

Estrarre valore dal m&a tra pesi piuma: la ricetta Avm

di Oscar Bodini

Cosa ci fa un'empatica professoressa universitaria d'Economia e Gestione delle Imprese dell'Università di Bergamo alla guida di una boutique di private equity che lei stessa ha fondato 26 anni fa e per la quale gestisce fondi in prima persona?

Giovanna Dossena e la sua **Avm Gestioni** si sono ritagliate una nicchia nel panorama del private equity specializzandosi nel mettere a fattor comune aziende italiane di piccola taglia, estraendo valore per gli investitori. «Riteniamo fondamentale il modello aggregativo e ci occupiamo di pmi con un fatturato annuo fino a 20 milioni. Il nostro obiettivo è combinarle assieme di modo che l'aggregato crei un coacervo in grado di generare ricavi tra 50 e 60 milioni, in un contesto dove 2+2 rappresenta una somma che non può e non deve mai restituire come risultato 4, bensì una cifra superiore», spiega Dossena a Milano Finanza. «Il nostro lavoro è far emergere questo plusvalore nell'ambito di un merge».

Mentre la società ha tre fondi in raccolta (in tabella i due più recenti), le operazioni proseguono. L'ultima ha visto **Avm** entrare con l'11,4% in **United**, ramificato gruppo milanese che fa capo all'imprenditore Carlo Mastrangelo e che opera nella sicurezza ambientale e in safety, security e compliance dei processi di rigenerazione urbana, oltre a realizzare, gestire e mantenere infrastrutture critiche. Un conglomerato da poco meno di 10 milioni di fatturato l'anno. È stata avviata un'integrazione che ha portato nel perimetro il gruppo **Flyted**, startup innovativa specializzata in ispezioni e rilievi georeferenziati con droni e satelliti in scenari critici per il mondo di infrastrutture e costruzioni. «L'integrazione ha aumentato il valore complessivo del gruppo del 30% grazie all'avvio di sinergie premianti con alcune controllate di **United**, come ad esempio quelle che si occupano di bonifiche ambientali (**Pasa Labs**), sicurezza urbana integrata (**U.lab**), safety e security (**United Risk Management**), o intelligenza artificiale (**Baia**)», racconta Dossena. Un percorso reso possibile facendo leva sull'accesso a un sistema di relazioni di filiera e di settore che proprio **Avm** ha facilitato e che anche in futuro aiuterà il gruppo a espandere il perimetro operativo attraverso nuove aggregazioni indirizzate al mondo di sensoristica e cybersecurity. Operazione simile è quella che portò la private equity firm ad aggregare tre piccole entità nel mondo delle acque minerali: **Cristallina**, **Pejo** e **Goccia di Carnia**.

«Riuscimmo a estrarre valore mettendo a fattor comune rete distributiva, logistica e soprattutto acquisti», ricorda la manager-docente.

Dossena ritiene che nel contesto italiano i fondi siano costretti ad affrontare una difficoltà in più per riuscire a fare business: la diffusa ritrosia degli imprenditori ad aprire il capitale d'impresa ad altri investitori. Una diffidenza quasi ancestrale che rappresenta il primo e forse più importante scoglio da superare.

«È un complicato 'primo miglio' che implica il saper parlare con le imprese, rappresentare loro con i giusti crismi un'operazione prefigurata, chiarendone i vantaggi e fugando le inevitabili perplessità della controparte», chiarisce. «Si tratta di una fase difficile da superare se non si riesce a entrare in sintonia con l'interlocutore e questo talvolta succede quando si presenta un grande fondo che il più delle volte non parla la stessa lingua e presentando un'operazione - magari anche potenzialmente interessante - non riesce a rappresentare un certo tipo d'evoluzione che immagina per l'azienda».

Dossena è convinta che il biennio pandemico possa giocare un ruolo cruciale nel modificare la visione di tanti imprenditori. «Dopo una crisi del genere, come avvenne con quella del 2011, iniziano a comprendere che allearsi o accogliere nel capitale soggetti finanziariamente solidi e capaci equivale a dotarsi di uno strumento di continuità. In questo senso le crisi sono molto sensibilizzanti». (riproduzione riservata)



GLI ULTIMI DUE FONDI **AVM** IN RACCOLTA

Nome	Impact	Cysero
Lancio	24-mar-20	27-ott-20
Capitale totale	50 milioni	100 milioni
Target	Società dei settori di formazione ed educazione, integrazione sociale, servizi alla persona, tutela dell'ambiente e del patrimonio, valorizzazione delle risorse e dei lavoratori	Società attive in robotica, intelligenza artificiale e cybersecurity

Fonte: [Avm](#)

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

