

Private Equity italiano: la diversificazione che mancava al portafoglio

Negli ultimi tre decenni il numero delle società quotate statunitensi si è contratto in misura significativa, passando da circa 7.400 nel 1996 a circa 4.300 nel 2024, con una flessione del 42 per cento. **Le imprese tendono oggi a rimanere private più a lungo:** per ogni società quotata con ricavi superiori ai cento milioni di dollari ne esistono circa sette private. Limitare l'investimento ai soli mercati pubblici comporta dunque l'esclusione da gran parte dell'universo investibile. I Family Office più evoluti ne hanno preso atto da tempo, **destinando al Private Equity una quota rilevante dei propri portafogli** — storicamente intorno al 21 per cento (Preqin, 2023) e collocata, secondo i principali report del 2024, in un intervallo del 22-25 per cento, ossia più del doppio rispetto a compagnie assicurative e fondi pensione. A ciò contribuisce la flessibilità propria del capitale familiare, libero dai vincoli regolamentari di Solvency II e IORP II vantaggio competitivo dell'*asset class* è ampiamente documentato. Il *pooled net IRR* dei fondi LBO *since inception* supera il *benchmark* pubblico di 420 punti base in Nord America e di 965 punti base in Europa; sul piano dei multipli, il TVPI europeo risulta superiore del 43 per cento rispetto al mPME. Tale premio si accompagna tuttavia a una marcata dispersione dei risultati: **in Europa il primo quartile esprime un IRR netto del 22,68 per cento, contro il 7,17 per cento dell'ultimo, con uno spread di oltre quindici punti percentuali.** Ne discende che la selezione del gestore costituisce la decisione di maggior rilievo, e che la diversificazione su sette-nove fondi riduce di oltre trenta volte la probabilità di perdita del capitale, portandola dal 23,6 allo 0,7 per cento. Il mercato italiano si distingue per un grado di sotto-investimento strutturale: il rapporto tra Private Equity e PIL si attesta allo 0,33 per cento, a fronte dello 0,74-0,75 per cento di Francia e Regno Unito. **Un mercato meno affollato si traduce in valutazioni d'ingresso più contenute e in una minore competizione sulle operazioni.** A sostegno della tesi agiscono sei driver pluriennali: il consolidamento di circa centosessanta distretti industriali; la transizione generazionale, che interesserà circa il 18 per cento delle imprese familiari entro cinque anni; la transizione energetica; la trasformazione digitale; il *reshoring* europeo; e l'inefficienza di *sourcing* nel segmento sotto i trenta milioni di ricavi. Tre finestre si aprono simultaneamente nel periodo 2025-2028 — demografica, valutativa, con multipli d'ingresso compresi tra sette e nove volte l'EBITDA, e di rotazione degli *asset*, con 157 disinvestimenti registrati nel 2024, in crescita del 59 per cento su base annua.

Equinox opera da oltre venticinque anni nel *mid-market* italiano, con un patrimonio cumulato in gestione superiore al miliardo di euro, in qualità di AIFM autorizzato in Lussemburgo e con classificazione ai sensi dell'articolo 8 SFDR. Il *Fund III*, vintage 2019 e di dimensione pari a 362 milioni di euro, presenta al 31 dicembre 2025 un *Gross CoC* di 2,0 volte, un *Gross IRR* del 19,0 per cento, un *Net IRR* del 13,3 per cento e un *DPI* di 1,1 volte: un posizionamento alla mediana europea, con liquidità già materializzata. **Il Fund IV, strutturato come SLP RAIF, ha un target di 425 milioni di euro e un hard cap di 500 milioni, con primo closing superiore a 200 milioni concluso nell'agosto 2025.** Prevede da otto a dieci investimenti, *ticket equity* compresi tra venti e sessanta milioni, un *hurdle rate* dell'8 per cento e un *carried interest* del 20 per cento, di cui due punti vincolati al raggiungimento dei *target ESG* e altrimenti devoluti a iniziative filantropiche; il *commitment* del GP è pari all'1,5 per cento. Due operazioni risultano attualmente sotto esclusiva: *Project Green*, nell'economia circolare, e *Project Square*, nell'*hardware* premium per finestre e porte. **Equinox IV si propone come una delle tessere di un programma multi-vintage relativo all'annata 2026,** da affiancare a strategie *large-cap* pan-europee, *growth* ed esposizioni di *direct lending*. La decisione strategica risiede infatti nella costruzione del programma nel suo complesso, che tenga conto delle opportunità prospettiche presenti in Italia.

Giorgio Mercogliano, Managing Partner Equinox

Giorgio è entrato in Equinox sin dalla sua costituzione, ed è oggi il *Managing Partner* della società. Con una lunga esperienza nel *private equity* e nel *corporate finance* e una laurea cum laude in Economia all'Università Federico II di Napoli, ha sempre svolto la propria attività nell'ambito della finanza d'impresa.

Dopo una breve esperienza nella consulenza strategica, infatti ha lavorato nella divisione di Finanza Aziendale di Borsaconsult SIM e poi come *Vice President* nell'M&A di Interbanca, all'epoca banca di Investimento del Gruppo Bancario Antonveneta. Oltre a essere membro del *board* di tutte le società del gruppo Equinox, è stato consigliere di amministrazione di diverse società nel portafoglio di investimento di Equinox, nei diversi fondi gestiti dalla firma.



EQUINOX

Piazza Armando Diaz 1,
20123 - Milano

www.equinox-investments.com

Giorgio Mercogliano,
Managing Partner

gmercogliano@equinoxpartners.it

Equinox

Equinox è una delle principali società di *private equity* indipendenti con focus in Italia, con *track record* ultraventennale, che investe in imprese nel segmento *mid-market*, attraverso operazioni di partecipazione qualificata - ovvero di maggioranza o di minoranza - assistita da solidi diritti di *governance*.

L'operatività di Equinox si basa su un approccio fortemente industriale, volto a comprendere le esigenze degli imprenditori e delle imprese partecipate, al fine di formulare le più opportune strategie di crescita e di creazione di nuovo valore economico.