

PRIVATE EQUITY ITALIA

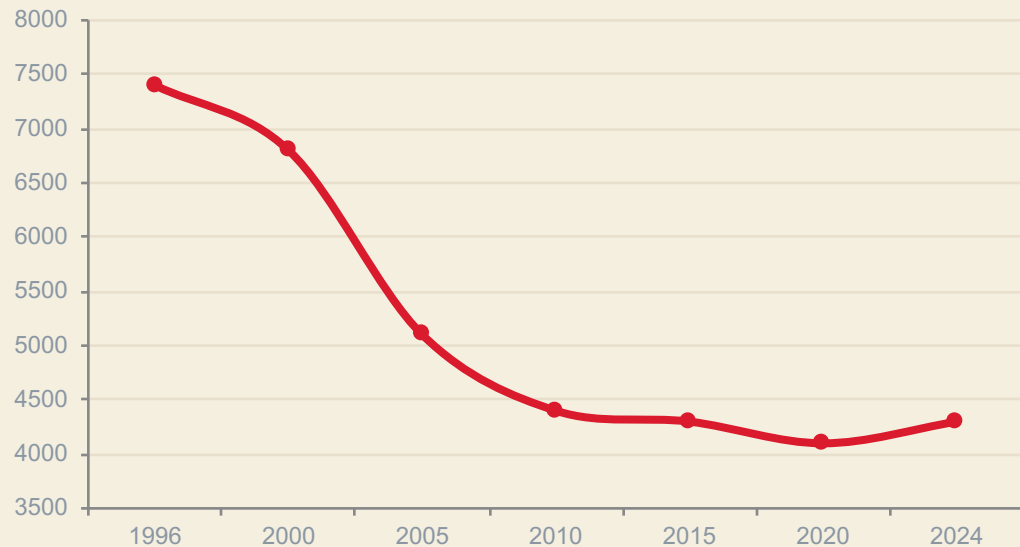
La diversificazione che mancava al portafoglio.

*Una lettura per Family Offices,
con Equinox IV come caso applicato.*



Le società quotate scompaiono, il capitale privato no

Società quotate USA, 1996–2024



Picco 1996: ~7.400 → 2024: ~4.300 · -42%

Le aziende restano private più a lungo: chi investe solo nel quotato si esclude dalla parte migliore del rendimento.

Società USA con revenue > \$100M

oggi

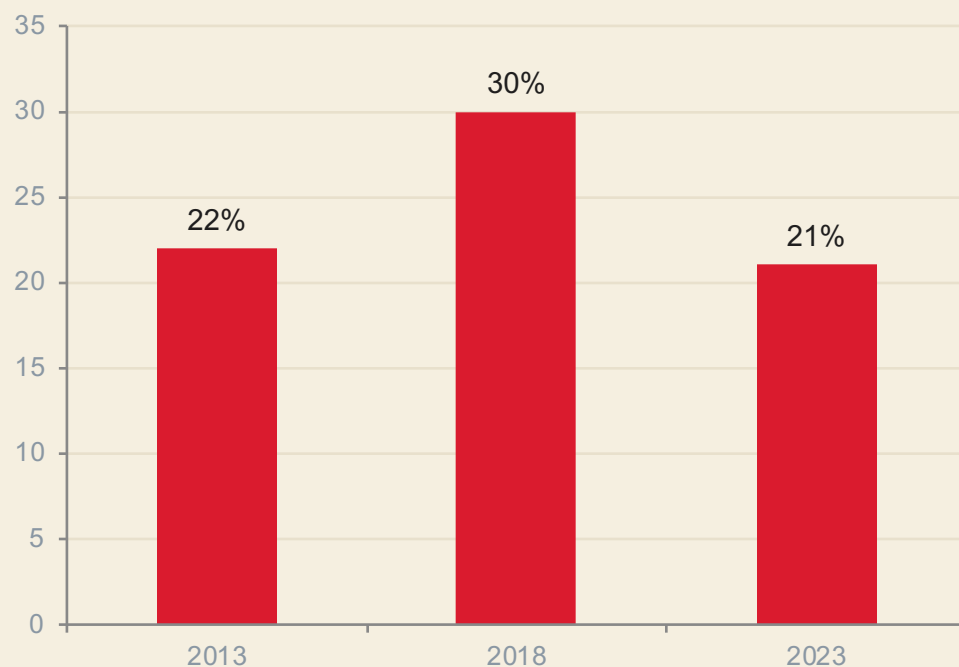
~7x

**Per ogni società quotata,
sette sono private.**

Investire solo nel pubblico = escludersi dall'~85% dell'universo investibile sopra i \$100M.

L'allocazione a Private Equity dei FO si adatta nel tempo

Allocazione target media a PE (% AUM)



FO ~21% target nel 2023 — più del doppio di insurance e pension funds.

01

I FO sono in testa

21% target medio 2023, più del doppio di insurance e pension funds.

02

L'allocazione respira

Saliti dal 22% (2013) al 30% (2018), poi rientro al 21% (2023) — flessibilità che nessun altro investitore ha.

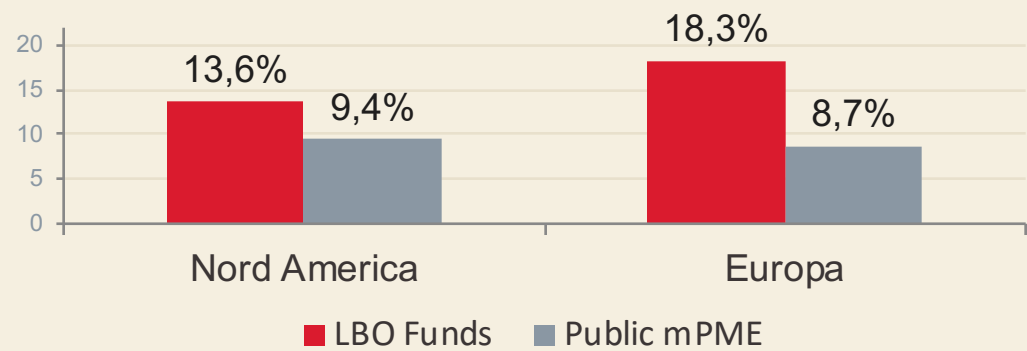
03

Nessun vincolo regolatorio

Senza Solvency II o IORP, i FO costruiscono programmi multi-decennali coerenti col capitale intergenerazionale.

In Nord America e in Europa, LBO batte i benchmark pubblici

Pooled net IRR since inception



+420 bps Nord America **+965 bps** Europa

Anche sui multipli, la differenza è netta

TVPI POOLED	LBO FUNDS	mPME	Δ
Nord America	1.80x	1.45x	+24%
Europa	1.72x	1.20x	+43%

Negli LBO europei, il multiplo è del 43% superiore rispetto al benchmark pubblico equivalente.

La dispersione: dove sta il rischio

Net IRR per quartile · LBO Europa

22.68%

Top quartile

14.03%

Mediana

7.17%

Bottom quartile

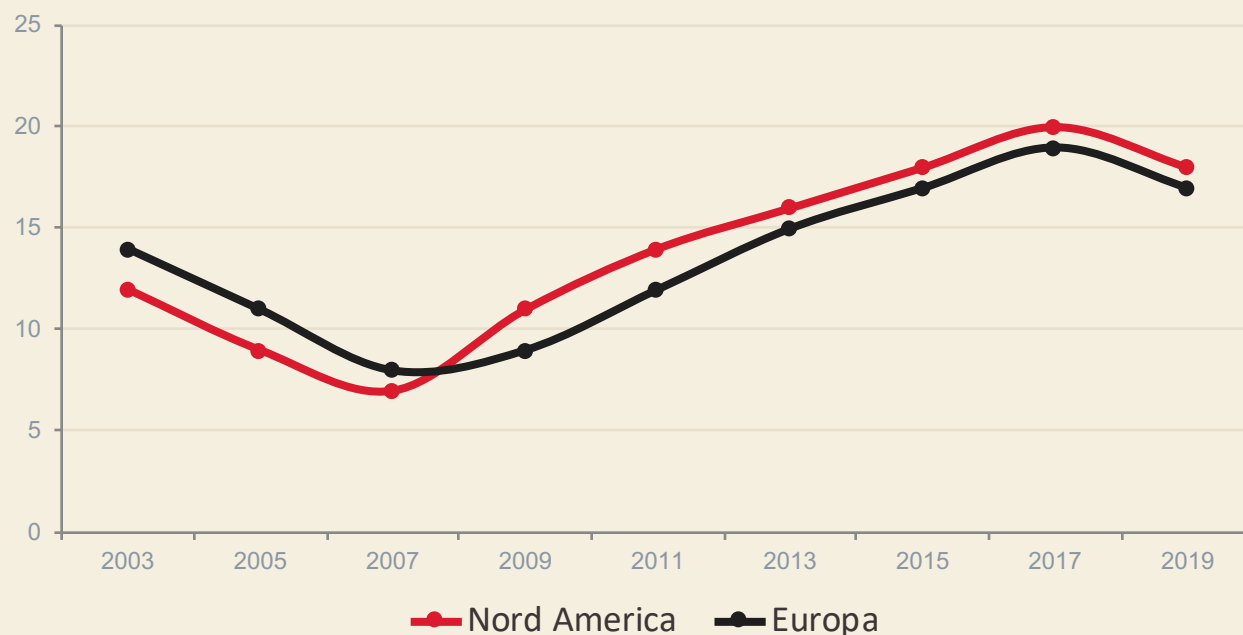
1.551 bps

Spread top-bottom

Investire un solo vintage espone a un rischio di timing concreto

Mediana Net IRR fondi LBO per vintage year

Nord America vs Europa



Tra 2008 (crisi) e 2017 (espansione), la mediana è raddoppiata. Scegliere un solo anno è una scommessa di timing.

01

Il vintage conta

Tra crisi ed espansione, la mediana è raddoppiata.

02

Niente market timing

Nessuno sa prevedere il vintage migliore. Distribuire su 5–7 anni.

03

Equinox IV = vintage 2026

Una tessera del programma multi-vintage, non l'intera scommessa.

La regola d'oro: non si fa market timing in PE. Si costruisce un programma multi-vintage e si investe in modo disciplinato, anno dopo anno.

Cinque dimensioni di diversificazione, una sola statistica chiave

Geografia

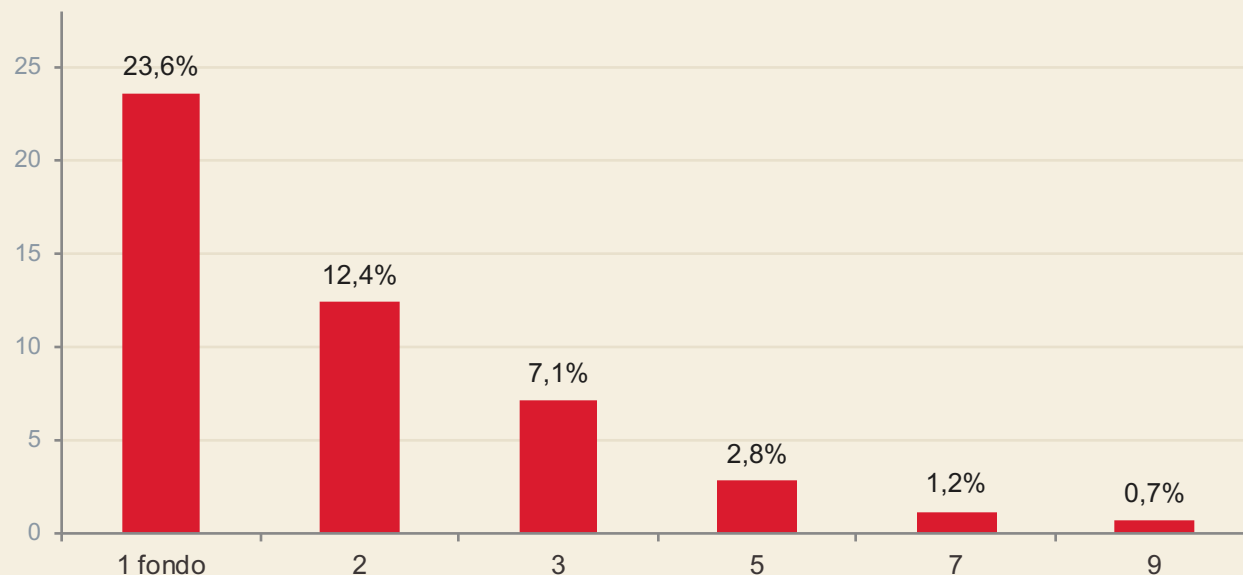
Strategia

Manager

Settore

Size

Probabilità di TVPI < 1.0x al variare del numero di fondi in portafoglio



Da 23,6% → 0,7%

33x

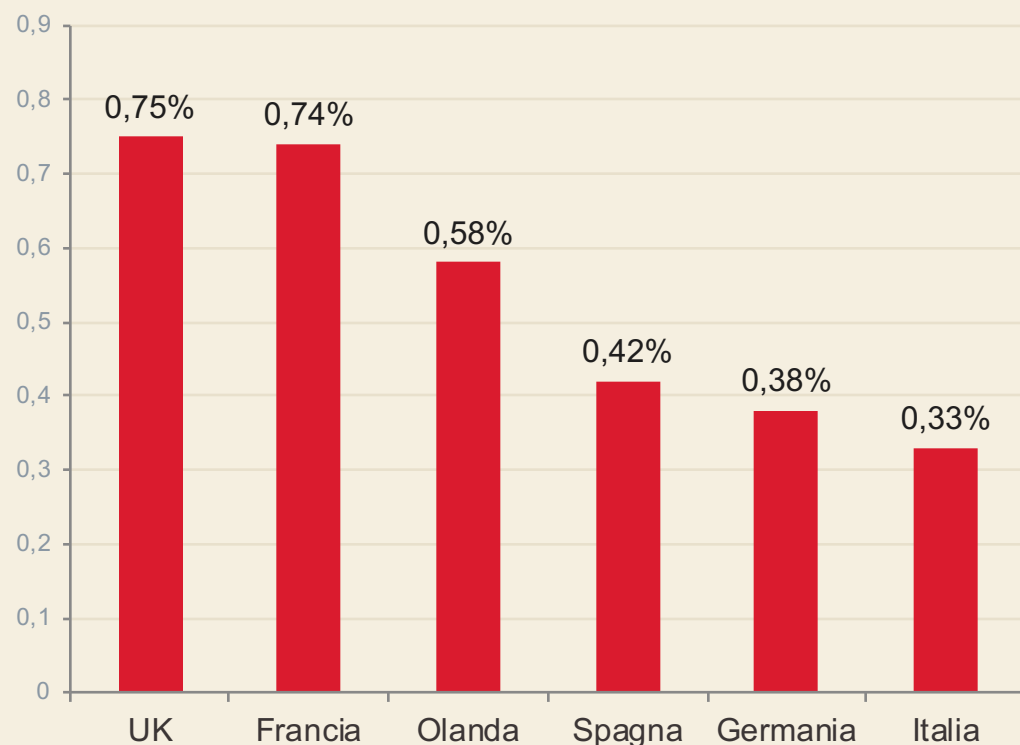
riduzione del rischio
di perdita capitale

Passando da 1 a 9 fondi in portafoglio, la probabilità di chiudere in perdita crolla di 33 volte.

Equinox IV nel mid-market italiano è una tessera del mosaico — affiancabile a large-cap pan-europei, growth, e direct lending.

Un'economia G7 strutturalmente sottoinvestita — e il gap si è allargato

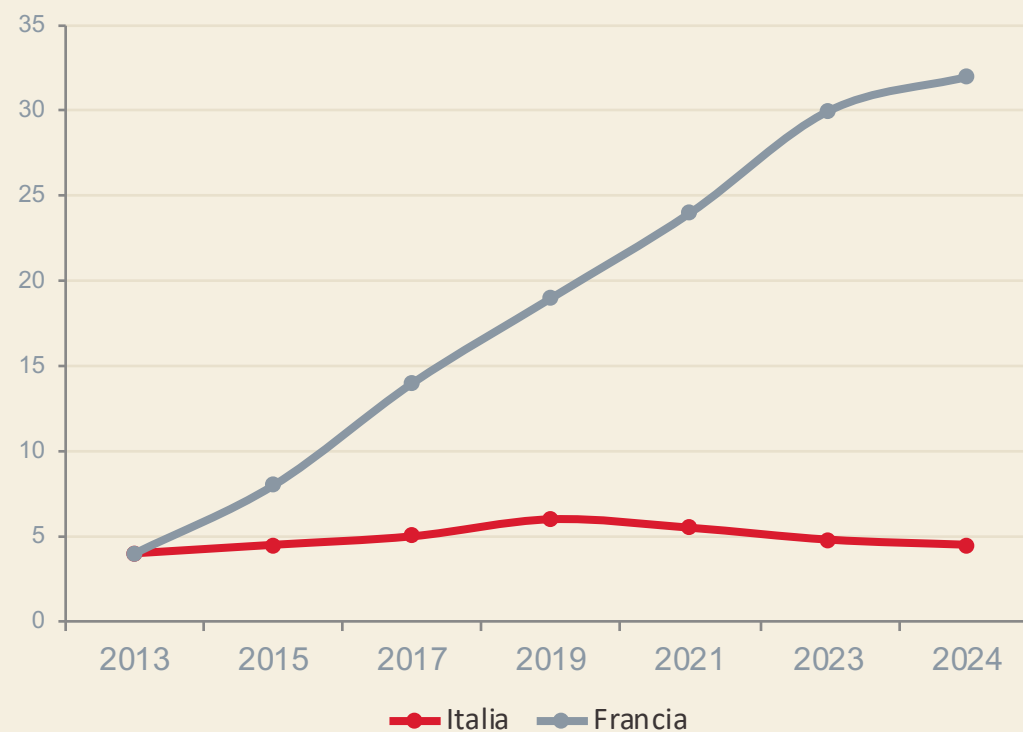
PE / PIL — media 2019–2023 (%)



0,33% Italia vs 0,75% UK e 0,74% Francia — mercato sottoinvestito = valutazioni più contenute, competizione minore.

Fundraising PE annuo — Italia vs Francia (€ mld)

Allineati fino al 2013, poi la Francia accelera



Fonti: FSI per AIFI (set. 2024) su dati World Bank e Invest Europe. AIFI Annuario; France Invest; AIFI/Equita/Mindful Capital (apr. 2025).

Sei venti di coda pluriennali per il mid-market italiano

160

Consolidamento

distretti industriali

Mercato frammentato con centinaia di leader globali di nicchia ad alto margine.

85%+

Transizione generazionale

imprese family-owned

~50% imprenditori >60 anni;
~18% delle imprese affronterà passaggio entro 5 anni.

5%

Transizione energetica

PIL EU per Draghi

Capex strutturale richiesto da decarbonizzazione e indipendenza energetica UE.

19%

Digital transformation

PMI con AI adoption

Gap digitale strutturale delle PMI italiane: leva immediata per margin expansion.

2°

Reshoring europeo

manifatturiero EU

Riconfigurazione catene di fornitura: il manifatturiero italiano in posizione naturale.

70%

Sourcing inefficiente

target <€30M ricavi

Larga parte del mercato resta sotto-coperta da deal advisor sofisticati.

PROVA SUL CAMPO

Pedemonte (VPA / Lombardi) · Equinox III · exit a LVMH

Ricavi €33M → €70M · tre add-on completati · exit dopo 2,3 anni · 2,3x CoC · 45,7% IRR

Tre finestre si aprono contemporaneamente, 2025–2028

01

Finestra demografica

- 50% imprenditori >60 anni
- ~18% imprese in transizione 2025–2030
- Domanda strutturale di capitale istituzionale

02

Finestra valutativa

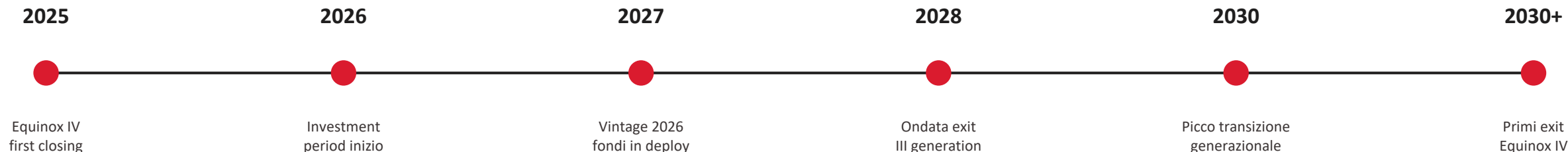
- Mid-market a sconto vs large-cap UE
- Multipli entry ~7–9x EBITDA
- Consolidamento del mercato

03

Finestra di rotazione

- Ondata exit/refinancing 2026–2028
- 157 divestment nel 2024 (+59% YoY)
- Capitale liberato per nuove tessere

CALENDARIO OPERATIVO



Fondo chiuso, club deal o diretto: tre formule, una decisione strategica

FONDO CHIUSO
Gestione professionale
8–12 partecipazioni

CLUB DEAL
Governance condivisa
1–3 asset

DIRETTO / CO-INV.
Controllo pieno
1–2 asset

	FONDO CHIUSO	CLUB DEAL	DIRETTO
Capitale minimo	€1–5M	€5–15M	€20M+
Expertise richiesta	Bassa	Media	Molto alta
Diversificazione	8–12 asset	1–3 asset	1–2 asset
Tempo dell'investitore	Basso	Medio	Pieno

Nel mid-market italiano, l'alpha non è il deal: è la costruzione del portafoglio.

Sourcing proprietario, due diligence, governance e value creation: competenze non replicabili da un singolo investitore.

Per il mid-market italiano, il fondo chiuso istituzionale offre il miglior rapporto accesso / expertise / diversificazione.

Cinque criteri per scegliere un manager nel mid-market italiano

01

Track record verificabile multi-ciclo

Performance dimostrata attraverso almeno due cicli economici, con DPI realizzato (non solo NAV).

02

Team senior coeso da decenni

Continuità del partnership team come garanzia di disciplina, cultura, e trasferimento di know-how.

03

Governance istituzionale post-AIFMD

Strutture autorizzate, audit, comitati indipendenti: il minimo non negoziabile per capitale FO.

04

Sourcing proprietario

Pipeline costruita su relazioni dirette con imprenditori e advisor, non su sindacazioni bancarie o aste.

05

Allineamento di interessi

GP commitment significativo, carry strutturato con hurdle reale, ESG integrato negli incentivi.

Equinox: piattaforma istituzionale italiana mid-market

€1 mld+

AUM cumulato dall'inizio

25+ anni

di presenza nel PE italiano

Lussemburgo

AIFM autorizzato · art. 8 SFDR

Specialista del mid-market italiano · buyout co-controllati con imprenditori

Cleantech

Circular economy, energy efficiency

Industrials

Meccanica di precisione, componentistica

Digital

Software verticale, IT solutions

Health & Lifestyle

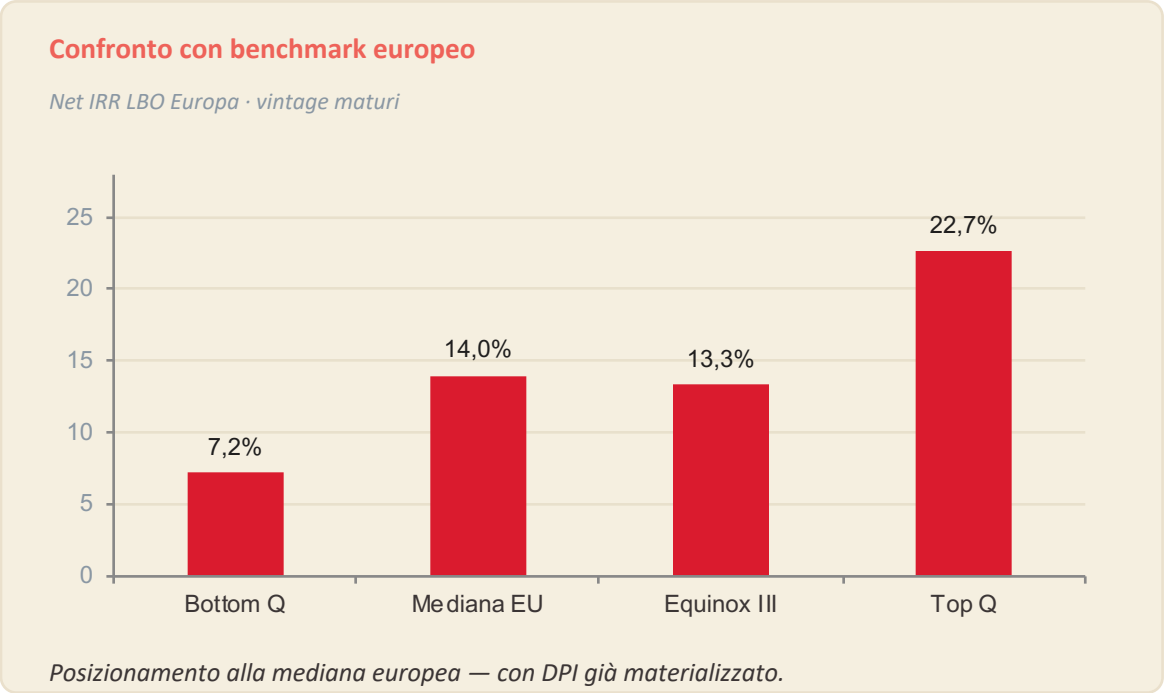
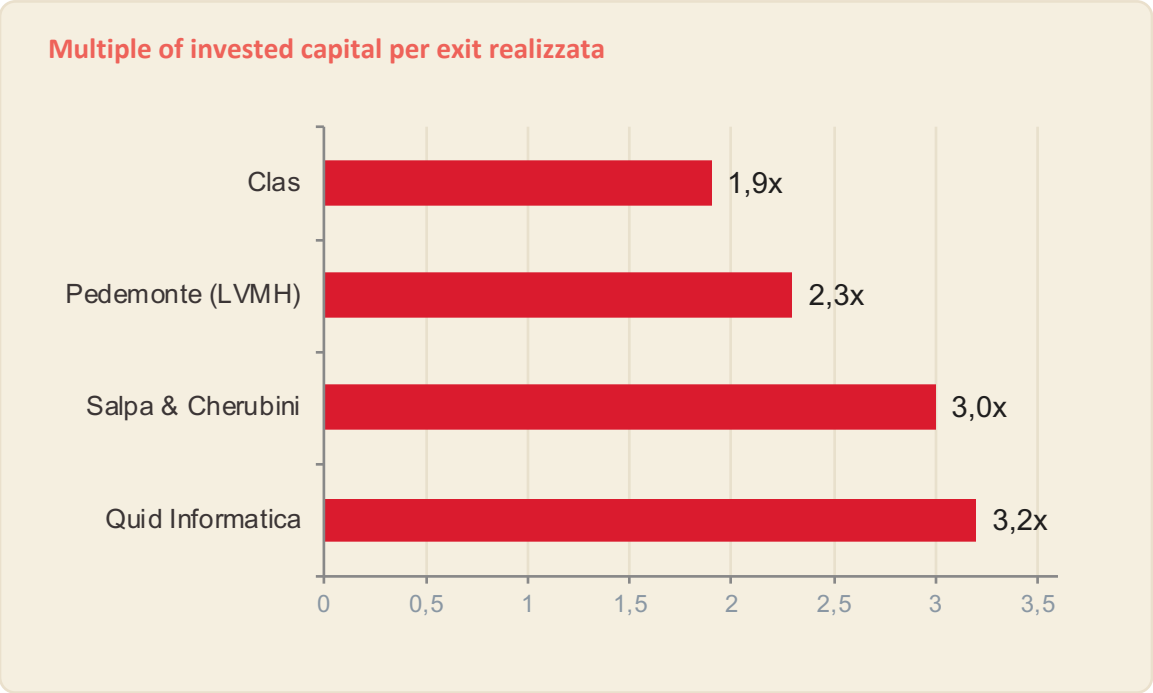
Premium consumer, wellness, food

Fund size per generazione (€M)



Ticket equity €20–60M · partecipazioni di maggioranza o co-control · buyout & growth capital · portafoglio target 8–10 investimenti

Performance al 31 dicembre 2025 — €362M committed, 4 exit realizzate



Media exit: 2,6x Gross CoC · 33,5% Gross IRR · 2,3 anni di holding medio

Termini economici e due deal sotto esclusiva

PARAMETRO	VALORE
Veicolo	SLP RAIF Lux · art. 8 SFDR
Target / Hard cap	€425M / €500M
First closing	Agosto 2025 — €200M+ raccolti
Numero deal	8–10 investimenti
Ticket equity	€20–60M (medio €35–40M)
Investment period	5 anni dal first closing
Hurdle rate	8%
Management fee	1,5%–2,0% (scaglioni)
Carried interest	20% (18% finanziario + 2% ESG)
GP commitment	1,5% delle drawdown

ESG CARRY: il 2% è devoluto a iniziative filantropiche se i target ESG non sono raggiunti.

Due deal sotto esclusiva

Project Green — Circular Economy

Riciclo materiali plastici per edilizia, ingegneria, logistica

Stake 65% · ticket €14M / €25M · ricavi €30M · **EBITDA 20+%**

Razionale: transizione da family-owned a piattaforma managerializzata, M&A path su trend sostenibilità. Exit attesa entro 4 anni.

Project Square — Hardware per finestre & porte

Accessori premium per OEM internazionali, R&D-driven

Stake 60% · ticket €20M / €35M · ricavi €60+M · **EBITDA ≈15%**

Razionale: doppia strategia M&A (add-on domestici per gamma, internazionali per footprint). Exit via trade sale o secondary in 4 anni.

Equinox IV come tessera del programma multi-vintage 2026

Diversificazione vintage

- Distribuire commitment su 5–7 anni
- Una vintage = un fondo per anno
- Equinox IV = tessera vintage 2026

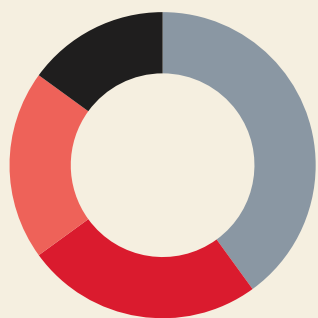
Diversificazione strategica

- Affiancare large-cap pan-europeo
- Aggiungere growth/tech complementare
- Direct lending per attenuare J-curve

Cash & liquidity planning

- Capital call medi su 4–5 anni
- Overcommitment 110–120% del target
- Riserve per call entro 30 giorni

Esempio allocazione vintage 2026 per un FO con €100M commitment



Large-cap pan-EU	40%
Mid-market (Equinox IV)	25%
Growth / Tech	20%
Direct lending	15%

Il programma — non il singolo fondo — è la decisione.

Equinox IV occupa la tessera mid-market italiano del programma 2026. L'allocazione complessiva deve combinare:

- Diversificazione geografica
- Diversificazione strategica (LBO + growth + lending)
- Cash planning & overcommitment disciplinato

Tre punti su cui decidere

01

Il Private Equity è componente strutturale di un portafoglio FO ben costruito

I FO sofisticati allocano ~20–25% degli AUM. Il premio europeo LBO è di 965 bps annualizzati. La diversificazione su 7–9 fondi riduce a meno dell'1% la probabilità di perdita: il PE è la tessera illiquida di un portafoglio "All Seasons".

02

L'Italia mid-market ha driver pluriennali distintivi, non replicabili sul quotato

PE/PIL 0,33% vs 0,74–0,75% Francia e UK. Sei venti di coda strutturali: transizione generazionale (~18% imprese family-owned in passaggio entro 5 anni).

03

Equinox IV è un veicolo professionale, allineato, con timing operativo

25+ anni nel mid-market italiano · Fund III performance positive con DPI già materializzato · carried ESG vincolante · due deal sotto esclusiva · first closing €200M+ completato.