

INDUSTRIA ITALIANA

ANALISI E NOTIZIE SCELTE SU ECONOMIA REALE & INNOVAZIONE

02 OTTOBRE 2020

HOME INDUSTRIA DIGITAL TRANSFORMATION & ICT AUTOMAZIONE, ROBOT & I.A. ECONOMIA ITALIANA

Abilitare la manifattura è una missione... Ethica

di Laura Magna ♦ Ethica Group ha deciso di puntare in questo momento di crisi sulle filiere più evolute, ovvero gli Oem e i fornitori di componentistica. Le aziende target fatturano tra i 40 e i 300 milioni e hanno mantenuto una buona redditività nonostante il Covid. I casi Osar, Gia, Lanificio dell'Olivo

2 Ottobre 2020



A metà tra un advisor finanziario e una holding stabile di **investimenti**, che ha l'obiettivo di fornire consulenza e finanza per far crescere la **manifattura** italiana e renderla più competitiva in un contesto globale. Potremmo sintetizzare così l'attività di **Ethica Group**, fondata nel 2010 e composta da una holding e **tre società operative** specializzate nella realizzazione di operazioni di finanza straordinaria e nell'investimento diretto nel capitale di rischio, con un track record di **180** operazioni in tutti i settori più forti dell'**industria italiana**, **meccanica**, **chimica**, **pharma**, nella filiera del **tessile** e dell'**agroalimentare**.

«Guardiamo alla filiera, dunque ai produttori di macchine e componenti, anche per il tessile e l'alimentare e non ci rivolgiamo invece all'immobiliare perché non è evoluto, e al finanziario, perché è appannaggio di grandi banche internazionali. Siamo negli altri settori una proxy dell'Italia», dice a **Industria Italiana** **Fausto Rinaldo**, socio fondatore di Ethica Group e amministratore Delegato di **Ethica Corporate Finance** (società specializzata nel M&A). Con **Fausto Rinaldo** e con **Ruggero Jenna**, Amministratore Delegato di Ethica Global Investments, abbiamo parlato del futuro di Ethica e delle pmi manifatturiere italiane.

Pmi frammentate da aggregare per competere nel mondo...



Fausto Rinaldo, socio fondatore di Ethica Group e amministratore Delegato di Ethica Corporate Finance

In generale l'industria italiana è estremamente frammentata, essendo per oltre il 90% formata da microaziende. La piccola dimensione è di per sé un limite e non sono molte le famiglie che da sole riescono a fare acquisizioni, per questioni pratiche e culturali. «In molti casi parliamo di aziende ben gestite, ma con una governance chiusa», dice Rinaldo. «Si tratta spesso di famiglie che sono arrivate alla seconda o alla terza generazione, che devono pensare alla gestione in un mondo diventato più complesso, in cui le rendite di posizione degli anni '70 e '80 non esistono più. Il fatto che qualcuno proprio in questo momento, dall'altro lato del globo, stia creando un'azienda che cambia il nostro mercato mentre lavoriamo non è un rischio, è una certezza. Non c'è comfort zone: tutti siamo obbligati a decidere se rilanciare, investire denaro e risorse manageriali o passare la mano e la pandemia accelera questi processi».

... e attrarre talenti

Continua Jenna: «è un tema anche di capacità di delega, molte aziende sono nate intorno alla personalità forte dell'imprenditore, che fa fatica a passare la mano. Ma l'imprenditore che non delega arriva al massimo a 20-25 milioni di fatturato. Crescere oltre vuol dire dover delegare a manager capaci e "costosi" che l'imprenditore fa fatica ad accettare. Ferrero, Luxottica ed altri lo hanno fatto, e ci sono esempi di aziende cresciute oltre i 100 milioni proprio innestando queste professionalità. Questi sono casi che continuano a livello familiare proprio perché delegano aspetti importanti della gestione. Noi abbiamo a che fare con i primi tipi di imprenditori, che però accettano di aprire il capitale quando si rendono conto dei loro limiti e non hanno continuità familiare».

La piccola dimensione rende anche imprese brillanti poco attraenti per i talenti. «Giovani di qualità o anche senior non riescono a essere pagati adeguatamente, ma anche a vedere percorsi di crescita perché le aziende padronali hanno appunto padroni ed eredi. La dimensione non è solo incapacità di fare investimenti, ma anche di attrarre talenti e le competenze servono a crescere: insomma si innesca un circolo vizioso da cui, senza visione e strategia, è impossibile uscire», afferma Rinaldo.

Le attività di Ethica Group: equity, debt e investimento diretto



Ruggero Jenna, Amministratore Delegato di Ethica Global Investments

Visione e strategia – oltre che soluzioni pratiche – che Ethica Group è in grado di fornire. «Il gruppo nasce come iniziativa di un team di professionisti con alle spalle carriere in banche di affari», dice Rinaldo. «All'inizio assistevamo medie imprese italiane in operazioni di fusioni ed acquisizioni, offrendo supporto agli imprenditori per aprire il capitale o per attuare progetti di crescita o di cessione a gruppi internazionali. Le aziende target hanno fatturato dai 40-50 milioni a 300 milioni ma, ciò che più conta, ebitda dai 5 milioni a 30 milioni». Questa attività nel 2016 si è arricchita con la consulenza nel mondo del debito, destinata alla stessa platea, e finalizzata a ottenere finanziamenti per acquisizioni di concorrenti o grandi progetti di investimento. Da ultimo Ethica ha avviato, nel 2018, una holding stabile di investimento, che mira ad acquisire partecipazioni in aziende con un fatturato inferiore ai 50 milioni con l'obiettivo di favorirne la crescita. A differenza di un fondo di private equity, una holding come Ethica ha maggiore flessibilità operativa, per esempio sulla durata dell'investimento e in generale in termini di maggiore capacità di personalizzare l'offerta sulle caratteristiche dell'azienda in cui investe, con un approccio imprenditoriale.

La struttura del gruppo

Nel 2017 le tre attività sono state riorganizzate sotto la holding Ethica Group. In particolare, oggi Ethica Debt Advisory offre consulenza nei progetti di strutturazione, organizzazione e reperimento di finanziamenti bancari, alternativi e agevolati, oltre che nella rimodulazione del debito bancario esistente con l'obiettivo di supportare le aziende di medie e grandi dimensioni e gli investitori istituzionali nell'identificazione della struttura patrimoniale e finanziaria più idonea. Ethica Corporate Finance agisce in qualità di advisor finanziario nella realizzazione di operazioni di fusioni, acquisizioni, cessioni di aziende, rami di aziende o partecipazioni. E lo fa con una visione globale, «essendo partner fondatore di Mergers Alliance, una delle principali realtà mondiali di consulenza per la finanza straordinaria, operante nel middle market dal 2000. Questo ci consente di lavorare in stretta collaborazione con 400 colleghi localizzati in 26 Paesi distribuiti nei 5 continenti e di identificare ovunque società target da acquisire, potenziali investitori, partner finanziari, industriali e commerciali», precisa Rinaldo.

Infine, Ethica Global Investments si occupa di acquisire **partecipazioni dirette** nel capitale di rischio di pmi italiane. Racconta Jenna: «I soci sono famiglie imprenditoriali, collegate o che nel tempo hanno avuto modo di conoscere mondo Ethica e il nostro team. Abbiamo in dotazione **100 milioni** di euro di capitale, per effettuare investimenti sulla base di una serie di proposte che il team di investimento sottopone al cda, il quale approva l'investimento dopo accurata due diligence». «Tipicamente il nostro obiettivo è investire circa 10 milioni per ogni operazione, guardiamo ad aziende dai **10 ai 50 milioni** di fatturato con profittabilità soddisfacente, dai **3 ai 7-8 milioni** di ebitda, e buone prospettive di crescita».



La struttura di Ethica Holding. Gli interlocutori di Ethica Group sono prevalentemente rappresentati dalle medie imprese italiane e internazionali, dai loro azionisti, dai fondi di Private Equity e dagli investitori istituzionali con i quali Ethica Group si propone di costruire relazioni consolidate e durature nel tempo

Gestione di passaggi generazionali e operazioni per la crescita

Molte delle operazioni di Ethica Group sono legate a passaggi generazionali, con la famiglia che decide di portare a bordo un socio finanziario per dare sostanza alla crescita. «Tipicamente guardiamo a operazioni di maggioranza, ovvero rileviamo la maggioranza del capitale, affiancandoci alla famiglia. Intervendiamo nello stadio in cui l'azienda da familiare diventa manageriale», continua Jenna.

Da maggio 2018, Ethica Global Investments ha investito la metà del capitale e sta completando la settima operazione. «Con il Covid, abbiamo dovuto parzialmente rimodulare la strategia: per quanto riguarda il portafoglio in essere abbiamo guardato all'impatto della pandemia, per settori come **tessile, lusso e automotive** e **costruzioni** che hanno avuto un rallentamento in alcuni casi marcato in altri meno e ci siamo concentrati nel capire e gestire il nuovo scenario mettendo in sicurezza le partecipate in termini di risorse e prospettive. Per quando riguarda le nuove operazioni abbiamo preso una pausa di riflessione nel momento del picco, poi abbiamo puntato sui settori più robusti e resilienti. Ma la logica è sempre la medesima: individuare aziende sane che hanno dimostrato di avere prospettive di crescita sia da sole sia insieme ad altre. Pensiamo che in un mondo frammentato come quello delle pmi italiane la massa critica sia importante, molti dei nostri investimenti mirano per questo a fare aggregazioni e creare poli di settore capaci di competere a livello internazionale», dice Jenna.

I case history: Osar, Gia, Lanificio dell'Olivo

Tra le operazioni di Ethica Jenna cita Osar, società di Torino che produce, da leader europeo, giranti polari, componenti dei motori ibridi, e realizza un fatturato di poco inferiore ai 30 milioni di euro con buona marginalità. «La società era gestita dalla terza generazione che non intendeva continuare e in questo caso le attività iniziali sono state legate alla scelta di un manager esterno che ha preso in mano l'azienda e ha introdotto una serie di principi di gestione più moderni e puntato sullo sviluppo di più forti relazioni commerciali con i clienti. In un settore molto di nicchia come quello in cui Osar opera, esistono spazi in termini sia per aumentare la quota di mercato nel core business, sia per guardare ad altre nicchie limitrofe che potremmo aggredire anche attraverso acquisizioni. Oppure creando nuovi prodotti, per cui, mentre valutiamo occasioni di acquisizioni nel mercato, nel contempo abbiamo rafforzato i legami con il **Politecnico di Torino**, per sviluppare filoni che riteniamo possano portare un contributo allo sviluppo dell'azienda».

Un'altra operazione cara a Jenna è quella sulla **Gia** di Trecate, azienda che produce e distribuisce sistemi di fissaggio per il **settore idro-termosanitario**: collari, staffe e componentistica che si usano sia nell'idraulica residenziale sia nei cantieri. L'azienda ha 10 milioni di fatturato con marginalità elevata, e l'obiettivo di Ethica è concludere una o più aggregazioni che portino il fatturato a **25 milioni**. Strategia simile per il **Lanificio dell'Olivo**, azienda del distretto pratese che realizza filati fantasia per il lusso (**20 milioni** di fatturato che possono diventare **50**, con alcune acquisizioni che Ethica ha già individuato).

«In entrambi i casi puntiamo ad aggregazioni per creare massa critica e sinergie. Nel caso di Gia, che opera in un settore molto frammentato in cui ci sono realtà con prodotti complementari e clientela simile, una realtà di maggiori dimensioni produrrebbe un incremento della marginalità legato a sinergie produttive e commerciali. Anche il settore tessile è molto frammentato e stiamo individuando aziende che abbiano prodotti complementari rispetto ai filati fantasia, dunque produttori di seta, lino, cachemire, cardati tinta unita, per comporre un portafoglio prodotti più ampio da proporre alla clientela, che è composta dai produttori di maglieria e abbigliamento di fascia alta», conclude Jenna.