

Come preservare le eccellenze italiane: il ruolo degli investitori

di *Tommaso Paoli**

NUO è una holding fondata da due storiche famiglie imprenditoriali il cui obiettivo è investire in aziende italiane di eccellenza, dotandole di leve e supporto per diventare leader a livello globale nei loro segmenti di riferimento. NUO investe in minoranze e maggioranze, con un approccio di lungo termine e mette a disposizione risorse finanziarie e umane, disciplina, buona governance e relazioni internazionali tra cui un team di business development in Cina.

IL VALORE DEL SISTEMA ITALIA

L'Italia è un Paese con moltissime eccellenze che si distinguono per creatività, design, innovazione e qualità di propri prodotti e servizi. Si tratta di eccellenze riconosciute ed invidiate dal mondo intero, frutto di una visione di grandi imprenditori, di una cultura del lavoro, della ricerca del bello e della continua esplorazione nell'inventare prodotti di valore, tramandata di generazione in generazione.

Siamo fermamente convinti che molte di queste realtà dispongano di molteplici leve per accrescere il loro potenziale di sviluppo, soprattutto sui mercati internazionali e sul canale digitale. Il contesto geopolitico in cui viviamo, unitamente alla necessità di una transizione climatica, possono essere percepiti come una minaccia o un freno alla crescita, ma invece potrebbero costituire nel medio/lungo termine anche una grande opportunità per il sistema Italia. Lo sviluppo del digitale e delle infrastrutture (grazie ai rilevanti investimenti previsti dal Pnrr), l'aumento di investimenti in efficienza energetica/energie alternative (accelerato dalla crisi energetica legata alla guerra) e una crescente attenzione alla qualità e trasparenza dei prodotti e



© SHUTTERSTOCK - TREETY

della filiera (legato alla maggior attenzione a problematiche ESG e alla conseguente maggior propensione del cliente finale a riconoscere tale valore) diventeranno tematiche cardine, fulcro di una strategia apicale resiliente e sostenibile, allineata alle sfide e ai vantaggi competitivi del futuro e delle prossime generazioni.

Nonostante vi siano diverse realtà del nostro tessuto imprenditoriale che per livello di ambizione, valore di marca, dimensione di mercato e capacità distributiva riescono a cogliere questo grande potenziale in autonomia e in modo organico (senza ricorso ad acquisizioni), in certi casi la strategia delle aggregazioni rappresenta un forte acceleratore e catalizzatore del processo di sviluppo di un sistema di imprese.

Ma cosa intendiamo per sistema di imprese e perché riteniamo che fare squadra sia un fattore di crescita? Le eccellenze del nostro Paese sono tipicamente concentrate in grandi distretti composti da piccole realtà che talvolta, soprattutto sullo scacchiere internazionale, faticano a esprimere totalmente il loro potenziale. Pensiamo, per esempio, ai settori del *personal care* e della cosmetica, del *food & beverage*, del *furniture & design*, dello *sportswear* e del *fashion & luxury* – tutti settori in cui l'Italia, come sistema Paese, gode di reputazione e credibilità di spicco a livello mondiale, pur presentandosi con una grande frammentazione di piccole e medie imprese e pochi player di dimensioni rilevanti.

Le dinamiche di globalizzazione e la costante crescita delle multinazionali rendono il contesto attuale sempre più complesso, e in particolare per le piccole realtà diventa sempre più sfidante riuscire a essere protagoniste in modo sostenibile e duraturo nei propri mercati di riferimento. Ciò avviene anche in settori ove l'Italia detiene, nel suo complesso, una leadership competitiva o addirittura anche in segmenti in cui le singole aziende hanno sviluppato un prodotto di assoluta eccellenza di gran lunga superiore a quello di alcuni grandi competitor. Pensiamo, per esempio, ai vari sotto segmenti del settore *consumer* e notiamo come sono dominati da grandi aziende che hanno fatto delle aggregazioni un pilastro della loro crescita. Per citarne alcune: nel settore del food domina un player come Nestlé, in Svizzera, nel beverage dominano Pepsi, negli USA e Anheuser-Busch InBev, in Belgio, nel Personal Care & Cosmetics i principali competitor sono L'Oréal, in Francia, Coty e Unilever in USA, lo sportswear è presidiato da colossi come VF Corp, in Svizzera e, infine, il settore del lusso è presidiato da LVMH, Kering (entrambi francesi) e Richemont (Svizzera).

A questo punto viene spesso sollevata un'obiezione, ovvero che queste realtà (*big corp*) operano in un altro segmento e quindi non vanno prese come riferimento; tuttavia, seppur grandi, molte di queste aziende annoverano nei loro portafogli svariati brand che risultano

essere concorrenti diretti di molte medie imprese consumer italiane. Cosa li differenzia? L'infrastruttura di risorse finanziarie, umane e distributive alle spalle che rende talvolta impari il confronto ma che ancora una volta pone l'accento sulle sinergie e sui valori condivisi di tutti gli altri capitali: culturale, relazionale e sociale.

Non è un caso che i *champions* nazionali italiani siano aziende che hanno fatto delle aggregazioni un elemento fondamentale per il loro percorso di sviluppo: pensiamo a Luxottica, Ferrero e Campari, anche loro grandi gruppi con un ampio portafoglio di aziende e/o marchi che risultano essere concorrenti diretti di molte medie aziende italiane.

Queste dinamiche rendono sempre più importante e prioritario, per le Pmi, il raggiungimento di una dimensione che permetta di essere competitivi sui diversi mercati nel rispetto della cultura e dell'identità aziendale; e non stiamo parlando di raggiungere svariati miliardi di euro snaturando la propria identità, ma piuttosto di trovare il giusto passo per mettersi in gioco settando la soglia adeguata per essere più sostenibili e performanti nel lungo termine.

In questo contesto, riteniamo infatti che l'accrescimento di tutti i capitali rappresenti un'opportunità in termini di:

- *capacità di attrarre, mantenere e rigenerare talenti*: molto spesso assistiamo alla difficoltà da parte di belle ma piccole aziende nell'attrarre profili di qualità, perché non risultano sufficientemente appetibili agli occhi dei candidati, o perché non possono permettersi i costi di talenti di alto calibro;
- *capacità distributiva* (e quindi la capacità di veicolare i prodotti all'estero): soprattutto nel mondo consumer, la capacità distributiva è una delle principali barriere all'ingresso della crescita internazionale. In questo ambito, l'ingresso in un mercato può risultare complicato anche per i prodotti eccellenti, se non corroborato da una capacità di investimento sul *trade* (pensiamo, per esempio, alle *listing fee* della grande distribuzione), dalla capacità di fornire un elevato livello di flessibilità e servizio (come, per esempio, la forza di garantire celerità nelle consegne, stock dimensionati, aumenti di capacità produttiva rapidi), e dalla capacità di interlocuzione sia culturale sia commerciale per cogliere le dinamiche e le specificità dei vari canali;
- *potere contrattuale* (e quindi la conseguente capacità di preservare una buona marginalità): facendo leva sulle sinergie a livello inter-company si possono ottimizzare costi operativi e investimenti;
- *capacità e forza comunicativa* (elemento fondamentale per affermare un brand): la necessità di costruire e veicolare uno *storytelling* di marca e di prodotto, sia sul piano marketing sia su quello *retail*, facilitato e

accelerato da relazioni e contrattazione di gruppo che possono penetrare con maggiore impatto e incidenza di costi;

- *capacità di investire* e di cogliere ambiziosi piani di sviluppo, fattore determinante alla crescita di lungo periodo.

Un adeguato dimensionamento permette di ben gestire questi ambiti valorizzando a pieno l'eccellente lavoro tipicamente condotto sui prodotti e sui servizi, nonché la grande capacità di innovazione e miglioramento continuo che tipicamente contraddistingue le nostre eccellenti imprese.

In quest'ottica l'aggregazione di aziende, competenze e risorse mirate alla creazione di realtà più solide e dimensionate, può rappresentare un grande volano per l'*empowerment* delle singole eccellenze, il relativo indotto e il sistema Italia nel suo complesso.

Riteniamo che i progetti di aggregazione possano strutturarsi, a seconda dei casi, con una logica diversa ma con un denominatore comune, ossia la valorizzazione e l'integrazione della filiera, come per esempio:

- *Integrazioni orizzontali*: ovvero integrazioni di aziende che abbiano brand o categorie di prodotti complementari o sinergici tra loro. Questo permette tipicamente di sfruttare sinergie commerciali, efficientare le reti vendita o rafforzare il portafoglio prodotti aumentando l'offerta verso l'attuale base clienti;
- *integrazioni verticali a monte*: finalizzate a integrare un fornitore/parte della filiera. Questo tipicamente permette di migliorare il presidio della *supply chain*, internalizzare il *know how* funzionale anche nell'ottica di accelerare e migliorare la capacità di R&D di taluni prodotti/componenti;
- *integrazioni verticali a valle*: finalizzate a integrare una realtà distributiva (sia essa retail o un distributore o una rete di agenti). Questo tipicamente permette di accelerare il processo di ingresso in taluni mercati e di aumentare la vicinanza al cliente finale con sinergie commerciali.

Nella nostra quotidianità, riscontriamo spesso ostilità o diffidenza rispetto a questi argomenti/progetti, che vengono tipicamente e generalmente connotati come «puramente finanziari» o di «capitalismo spinto» in cui viene percepito il rischio nel tempo di annullare l'identità delle singole aziende. Riteniamo invece che questo sia un luogo comune o comunque una generalizzazione non (sempre) corretta del fenomeno. Crediamo infatti che con i giusti ingredienti, le operazioni di aggregazione possano essere sane e creare piattaforme ed ecosistemi interconnessi che aggiungono valore a tutti gli attori in gioco; ciò accade quando alla base vi sono:

- una visione chiara, coerente con il mercato di riferimento e condivisa da tutti gli stakeholder;

- un elevato livello di ambizione e di motivazione allo sviluppo di lungo termine;
- un forte razionale industriale con chiare sinergie lungo tutta la filiera;
- una guida capace, determinata e ambiziosa che possa garantire il presidio della cultura aziendale e dei risultati.

Questi elementi, insieme al giusto supporto di un azionariato coeso, a un sistema di governance efficace e adeguate risorse finanziarie e temporali costituiscono le basi per costruire progetti di aggregazione di successo sia per i singoli componenti sia per il gruppo nel suo insieme creando prosperità, posti di lavoro, opportunità di crescita per giovani talenti e benessere per le comunità e gli indotti di riferimento.

Eppure, ciò che sembra intuitivamente sensato sulla carta, risulta complesso da attuare nella pratica per diverse complessità che tipicamente riscontriamo, quali per esempio:

- scarso numero di target aperti a questo ragionamento aggregativo (o aperti a farlo a condizioni «ragionevoli»);
- flessibilità/mentalità che limita la capacità di convivenza in un progetto con più attori;



- avversione nel concretizzare le sinergie tra le varie realtà;
- scarsità di risorse finanziarie e rischio percepito troppo alto;
- limitata dimestichezza e propensione di molti imprenditori in tematiche M&A.

Questi elementi si uniscono poi a un fattore culturale determinante, ossia la resistenza talvolta delle imprenditrici e degli imprenditori ad abbracciare una leadership aperta, inclusiva, di squadra. Assistiamo spesso a dinamiche in cui, pur riconoscendo il valore di un progetto più ampio, per ragioni molto più che legittime, l'imprenditore preferisce restare solo, pregiudicando non solo la creazione di aggregazioni ma anche, nel lungo termine, l'esistenza dell'azienda stessa.

Possiamo superare queste reticenze e creare una nuova cultura collaborativa e come? Crediamo di sì, e il tutto inizia con l'adozione e l'applicazione di una buona governance che abitui l'imprenditore al confronto e all'ascolto di professionalità esterne. Pensando alla nostra esperienza e alla storia di crescita delle aziende in portafoglio, possiamo testimoniare come in questi processi di transizione l'ingresso di un partner possa essere uno degli elementi determinanti per l'attivazione e lo sviluppo di nuove sinergie e aggregazioni. Il partner permette infatti di:

- favorire la neutralità sostenendo un ruolo *super partes* in progetti ove sono coinvolti attivamente più realtà e più imprenditori;
- mettere a disposizione risorse finanziarie, culturali e relazionali significative e funzionali allo sviluppo;
- supportare tutta l'attività di M&A (talvolta poco conosciuta dagli imprenditori) in termini di ricerca target, gestione delle negoziazioni, supporto alle attività di *due diligence* e finanziamento;
- aumentare e favorire il *recruiting* di profili manageriali di alto livello (spesso più attratti ove è presente un socio istituzionale).

L'AUSPICIO E L'UNICITÀ DI NUO

Rispetto ad altri investitori istituzionali, NUO si propone di essere un partner attivo al fianco di imprenditori e aziende desiderose e determinate a intraprendere ambiziosi percorsi di crescita. Il nostro fine non è meramente economico-finanziario ma di valorizzazione del sistema Italia; per questo la nostra visione strategica si traduce in una missione concreta in cui, come partner, mettiamo a disposizione tempo (investendo *long-term* senza le classiche limitazioni temporali tipiche dei fondi di *private equity*), approccio familiare (i nostri fondi derivano solo da capitali di famiglie, e i nostri investitori gestiscono imprese di famiglia multigenerazionali), risorse finanziarie (possediamo un'ampia disponibilità avendo alle spalle investitori con molta liquidità), disciplina nell'applicare una buona governance e, infine, un ampio network di relazioni su scala internazionale (grazie all'esperienza e al presidio globale dei nostri principali investitori).

Oggi i progetti di sviluppo delle aziende partecipate – Montura (*outdoor*), Ludovico Martelli (*personal care*) e Andriani (*healthy food*) prevedono ambiziosi piani di crescita, guardando sia alla crescita organica sia all'opportunità di aggregazioni che possano accelerarne lo sviluppo e rafforzare il posizionamento strategico nel lungo termine.

Il nostro obiettivo è di fare squadra per crescere e permettere di prosperare a tutti i portatori di interesse. Ci impegniamo ogni giorno anche attraverso le attività di *stakeholder engagement*, dialogando con molteplici aziende, anche al di fuori del nostro perimetro di interesse, perché ciò che ci accomuna è la crescita del sistema e di tutte le sue componenti.

In questo contesto l'auspicio è che sempre più aziende e imprenditori decidano di intraprendere e accelerare un percorso finalizzato ad affermare la propria eccellenza nel mondo, scegliendo in modo consapevole e duraturo i compagni di viaggio con cui condividere valori e ambizioni.

IN SINTESI

- Il sistema Italia è portatore di valori intrinseci riconosciuti in tutto il mondo; tuttavia, le aziende faticano a sfruttare il loro stesso potenziale per un'innata inclinazione individualista. Valutare, al contrario, l'opportunità di fare sistema significa dotarsi di un ulteriore fattore di crescita.
- Non è un caso che le maggiori aziende italiane, nei vari distretti di appartenenza, hanno fatto delle aggregazioni un elemento fondamentale per il loro processo di sviluppo, creando grandi gruppi. Per essere competitive, quindi, anche le Pmi devono raggiungere una dimensione che, nel rispetto della cultura e dell'identità aziendale, consenta loro di reggere le sfide del mercato.
- L'aggregazione di aziende, competenze e risorse mirate alla creazione di realtà più solide può rappresentare un'occasione di crescita per le singole eccellenze, per il relativo indotto e per il sistema Paese nel suo complesso.