

L'opportunità nel mercato secondario dei *buyout small-cap* in Europa

Negli ultimi anni il mercato secondario del *private equity* è cresciuto in modo significativo, affermandosi come *asset class* rilevante nelle allocazioni degli investitori istituzionali. All'interno di questo mercato, il secondario dei *buyout small-cap* europei resta tuttavia un'area strutturalmente sottosviluppata e ricca di opportunità. È su questo segmento che NORD Holding — realtà istituzionale fondata nel 1969, oggi con 5,0 miliardi di euro di AUM e una base di circa 80 LP globali tra fondi pensione, assicurazioni e *family office* — ha costruito la propria strategia, convinta che rappresenti oggi uno dei punti di ingresso più interessanti per investitori sofisticati come i *family office*.

Un mercato con meno competizione. I grandi fondi secondari, con masse in gestione nell'ordine delle decine di miliardi, non possono dedicare risorse a *ticket* ridotti, alla luce delle rispettive necessità di fare *deployment*. Il segmento è quindi presidiato da pochi operatori, con minore pressione competitiva, processi spesso bilaterali e maggiore capacità di strutturare operazioni su misura. **Multipli contenuti e potenziale di *re-rating*.** È ancora possibile acquisire partecipazioni a multipli sull'EBITDA significativamente inferiori a quelli del *large-cap*. Quando le aziende vengono accompagnate nella crescita, diventano appetibili per acquirenti di fascia superiore, che applicano multipli tipici del loro segmento, generando rendimenti significativi anche in assenza di crescita straordinaria dell'EBITDA. L'asimmetria informativa è un vantaggio strutturale e genera alpha. **Visibilità sugli asset e leva del *top-up*.** L'esperienza trentennale di NORD Holding nello *small-cap* consente una conoscenza approfondita dei gestori e dei rispettivi portafogli della qualità degli asset, dinamiche competitive e prospettive di crescita. Il *follow-on* su aziende già in portafoglio concentra il capitale dove la visibilità è massima e l'incertezza minima, creando opportunità uniche lato rischio-rendimento. **Liquidità accelerata.** Il secondario acquista asset in fase avanzata del ciclo di vita, con finestre di uscita più ravvicinate. Nello *small-cap* i processi di *exit* sono più rapidi (i.e., minor utilizzo della leva finanziaria), generando un profilo di liquidità che si avvicina alle aspettative di chi cerca rendimenti senza immobilizzare capitale per oltre dieci anni. I prodotti di NORD Holding con *vintage* 2018-2021 hanno generato complessivamente c. 0.6x DPI. **Un profilo rischio/rendimento distintivo.** La combinazione di prezzo di ingresso disciplinato, *re-rating*, crescita operativa e orizzonte compresso crea le condizioni per rendimenti competitivi con volatilità contenuta. **L'approccio di NORD Holding** si fonda su selezione disciplinata, gestione attiva tramite *top-up* e diversificazione per geografia, settore e maturità. In una finestra di mercato particolarmente favorevole, questa strategia merita un'allocazione dedicata nel portafoglio alternativo dei *family office*.

Rainer Effinger, Managing Partner NORD Holding

Rainer è *Managing Partner* di NORD Holding, dove guida la divisione *Private Equity Solutions*, dedicata a operazioni d'investimento sui mercati primari (i.e., *fund investments*), secondarie e di co-investimento. In precedenza ha lavorato nove anni come *Investment Manager* nella stessa società avendo concluso diverse operazioni di *buyout*, dopo aver ricoperto ruoli di rilievo in ambito *Corporate Development & Finanza Straordinaria* presso Medisana AG e incarichi strategici di *Business Development* in Bertelsmann AG, in Germania e nell'Europa dell'Est. Ha iniziato la carriera come consulente presso Unternehmensberatung Dr. Groeger & Partner, dopo il Diplom-Volkswirt mit Prädikat all'Università di Bonn. Fluente in tedesco e inglese.





Walderseestrasse 23,
30177 - Hannover

info@nordholding.de
www.nordholding.de

Alberto Guerrini,
Equity Solutions Investment Manager

guerrini@nordholding.de

David van de Fliert,
Investor Relations Director

vandefliert@nordholding.de

NORD Holding

Una storia lunga oltre cinquant'anni. Fondata nel 1969, NORD Holding è una delle principali società di *asset management* nel *private equity* tedesco ed europeo, con circa 5.0 miliardi di euro di AuM, 55 professionisti, 4 uffici e oltre 80 LP istituzionali – tra fondi pensione, assicurazioni, fondazioni e *family office* – distribuiti tra Nord America, Europa, Medio Oriente e Asia.

Due divisioni complementari, una visione integrata. NORD Holding opera attraverso due divisioni. La divisione *Direct Investments*, con 21 professionisti, è focalizzata su *buyout* primari di medie dimensioni nel mercato DACH, in costante dialogo con il Mittelstand tedesco. La divisione *Equity Solutions*, con 12 professionisti, opera su scala pan-europea attraverso investimenti primari in fondi, co-investimenti e secondari, selezionando i migliori gestori *small-cap* del continente. Forte di oltre 25 anni di esperienza e più di 100 relazioni attive con GP, NORD Holding agisce spesso come *anchor investor* e primo investitore istituzionale, ottenendo accesso privilegiato a opportunità *off-market*.

All'interno dell'*Equity Solutions Division*, il team ha sviluppato una strategia dedicata al mercato secondario, completando 23 operazioni dal 2016 per circa 230 milioni di euro tra transazioni GP-led e LP-led, con una Generazione I che ha generato oltre 1,9x MOIC. L'integrazione tra le divisioni rappresenta un vantaggio competitivo difficilmente replicabile: la conoscenza diretta del tessuto industriale europeo alimenta la valutazione dei gestori, mentre l'esposizione ai capitali privati arricchisce la lettura delle opportunità dirette e secondarie. Il risultato è una piattaforma collaudata, con oltre cinquant'anni di continuità, disciplina e profonda conoscenza del *private equity* europeo.