



Dipartimento di Economia & Management

Cattedra di Finanza Aziendale

**I Private Equity nel mondo del Beauty: il Made in Italy Fund ed
il case study della Rougj**

RELATORE

Prof. Gianluca Mattarocci

CANDIDATA

Roberta Giammarino

Matr. 243401

Anno accademico 2021/2022

*A Roberta,
dedico questa tesi a me stessa,
mi auguro di raggiungere tutti i miei obiettivi e
di crederci sempre.*

INDICE

INTRODUZIONE	4
CAPITOLO 1 <i>Gli investimenti di Private Equity nel settore del Beauty del Personal Care</i>	6
1.1 <i>Introduzione</i>	6
1.2 <i>Il Private Equity: definizione e caratteristiche del mercato</i>	7
1.3 <i>I Private Equity nel mondo del Beauty e del Personal Care</i>	18
1.3.1 <i>Obiettivi dei Private Equity nel settore del Beauty</i>	20
1.3.2 <i>Descrizione del processo di selezione degli investitori nel mondo del beauty</i>	23
1.4 <i>Conclusioni</i>	26
Capitolo 2 <i>Analisi case study di un investimento di Private Equity: il caso ROUGJ e il Made in Italy Fund</i>	27
2.1 <i>Introduzione</i>	27
2.2 <i>Il Fondo di Private Equity Made in Italy Fund</i>	28
2.2.1 <i>Quadrivio Group e Made in Italy Fund</i>	29
2.2.2 <i>Strategie e strutture delle azioni di investimento del Made in Italy Fund</i>	33
2.3 <i>La Rougj e il Made in Italy Fund</i>	36
2.3.1 <i>L'azienda Rougj: storia e caratteristiche</i>	36
2.3.2 <i>Struttura dell'investimento, fasi e obiettivi</i>	39
2.3.3 <i>Risultati ottenuti e prospettive</i>	42
2.4 <i>Conclusioni</i>	46
CONCLUSIONI	47
BIBLIOGRAFIA	48

INTRODUZIONE

Nel lavoro che segue verrà analizzato l'accordo instaurato tra, il marchio italiano di cosmetici Rougj e il Fondo di Private Equity Made in Italy Fund, gestito da Quadrivio Group, che ha avuto luogo nel 2019 ed è tutt'ora in atto. È stato scelto tale case study per andare ad evidenziare come un Fondo del genere riesca a migliorare il processo di crescita e di sviluppo delle società bersaglio del suo investimento. Ma non solo, la tesi si concentra su un tema in particolare che è quello del Beauty ed il suo legame con questi investimenti innovativi. L'accordo con la Rougj è un tipo di partnership nuova per il Fondo ed anche in un settore inusuale, che ha però avuto un esponenziale crescita negli ultimi anni, anche per causa della pandemia mondiale. Essa ha colpito molti settori causando crisi profondo al loro interno, ma ha anche permesso di riscoprire nuovi bisogni ed esigenze. L'investimento fatto da Made in Italy Fund è un ottimo esempio di come il Beauty è davvero un mercato valido dove investire ed è inoltre un mercato nuovo e di novità ce ne è sempre bisogno.

Il lavoro svolto in seguito si compone di 2 capitoli, ciascuno contenente introduzione e conclusione.

Nel primo capitolo viene introdotta la figura del Private equity. In particolare il primo paragrafo di dedica ad una definizione generale di esso, si tratterà il modo in cui agisce, i suoi obiettivi, le aziende target dei suoi investimenti e le caratteristiche del mercato nazionale in cui opera, verrà inoltre lasciata larga parte ad un'accurata descrizione delle operazioni, che l'investitore in questione, compie. Verranno mostrati una serie di dati recenti che attestano la continua espansione di questo operatore nel mercato dei capitali, alcuni dati saranno accompagnati da grafici esplicativi. Nel secondo paragrafo l'attenzione si soffermerà su un particolare mercato, quello del Beauty e del

Personal care. Verranno discusse quelle che sono le nuove mode di oggi, ma verrà in particolar modo sottolineato l'interesse dei Private Equity per questo mondo. In ultimo la trattazione si concentrerà sul processo di selezione degli investitori da parte delle aziende e viceversa.

Proseguendo l'analisi si passa al cuore del lavoro di tesi: il case study che riguarda l'investimento fatto all'interno dell'azienda Rougj. Il secondo capitolo propone una descrizione dell'investimento posto in atto ed i suoi risultati. È presente, nel primo paragrafo, una descrizione del Fondo di Private Equity, protagonista dello studio, il Made in Italy Fund. Ne vengono sottolineati gli aspetti più importanti e gli obiettivi che esso persegue nel medio-lungo termine, viene discusso il modo in cui opera e a che fondi si affida per la raccolta. Il secondo paragrafo analizza la storia e le caratteristiche della Rougj, azienda oggetto dell'investimento. L'altra parte nel capitolo è stata destinata ad un approfondimento sull'investimento in questione: quali propositi aveva e in che modo, dal punto di vista tecnico, è stato fatto. In ultimo vengono riportati i risultati visti fin ora, è un investimento nato da poco e che ha tutti i presupposti per continuare nel futuro.

CAPITOLO 1

Gli investimenti di Private Equity nel settore del Beauty e del Personal Care

1.1 Introduzione

In questo primo capitolo verrà fatta un'introduzione generale sulla figura del Private Equity, che rappresenta uno strumento di investimento in capitale di rischio. Si tratterà il modo in cui questa figura agisce, i suoi obiettivi, le aziende target dei suoi investimenti e le caratteristiche del mercato nazionale in cui opera, verrà inoltre lasciata larga parte ad un'accurata descrizione delle operazioni, che l'investitore in questione, compie. Ne si evidenzieranno gli scopi, che variano in base allo stadio di vita dell'impresa nel momento in cui l'intermediario entra. Un ulteriore parte è dedicata ai fondi che permettono l'attuazione delle operazioni di investimento, all'interno del quale vari operatori investono, alimentandolo. Verrà messo l'accento sui benefici che apporta questa figura nelle aziende dove subentra ed, in ultima parte, verranno mostrati una serie di dati recenti che attestano la continua espansione di questo operatore nel mercato dei capitali, alcuni dati saranno accompagnati da grafici esplicativi. Queste informazioni riguardano il capitale raccolto, la tipologia di operazioni effettuata maggiormente, la posizione geografica di esse ed anche quali sono gli investitori principali dei fondi di Private Equity. Nel secondo paragrafo l'attenzione si soffermerà su un particolare mercato, quello del Beauty e del Personal care. Verranno discusse quelle che sono le nuove mode di oggi e le tecniche di Marketing innovative, ma verrà in particolar modo sottolineato l'interesse dei Private Equity per questo mondo, dando delle valide ragioni a supporto. In ultimo la trattazione si concentrerà sul processo di selezione degli investitori da parte delle aziende e viceversa.

1.2 Il Private Equity: definizione e caratteristiche del mercato

Il Private Equity (PE), oggi più che mai, assume un ruolo chiave per supportare il processo di cambiamento e di svolta in atto negli ultimi decenni, diventando una valida alternativa per finanziarsi. Esso viene definito come un *acceleratore dello sviluppo*: agisce acquisendo una partecipazione nel capitale aziendale, facendo così entrare nuove risorse finanziarie, che gli permettono di avere un controllo sulle decisioni che vengono prese nell'azienda ed il diritto di nominare propri rappresentanti nel consiglio di amministrazione. Questa tipologia di intermediari fa parte della cosiddetta *Finanza Innovativa*, che racchiude al suo interno tutte quelle figure professionali che si occupano di far crescere e sviluppare aziende che, in genere, sono già consolidate sul mercato. Generalmente le aziende target¹ non sono quotate in borsa ma hanno dei tassi di crescita potenziale molto elevati (*high grow companies*), si tratta di imprese sane che sono in grado di garantire *capital gain* futuri elevati ed hanno la capacità di migliorare la diversificazione del portafoglio del PE. Il PE si occupa da un lato, di apportare capitali all'azienda e dall'altro, di aiutarla anche dal punto di vista organizzativo e gestionale, grazie all'esperienza acquisita negli anni nei vari settori industriali. Gli operatori in questione possono entrare nel capitale aziendale in vari stadi di vita di un'azienda e da ciò ne risultano operazioni diverse, esigenze diverse ed interventi diversi in termini di combinazioni di capitale e supporto² :

-Early stage: si tratta di un finanziamento all'avvio. Qui l'operatore finanzia, in genere, una start-up per sostenerne la nascita oppure darne un supporto nelle sue prime fasi. In questo caso è necessario principalmente un sostegno

¹ Fidanza B., (2010), "Private Equity in Italia: caratteristiche del mercato e ruolo per le imprese", in *Evoluzione e discontinuità nel sistema finanziario internazionale*, McGraw Hill, Milano, pp 150-151.

² Gervasoni A., Sattin F. L., *Private Equity e Venture Capital. Manuale di investimento nel capitale di rischio*, Milano, Guerini, 2015, 5 edizione.

economico in quanto, soprattutto le giovani aziende italiane, sono in decisivo svantaggio rispetto ai grandi gruppi industriali europei, per quanto riguarda l'accesso ai finanziamenti. Per esse infatti richiedere un prestito è molto complesso, non avendo i requisiti fondamentali richiesti dalla quasi totalità degli istituti creditizi ed avendo una bassa redditività e una scarsa dotazione di capitale fisso da utilizzare a garanzia. Non va però escluso anche un aiuto nella gestione generale dell'azienda: essendo essa in fase di avvio è importante fin da subito delinearne gli obiettivi principali e la strategia giusta. L'operatore che si occupa di interventi di Early stage è il Venture Capital (VC). È importante precisare che il VC non svolge un'attività differente da quella del PE, ma è un suo sottoinsieme che si occupa di imprese in fase di avvio, lo conferma ciò l'EVCA³ (European Private Equity and Venture Capital Association). In questa fase i rischi assunti dall'operatore sono alti in quanto il business in questione non è ancora ben strutturato e maturo⁴.

-Expansion: si tratta di finanziare l'azienda attraverso un aumento di capitale di rischio o di un prestito obbligazionario convertibile, sostenendola nella crescita tramite progetti di internalizzazione, joint-venture e partnership. L'obiettivo è di rendere l'azienda più attiva in termini di alleanze strategiche. In questa fase i business sono già strutturati e delineati e, più che un apporto finanziario, richiedono da parte del PE, un vero e proprio servizio di consulenza, in particolare quando essa si trova ad affrontare periodi di difficoltà o per aziende medio-piccole che vogliono consolidare la propria posizione nel mercato e migliorarsi.

-Replacement: si tratta di un'operazione attuata per modificare l'assetto proprietario in un processo di cambiamento dell'azienda. Il PE qui sostituisce una parte dell'azionariato di minoranza che non è più interessato a sostenere

³ EVCA, Guide on Private Equity and Venture Capital for Entrepreneurs, An EVCA Special Paper, 2007.

⁴ Fidanza B., (2010), "Private Equity in Italia: caratteristiche del mercato e ruolo per le imprese", in Evoluzione e discontinuità nel sistema finanziario internazionale, Mcgraw Hill, Milano, pagina 150.

la crescita aziendale. In Italia si registra un numero molto elevato di imprese familiari (*family firm*), che si trovano spesso a dover affrontare problemi di successione che, se non si è in grado di risolvere, possono portare alla cessione definitiva dell'attività. La figura del PE è fondamentale in questi ricambi generazionali in quanto molto spesso, gli eredi, non hanno sufficienti capacità manageriali per gestire un'azienda ed è necessario rivolgersi al mercato per trovare una figura idonea a ricoprire il ruolo.

-Buyout: in questo caso il PE rileva una quota di maggioranza, spesso finanziata con un mix di Equity e debito, cioè una combinazione di debito (sottoforma di prestiti bancari) e capitale, in modo da assicurarsene il controllo quasi totale. I PE acquistano attività utilizzando un po' del proprio denaro e molto denaro in prestito garantendo i propri debiti con beni immobili e/o flussi di cassa/capitale circolante della società. Questo procedimento ha l'obiettivo di cambiare totalmente la proprietà dell'impresa e garantirne una maggiore efficienza operativa e gestionale. Quindi da un lato c'è l'investimento e dall'altro un vero e proprio cambiamento nella struttura azionaria. Questa operazione può avere anche il nome di *Leverage Buyout* proprio perché, come detto sopra, viene spesso fatto uso di leva finanziaria e di una serie di incentivi che legano la retribuzione degli amministratori agli andamenti aziendali.

-Turnaround: implica un processo di ristrutturazione di un'impresa che ha attraversato un momento crisi e che ha, di conseguenza, problemi di liquidità e/o di assetto organizzativo. Il PE cerca di recuperare situazioni in fase di deterioramento e si occupa di eliminare dall'organizzazione aziendale chi non è in grado di proseguire l'attività. È importante la costruzione di un piano di "salvataggio" e di ristrutturazione aziendale in questo tipo di operazioni. Questa tipologia in Italia è ancora in fase di sviluppo ed è di sempre più

interesse negli ultimi anni grazie a delle modifiche normative della legge fallimentare, che promuovono il rilancio di imprese in crisi.

Il Replacement è l'operazione più effettuata a livello nazionale, data la presenza massiccia di piccole-medie imprese a gestione familiare che spesso si ritrovano a dover fare ricambi generazionali. Dall'altro lato per il PE è un'operazione particolarmente rischiosa, in quanto molto spesso gli è difficile liquidare la sua partecipazione.

Un Fondo di Private Equity ha a sua volta degli investitori che solitamente sono soggetti professionali (Fondi Pensione, Fondazioni, Banche, ecc.)⁵ ai quali deve garantire rendimenti con moltiplicatori elevati, dovuti al rischio rilevante che si assumono. I principali operatori presenti sul mercato, come investitori nel capitale di rischio sono: fondi chiusi sovranazionali/internazionali, fondi chiusi a carattere nazionale/locale gestiti da SGR (Società di Gestione del Risparmio), banche d'affari e commerciali, operatori pubblici e istituzionali ed in ultimo una serie di operatori internazionali noti con il nome di *fondi Pan-europei*, essi rappresentano un importante segnale di apertura dell'Italia nei confronti dei paesi europei e non solo.

I Fondi di PE⁶ hanno una durata che va in media dai 10-12 anni e vede, un basso rischio, quando gli investimenti fatti sono maggiori di 25 mentre ed un alto rischio, in caso gli investimenti siano 7 o meno. La maggior parte dei fondi chiusi di Private Equity in capitale di rischio, sono gestiti dai *general partners* che raccolgono denaro da investitori istituzionali che invece prendono il nome di *limited partners*. Questi ultimi hanno diritto a ricevere l'80% dei profitti generati dal Fondo mentre i *general partner* ricevono delle commissioni che rappresentano circa il 20% dei profitti. I *limited partners*

⁵ Chen A., "Types of Private Equity funds", in Private equity interview.

⁶ Fidanza B., (2010), "Private Equity in Italia: caratteristiche del mercato e ruolo per le imprese", in Evoluzione e discontinuità nel sistema finanziario internazionale, Mcgraw Hill, Milano, pp.151-152.

incarnano le figure di investitori istituzionali come SIM (società di intermediazione mobiliare), assicurazioni, fondi pensione e banche che forniscono i fondi necessari per le operazioni di PE. I general partners, come le SGR, scelgono quali investimenti effettuare, raccolgono le risorse necessarie e gestiscono i rapporti con gli investitori. I fondi chiusi vengono preferiti in quanto hanno una maggiore autonomia decisionale rispetto ad altri ed instaurano un rapporto di maggiore fiducia tra coloro che gestiscono il Fondo e coloro che conferiscono il capitale. Un Fondo attraversa 3 periodi principali: la raccolta di risorse e denaro, l'*investment period* (si iniziano ad effettuare gli investimenti) ed il *disinvestment period* (realizzazione dei risultati). Il disinvestimento può avvenire in varie forme: quotazione o vendite delle azioni sul mercato, cessione delle azioni ad un altro operatore e nei casi peggiori si ha il fallimento dell'operazione intrapresa e l'azzeramento della partecipazione (*write off*). Il disinvestimento è fondamentale perché è qui che il PE vede i risultati delle varie azioni intraprese e si controlla se c'è un effettivo guadagno notevole in conto capitale. Un PE può dichiararsi soddisfatto nel momento in cui gli acquirenti sono disposti a pagare un prezzo elevato per le quote di partecipazione cedute.

Il PE è una figura che ha un portafoglio meno diversificato rispetto al VC e di conseguenza sopporta rischi maggiori. Egli, nell'investire in un'azienda target, assume un atteggiamento particolarmente attivo che si esplica tramite: clausole contrattuali più rigide, la nomina di un membro nel consiglio di amministrazione e talvolta poteri di veto su determinate scelte che l'azienda intraprende. Il PE condivide con il manager aziendale quello che è il rischio di impresa e mette a disposizione dell'azienda non solo capitali, ma la propria esperienza, conoscenza e contatti. Proprio per questo è essenziale che, durante tutto il periodo di presenza del PE nella compagine aziendale, ci sia

condivisione degli obiettivi e fiducia reciproca con il manager aziendale e che venga definito un chiaro e completo business plan.

Per riassumere, si è evidenziato che il Private Equity si occupa a tutto tondo di sostenere, sia dal punto di vista economico che organizzativo, la crescita interna ed esterna delle aziende ed il loro sviluppo tecnologico, cercando di aumentarne la competitività aziendale. Compie operazioni ed investe in imprese in modo da creare valore per esse, facilitarne i ricambi generazionali, migliorarne i sistemi di governance imponendo alla società di redigere regole chiare e trasparenti, che gli permettono di comunicare in maniera ottimale con il mercato e gli *stakeholder*.

La figura del Private Equity (PE) si è sviluppata in Italia intorno al 1986⁷, in notevole ritardo rispetto all'estero, a causa di misure ostili da parte del sistema bancario che temeva di perdere il controllo nell'ambito dell'intermediazione finanziaria. La nascita dell'AIFI⁸ (Associazione Italiana del Private Equity e Venture Capital), una prima associazione di categoria creata da 9 società finanziarie private, ha segnato una svolta nel panorama dell'intermediazione e ha dato un'ulteriore spinta al diffondersi delle attività di PE e VC. L'attività di queste 2 figure è proseguita negli anni in seguito a importanti mutamenti economici e soprattutto normativi che hanno dato maggiore libertà ed eliminato una serie di ostacoli operativi. Alcuni esempi di normative che riguardano ciò sono: la delibera del CIRC (Comitato Interministeriale per il Credito e il Risparmio) nel 1987 e la circolare della Banca di Italia che hanno insieme abilitato le attività di investimento nel capitale di rischio da parte delle aziende che fino ad allora non potevano, l'emanazione del Testo Unico in materia bancaria e creditizia nell'1993 e

⁷ Banca d'Italia, Il Private Equity in Italia, Questioni di Economia e Finanza (Occasional papers) pp.6-8.

⁸ Gervasoni A., Trent'anni di finanza alternativa, Quaderni sull'investimento nel capitale di rischio, n°40 AIFI, Milano, Egea, 2016.

nell'1998 del Testo Unico Finanza che ha completamente riformulato tutta la disciplina legata all'intermediazione.

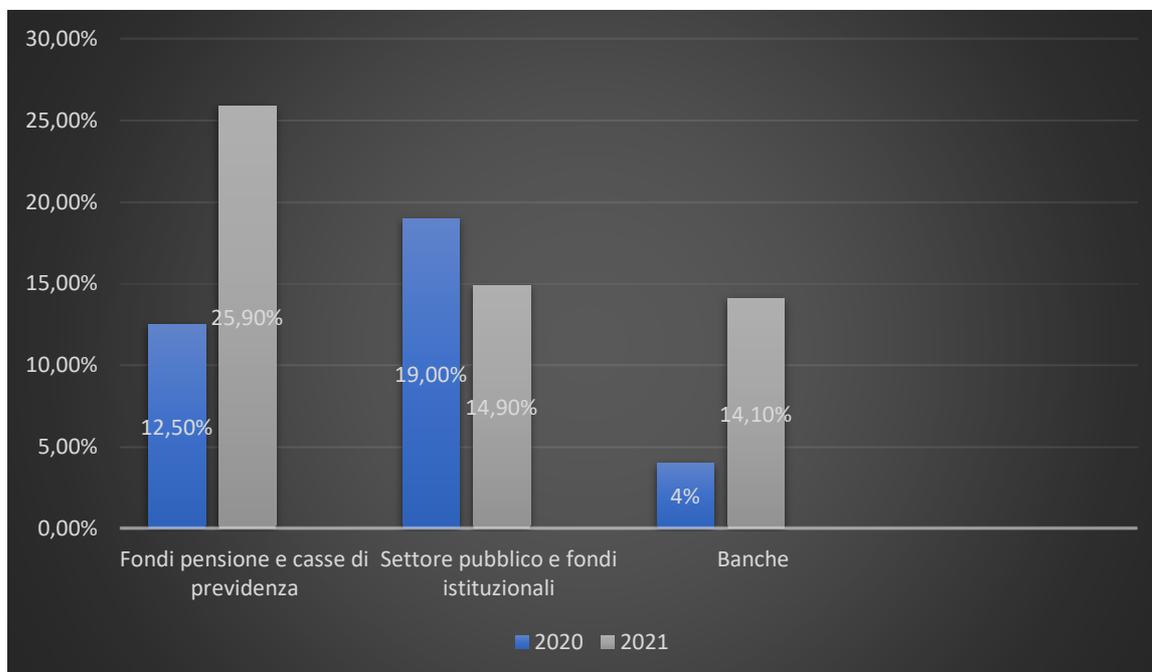
Le dimensioni attuali del mercato italiano del Private Equity vengono analizzate ogni anno e semestre dall'AIFI in base all'attività di raccolta, investimento, disinvestimento e anche dal punto di vista geografico. Nel corso del 2021 le risorse complessivamente raccolte dagli operatori domestici sono risultate pari a 5.250 milioni di Euro⁹ (+119% rispetto al 2020) con un totale di 44 operatori attivi (+63% rispetto al 2020). Gli investimenti sono stati pari a 14.699 milioni di Euro¹⁰ (+123% rispetto al 2020) con un totale di 654 operazioni (+39% rispetto al 2020).

Nel 2021, il reperimento di capitali sul mercato finanziario italiano e internazionale da parte di operatori indipendenti, si è attestato a 2.072 milioni di Euro, in crescita del 32% rispetto all'anno precedente (1.566 milioni). L'analisi della raccolta per tipologia di fonte evidenzia che, la raccolta da fondi pensione e casse di previdenza ha rappresentato la prima fonte di capitale (25,9%), seguita dal settore pubblico e dai fondi istituzionali (14,9%) e dalle banche che rappresentano il 14,1%, come è possibile vedere nella figura 1.

⁹ AIFI, (2021), "Il mercato italiano del Private Equity, Venture Capital e Private Debt": investimento, Milano, slide 6.

¹⁰ AIFI, (2021), "Il mercato italiano del Private Equity, Venture Capital e Private Debt": investimento, Milano, slide 12.

Figura 1: evoluzione dell'origine dei capitali raccolti sul mercato per tipologia di fonte

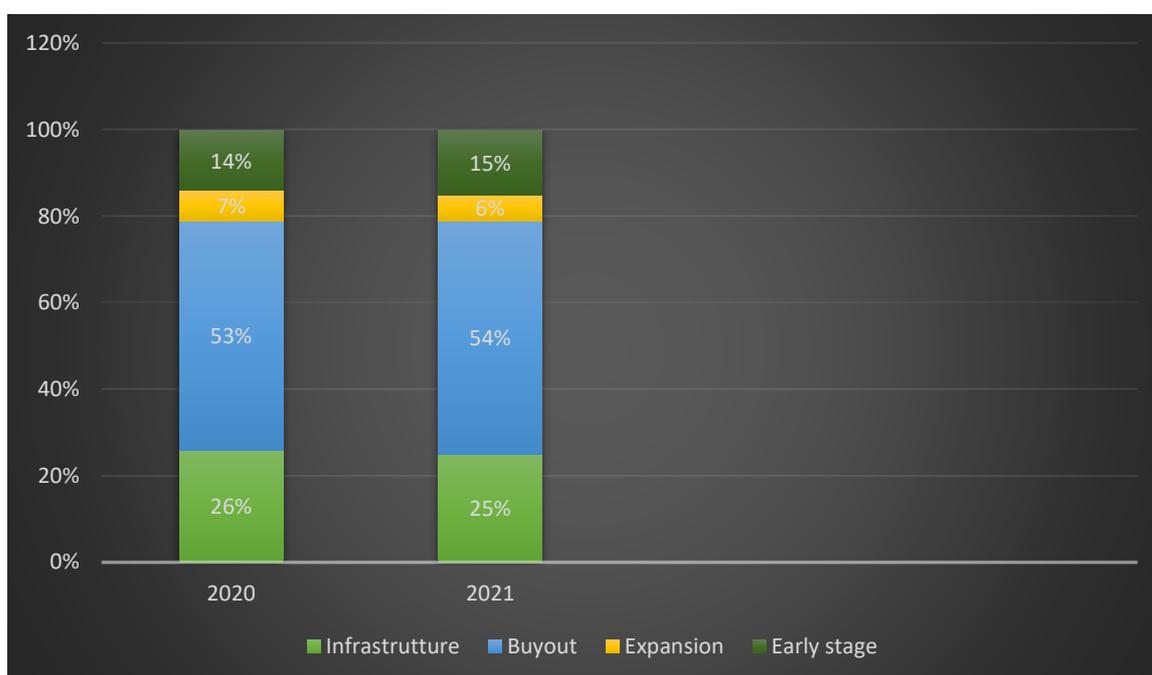


Dati elaborati da AIFI- PricewaterhouseCoopers (Pwc)¹¹

Con riferimento alla tipologia di operazioni realizzate, in termini di numero, il totale è di 306 investimenti nel 2021, il Buyout si è posizionato nettamente al primo posto con il 54%, seguito dagli investimenti in infrastrutture (25%) e l'Early Stage (15%), mentre le operazioni di Expansion si attestano intorno al 6%, come si denota dalla figura 2.

¹¹ AIFI, (2021), "Il mercato italiano del Private Equity, Venture Capital e Private Debt": investimento, Milano, slide 9.

Figura 2: distribuzione della raccolta sul mercato per tipologia di investimento target.

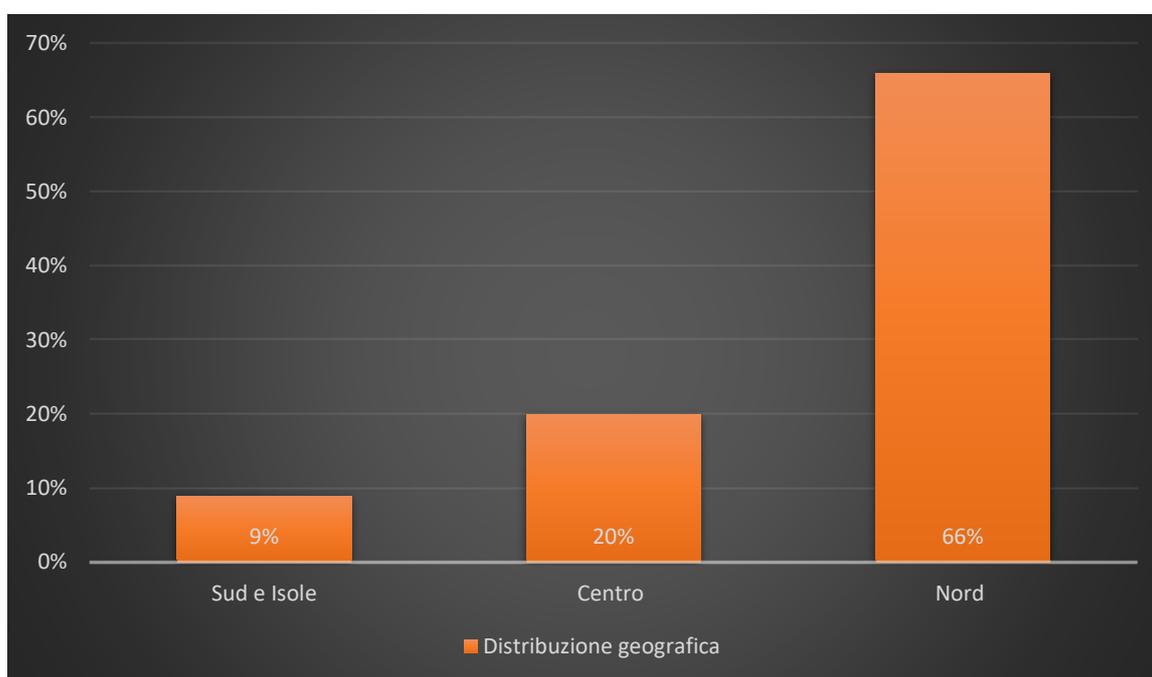


Dati: AIFI- PricewaterhouseCoopers (Pwc)¹²

In termini di ammontare, invece, nel 2021 le infrastrutture rappresentano il comparto del mercato verso il quale è confluita la maggior parte delle risorse (7.671 milioni di Euro), seguito dal Buyout (5396 milioni di Euro) e dal segmento dell'Expansion (858 milioni di Euro).

¹² AIFI, (2021), "Il mercato italiano del Private Equity, Venture Capital e Private Debt": investimento, Milano, slide 10.

Figura 3: distribuzione geografica del numero di investimenti realizzati nel 2021



Dati: AIFI- PricewaterhouseCoopers (Pwc)¹³

Osservando la figura 3, è possibile affermare che dal punto di vista geografico, nel 2021, il 66% del numero di operazioni ha riguardato aziende localizzate nel Nord del Paese (+59% rispetto al 2020), seguito dalle regioni del Centro Italia con 20% (+78% rispetto all'anno precedente), mentre il Sud e le Isole hanno pesato per il 9% (-44% rispetto al 2020). In prima posizione troviamo la Lombardia (40,3%) seguito dal Lazio (13,0%)¹⁴.

L'analisi della distribuzione settoriale degli investimenti evidenzia come, nel 2021, il comparto dell'ICT (comunicazioni, computer ed elettronica) abbia rappresentato il principale target di investimento in termini di numero di

¹³ AIFI, (2021), "Il mercato italiano del Private Equity, Venture Capital e Private Debt": investimento, Milano, slide 27.

¹⁴ AIFI, (2021), "Il mercato italiano del Private Equity, Venture Capital e Private Debt": investimento, Milano, slide 29.

operazioni, con una quota del 28%, seguito dai beni e servizi industriali con il 14,2% ed in terza posizione il settore medicale con il 12,1%¹⁵.

Relativamente alla distribuzione del numero di investimenti per dimensione delle aziende target, i dati del 2021 mostrano una concentrazione delle operazioni su imprese di taglio medio-piccolo (90% del numero totale, 84% nel 2020), caratterizzate da un numero di dipendenti inferiore alle 250 unità.

Nel corso del 2021 l'ammontare disinvestito, calcolato al costo di acquisto delle partecipazioni, ha raggiunto quota 2702 milioni di Euro, in aumento del 69% rispetto a quanto è stato registrato l'anno precedente. Per quanto concerne le modalità di cessione delle partecipazioni, in termini di ammontare, il *trade sale*¹⁶ ha rappresentato il canale di disinvestimento preferito con un 35% rispetto al totale. In seguito abbiamo la vendita ad un altro operatore di Private Equity con un'incidenza del 30%, seguito da vendita a istituzioni finanziarie/individui privati/family office per un ammontare del 13%.

Inoltre nel 2019 l'AIFI e la PricewaterhouseCoopers hanno compiuto una serie di ricerche su 103 aziende italiane che sono state oggetto di disinvestimenti da parte di PE. I risultati di queste ricerche hanno dimostrato l'impatto positivo dei PE, non solo nelle aziende in questione, ma nell'economia italiana in generale: nel 2019 il PIL italiano ha mostrato un leggero aumento rispetto agli anni precedenti raggiungendo l'1,3% , inoltre negli ultimi cinque anni l'occupazione ed il tasso di crescita in Italia hanno avuto un trend crescente, raggiungendo per la prima volta nel 2021 un positivo tasso di crescita (0,3%) conseguente anche ad un aumento dell'EBITDA % sulle vendite delle aziende, oggetto della ricerca nell'anno

¹⁵ AIFI, (2021), "Il mercato italiano del Private Equity, Venture Capital e Private Debt": investimento, Milano, slide 30.

¹⁶ È la cessione delle quote di cui il Fondo è titolare nella partecipata a nuovi soci industriali: in genere avviene tramite fusioni della società.

dell' investimento (media del 11,9%) e nell'anno di uscita (media del 14,2%)¹⁷.

1.3 I Private Equity nel mondo del Beauty e del Personal Care

È stato fino ad ora evidenziato l'apporto, più che positivo, dei Private Equity all'interno delle aziende italiane, il tutto in maniera generale prendendo in considerazione aziende specializzate in vari settori. Ci si concentra ora su una particolare industria: quella del Beauty e del Personal Care. Il 2021 si è rivelato un anno di accordi molti importanti nel settore della bellezza, la cosmetica sembra essere nel mirino di interessi degli investitori e principalmente dei fondi di Private Equity. Nonostante non se ne parli spesso, il mondo del Personal Care cresce a vista d'occhio, una spinta importante è stata sicuramente data dalla pandemia mondiale del Covid-19. Infatti la diffusione dello smart working ha accentuato il desiderio di acquistare prodotti per la cura e l'igiene, la volontà di utilizzare proposte etiche che facciano bene anche al pianeta (si stima che la produzione di prodotti a connotazione naturale e sostenibile ha raggiunto i 1.650 milioni di euro nel 2020¹⁸), per non parlare dell'utilizzo prolungato della mascherina che ha generato specifiche esigenze nella richiesta di prodotti per la cura della pelle e per il trucco. Un'altra importante innovazione è stata data dalla sempre più crescente diffusione di strategie di Marketing alternative, che prevedono l'uso dei Social Network in maniera preponderante. I Social Media, le celebrities con le sponsorizzazioni e il famoso "word of mouth"¹⁹ rappresentano un elemento essenziale per ingaggiare il consumatore e proporgli un determinato

¹⁷ Risultati dello studio di PricewaterhouseCoopers "L'impatto economico del Private Equity e del Venture Capital in Italia."

¹⁸ Cosmetica italiana, associazione nazionale imprese cosmetiche, I numeri della cosmetica, 2020.

¹⁹ Nel marketing è il suggerimento che un consumatore propone a un altro e che crea una catena di passaparola.

prodotto. Le aziende che usano i Social, come TikTok ed Instagram, hanno un enorme potenziale: comprendono quelli che saranno i cambiamenti futuri e sono in grado di anticiparli. Il Beauty è entrato sempre di più nella nostra quotidianità proprio grazie ai Social, che vengono usati quotidianamente da tantissimi futuri acquirenti e soprattutto dalla generazione Z. Ad esempio su Tik Tok quotidianamente Make-up artist, influencer e persino Dottori specializzati, pubblicizzano prodotti tramite i loro video, ne fanno vedere usi e benefici e spesso consigliano di acquistarli grazie ai codici sconti che erogano. Non appena il loro video diventa virale (ovvero raggiunge migliaia di visualizzazioni) inizia una vera e propria corsa all'acquisto. Il risultato è che migliaia di persone acquistano quel prodotto e ne fanno video a loro volta fino a che non ci si ritroverà con la bacheca Tik Tok piena di video dello stesso prodotto che alla fine viene acquistato ripetutamente. Quanti di coloro che hanno Tik Tok si sono ritrovati a comprare una serie di prodotti diventati virali? Se fosse fatto un sondaggio il numero sarebbe abbastanza alto.

Lo spazio di bellezza e benessere è diventato un terreno di gioco popolare per molte società di Venture Capital e Private Equity in tutto il mondo. La maggior parte dei marchi si affida interamente all'e-commerce, seguendo il modello *direct-to-consumer*²⁰ per tenere bassi i costi e soddisfare al tempo stesso le richieste dei consumatori, continuando così a crescere online. Ma non è escluso che in futuro si potranno vedere marchi indipendenti cogliere l'opportunità di creare il proprio negozio fisico ed in tutto ciò, un partner di supporto come un Private Equity, può apportare crescita al business e fare davvero la differenza.

²⁰ Metodo tramite il quale aziende e marchi vendono i loro prodotti direttamente al cliente finale, senza passare da nessun tipo di intermediario.

1.3.1 Obiettivi dei Private Equity nel settore del Beauty

Il mercato della bellezza è molto vario e negli ultimi anni ciò è stato sempre più evidente: sono stati creati brand ecologici per attrarre coloro che sostengono l'ambiente, sono stati creati prodotti specifici per chi soffre di determinate patologie, insomma si cercava di “riempire” tutti gli spazi del mercato esistenti e soddisfare delle particolari nicchie di clienti. Per coloro che hanno una gestione solida, un marchio forte e un impegno per cause sociali, insieme a una presenza sui Social Media, il PE è la scelta perfetta e rappresenta un ottimo connubio.

Alcuni dati del 2018 fanno emerge che sono circa 20 le aziende cosmetiche italiane che sono state soggette ad attività di investimento di Private Equity e di queste 13 sono aziende produttrici, 1 è azienda nel retail, 3 sono aziende nel packaging e 3 sono start-up. Tra le 20 partecipazioni, 14 sono investimenti di maggioranza mentre 6 sono di minoranza.²¹ Questo interesse continuerà a crescere negli anni, da quanto dicono i dati, perché i PE, anche se inizialmente molto scettici, ad oggi sono sempre più attratti dai margini elevati e dal continuo crescere ed evolvere delle aziende cosmetiche che garantiscono ottime prospettive di crescita del settore. Il tutto può essere riassunto grazie alle parole di Walter Ricciotti, partner di Made in Italy Fund in occasione del 3° BeautySummit Pambianco organizzato con Condé Nast Italia, in collaborazione con Pwc, presso la sede di Borsa Italiana: *“Il Beauty è un settore estremamente interessante perché ha tante caratteristiche che piacciono al Private Equity: sono aziende con una forte vocazione internazionale, un'elevata redditività e dove c'è molto innovazione, un settore molto frammentato e dove si può fare consolidamento, che è uno dei valori*

²¹ Ricciotti W., Founding Partner Made in Italy Fund, (3 Aprile 2019), “Il Private Equity per le aziende italiane della cosmetica”, Pambianco BeautySummit- Milano.

principali che porta il Private Equity quando investe nelle aziende insieme agli imprenditori.”²²

Il comparto cosmetico, a fine 2020, ha dimostrato di avere andamenti ben superiori a quelli di settori del Made in Italy spesso molto più celebrati e noti, come l’abbigliamento, che perde oltre il 30%, così come la pelletteria e il tessile. Emerge inoltre, in maniera prepotente, il fenomeno dell’e-commerce che è cresciuto del 42% rispetto al 2019. Nel 2020 il fatturato globale del settore cosmetico italiano, supera i 10.500 milioni di euro e registra una contrazione di quasi 13 punti percentuali rispetto al precedente esercizio a causa dei due episodi di picco del Covid-19. Nonostante ciò, il settore cosmetico ha adottato strategie di particolare reattività che gli hanno permesso di avere risultati sicuramente meno critici di quanto si potesse prevedere. La ripresa dopo questi anni di pandemia sarà dura e lunga ma l’industria cosmetica italiana ribadisce la propria reputazione in Italia e nel mondo confermando i suoi punti di forza del settore: una forte vocazione internazionale, supportata anche delle tantissime esportazioni ed importazioni operate regolarmente verso il nostro territorio o verso l’estero, è un settore caratterizzato da una forte innovazione nei prodotti e anche nella comunicazione (si è parlato sopra di Marketing innovativo e Social Media) e che promette una crescita abbastanza rapida con capital gain elevati in pochi anni, inoltre è caratterizzato da un’alta qualità. Tutti elementi che premettono ottime opportunità e consentono la tenuta e la competitività sui mercati ²³. Degli esempi di alcuni marchi che sono stati oggetto di investimento di PE sono: Kiko, Intercos Group, Ancorotti, Skin Labo²⁴.

²² <https://www.MadeinItalyFund.com/ricciotti-al-Private-Equity-piace-il-beauty/>

²³ Cosmetica italiana, associazione nazionale imprese cosmetiche, I numeri della cosmetica, 2020.

²⁴ Ricciotti W., Founding Partner Made in Italy Fund, (3 Aprile 2019), “Il Private Equity per le aziende italiane della cosmetica”, Pambianco BeautySummit- Milano.

Il PE ricerca, ad oggi, marchi sostenibili e ad alta crescita, che siano finanziariamente solidi e che godano di una base di clienti estremamente fedele.

Si è già parlato di quanto questa industria sia crescente e florida ma non di certo perfetta, essendo una realtà sbocciata da poco ha bisogno di una serie di incentivi e appoggi. Qui si colloca la figura del PE che si pone obiettivi molto precisi e delineati dando quel valore aggiunto necessario per crescere:

-rafforzare l'organizzazione aziendale e supportare l'azienda nella definizione ed esecuzione delle strategie: come detto in precedenza, sono aziende che hanno subito drastici cambiamenti negli ultimi anni e un aumento di vendite e di attenzioni che probabilmente non si aspettavano, proprio per questo è importante che il PE definisca, insieme al manager, la struttura aziendale, le strategie e il business plan completo in modo che l'azienda sia in grado di affrontare al meglio le sfide future.

-Contributo alla crescita internazionale dell'azienda: nonostante si parla di aziende che collaborano molto con l'estero e che, rispetto a tanti altri settori, hanno una visione più olistica, tendono ad avere rapporti limitati con i partner esteri. Il PE grazie alle sue conoscenze nel settore e alla rete di contatti, è in grado di fornire appoggi preziosi per l'azienda all'estero e creare partnership o joint venture.

-Miglioramento della struttura finanziaria dell'azienda, razionalizzazione dei costi ed uso efficiente di essi: il PE è in grado di gestire al meglio le varie forme di finanziamento dell'azienda, di selezionare quelle giuste e sfruttarle al meglio e in modo fruttuoso. È importante per le industrie in forte crescita organizzare al meglio le proprie finanze ed investire in progetti che siano in grado di avere importanti ritorni futuri. La creazione di valore è fondamentale.

-Supporto nella comunicazione e visibilità nell'azienda: il PE si occupa di migliorare quella che è la visibilità dei brand sui Social ed online. È importante ricordare che stanno nascendo tantissimi nuovi brand che cercano di rispondere alle varie esigenze del mercato. In questo processo distinguersi dagli altri marchi, attrarre clienti in maniera da far percepire il proprio brand come unico è il primo passo.

- Processi di acquisizione e consolidamento nel settore: sappiamo che uno dei principali compiti del PE è proprio quello di aiutare le aziende nella crescita, garantirgli una certa stabilità ed, in alcuni casi, fargli anche fare un passo in avanti. Molto spesso questo passo viene fatto nella fase di Expansion tramite fusioni e acquisizioni aziendali, in modo da creare alleanze strategiche valide ed utili per il futuro.

1.3.2 Descrizione del processo di selezione degli investitori nel mondo del beauty

La maggior parte di investimenti fatte dai PE, nel mondo della cosmetica, sono di Expansion o di Replacement e prevedono un affiancamento del vecchio imprenditore, che il più delle volte rimane con una quota di minoranza. L'operatore prima di stabilire rapporti con le aziende e iniziare l'investimento, deve fare un'attenta valutazione, che può essere divisa per punti:

-Valutazione del profilo imprenditoriale: comprende un controllo del business plan dell'azienda, in modo da comprenderne al meglio gli obiettivi da raggiungere e le strategie messe in atto. Nessun investitore infatti scommetterebbe su un'azienda se non funzionasse e lo stesso concetto vale per l'azienda stessa: se essa non ha un modello operativo di successo o mostra una crescita positiva, non è un investimento utile. Un'analisi va anche rivolta

ai vari team aziendali, per evidenziarne eventuali anomalie e vedere se i dipendenti sono coesi e preparati (è un punto importante perché molto spesso non avere dei team efficienti può portare al fallimento) e se il manager abbia le competenze tecniche, l'affidabilità e l'esperienza necessaria.

-Valutazione del profilo finanziario: un buon modello finanziario dovrebbe mostrare la capacità di budgeting, debito ed equità, le acquisizioni degli asset e l'allocazione di fondi.

-Valutazione del profilo ambientale e di mercato: si esamina anche la presenza del marchio e dei prodotti, per valutare come l'impresa si confronta con la concorrenza e in quali posizioni e segmenti ha maggior successo. Il mercato in cui opera l'azienda va analizzato soprattutto per quanto riguarda i trend e le varie barriere all'entrata e all'uscita che possono esserci.

Facendo così il PE ha una visione completa dell'azienda presa in esame ed è in grado di prendere la decisione più giusta.

Anche l'azienda compie delle ricerche per valutare chi può essere l'investitore giusto per il suo progetto e soprattutto, richiede che esso sia in grado di darle un valore aggiunto e l'aiuto opportuno nel farle perseguire al meglio i suoi obiettivi nel medio lungo termine.

Il processo è riassunto dalla figura 4.

Il Private Equity

Azienda cosmetica

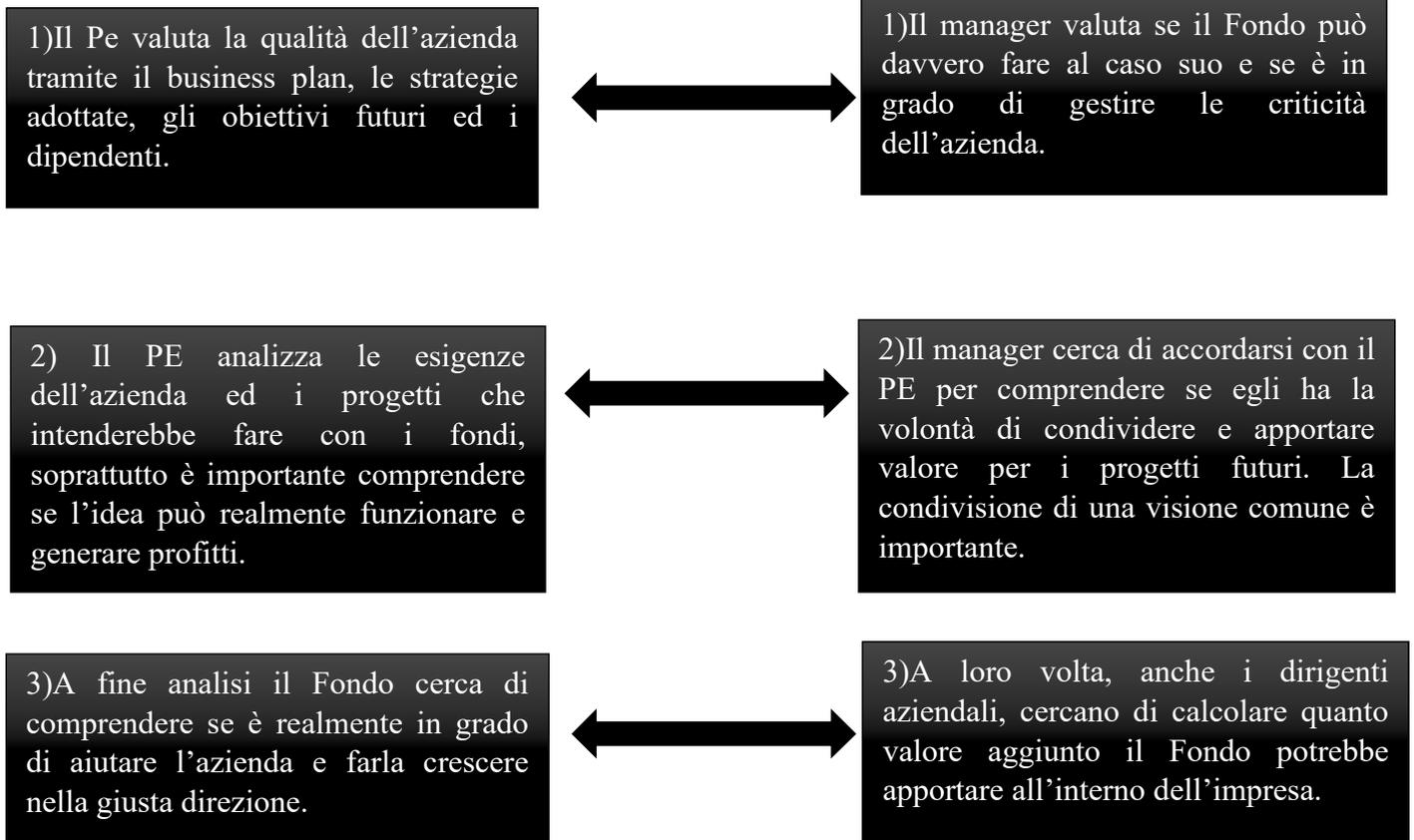


Figura 4: Ricciotti W., Founding Partner Made in Italy Fund, (3 Aprile 2019), "Il Private Equity per le aziende italiane della cosmetica", Pambianco BeautySummit- Milano.

Il processo di negoziazione è un passaggio fondamentale, in quanto si vanno a stabilire quelli che sono i piani e il "campo da gioco" del PE. Quando si negozia, l'investitore si pone delle domande chiave che sono emerse già nella figura 4: in che modo l'azienda utilizzerà il mio investimento? Come comunicherà l'azienda con i suoi investitori? Qual è la sua strategia? In tutto ciò l'allineamento di interessi tra il management e l'investitore nella realizzazione degli obiettivi di investimento è basilare²⁵.

²⁵ Ricciotti W., Founding Partner Made in Italy Fund, (3 Aprile 2019), "Il Private Equity per le aziende italiane della cosmetica", Pambianco BeautySummit- Milano.

1.4 Conclusioni

I dati che sono stati mostrati e le informazioni raccolte, hanno evidenziato l'importanza del PE nel mercato odierno, un'importanza che peraltro stanno iniziando a capire tutti i settori. Il mondo dei Private Equity è molto vasto e diversificato e comprenderne a fondo il loro obiettivo e modi di operare è essenziale, anche per afferrare al meglio i concetti che verranno discussi nel capitolo seguente. È stata fatta una lunga disamina sulle operazioni che il PE compie più spesso e sul fine che si pone in base all'azienda e le difficoltà che essa sta attraversando. Il capitolo si conclude con l'analisi del rapporto tra Private Equity ed il settore del Beauty. Sarebbe scontato analizzare questa figura nel mercato della comunicazione o delle tecnologie perché è ben noto che essi sono i mercati più sviluppati e in circolazione da più tempo. Quello del Beauty richiede un'attenzione particolare e un tipo di investimento che lo è altrettanto. Viene da molti pensato come un settore solo femminile e marginale ma, ad oggi, grazie ad i social ed il sempre maggiore desiderio di apparire perfetti ed in ordine, le aziende di cosmetica stanno riscoprendo una nuova entità e un nuovo modo di operare. Si conclude qui il primo capitolo e si continuerà la discussione prendendo in esamina un caso particolare di un investimento di Private Equity, fatto da un Fondo ben noto in Italia nei confronti di un marchio di Make up e Skincare. Si analizzerà come è stato fatto l'investimento, quali sono gli obiettivi ed i risultati che ha portato.

Capitolo 2

Analisi case study di un investimento di Private Equity: il caso ROUGJ e il Made in Italy Fund

2.1 Introduzione

In questo secondo capitolo viene trattato il case study che coinvolge l'investimento fatto dal Made in Italy Fund nell'azienda cosmetica Rougj. È presente un'attenta descrizione del Fondo di Private Equity, protagonista dello studio: ne vengono sottolineati gli aspetti più importanti e gli obiettivi che esso persegue nel medio-lungo termine. È possibile trovare anche una piccola digressione sul tema del Made in Italy, centrale all'interno della Quadrivio Group e sulle tematiche ecologiche, di fortissima attualità in questi ultimi anni. In seguito sono presenti anche paragrafi dove viene discusso il modo in cui il gruppo opera, a che fondi si affidano e come garantisce il massimo impegno nel suo operato. Viene dunque fatta un'analisi di tutto il Fondo, per passare poi al cuore della tesi: l'investimento in Rougj. Analizzando approfonditamente la storia e le caratteristiche di quest'azienda si è compreso come si incastrano perfettamente con gli ideali del Made in Italy Fund. Si tratta di un'azienda giovane e ancora molto piccola, che condivide con il Fondo valori fondamentali in tema di innovazione, sostenibilità ed internazionalizzazione. È inoltre un'azienda che opera nel mercato del Beauty, è infatti stato il primo investimento in questo settore da parte del Fondo, un settore che oggi è particolarmente strategico. L'altra parte nel capitolo è stata destinata ad un approfondimento sull'investimento in questione: quali obiettivi portava con sé e in che modo, dal punto di vista tecnico, è stato fatto. L'ultima parte è dedicata ai risultati visti fin ora che hanno riguardato un miglioramento dell'aspetto online del sito, una sempre più attenzione all'ecologia e ai trend attuali. È un investimento iniziato da

relativamente poco e che sicuramente vedrà nei prossimi anni molte altre novità e una crescita sempre maggiore del brand.

2.2 Il Fondo di Private Equity Made in Italy Fund

Nonostante uno scenario mondiale segnato da incertezze e instabilità socio-politiche, il settore cosmetico conferma la propria vitalità in Italia. Proprio per questo è nato 4 anni fa, un importante Fondo di Private Equity che svolge una serie di operazioni nel campo del Made in Italy e che ultimamente, si sta dedicando al settore del Beauty e del Personal care con particolare interesse. Il Fondo in questione è il Made in Italy Fund, gestito da Quadrivio Group. Quest'ultimo si occupa di "investimenti alternativi" e soprattutto di investimenti di Private Equity, detiene infatti 3 fondi, tra cui troviamo il Made in Italy Fund. I loro progetti vengono sempre fatti in aziende 100% italiane con l'obiettivo di sostenerne la crescita e diffondere il Made in Italy all'estero portando le aziende ad un alto grado di internazionalizzazione. La mission di Quadrivio Group è monitorare i più importanti trend a livello internazionale e da lì scegliere il settore che ha aspettative di crescita più alte e che è in grado di permettere al Fondo di avere dei buoni riscontri in termini di guadagni attesi. Proprio questi trend negli ultimi cinque anni, vedono gli investimenti in aziende che curano la bellezza e l'estetica in forte aumento. Questa rapida crescita del mondo della bellezza non è sfuggita al CEO e neofondatore della Quadrivio Group nonché partner di Made in Italy Fund Walter Riccio che, in occasione del 3° BeautySummit Pambianco organizzato con Condé Nast Italia, in collaborazione con Pwc, presso la sede di Borsa Italiana, ha affermato:

“Il mercato della bellezza è uno dei più interessanti oggi per il Private Equity a cui noi, come Made in Italy Fund, stiamo guardando in particolare.

Sarà infatti uno dei 4 settori su cui investiremo. Il Beauty è un settore estremamente interessante perché ha tante caratteristiche che piacciono al Private Equity: sono aziende con una forte vocazione internazionale, un'elevata redditività e dove c'è molto innovazione, un settore molto frammentato e dove si può fare consolidamento, che è uno dei valori principali che porta il Private Equity quando investe nelle aziende insieme agli imprenditori”²⁶.

2.2.1 Quadrivio Group e Made in Italy Fund

Quadrivio Group è uno dei principali operatori italiani che si dedica ad investimenti nei settori del Private Equity, Private Debt e Managed Accounts, attraverso team dedicati. È un Fondo che si impegna nello sviluppo delle PMI italiane con l'intento di sostenerne progetti di globalizzazione, in modo che anche le aziende italiane possano entrare nella lista dei campioni internazionali. Essi focalizzano la loro attenzione su PMI con una forte vocazione all'internazionalizzazione, leader nel proprio mercato di riferimento, con l'obiettivo di trasformarle in delle vere e proprie piccole multinazionali. Difatti l'ingresso di Quadrivio Group nella compagine aziendale, permette di accelerare il percorso di sviluppo delle società acquisite, rendendole più organizzate e dinamiche dal punto di vista manageriale e più competitive su scala globale. L'apporto che il Fondo fornisce alla società, non è un semplice supporto finanziario ma, come evidenziato nel capitolo precedente, è un vero e proprio impegno a tutto tondo, che riguarda la gestione dell'azienda in generale, il suo business plan ed le strategie di marketing che applica. La forte internazionalizzazione che il gruppo promuove è possibile grazie ad una serie di uffici che il gruppo

²⁶ Ricciotti W., Founding Partner Made in Italy Fund, (3 Aprile 2019), " Il Private Equity per le aziende italiane della cosmetica", Pambianco BeautySummit- Milano.

detiene in varie parti nel mondo (Londra, Milano, Lussemburgo, New York, Los Angeles, Hong Kong) che gli permettono di avere contatti utili in varie nazioni in modo da poter offrire la migliore assistenza possibile alle proprie società clienti ed anche una serie di appoggi esteri molto utili e validi per agevolare una diffusione extraterritoriale a 360 gradi. Oltre ciò, le sedi estere del gruppo danno anche la possibilità di raccogliere fondi all'estero e rendere noti, anche fuori la nazione, i brand italiani. La Quadrivio Group può inoltre contare su un team più che efficiente formato da professionisti nel settore con un'ampia esperienza: ciascun Fondo è infatti dotato di un team di investimento dedicato e altamente specializzato nel settore in cui opera²⁷. Un'ulteriore evoluzione del gruppo negli ultimi mesi è stata data da una sempre più attenzione nei confronti delle tematiche ESG (Environmental, Social, Governance), che prevedono la preferenza per investimenti sostenibili e responsabili. È dunque fondamentale l'adozione di strategie sostenibili orientate al medio-lungo periodo che integrino l'analisi finanziaria con quella ambientale, al fine di creare valore per gli investitori e per le società acquisite. L'adozione di queste strategie ha previsto una modifica nel processo di investimento tipico.

1) Fase di Investimento: in questa fase viene effettuata un'analisi accurata della società oggetto di analisi, valutandone a Fondo l'esposizione a fattori rischio ESG nonché la capacità di farvi fronte;

2) Fase di monitoraggio e reporting: in questo secondo passaggio vengono applicati i principi ESG a tutte le attività di investimento, di cui vengono valutate performances e sostenibilità. I dati raccolti convergeranno infine in report annuali;

3) Fase di exit: nella fase finale, che corrisponde alla cessione della società in portafoglio, vengono valutati i fattori ESG più rilevanti, in modo da dare

²⁷ Quadrivio Group, il Gruppo, su: <https://www.quadriviogroup.com/it/about>

evidenza agli investitori delle azioni intraprese nel rispetto delle policy ESG, garantendo così una gestione ottimale degli aspetti ambientali²⁸.

Quadrivio Group ha dato vita a tre fondi tematici: Made in Italy Fund, Industry 4.0 Fund e Silver Economy Fund, che investono rispettivamente in realtà simbolo del Made in Italy, nella transizione digitale delle PMI e in aziende che offrono beni e servizi dedicati alla Silver Age. Il Made in Italy Fund risulta essere il progetto più giovane ed anche il più rilevante all'interno dell'azienda, in quanto è il primo Fondo di Private Equity, promosso e gestito da Quadrivio & Pambianco, che investe nelle eccellenze del Made in Italy. Esso è nato nel 2018 con una dotazione di 200 milioni di Euro ed ha l'obiettivo di investire in 10/12 aziende nei settori del fashion, food&wine, design&cosmetics e del beauty. Al momento il portfolio di Made in Italy Fund è formato da :XTRAWINE (enoteca online per ordinare vino comodamente dal divano di casa), GHOUD (azienda produttrice di Sneakers), AUTRY (produttore di sneakers), DONDUP (azienda specializzata nella produzione di jeans ma anche di abbigliamento in generale), GCDS (linea di moda streetwear), ROSANTICA (produttrice di accessori e borse), ROUGJ (produttrice di prodotti skincare, make-up e capelli), PROSIT (distributrice di vini pregiati), MOHD (azienda di design concentrata sull'illuminazione e l'arredamento), 120% LINO (produttrice di abbigliamento di puro lino). Dal precedente elenco si evince come vengono predilette dal Fondo realtà che operano in mercati di nicchia e che, a causa delle dimensioni ridotte, rimangono fuori dai radar dei grandi investitori istituzionali ma che, grazie ad un Fondo come il Made in Italy Fund, possono ottenere multipli di ingresso particolarmente vantaggiosi.

Il Made in Italy è il cavallo di battaglia del Fondo in quanto esso permette di essere riconosciuti anche all'estero come simbolo di creatività ed eccellenza

²⁸ Quadrivio Group ,ESG POLICY, su <https://www.quadriviogroup.com/it/about/esg-policy>

produttiva. Infatti non è solo il cibo italiano ad essere amato da molti stranieri, ma abiti e prodotti manifatturieri vengono venduti in tutto il mondo come beni di lusso e visti come qualcosa di unico per qualità e design. Nonostante le difficoltà che un mercato come quello italiano può incontrare ad oggi a livello di competitività e volatilità dei mercati, il Made in Italy ha dimostrato di disporre delle risorse necessarie per far fronte alla situazione attuale: le aziende italiane sono aziende capaci di reinventarsi ogni giorno, coniugando al meglio qualità e innovazione. Per mantenere questo vantaggio competitivo è molto importante promuovere strategie di marketing efficaci, ma soprattutto investire sulla crescita, obiettivo primario del Fondo. Per contro il Made in Italy è anche esposto a rischi: la modesta dimensione delle aziende italiane rispetto a quella dei concorrenti esteri e la necessità di maggiori finanze per poter rafforzare l'azienda, e promuoverla all'estero²⁹, il PE di Quadrivio Group cerca proprio di smussare questi aspetti negativi ed aiutare le imprese italiane. Nella figura 5 viene analizzata l'ampiezza del mercato del Made in Italy per classi di fatturato.

MERCATO DEL MADE IN ITALY	CLASSI FATTURATO (EURO MLN)	DI NUMERO AZIENDE	FATTURATO MEDIO (EUR MLN)
24%	>1000	14	1550
16%	> 250 < 1.000	40	350
21%	> 50 < 250	208	92
39%	> 10 < 50	1507	23
TOTALE		1769	90,000

Figura 5: Pambianco database processing

In Italia, nel 2020, i settori simbolo del Made in Italy rappresentavano il 22% delle esportazioni³⁰ e avevano un fatturato complessivo di oltre 90 miliardi di

²⁹ Viesti G., Prota F., (2018), "La delocalizzazione internazionale del Made in Italy", pp. 10-17.

³⁰ Ministero degli Affari Esteri e della Cooperazione Internazionale – Interscambio commerciale italiano con il resto del mondo – Marzo 2022.

euro. Tra i maggiori fattori di successo delle realtà Made in Italy ci sono: competitività nei settori di riferimento, capacità innovativa e produttiva; opportunità di espansione; orientamento all'export e multipli di ingresso estremamente vantaggiosi.

Il Made in Italy Fund è nato da poco ma promette un'importante crescita e un ampliamento sempre maggiore del suo portafoglio, infatti da alcune dichiarazioni rilasciate negli ultimi mesi dai CEO di Quadrivio, verranno fatti 2 disinvestimenti e verrà creato un nuovo Fondo "gemello" con il nome di Made in Italy Fund 2.

2.2.2 Strategie e strutture delle azioni di investimento del Made in Italy Fund

Quadrivio Group ha portato a termine negli ultimi 20 anni oltre 100 operazioni di investimento arrivando a performances da top quartile, che gli hanno consentito di ottenere negli anni un Average Portfolio IRR del 21%³¹. Nel corso dei 4 anni passati il gruppo ha raccolto e gestito in totale più di 2 miliardi di euro provenienti da Investitori Istituzionali, Family Office, Fondi di Fondi, Fondi Pensione, Compagnie Assicuratrici, Fondi Governativi, Banche, Investitori Privati, Family Office e HNWI (High Net Worth Individual, ossia persone che possiedono un alto patrimonio netto), sia italiani che esteri³². La maggioranza delle operazioni hanno come obiettivo la crescita sia a livello organico che per acquisizione (normalmente con un orizzonte temporale di 4-5 anni). La Quadrivio Group ed il Made in Italy Fund sostengono in modo significativo le società in cui investono, promuovendo strategie e processi con un orizzonte temporale di medio periodo. Il

³¹ Internal Rate of Return: è utilizzato per la valutazione della convenienza di attività finanziarie e reali. Il valore attuale dei flussi di cassa attesi in uscita al valore attuale dei flussi di cassa attesi in ingresso. Esso è pertanto quel tasso che rende il valore attuale netto uguale a 0.

³² Quadrivio Group, sito web: <https://www.quadriviogroup.com>

programma di investimento prevede l'acquisto di partecipazioni di maggioranza in imprese leader, in particolare la strategia dei loro investimenti comprende che il Management detiene il 100% del gruppo e investe direttamente nei Fondi, determinando così un completo allineamento tra gli interessi interni e quelli degli investitori, evitando costi di agenzia³³ che possono portare a comportamenti opportunistici di azzardo morale³⁴. Questo naturalmente crea un ulteriore motivo di fiducia per gli investitori e permette ai manager di operare con maggiore consapevolezza e senso di responsabilità. Di tutte le operazioni, che vengono messe in atto in seguito all'accordo tra l'azienda e il Fondo, se ne occupa un team specializzato e con esperienza pluriennale nel settore. Il Fondo si rivolge in particolare ad aziende medio-piccole quotate con una capitalizzazione inferiore ad un miliardo di euro, che oggi rappresentano una quota considerevole del mercato Made in Italy. I team che si occupano dei vari investimenti mirano a: rafforzare ed affiancare il management aziendale, apportare risorse finanziarie e condividere il loro know how, supportare la crescita, consolidare la posizione di mercato dell'azienda e promuovere acquisizioni (*Strategia Buy & Build*)³⁵.

L'obiettivo del Fondo è di ottenere nel corso del tempo un rendimento positivo superiore a quello dell'indice di mercato. Esso investe normalmente in 30 azioni, selezionate sulla base di una rigorosa disciplina di Value Investing³⁶, non usa la leva, non ha posizioni corte e può usare futures e

³³ I costi di agenzia sono quelli che sorgono a causa del conflitto di interessi tra preponente e agente. Il principale è la persona che assume e l'agente è quello assunto. Quest'ultimo svolge il suo lavoro per conto del primo.

³⁴ Questo si verifica quando tra l'agente e il principale esiste asimmetria informativa (condizione che si verifica nel mercato quando un operatori dispone di informazioni più precise di altri); consiste nel comportamento opportunistico in cui una parte che cerca il proprio vantaggio a scapito dell'altra che può osservare od essere informata della sua condotta dell'altro soggetto.

Mishkin F.S, Eakins S., Forestieri G., (2018) Istituzioni e mercati finanziari, capitolo 6.

³⁵ L'obiettivo è di costruire con una o più operazioni di aggregazione successiva un gruppo dimensionalmente più competitivo in grado di favorire una profittevole way out.

³⁶ Il value investing è una strategia di investimento che consiste nel comprare strumenti finanziari ad un significativo sconto rispetto al loro valore intrinseco e nel rivenderle quando il prezzo di mercato si riallinea al loro effettivo valore.

opzioni solo per coprire il rischio di mercato. Dai passati investimenti fatti dal Made in Italy Fund è possibile raccogliere delle variabili comuni tra di essi che fanno comprendere quali sono le caratteristiche principali delle operazioni fatte da questo Fondo:

- Il management si inserisce all'interno dell'azienda, garantendo una continuità gestionale, esso è affiancato dal Fondo e supportato da nuove figure specializzate, che verranno inserite nel team;
- si punta a migliorare l'efficienza tecnologica (miglioramento dei canali digitali) e improntare le aziende ad un approccio con l'estero (la internazionalizzazione è la parola d'ordine per tutti i tipi di investimenti);
- perfezionamento dei canali distributivi ed e-commerce;
- in genere viene sempre acquisita la maggioranza del capitale azionario in modo da avere un controllo a tutto tondo sulle operazioni aziendali;
- creazione di joint venture con l'estero e apertura nuovi store in accordo con partner stranieri ³⁷.

Un dato importante, non compreso nell'elenco è quanto per il Fondo sia fondamentale una crescita dell'azienda graduale e organizzata. Nonostante esso è nato da poco ha già raccolto apprezzamenti da aziende che sono state supportate da esso, un esempio ne è Xtrawine. Lo stesso CEO, Alessandro Pazienza ha infatti dichiarato che: “Sin da subito abbiamo percepito con il Fondo, una comunione di intenti e di strategie che ha reso fluido tutto il processo di partecipazione societaria. Abbiamo ambizioni forti e necessitiamo di un partner forte, siamo convinti di averlo trovato in Quadrivio & Pambianco. Entrambi abbiamo una visione globale del business e metteremo a fattor comune, sin da subito, tutto il reciproco know-how per avviare un piano di internazionalizzazione che vedrà il brand Xtrawine sempre più forte

³⁷ AIFI, associazione italiana del Private Equity, Venture Capital e Private Debt.

in Europa e in Asia. Non da ultimo, confidiamo di aver trovato il partner per realizzare il nostro più grande sogno, aprire una sede in Usa³⁸”

È previsto un aumento del numero di operazioni nei prossimi anni, anche grazie alla crescita della raccolta di capitali da parte dei fondi di Private Equity.

2.3 La Rougj e il Made in Italy Fund

Nel 2019 in Made in Italy Fund ha deciso di investire in Rougj, un marchio di un settore molto diverso dagli altri e che sicuramente ha catturato l’attenzione di tanti investitori. Il mondo del Beauty ora più che mai sta iniziando a farsi strada e la Rougj ne è un buon esempio.

2.3.1 L’azienda Rougj: storia e caratteristiche

L’evoluzione della bellezza in farmacia attraverso la natura.

Rougj nasce a Trieste nel 1987 come società non quotata, dalla geniale intuizione di due imprenditori italiani: entrambi desideravano cambiare il mondo della farmacia offrendo al suo interno prodotti all’avanguardia con un ottimo rapporto qualità-prezzo, caratterizzati da quel tocco in più di glamour, che fino a quel momento erano disponibile solo nelle profumerie. Il loro desiderio era di portare una vera e propria evoluzione della bellezza in farmacia e parafarmacia e così hanno fatto. La società ha acquisito nel tempo un ruolo leader nel mercato farmaceutico prima italiano e da poco tempo anche a livello europeo (Rougj è oggi attiva anche in Francia, Spagna,

³⁸ Quadrivio Group, sito web: <https://www.quadriviogroup.com>

Messico, Cina e Russia), offrendo prodotti altamente funzionali, di derivazione naturale e non testati su animali. Il brand è specializzato nella formulazione, produzione e distribuzione di cosmetici, destinati alla vendita esclusiva nel canale farmacia³⁹. La decisione di utilizzare la farmacia come unico distributore è data dal fatto che, con essa, il brand condivide valori importanti come ricerca ed innovazione e poi, proprio come tante farmacie, è un'azienda con un forte stampo familiare (accanto all'Amministratore Delegato Antonio Pirillo lavorano i due figli). La decisione della farmacia può essere vista da un punto di vista strategico, in quanto essa è un luogo frequentato abitualmente da tutti i target e che, anche nei periodi di crisi, non subisce perdite o sconvolgimenti, in quanto i prodotti che vende sono molto spesso di prima necessità.

Nonostante il nome del marchio possa far pensare a qualcosa di provenienza francese o svizzera, il brand Rougj è 100% Made in Italy, a partire dal suo nome che deriva dalla fusione dei cognomi dei due fondatori (Rou = Russo, gj = Giraldi). Al Made in Italy, la società ci tiene molto ed infatti tutti i prodotti, dall'ideazione alla produzione, sono accuratamente progettati, testati e fabbricati rigorosamente in Italia. L'azienda offre al consumatore linee cosmetiche differenziate, capaci di soddisfare necessità specifiche di pelle e capelli. I prodotti dermocosmetici Rougj sono tra i leader del mercato in numerosi settori, quali:

- L'abbronzatura: il brand propone una serie di creme e spray solari per tutte le esigenze e per tutti i tipi di pelle;
- trattamento ciglia: con i mascara, disponibili in numerose formule e scovolini che soddisfano ogni tipo di esigenza;
- idratazione del corpo, viso e capelli con prodotti appositi come maschere, shampoo per tutti i tipi di cuoio capelluto.

³⁹ Rougj, chi siamo? Su : <https://www.rougj.com/it/chi-siamo/>

A questi prodotti si affiancano linee di skincare che sfruttano le ultime scoperte tecnologiche e che sono in grado di resistere ad acqua ed sudore, garantendo una tenuta di 8 ore.

La Rougj ha 3 linee: Rougj+ Prestige, Rougj+ e étoile by Rougj. La prima linea (Rougj+ Prestige) si dedica a prodotti di make-up e skincare per pelli con particolari patologie, in generale si tratta di una gamma più alta rispetto alle altre 2 linee. Rougj+ è la madre di tutte le altre, si occupa di prodotti base di make-up, skincare, capelli e protezioni solari. Ètoile by Rougj è la gamma di livello più basso per quanto riguarda il prezzo, proprio per questo si avvicina ad un target più giovanile a cui vengono venduti prodotti di skincare e makeup. Rougj si rivolge ad un pubblico dai 35 anni in su che è poi il target che frequenta maggiormente le farmacie. I valori cardine del Brand sono la creazione di prodotti altamente performanti e di ottima qualità, valore perseguito tramite test di efficacia riportati sui prodotti stessi che vengono eseguiti da medici specialisti con dei macchinari appositi in modo da accertarne l'efficacia; la sicurezza è altrettanto fondamentale: i dermocosmetici Rougj sono sottoposti a rigorosi test per garantirne la massima tollerabilità cutanea: tutti i prodotti sono dermatologicamente testati al nichel, cromo e cobalto; per di più l'azienda è estremamente attenta anche all'impatto sull'ambiente ed ha una forte etica ecologista di base. Le prove di ciò le possiamo trovare in uno degli ultimi prodotti lanciati, una vera e propria innovazione: degli spray solari con formula sea-friendly (protezioni solari con formule bifasiche prive di ingredienti dannosi per l'ecosistema marino). Ma non solo i solari i cercano di aiutare l'ambiente, anche i prodotti make-up contengono ingredienti naturali fino al 95% ed i packaging sono costituiti da carta riciclabile o materiale compostabile utilizzando vernici bio a base di acqua⁴⁰

⁴⁰ make-up green: i vantaggi per le persone e l'ambiente, su sito: <https://www.rougj.com>.

2.3.2 Struttura dell'investimento, fasi e obiettivi

Il brand Rougj è perfettamente coerente con gli ideali del Made in Italy Fund: è un'azienda leader nel suo settore, ha una forte impronta tecnologica ed internazionale, una particolare attenzione all'ambiente e soprattutto è un marchio 100% Made in Italy. Il CEO di Quadrivio ha dichiarato che: "Attraverso il nostro investimento intendiamo supportare l'azienda e gli imprenditori nel perseguire la propria strategia di sviluppo, rafforzando la presenza internazionale della società e promuovendo ancora di più il brand nell'ambito del canale farmacia"⁴¹. Made in Italy Fund ha acquisito il 60% del produttore italiano di dermocosmetici di alta gamma Rougj nel dicembre 2019 quando il marchio chiudeva il suo bilancio con un fatturato superiore ai 15 milioni di euro, di cui l'80 % realizzato in Italia, grazie a una presenza consolidata nel canale farmacia e a una distribuzione capillare su tutto il territorio, il restante 20 % proviene dai mercati esteri, principalmente Francia e Spagna. L'EBITDA risultava superiore a 3 milioni di euro⁴². Si è trattata di un'operazione di investimento che prevedeva un misto tra acquisto azioni e aumento di capitale. L'obiettivo, come già evidenziato prima dalle parole del CEO di Quadrivio, è di sostenere ulteriormente lo sviluppo di Rougj a livello internazionale, attraverso la penetrazione in mercati strategici come quelli di Germania, UK e Cina. L'aumento di capitale è anche finalizzato al supporto di una strategia di marketing mirata, con focus digitale, che promuova il brand e il suo upgrade, riposizionandolo nel mercato di riferimento a un livello ancora più alto rispetto a quello attuale. Gli imprenditori della Rougj, Antonio Pirillo, Marco Giraldi e Alessandro Fier, resteranno con una quota significativa della società mentre il socio Ettore Favia, che ha accompagnato operativamente la società nella recente fase di sviluppo, lascerà il Gruppo

⁴¹ Quadrivio Group, sito web: <https://www.quadriviogroup.com>

⁴² Comunicato stampa, Made in Italy Fund investe in Rougj per creare un polo di eccellenza italiana nel beauty; Quadrivio & Pambianco -Made in Italy Fund.

cedendo per intero la propria partecipazione. I Manager hanno dimostrato fin da subito un entusiasmo per l'interesse di Made in Italy al loro marchio. Infatti proprio da alcuni commenti rilasciati in alcune interviste dal CEO di Rougj Antonio Pirillo, è possibile denotare come nonostante la concorrenza multinazionale sia il nemico principale dell'azienda, il nuovo accordo con il Fondo punta a combatterla e raggiungere tutti i vari obiettivi aziendali, compreso un riposizionamento del brand⁴³.

Questo è stato, per il Made in Italy Fund l'ultimo investimento dell'anno 2019 in seguito agli altri 3 in 120%lino, Mohd e Prosit. L'anno è stato quindi concluso con il settore del Beauty, una scelta non casuale e ben studiata dai manager del Fondo. Il 2019 verrà ricordato come l'anno della pandemia, dove tantissime aziende si sono trovate in difficoltà. La pandemia non ha portato solo crisi ma anche la riscoperta di nuove esigenze: lo stare sempre in casa, la quarantena, la mascherina, lo scoppio dei Social, l'aumento degli acquisti online. Insomma un insieme di elementi che hanno guidato ad una crescita nella richiesta di prodotti Beauty: dalle creme per curare l'acne causato dalle mascherine ai trucchi super performanti che utilizzano le Influencer sui Social. È possibile dire che il Made in Italy Fund ci ha visto lungo e ha ben compreso quali sarebbero stati i trend degli anni successivi. Puntare in un'azienda come quella della Rougj in quel (e anche questo) momento storico, è stata una scelta azzeccata. Inoltre il marchio ha come unico fornitore la farmacia che, soprattutto con il covid, non ha mai smesso di lavorare, né ha visto perdite di fatturato. L'intuizione che ha avuto il Fondo per quanto riguarda il settore del Beauty è stata susseguita da una serie di ulteriori investimenti da parte di altre aziende. È possibile confermare ciò tramite alcuni dati che ci mostrano l'aumento di investimenti nel Beauty in seguito alla pandemia.

⁴³ Dichiarazione rilasciata da Antonio Pirillo in occasione del BeautySummit 2020.

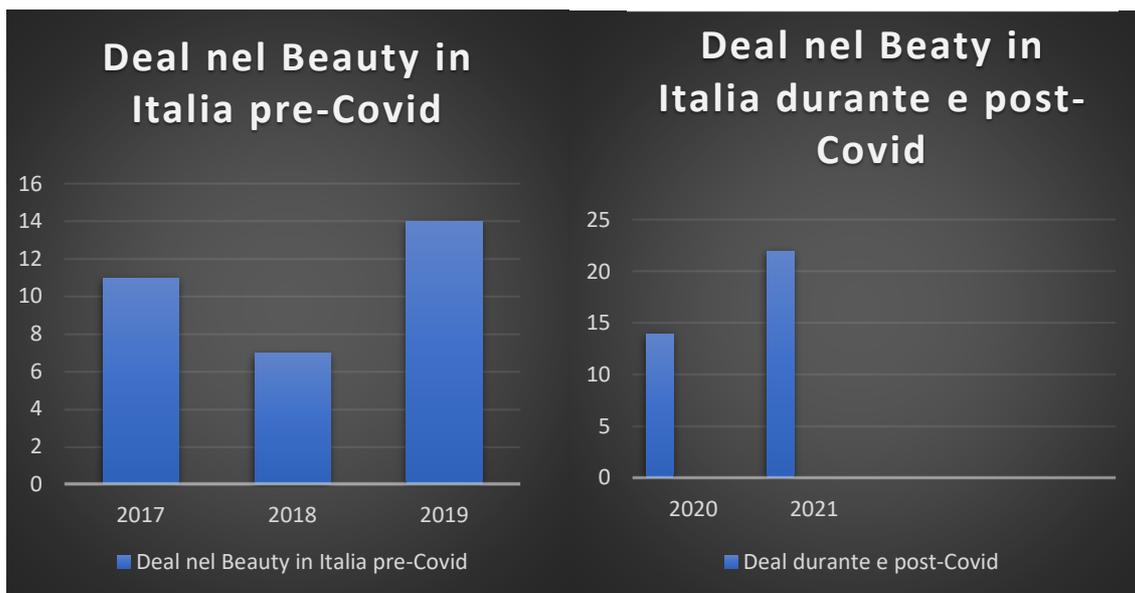


Figura 6: analisi PWC, Pambianco e Quadrivio Group.

Contestualmente al subentrare di Made in Italy Fund, è stato rimborsato RiverRock (un'altra società che si occupa di investimenti alternativi a livello europeo), che tramite il suo Fondo RiverRock Italian Hybrid Capital Fund nel novembre 2017 aveva finanziato il management buy-in⁴⁴ di Rougj. Nel 2017 infatti Maeco Group srl hanno comprato una quota di maggioranza nel capitale di Alman Group srl e LAB srl, titolari del marchio Rougj, il tutto finanziato dalla RiverRock Italian Hybrid Capital Fund. I cambiamenti in seguito a questo investimento hanno riguardato l'assetto proprietario: Marco Giraldi, tra gli ideatori del marchio Rougj, è ormai un socio di minoranza in un'ottica di continuità, insieme al nuovo team manageriale che si è rafforzato con l'ingresso di Antonio Pirillo ed Ettore Favia⁴⁵. È importante citare questo precedente Fondo con cui la Rougj aveva accordi, in quanto non è stata una storia a lieto fine. La stessa azienda ha dichiarato che si trattava di un accordo prettamente finanziario e nonostante la voglia di implementare al meglio le sinergie, tra il Fondo e il brand esistevano dei veri e propri limiti. Al contrario, con il Made in Italy Fund, Antonio Pirillo ha ritrovato la speranza e

⁴⁴ Operazione finalizzate al cambiamento totale della proprietà di un'impresa.

⁴⁵ Quadrivio Group PRESS, sito web, <https://www.quadriviogroup.com/>.

la grinta per poter raggiungere tutti gli obiettivi aziendali al meglio, ha infatti affermato come il Fondo non sia solo finanza, ma si tratta di un vero e proprio socio che è stato fin da subito in grado di appoggiare l'azienda sotto tutti i punti di vista, diventando un elemento essenziale per essa.

2.3.3 Risultati ottenuti e prospettive

Il Made in Italy Fund e la Rougj si sono incontrate durante il bel mezzo di una pandemia mondiale, si sono “prese la mano”⁴⁶ ed hanno insieme affrontato una situazione nuova. La prima decisione ha riguardato il lancio dei nuovi prodotti che erano in programma per l'anno successivo (2020): è stato rispettato tutto il calendario dei nuovi prodotti da mettere in vendita, nonostante la situazione difficile. La seconda decisione è stata quella di cogliere tutte le opportunità in termini di risorse umane che si sarebbero presentate nel futuro: rinnovare l'azienda con dei nuovi employees appartenenti alle nuove generazioni è fondamentale per poter far crescere il business aziendale e avvicinare sempre di più il marchio al mondo di oggi, per comprenderne al meglio le esigenze ed i desideri di un nuovo pubblico, programmando così anche un futuro retargeting. Un altro importante passo è stato il rinnovamento e miglioramento della piattaforma digitale della Rougj, sviluppata in maniera ottimale per essere una vetrina del brand. Grazie al Fondo il sito è andato online ben 5 mesi prima del previsto⁴⁷. È stata anche apportata una facilitazione al lato e-commerce di esso, che rende gli acquisti online più agevoli ed immediati. Ricordiamo che oggi molti consumatori prediligono lo shopping online per la comodità, sia in termini di convenienza che di disponibilità. Anche le stesse Beautyguru influenzano molto gli acquisti dei consumatori, perciò un e-commerce è diventato fondamentale per qualsiasi

⁴⁶ Come dichiarato dal CEO di Rougj, Antonio Pirillo.

⁴⁷ BeautySummit 2020 - Intervista ad Antonio Pirillo, CEO Rougj.

tipo di attività. Una delle ultime novità del 2021 riguarda l'adesione di Rougj ad un nuovo approccio, che ha portato alla creazione di una collezione make-up: il GlamTech. Esso viene definito come un vero e proprio modo di pensare applicato ad ogni trattamento cosmetico: un'attenzione maniacale al prodotto, alla cura del pack e della formula, alla scelta dei colori. Si tratta di una collezione make-up che unisce tecnologia e qualità, per garantire un make-up ad alte prestazioni e allo stesso tempo sicuro. GlamTech⁴⁸ garantisce un trucco a lunga tenuta, comfort e portabile per tutto il giorno. Ricollegandosi al discorso di prima riguardo la pandemia, questa nuova collezione nasce proprio da lì: l'introduzione dei nuovi social e la diffusione, quasi maniacale, dei video che si vedono su di essi, ha portato le donne ad ispirarsi a modelli nuovi, come le Influencer che mostrano il loro trucco perfetto h24, sempre in ordine. Questo ha diffuso la cultura dell'apparire sempre perfetti ed in ordine. Un ulteriore passo ha interessato l'implementazione di campagne pubblicitarie e marketing in visione più generale. Proprio ultimamente si stanno vedendo movimenti di questo tipo, in quanto l'azienda si sta appoggiando ad una serie di Influencer per sponsorizzare i propri prodotti, tramite social come Tik Tok o Instagram. Su queste piattaforme è possibile vedere video di ragazze che provano i nuovi prodotti Rougj e li consigliano, con sotto la clip l'hashtag #Rougj affiancato dal nome del prodotto che testano nel video. È persino possibile proporsi come promotrice, nel sito stesso della Rougj nell'apposita sezione "SEI UN INFLUENCER? Collabora con noi!"⁴⁹. Oltre a ciò è partita un'altra campagna pubblicitaria col nome #IoAmoEspormi che campeggia su uno dei numerosi big format del Gruppo Pubbliemme Italia⁵⁰ dislocati su tutto il territorio nazionale. Infine nuovi

⁴⁸ Glamtech, la collezione make-up glamtech nasce dal bisogno di apparire impeccabili in ogni momento della giornata. Su: <https://www.rougj.com/it/brand/rougj/glamtech/>.

⁴⁹ Sei un influencer? Collabora con noi ,Rougj è sempre alla ricerca di nuove collaborazioni con influencer, blogger e youtuber. Su: <https://www.rougj.com/it/sei-un-influencer-collabora-con-noi/>

⁵⁰ Giampà I., Pubbliemme, rougj: la nuova campagna di comunicazione del brand italiano di cosmesi glamtech.

segnali si vedono anche per quanto riguarda la sostenibilità: sono diventate totalmente green le formule e i pack ed è stata inoltre la prima azienda a portare in farmacia il concetto di “refill”, cioè la possibilità per il cliente di acquistare solo la ricarica di un prodotto, risparmiando così sia sul costo finale, sia sull’impatto per l’ambiente. Per portare avanti la transizione ecologica a 360°, Rougj si è inoltre dimostrata nel concreto misurabile, iniziando l’iter per ottenere la certificazione ESG, certificazione di finanza sostenibile, che la Quadrivio Group sta già promuovendo da anni. Per quanto riguarda l’espansione dell’azienda all’estero è un punto su cui ancora si sta lavorando.

Un riassunto degli utili e del fatturato del marchio Rougj dal 2018 al 2020 è rappresentato nella figura 7 (nel grafico l’utile è espresso in risultato di esercizio per euro).

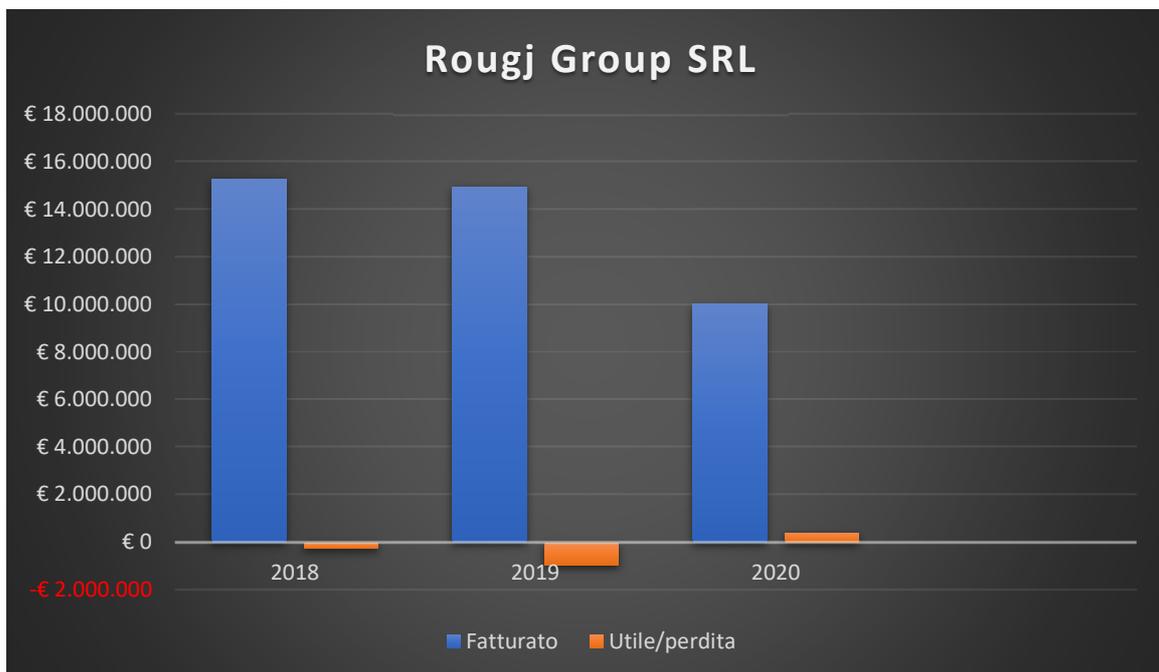


Figura 7: Companyreports, ROUGJ GROUP S.R.L. - fabbricazione di cosmetici

Il fatturato del 2020 risulta pari a € 10.018.000, con un calo del 32,99% rispetto all’anno precedente. Il risultato invece in termini di utile/perdite

risulta essere € 396.073, in aumento del 141,13%. La Rougj è stata colpita dalla crisi post-covid, infatti vediamo una diminuzione di fatturato, accompagnata però da un utile, nel 2020, e non da una perdita a differenza degli anni passati. Per quanto riguarda la Quadrivio Group anche essa ha avuto una diminuzione di fatturato dal 2019 al 2020, ma un aumento di utile del +1044%⁵¹.

Rougj è la prima azienda nel campo del Beauty per la Made in Italy Fund, ma non sarà l'ultima. Il Fondo ha deciso di iniziare con un'azienda piccola come la Rougj dove vediamo circa dagli 11 ad un massimo di 50 dipendenti, per poi ampliare, in futuro, i propri investimenti. I prossimi passi riguardano l'acquisizione di aziende da parte della Rougj con l'appoggio del Fondo. In futuro sicuramente verranno investite nuove risorse nello sviluppo internazionale dell'azienda avvalendosi di network e partner internazionali, funzionali alla penetrazione di nuovi mercati. Si tenderà a migliorare sempre di più la transizione digitale del brand e rafforzare la sua digital identity. Oggi Rougj si prepara, con il supporto di Made in Italy Fund a realizzare acquisizioni strategiche, investendo in realtà complementari e sinergiche. Il team lavora alacremente alla costruzione di un canale online sempre più efficiente, oggi più che mai strategico e di supporto allo storico canale farmacie, ma soprattutto lavora per accrescere l'awareness e la reputation del marchio e riposizionarlo a un livello ancora più elevato. Il tutto è ancora in fase di sviluppo e nei prossimi anni se ne vedranno ulteriori novità.

⁵¹ Tutto dati, Quadrivio Group SPA.

2.4 Conclusioni

A conclusione del capitolo è possibile affermare che rischiare, in questo caso, è stato un buon affare. Si è trattato di un investimento nuovo per il Fondo, attuato in un periodo altrettanto particolare, in cui è facile immaginare che di imprevisti ce ne potessero essere tanti. Ma in realtà la Quadrivio Group ha saputo sfruttare il momento e ha anticipato dei trend che oggi, nel 2022, sono esplosi più che mai. Questo sicuramente porterà ad un ampliamento da parte del Fondo di investimenti nuovi nel settore del Beauty e della cosmetica. La Rougj è stato un buon inizio che ancora termina, ma che ha tutti i presupposti per continuare in maniera ottimale nei prossimi anni. È inoltre importante sottolineare come l'importanza per l'ambiente sia fondamentale per entrambe le aziende, anche questo rappresenta un movimento odierno di fondamentale importanza per attrarre clienti. Infine è possibile affermare che sia la Rougj che il Fondo sono importanti come promotori del Made in Italy, come crescita di esso sia a livello nazionale che internazionale, nella speranza che possa essere sempre più apprezzato e non ritrovarsi schiacciato dai colossi internazionali.

CONCLUSIONI

Lo studio della tesi ha evidenziato l'importanza del Private Equity nel mercato odierno e soprattutto ha evidenziato come una figura così può inserirsi all'interno di contesti nuovi e diversi. È stata fatta una lunga disamina sulle operazioni che il PE compie più spesso e sul fine che si pone in base all'azienda e le difficoltà che essa sta attraversando. Il capitolo si conclude con l'analisi del rapporto tra Private Equity ed il settore del Beauty. Il settore del Beauty viene da molti pensato come un settore solo femminile e marginale ma ad oggi, grazie ad i social ed il sempre maggiore desiderio di apparire perfetti ed in ordine, le aziende di cosmetica stanno riscoprendo una nuova entità e un nuovo modo di operare.

Nel secondo capitolo si passa al tema centrale dell'elaborato: l'investimento di Private Equity presso l'azienda cosmetica Rougj. Si è trattato di un investimento nuovo per il Fondo Made in Italy Fund, attuato in un periodo altrettanto particolare nel mentre di una Pandemia mondiale. Ma in realtà la Quadrivio Group ha saputo sfruttare il momento e ha anticipato dei trend che oggi, nel 2022, sono esplosi più che mai. Questo sicuramente porterà ad un ampliamento da parte del Fondo di investimenti nuovi nel settore del Beauty e della cosmetica. La Rougj è stato un buon inizio che ancora termina, ma che ha tutti i presupposti per continuare in maniera ottimale nei prossimi anni. Infine è possibile affermare che sia la Rougj che il Fondo sono importanti come promotori del Made in Italy e come crescita di esso sia a livello nazionale che internazionale.

BIBLIOGRAFIA

AIFI, (2021), “Il mercato italiano del Private Equity, Venture Capital e Private Debt”: investimento, Milano, slides 6-30.

AIFI, (2020), “Il mercato italiano del Private Equity, Venture Capital e Private Debt”: investimento, Milano, slides 7-15.

Banca d'Italia, Il Private Equity in Italia, Questioni di Economia e Finanza (Occasional papers) pp.6-8.

EVCA, Guide on Private Equity and Venture Capital for Entrepreneurs, An EVCA Special Paper, 2007.

Fidanza B., (2010), “Private Equity in Italia: caratteristiche del mercato e ruolo per le imprese”, in Evoluzione e discontinuità nel sistema finanziario internazionale, Mcgraw Hill, Milano, pp 150-152.

Gervasoni A., Sattin F. L., (2015, 5 edizione) Private Equity e Venture Capital. Manuale di investimento nel capitale di rischio, Milano, Guerini, pp. 3-5, 13, 23-30, 51-53.

Viesti G., Prota F., (2018), “La delocalizzazione internazionale del Made in Italy”, pp. 10-17.

Mishkin F.S, Eakins S., Forestieri G., (2018) Istituzioni e mercati finanziari, capitolo 6.

Ministero degli Affari Esteri e della Cooperazione Internazionale – Interscambio commerciale italiano con il resto del mondo – Marzo 2022

Giampà I., Pubbliemme, rougj: la nuova campagna di comunicazione del brand italiano di cosmesi glam-tech.

Ricciotti W., Founding Partner Made in Italy Fund, (3 Aprile 2019), ” Il Private Equity per le aziende italiane della cosmetica”, Pambianco BeautySummit- Milano.

ALTRE FONTI:

Quadrivio Group, il Gruppo, su: <https://www.quadriviogroup.com/it/about>.

Quadrivio Group, ESG POLICY, su <https://www.quadriviogroup.com/it/about/esg-policy> .

Rougj, chi siamo? Su: <https://www.rougj.com/it/chi-siamo/>

Tutto dati, Quadrivio Group SPA. Su: <https://tuttodati.it/aziende/40599-quadrivio-group-s-p-a>

Glamtech, la collezione make-up glamtech nasce dal bisogno di apparire impeccabili in ogni momento della giornata. Su: <https://www.rougj.com/it/brand/rougj/glamtech/>

Sei un influencer? Collabora con noi, Rougj è sempre alla ricerca di nuove collaborazioni con influencer, blogger e youtuber. Su: <https://www.rougj.com/it/sei-un-influencer-collabora-con-noi/>

Tutto dati, Quadrivio Group SPA, su: <https://tuttodati.it/aziende/40599-quadrivio-group-s-p-a>

Ringraziamenti

Desidero ringraziare il mio relatore, il Professore Gianluca Mattarocci, per avermi prima fatto appassionare della sua materia e poi per avermi accompagnato nel mio progetto di tesi.

Ringrazio i miei genitori che mi hanno permesso di essere qui oggi e per tutto ciò che mi hanno insegnato, dedico a loro questo mio traguardo.

A Marcello, che più di tutti mi ha sempre capito e supportato. Ti ringrazio per essermi stato vicino con infinita pazienza, grazie perché ci sei sempre stato e perché mi hai sempre incoraggiato.

Ringrazio infinitamente la mia collega di studi (e non solo), Francesca, con cui ho condiviso questi 3 anni. La ringrazio per essermi stata accanto ed essere stata un supporto con cui parlare e ridere in ogni momento. Spero di non perderti mai.

Ringrazio tutti i miei amici che mi hanno accompagnato in questo percorso, per l'affetto che mi hanno dato e l'aiuto.

RIASSUNTO

In questa tesi è stata inizialmente analizzata la figura del Private Equity, con particolare attenzione ai tipi di investimento che egli fa, agli obiettivi che persegue e come raccoglie fondi tra il pubblico. È stato a tal punto, contestualizzato il soggetto in questione nel mercato nazionale, tramite alcuni dati e grafici che permettono di comprendere come il suo operato è diventato sempre di maggiore richiesta e di importanza crescente. Ciò fa capire come sia una figura che si adatta a diverse esigenze e dia una possibilità in più, di crescita, ad aziende che altrimenti non verrebbero considerate da altri tipi di istituzioni finanziarie. In seguito si è passati ad analizzare un mercato particolare: quello del Beauty e del Personal Care. La descrizione di questo mercato, tenendo conto delle nuove mode del momento che hanno portato ad un boom di esso, permette di evidenziare come sia un mercato molto in linea con gli obiettivi dei PE e come promuova valori che lo sono altrettanto, possiamo parlare della nuova era del Beauty. Nel secondo e ultimo capitolo si è portato un esempio a conferma di quanto detto nel capitolo precedente: il case study della Rougj. Questo case study tratta l'investimento di un Fondo di PE nazionale, il Made in Italy Fund, presso l'azienda cosmetica Rougj. Il Fondo in questione si occupa di investimenti in aziende 100% made in Italy e la Rougj ne rappresenta una di esse, ma nel beauty. Essa è un'azienda piccola, nata a Trieste, che rispecchia al meglio le imprese focus del Fondo, per ideali e progetti futuri. È stata la prima operazione del Fondo nel settore del Beauty ed è un investimento che tutt'ora è in atto. Porta con sé gli obiettivi di una maggiore internazionalizzazione del brand e un miglioramento della sua identità digitale, tutti progetti che per ora stanno andando alla grande e vedono enorme soddisfazione proprio nello stesso CEO della Rougj. In futuro si prevede l'ampliamento del brand presso altri continenti.