

# Pillarstone

## Le sfide delle imprese italiane

Un'opportunità di investimento in «capitale attivo»

Settembre 2025



# Il mercato oggi presenta un numero elevato di aziende in tensione finanziaria

Dinamiche strutturali in Italia accelerate dal contesto macro-economico

## Medie imprese con *leverage* >4x e fatturato > €25m | Italia

| € bn            | Revenues     | EBITDA     | EBITDA (%)  | NFP         | NFP/EBITDA   | Employees      | # Companies  |
|-----------------|--------------|------------|-------------|-------------|--------------|----------------|--------------|
| food/beverage   | 31.5         | 1.4        | 4.4%        | 8.9         | 6.4 x        | 42,295         | 408          |
| automotive      | 12.6         | 0.4        | 3.2%        | 2.7         | 6.8 x        | 19,114         | 186          |
| heavy industry  | 12.4         | 0.8        | 6.7%        | 4.6         | 5.6 x        | 30,513         | 181          |
| industrial      | 9.9          | 0.8        | 7.7%        | 4.3         | 5.7 x        | 34,510         | 100          |
| services        | 8.7          | 0.8        | 8.7%        | 4.6         | 6.1 x        | 83,576         | 107          |
| apparel/textile | 7.4          | 0.6        | 8.7%        | 4.6         | 7.1 x        | 28,243         | 100          |
| pharma          | 7.4          | 0.3        | 4.4%        | 1.6         | 4.9 x        | 13,990         | 42           |
| retail          | 5.1          | 0.2        | 3.3%        | 1.1         | 6.6 x        | 13,573         | 80           |
| logistics       | 3.8          | 0.3        | 7.9%        | 1.7         | 5.4 x        | 22,534         | 81           |
| IT/telco        | 4.3          | 0.8        | 17.8%       | 8.2         | 10.6 x       | 24,873         | 42           |
| plastic         | 3.6          | 0.3        | 8.6%        | 1.7         | 5.5 x        | 12,636         | 53           |
| leisure         | 1.7          | 0.2        | 11.0%       | 1.2         | 6.5 x        | 6,481          | 26           |
| furniture       | 1.5          | 0.1        | 3.4%        | 0.4         | 8.2 x        | 4,076          | 19           |
| consumer        | 1.5          | 0.1        | 4.7%        | 0.5         | 6.5 x        | 4,955          | 35           |
| paper           | 0.7          | 0.0        | 4.9%        | 0.2         | 6.4 x        | 1,433          | 20           |
| <b>Total</b>    | <b>112.2</b> | <b>7.0</b> | <b>6.2%</b> | <b>46.5</b> | <b>6.6 x</b> | <b>342,802</b> | <b>1,480</b> |

## Attuale contesto di mercato

- **Stabile ed elevato numero di medie imprese in Italia (c. 1,500) che presentano segnali di vulnerabilità**
- **Quasi 350 mila dipendenti occupati grazie a queste società**
- **Compagine azionaria eterogenea:** da società famigliari a società controllate da fondi PE
- **Grande concentrazione di PMI che determina una frammentazione di mercato** con possibilità di consolidamento e maggiore managerializzazione
- **Disequilibri geopolitici e commerciali globali aumentano ulteriormente la vulnerabilità**
- In questo contesto **meno rischio investire in Italia vs US e verso Europa**

La storicità della ricerca dimostra come in Italia vi siano stabilmente c. 1,500 società con queste caratteristiche, delineando un mercato stabile per investimenti in capitale attivo

# La situazione contingente impedisce a queste società di esprimere il loro potenziale

Necessità di capitale attivo per accelerare lo sviluppo industriale

## Di cosa le aziende hanno bisogno

Investimenti in R&D, impianti,  
tecnologia, etc.

Attrazione talenti

Aggregazioni industriali

Consolidamento quote di mercato

Efficientamento processi

**Fabbisogno  
di risorse  
finanziarie**

## Canali tradizionali non percorribili

**Banche**



Leva eccessiva

**Buyout PE**



Mancanza di chiare  
prospettive di  
generazione cassa

## Capitale Attivo / Approccio Pillarstone

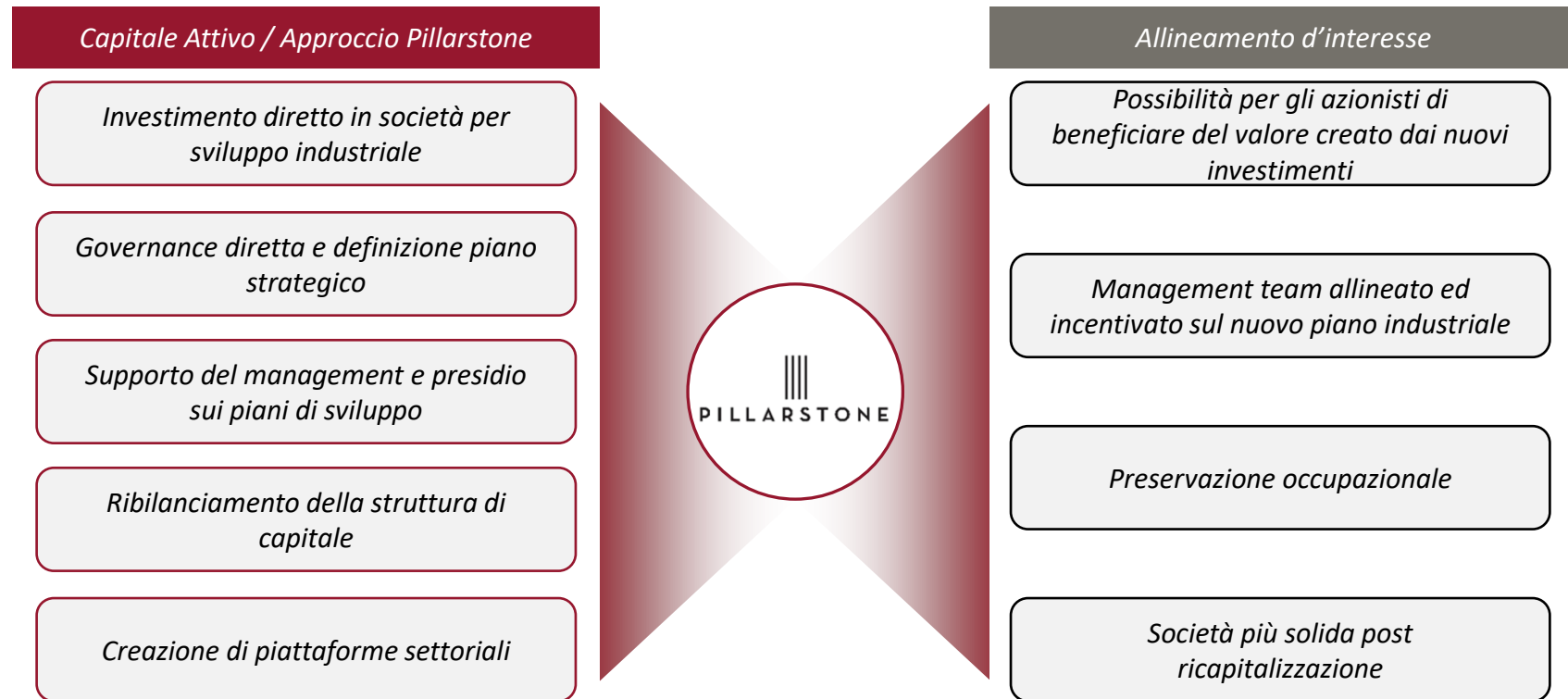
|||||  
PILLARSTONE



Allineamento di interessi con  
tutti gli stakeholders

# Cosa significa investire in capitale attivo?

Capitale in grado di allineare gli interessi di tutti gli stakeholders



# Caso selezionato: Scarpe & Scarpe & Pittarosso

Situazione delle due società pre-investimento Pillarstone

|                                           |                                                                                              |                                                                                     |                                                                                               |
|-------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                           |             |                                                                                     |            |
| Fondazione                                | 2003, Padova                                                                                 |  | 1961, Torino                                                                                  |
| Core Business                             | <b>Retail Scarpe</b>                                                                         |  | <b>Retail Scarpe</b>                                                                          |
| Ricavi e EBITDA (€m)<br>@ investment date | <div> <div>273</div> <div>Fatturato</div> </div> <div> <div>8</div> <div>EBITDA</div> </div> |  | <div> <div>207</div> <div>Fatturato</div> </div> <div> <div>-8</div> <div>EBITDA</div> </div> |
| Tipologia azionariato                     | PE backed                                                                                    |  | Family owned                                                                                  |
| # Dipendenti                              | 1,540                                                                                        |  | 1,374                                                                                         |
| # Negozi                                  | 162                                                                                          |  | 138                                                                                           |
| Superficie di vendita                     | 197k mq                                                                                      |  | 212k mq                                                                                       |
| Investimento PS                           | €28m                                                                                         |  | €16m                                                                                          |

## Caso selezionato: Scarpe & Scarpe & Pittarosso

Piano di gestione sinergica delle due catene

### Benefici della gestione sinergica

Rafforzamento manageriale

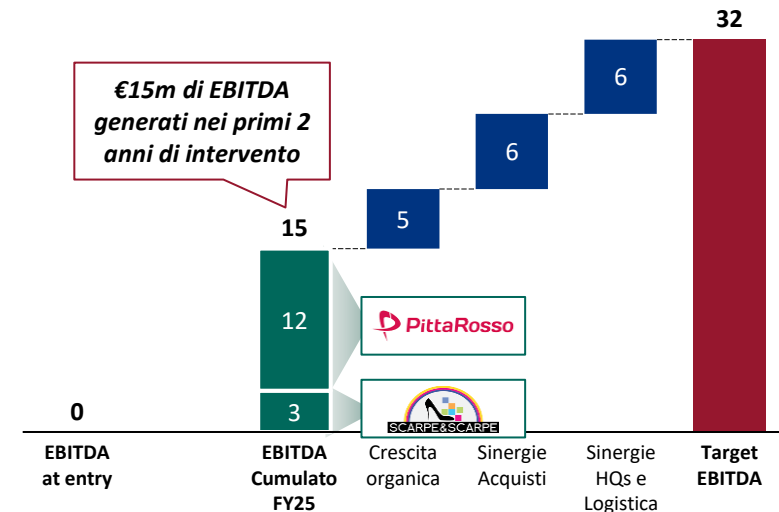
Migliori condizioni in acquisto

Ottimizzazione logistica

Efficientamento struttura costi centrale

Strategia marketing condivisa

### Sviluppo EBITDA (€m)



Piano di sviluppo basato su leve tangibili di creazione di valore, sotto il controllo di Pillarstone