a un multiplo più elevato rispetto a quello d'acquisto, realizza un guadagno aggiuntivo riconducibile alla rivalutazione del posizionamento strategico dell'impresa. Questa dinamica può dipendere da vari fattori: la crescita della dimensione aziendale, la riduzione del profilo di rischio percepito,

il miglioramento della competitività o un contesto macroeconomico più favorevole al momento della dismissione.

La terza e più strutturale delle leve è quella operativa, che si concretizza nella capacità del fondo di migliorare le *performance* economico-finanziarie dell'impresa partecipata. L'indicatore più diretto di questo processo è la crescita dell'Ebitda, che può derivare sia da un aumento dei ricavi, sia da un'efficace ottimizzazione dei costi, o da un mix virtuoso di entrambi.

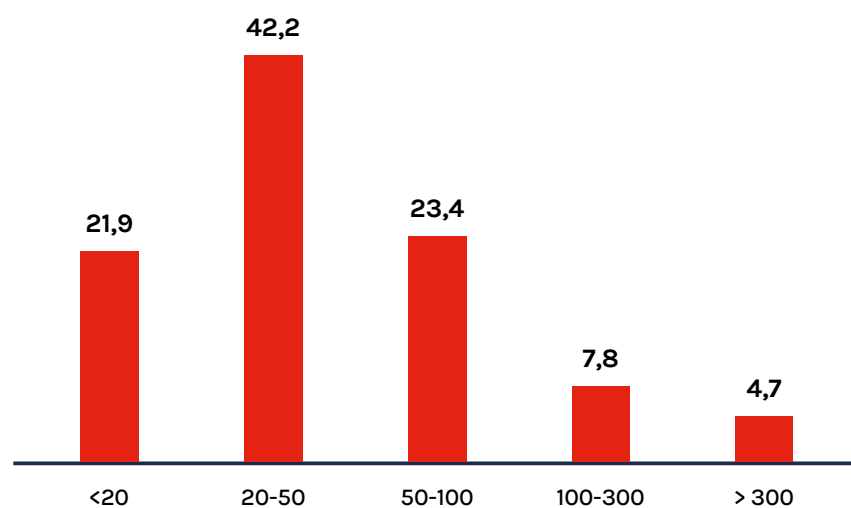
Negli ultimi anni, numerose evidenze empiriche hanno mostrato un progressivo ridimensionamento del contributo delle prime due leve – leva finanziaria e arbitraggio sui multipli – alla creazione complessiva di valore. Questo *trend* è in larga parte riconducibile alla crescente competizione tra operatori e alla maturazione del mercato, che hanno reso meno efficaci le strategie tradizionali basate su leve puramente finanziarie.

In questo contesto, il capitolo si propone di analizzare empiricamente le dinamiche della creazione di valore nel mercato italiano, offrendo una lettura aggiornata delle strategie più efficaci adottate dai fondi di private equity negli ultimi anni.

Metodologia

Le tre leve richiamate non operano in modo indipendente, ma interagiscono sinergicamente, contribuendo in misura diversa all'incremento del valore dell'*equity* ottenuto dall'operatore di private equity.

Dal punto di vista matematico, l'intero processo di creazione di valore può essere ricondotto a una relazione composta da tre componenti additive, ognuna delle quali corrisponde a una delle leve descritte. La somma di questi contributi definisce il valore complessivamente generato per il fondo nel

GRAFICO 2. Distribuzione delle aziende per ricavi all'entry (%)

Fonte: elaborazione propria

Risultati

Il campione analizzato presenta un *holding period* medio di circa cinque anni, coerente con l'orizzonte tipico degli investimenti di private equity.

L'impatto dell'investitore emerge con chiarezza (si veda la tabella 1) lungo due direttrici principali: da un lato, la trasformazione operativa e organizzativa delle aziende; dall'altro, la valorizzazione dell'investimento in fase di dismissione.

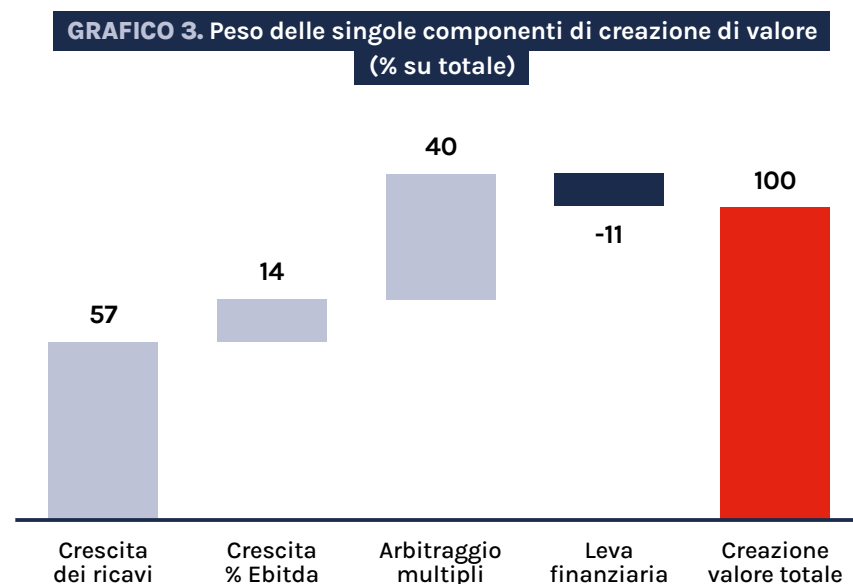
equity puntano principalmente sullo sviluppo industriale delle aziende in portafoglio, attraverso iniziative commerciali e miglioramenti operativi.

Il contributo dell'arbitraggio sui multipli è anch'esso significativo, pari al 40%. Questo risultato riflette l'aumento del valore percepito delle aziende al momento dell'*exit*, spesso conseguente a una crescita dimensionale, a un posizionamento strategico più forte, a una *governance* più strutturata e a una maggiore internazionalizzazione.

Tali elementi contribuiscono a ridurre il rischio percepito e a giustificare multipli di valutazione più alti.

Al contrario, la leva finanziaria – intesa come variazione della posizione finanziaria netta (PFN) – ha un impatto negativo pari a -11%. Questo si spiega con il fatto che molti fondi adottano un approccio prudente in *entry* in termini di leva. Il debito viene utilizzato prevalentemente per finanziare operazioni di M&A durante il periodo di investimento.

La crescita inorganica è, del resto, ampiamente documentata nel campione: due terzi delle aziende analizzate hanno effettuato almeno un'acquisizione ("add-on").



I risultati quantitativi di *performance* osservati sono, in ultima analisi, l'espressione numerica di un intervento profondo, integrato e orientato alla creazione di valore duraturo.

Conclusioni

Lo studio conferma come il private equity italiano sia sempre più un attore industriale e strategico, capace di generare valore attraverso crescita organica e inorganica, trasformazione digitale, rafforzamento della *governance* e attenzione ai criteri ESG. I fondi non si limitano a finanziare le imprese, ma ne guidano attivamente l'evoluzione strutturale, manageriale e competitiva, spesso partendo da Pmi a conduzione familiare con forte potenziale inespresso. L'incremento dei ricavi, il miglioramento dei margini e l'ampliamento della scala aziendale sono i principali *driver* della *performance* osservata. L'effetto leva è gestito con prudenza, privilegiando sostenibilità e continuità operativa. L'approccio integrato e multidimensionale dei fondi si traduce in una trasformazione profonda delle imprese partecipate, con impatti positivi duraturi sia a livello industriale che finanziario.

L'impatto virtuoso di questi interventi si riflette anche nei ritorni ottenuti dagli investitori: il multiplo medio *cash-on-cash* è pari a 3,7x (mediano 2,7x), mentre l'IRR medio raggiunge il 30,4% (mediano 24,5%), a conferma dell'elevata attrattività dell'*asset class*.

Oltre la leva: il private equity italiano punta sulla trasformazione industriale

Come è nata l'analisi

Negli ultimi anni, il mercato del private equity italiano ha vissuto una trasformazione profonda. Come BIP Corporate Finance & Strategy, abbiamo voluto osservare da vicino questa evoluzione. Per questo motivo abbiamo commissionato ad AIFI uno studio approfondito – oggi pubblicato come parte di questa raccolta – con l'obiettivo di misurare in modo oggettivo dove e come si genera oggi il valore nel private equity.



L'intento era chiaro: andare oltre le tradizionali leve finanziarie – leva e arbitraggio sui multipli – per comprendere il vero contributo delle attività trasformative e manageriali messe in atto dai fondi e dai loro *partner* industriali. Un lavoro nato dall'osservazione quotidiana accanto agli investitori e ai *team* di *management*, nella definizione e implementazione di piani industriali che potessero fare la differenza.

Cosa ci dicono i dati

L'analisi, basata su 64 operazioni di disinvestimento tra il 2019 e il 2024, conferma che la creazione di valore si gioca oggi “dentro l'azienda”. Il 71% del valore complessivo generato dai fondi deriva da leve operative: il 57% dalla crescita dei ricavi e il 14% dal miglioramento dei margini Ebitda. Le componenti finanziarie tradizionali giocano un ruolo sempre più marginale – la leva ha un impatto negativo (-11%) – a vantaggio di un approccio industriale e trasformativo.

Le imprese *target* sono perlo

e allineato agli obiettivi di creazione di valore si rivela cruciale per il successo dell'investimento.

Il fondo non agisce da solo: lavora a stretto contatto con l'imprenditore e con il nuovo *management*, selezionato spesso *ad hoc* per guidare la fase di trasformazione. L'introduzione di figure chiave come il Cfo, la strutturazione di comitati di controllo, l'adozione di sistemi di *reporting* evoluti e l'attivazione di meccanismi di incentivazione basati su KPI strategici contribuiscono a creare un "*ownership mindset*" condiviso tra investitore e *management*.

Questo patto di *co-leadership*, fondato su fiducia, responsabilità e obiettivi comuni, consente di trasformare il piano industriale in azioni concrete, sostenibili e misurabili. È questa sinergia tra capitale economico e capitale umano che rende oggi possibile un salto di scala reale.

Tecnologia, governance ed ESG come leve trasformative

I dati confermano ciò che osserviamo sul campo: la crescita organica e le acquisizioni strategiche (*buy-and-build*) sono affiancate da leve trasformative come digitalizzazione, revisione dei modelli operativi, evoluzione della *governance* e attenzione crescente ai criteri ESG.

L'investimento in tecnologia (ERP, CRM, AI, *cybersecurity*) e in capitale umano qualifica l'azienda per affrontare nuove sfide di scala e competitività. Parallelamente, i fondi e i *management team* collaborano per rendere le aziende "*exit-ready*", con processi robusti, *accountability* chiara e un'*equity story* credibile.

Uno sguardo al futuro



Aksìa è una società di gestione di fondi di private equity che investe prevalentemente in Pmi italiane, favorendone la crescita, lo sviluppo internazionale e l'apporto di *management*. Aksìa, i cui soci fondatori 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.

L'approccio strategico di Aksìa coniuga esperienza finanziaria con qualificate competenze di *business* e manageriali. La squadra si compone, inoltre, di un *network* di imprenditori/esperti di settore che supportano il fondo nell'analisi e gestione dell'investimento, partecipando in alcuni casi alle operazioni con ruoli strategici e/o operativi.

Aksìa Capital V, lanciato nel 2019 con un *commitment* di 275 milioni di euro, ha finalizzato dieci operazioni di investimento, supportando le aziende in portafoglio nell'ulteriore fase di crescita, sia organica, sia per vie esterne.

Nel 2024, Aksìa ha avviato il *fundraising* di Aksìa Capital VI, con l'obiettivo di raccogliere 400 milioni di euro da investire in Pmi su tutto il territorio italiano.

Nicola Emanuele

Managing Partner



1) In che modo valutate il potenziale di crescita prima dell'investimento e quali strategie adottate per massimizzare la creazione di valore? Quali iniziative implementate per migliorare l'



Ambienta è una società europea di investimenti focalizzati sulla sostenibilità ambientale. Con sedi a Milano, Londra, Parigi e Monaco di Baviera, Ambianta gestisce asset di circa 4 miliardi di euro concentrandosi su investimenti in *private equity*, *private credit* e *public markets*, in società guidate dai *megatrend* ambientali e i cui prodotti o servizi migliorano l'uso efficiente delle risorse naturali e il controllo dell'inquinamento. Nell'ambito del *private equity*, Ambianta ha perfezionato a oggi 82 investimenti.

Giancarlo Beraudo

Partner



Giampiero Traetta

Senior Operating Director



1) In che modo valutate il potenziale di crescita prima dell'investimento e quali strategie adottate per massimizzare la creazione di valore? Quali iniziative implementate per migliorare l'efficienza operativa delle *target* e come misurate l'impatto di questi interventi?

- creazione di processi di sviluppo per i dipendenti;
- creazione di sistemi di incentivazione e di partecipazione all'azionariato;
- *ESG assessment* della *supply chain* e integrazione dei criteri ESG nella selezione dei fornitori strategici.

Tipicamente l'imprenditore prosegue con noi nel percorso di sviluppo della società, seppur in un ruolo diverso e non più di *leadership* operativa. L'imprenditore normalmente si focalizza sulle aree funzionali in cui può avere maggior impatto (per esempio strategia, tecnologia, *business development* strategico, ecc.) supportando il processo di creazione di un *management team* indipendente dalla proprietà. Il ruolo dell'imprenditore è inoltre importante nel rappresentare l'azienda all'interno del suo mercato e nella gestione degli *stakeholder* più ampi dell'azienda, sia a livello locale, sia istituzionale.

4) Quanto la crescita inorganica contribuisce alla creazione di valore rispetto alla trasformazione interna? E nel caso di operazioni inorganiche, quali azioni chiave adottate nei primi 100 giorni per massimizzare le sinergie?

La crescita inorganica ha spesso un ruolo importante nelle nostre operazioni. Come detto, le acquisizioni supportano spesso le nostre strategie di internazionalizzazione e sono spesso fondamentali per posizionare l'azienda come *leader* e consolidatore del suo mercato.

È tuttavia importante che i percorsi di crescita inorganica abbiano un chiaro razionale industriale e che vengano accompagnati dall'integrazione delle società acquisite all'interno del gruppo.

Sulla base della nostra esperienza, abbiamo definito un *blueprint* per il *post-merger integration* articolato per aree funzionali. In parallelo alla definizione di un piano di integrazione che tipicamente si realizza nell'arco di un anno, le azioni più immediate che realizziamo entro i primi cento giorni sono l'armonizzazione dei sistemi di *reporting*, l'armonizzazione dei *brand*



Argos Wityu è un gruppo di private equity pan-europeo indipendente, specializzato nella trasformazione e nella crescita delle Pmi. In particolare, Argos collabora con imprese che necessitano di supporto per la crescita, la managerializzazione e la proiezione su nuovi mercati, consentendo loro di innovare ed espandersi, generando un valore significativo e sostenibile. Con sedi in Italia, Francia, Belgio, Olanda, Lussemburgo e Svizzera, Argos ha sostenuto oltre 90 aziende in Europa nella sua storia trentennale, tra cui Fulgard, BIP e F2A in Italia.

Jean-Pierre Di Benedetto

Managing Partner



1) In che modo valutate il potenziale di crescita prima dell'investimento e quali strategie adottate per massimizzare la creazione di valore? Quali iniziative implementate per migliorare l'efficienza operativa delle *target* e come misurate l'impatto di questi interventi?

La valutazione del potenziale di crescita inizia già nella fase preliminare, attraverso un processo strutturato di *due diligence* strategica, operativa e finanziaria. Analizziamo attentamente le dinamiche di settore, la posizione competitiva dell'azienda, le barriere all'ingresso e le leve di crescita, sia organica sia inorganica. Grazie all'*expertise* maturata in oltre 30 anni di investimenti in Europa, e al supporto dei nostri *industry experts*, siamo in grado di individuare rapidamente aree di miglioramento e sviluppo.

Un elemento distintivo del nostro approccio è l'utilizzo degli Argos Paddles: uno strumento proprietario che raccoglie *best practice* e iniziative strategiche validate in decine di casi reali, e che viene messo a disposizione dei *team</*

reportistica limitata o poco integrata, il che ostacola la capacità di prendere decisioni rapide e informate. In questi casi, implementiamo gli strumenti di *business intelligence* e supportiamo l'evoluzione dell'ERP, migliorando la qualità e la tempestività dei dati disponibili per il *management*.

Parallelamente, interveniamo sull'infrastruttura IT per renderla più scalabile, sicura e resiliente. Investiamo in soluzioni *cloud-based*, rafforziamo i sistemi di *backup* e sicurezza, e avviamo *assessment* specifici per mappare i rischi informatici e definire un piano di miglioramento in ambito *cybersecurity*.

In prospettiva, riteniamo che l'adozione di tecnologie avanzate, come l'intelligenza artificiale, diventerà sempre più centrale anche per le medie imprese.

La nostra visione è che l'IT non debba essere solo una funzione di supporto, ma una leva attiva di valore. Nei prossimi anni ci aspettiamo un'ulteriore accelerazione della digitalizzazione in tutte le aree aziendali, e siamo pronti a supportare le partecipate in questo percorso con risorse dedicate e operatori specializzati.

3) Qual è il ruolo del fondo nello sviluppo del capitale umano, sia all'interno delle *target* che nelle relazioni con *stakeholder* chiave (ad esempio, clienti, fornitori)? Come collaborate con l'imprenditore per gestire le relazioni strategiche?

Lo sviluppo del capitale umano è un asse fondamentale nella nostra strategia di investimento. Il nostro obiettivo è costruire organizzazioni solide, capaci di affrontare la crescita con un approccio strutturato e orientato alla *performance*.

Per farlo, interveniamo su più livelli. In primo luogo, supportiamo il rafforzamento del <



Aurora investe in Pmi italiane *leader* di nicchia con alto valore aggiunto e potenziale di crescita. La strategia di investimento si focalizza su cinque settori verticali: *made in Italy*, *healthcare*, ambiente e sostenibilità, crescita tecnologica e trasformazione digitale, manifattura industriale specializzata e servizi B2B. Attualmente Aurora detiene 12 società in portafoglio, con un fatturato aggregato di circa 2,9 miliardi di euro.

Patrizia Micucci

Founder e Senior Partner



1) In che modo valutate il potenziale di crescita prima dell'investimento e quali strategie adottate per massimizzare la creazione di valore? Quali iniziative implementate per migliorare l'efficienza operativa delle *target* e come misurate l'impatto di questi interventi?

Valutiamo il potenziale di crescita di una *target* combinando un'analisi approfondita del settore di riferimento, privilegiando contesti sostenuti da *trend* strutturali e di lungo periodo, con un'analisi puntuale dei fattori distintivi dell'azienda, quali il posizionamento competitivo, la qualità e la visione strategica dell'imprenditore alla guida dell'azienda, la scalabilità del modello di *business* e il grado di frammentazione del mercato in cui opera.

Una

Stiamo collaborando con consulenti di primo livello per identificare e implementare soluzioni basate sull'intelligenza artificiale, focalizzandoci su contesti in cui tali tecnologie possono generare un impatto concreto in termini di efficienza operativa, miglioramento del processo decisionale e differenziazione competitiva.

Oltre al coinvolgimento di società di consulenza, sosteniamo l'assunzione di personale con *skills* dedicate per l'implementazione dei processi IT in azienda.

Nel prossimo futuro riteniamo che l'adozione di tecnologie come l'AI assumerà un ruolo strategico trasversale, con ricadute significative in settori molto eterogenei. Prevediamo una crescente integrazione tra *business* e tecnologia, dove la trasformazione digitale sarà un elemento abilitante per la scalabilità, la resilienza e la creazione di valore nel lungo termine.

3) Qual è il ruolo del fondo nello sviluppo del capitale umano, sia all'interno delle *target* che nelle relazioni con *stakeholder* chiave (ad esempio, clienti, fornitori)? Come collaborate con l'imprenditore per gestire le relazioni strategiche?

Con circa 18 mila persone impiegate complessivamente nelle nostre *portfolio companies*, lo sviluppo del capitale umano rappresenta una priorità strategica per il fondo. Investiamo attivamente nella crescita delle competenze attraverso programmi di formazione strutturati, che nel solo 2023 hanno totalizzato oltre 300 mila ore di *training*, con l'obiettivo di potenziare le capacità manageriali e operative lungo tutta la catena del valore.

Nel rapporto con gli imprenditori ci poniamo come *partner* di supporto, con un approccio collaborativo e rispettoso dei ruoli. Riconosciamo che l'imprenditore è spesso custode di un patrimonio prezioso di competenze settoriali e di relazioni strategiche consolidate, ed è proprio su questa base che costruiamo un dialogo orient

capacità di ascolto e di dialogo che non tutti i *manager* comprendono subito. A volte, pensano di poter fare da soli e meglio perché portatori di nuovi metodi di lavoro. Questo può essere vero nel lungo termine, ma nel breve rende traumatica la transizione, con il rischio di perdere competitività da parte dell'azienda.

La nostra esperienza ci porta a pensare che non esistano buoni o cattivi *manager*, ma solamente soggetti più o meno adatti a quel contesto aziendale, in quel momento storico. Per questo, a volte, è richiesto un tempo che appare più lungo di quello che sulla carta il fondo vorrebbe, ma senza questa crescita e maturazione interna non sarebbe poi possibile affrontare il capitolo dell'allargamento del perimetro con operazioni di acquisizione. La capacità di accogliere nuovi colleghi in realtà troppo chiuse e votate alla difesa della propria posizione individuale è spesso causa di difficoltà di integrazione tra aziende diverse.

cisa definizione di modi e tempi delle stesse, con un approccio costruttivo, ma senza mai stravolgere l'impostazione esistente. Il fondo affianca passo dopo passo l'imprenditore nella definizione del piano industriale, nella gestione delle relazioni bancarie e nella strutturazione di operazioni straordinarie, offrendo supporto strategico e operativo. Contestualmente collaboriamo alla riorganizzazione interna, inserendo nuove figure e nuovi processi. Identifichiamo possibili sinergie tra le aziende in portafoglio, ottenendo così vantaggi competitivi e la razionalizzazione dei costi di produzione.

