

# fashion

STRATEGIA, INNOVAZIONE E MERCATI

## TECHNOGYM

Nerio Alessandri  
illustra la sua escalation 12

## ITALIAN ACCELERATION

Leader e ceo svelano  
le strategie di crescita 20

## WOMEN IN FINANCE

Inquadrare la moda  
in ottiche di lungo respiro 30

## GIAPPONE

Il ritorno rampante  
di una vecchia gloria 76



**FUORI DALLA  
COMFORT ZONE**

**Un focus chiaro  
per bruciare le tappe**

Poste Italiane S.p.A. - Spedite bene in abbonamento postale - D.L. 353/2003 (conv. in L. 27/02/2004 n. 46) Art. 1, comma 1, lett. m) 709



Cover: CHANEL

EDIZIONI ECOMARKET SPA

**IL TRENO DEGLI INVESTIMENTI**  
*E'identikit delle imprese target*  
**La centralità della governance**

## Moda e lifestyle nel radar delle signore del private equity

*Da Tip ad Aem, da Style Capital ad Angels4Women, fino ad Aifi: le donne sono sempre più protagoniste nel mondo degli investimenti, settore storicamente di appannaggio maschile. A loro la parola, per inquadrare i nuovi scenari di mercato, riflettere su come sfidare i venti contrari e far fruttare al meglio i deal, in una logica win-win con le partecipate*

DI ANGELA TOVAZZI



Nella foto, Naomi Campbell interpreta lo stile Hugo Boss, marchio partecipato da Tip-Tamburi Investment Partners

I drammatici conflitti bellici in corso in Ucraina e in Medio Oriente, l'impennata dei tassi di interesse, la forte pressione inflazionistica, l'inceppamento di un motore globale come la Cina, la frenata dei consumi, anche nel segmento del lusso. Il contesto non è certo di quelli più favorevoli, quando si parla di investimenti, nonostante operazioni di successo come quelle portate avanti da **Style Capital** di **Roberta Benaglia** (vedi articolo a pag. 20), eppure - come la narrativa del mercato ci insegna - spesso sono le criticità a produrre l'humus più fertile per l'emergere di nuove opportunità. Il mondo del private equity e del venture capital non fa eccezione, soprattutto in un Paese - come l'Italia - costellato di piccole-medie imprese distintive e dal grande savoir-faire ma strutturalmente sottocapitalizzate e tendenzialmente recalcitranti ad aprirsi ad alleanze per aumentare il proprio peso specifico. Gli ultimi dati messi a disposizione dal **Pem-Private Equity Monitor**, l'osservatorio della **Liuc Business School** diretto da **Francesco Bollazzi**, fotografano un settore che mantiene la sua dinamicità, seppure frenato da un sentiment improntato a maggiore cautela. Come fa notare **Anna Gervasoni**, prorettrice **Liuc-Università**

**Cattaneo** e direttrice generale di **Aifi** (Associazione Italiana del Private Equity, Venture Capital e Private Debt), nei primi nove mesi del 2023 il numero delle operazioni è rimasto sostanzialmente in linea con quello dell'anno precedente (285 rispetto a 306), con un calo che potrebbe essere rubricato come "fisiologico", ma con una significativa differenza: la pressoché totale assenza di mega deal, con una conseguente decrescita dell'ammontare investito. Inversioni di rotta entro la chiusura dell'anno non sono previste e il 2024 è destinato ad aprirsi in ostaggio di un mercato ancora volatile e minato da molte incertezze: «Il settore rimane molto buono per chi ha liquidità», osserva **Alessandra Gritti**, vicepresidente e a.d. di **Tip-Tamburi Investment Partners**, gruppo industriale indipendente e diversificato con un portafoglio di investimenti (diretti e tramite club deal) formato da aziende eccellenti nel loro ambito, tra cui **Moncler**, **Ovs** e **Hugo Boss**. Secondo l'imprenditrice, dopo tanti anni si evidenzia una linea di demarcazione tra chi, grazie a leadership e posizioni forti, continuerà a prosperare e potrà fare acquisizioni e chi invece soffrirà per un'alta incidenza dei debiti. «I sistemi bancari - precisa - si stanno sempre più abi-



**ALESSANDRA GRITTI**  
**TIP-TAMBURI INVESTMENT PARTNERS**

«Il settore degli investimenti rimane buono per chi ha liquidità. Le società poco indebitate riprenderanno ad accelerare la crescita, consolidando le posizioni acquisite»

tuando al de-risking conseguente a moratorie e finanziamenti pubblici e, come si nota già oggi, faranno fatica ad accompagnare le società con nuove erogazioni». Cash ed equity, come sintetizza Gritti, torneranno «di gran moda». In un 2024 probabilmente ancora contrassegnato da un rallentamento della crescita delle imprese, l'incremento dei tassi potrebbe proprio rappresentare il fattore di maggiore discontinuità per i private equity che hanno fatto della leva finanziaria la principale chiave di sviluppo. «Con i tassi di interesse che permarranno più o meno ai livelli attuali è difficile che i mercati finanziari crescano molto e pertanto le so-



Uno scatto di Chiara Ferragni Collection. Da qualche mese Giovanna Dossena di Avm Gestioni è partner con un club deal di Alchmia, società che partecipa Fenice, la holding a cui fanno capo le attività dell'influencer e imprenditrice digitale

alle statistiche il settore della moda, pur non detenendo lo scettro tra i cluster più appealing, continua a rimanere nel radar degli investitori, soprattutto quando si generano sinergie per supportare la transizione digitale ed ecologica. L'osservatorio Pem ha mappato 31 investimenti nell'area fashion e lifestyle su un totale di 441 nel 2022, mentre al 31 ottobre 2023 le transazioni sono arrivate a 28 su un insieme di 380, rappresentando una fetta pari al 9-10% di tutte le operazioni. **Stefania Quaini**, nuova managing director di **Angels4Women**, la prima associazione di business angel in Italia con focus sull'imprenditoria femminile innovativa, citando l'ultimo osservatorio trimestrale sul venture capital in Italia di **Growth Capital e Italian Tech Alliance** evidenzia la nuova forza



**GIOVANNA DOSSENA**  
**AVM GESTIONI**

«Scegliamo le imprese in base alla loro solidità e scalabilità. Fondamentale è il modello di business, ma ancora di più il profilo dei founder»

propulsiva, in termini di value proposition, di startup impegnate negli ambiti Smart city, Deep tech e Software, con Moda e Lifestyle in ripresa e a metà della classifica per numero di round: 23 per un importo di 17 milioni investiti (vedi tabella a pag. 34). «Il 25% delle startup che atterrano in una candidatura sulla nostra piattaforma appartengono all'ambito fashion e lifestyle - aggiunge Quaini - . Molte sono focalizzate su recycling e upcycling, un orientamento green a cui anche noi guardiamo con grande interesse».

Un discorso che vale anche per le imprese più consolidate, come conferma la numero uno di Tip: «Lifestyle e moda continueranno ad avere trend di crescita costanti e significativi, grazie a un mercato cinese che tornerà ad aprirsi e persone che riprenderanno a viaggiare, con scenari interessanti dalla seconda metà del 2024». Ma nell'attuale ecosistema quali sono le aziende che fanno alzare le antenne alle investment firm? Quali i fattori discriminanti che permettono, sia a startup in fase early stage sia a player più consolidati, di entrare nel cono di luce di chi decide di investire denaro e supportare un eventuale reset per

cietà poco indebitate riprenderanno ad accelerare - prosegue Gritti -. Per Tip stessa e per le aziende in portafoglio, tutte non indebitate e addirittura talvolta con importante cassa a disposizione, si apre un'importante stagione di acquisizioni. La stella polare per la nostra crescita di valore resta nelle possibili aggregazioni, nell'M&A. Prova ne è che, da quando Tip è entrata nel capitale delle attuali partecipate, le stesse hanno portato a termine più di 180 operazioni di questo genere. Un numero enorme per le imprese italiane». In base

## SOCIETÀ DI INVESTIMENTO E IMPRENDITORIA È la diversity a fare la differenza

Finanza, sostantivo di genere femminile. Ma solo in grammatica. Che in questo campo le donne ai vertici siano una sparuta minoranza è noto, anche se - come dimostrano le imprenditrici e manager protagoniste di questo articolo - le cose stanno cambiando. «Noi più senior - dice **Alessandra Gritti di Tip** - abbiamo sicuramente contribuito ad aprire la strada e dobbiamo continuare a lavorare in questo senso. Perché ciò che funziona davvero è la visione di aspetti diversi tra uomini e donne, valorizzando le reciproche competenze». Non si tratta infatti di fare sterili classifiche tra generi, ma semplicemente di ratificare il messaggio che viene da molte statistiche, ossia che i team inclusivi producono ricchezza di idee, di punti di vista, di soluzioni. Se è vero che di progressi ce ne sono stati tanti, va sottolineato anche che questi sono ancora troppo lenti e poco impattanti. Secondo lo studio *The State of Diversity in global private markets 2023* di **McKinsey**, il 48% di tutti i ruoli entry level a fine 2022 era ricoperto da donne su scala mondiale: una percentuale che porta a pensare che da qui a dieci anni la parità potrebbe essere una realtà per quanto riguarda analisti e soci. Peccato che quando si sale verso posizioni apicali questa percentuale crolla al 20%. Di questo passo, avverte lo studio, occorrerà aspettare oltre 60 anni prima di raggiungere la gender equality nel settore relativamente agli investing role. Una miopia strategica, figlia di una visione androcentrica, che boicotta l'apertura a nuovi assetti, dove il genere femminile avrebbe molto da dire. «Le donne ai vertici non sono tante, ma stanno arrivando - osserva **Giovanna Dossena di Avm** - e

quelle che vogliono esserci, ci sono, nonostante le oggettive difficoltà legate alla conciliazione lavoro-famiglia». Detto questo, se facessero massa critica e portassero in campo il loro naturale bagaglio di skill (senza scimmiettare stereotipi maschili), a beneficiarne sarebbe in primis il business. «Solitamente - dice Dossena - le donne possono contare su un buon intuito, mantengono una certa razionalità, hanno leadership, precisione e profondità di pensiero. Soprattutto, sono capaci di un'attenzione a lungo termine, in virtù del loro essere creature generative». Un must, quest'ultimo, non indifferente quando si tratta di "adottare" aziende per portarle a un livello più alto di maturazione, facendo perno su una visione in prospettiva, sul medio-lungo periodo. Anche lato imprenditoria, la questione del genere è tutt'altro che risolta. Come sottolinea **Stefania Quaini di Angels4Women**, citando i dati di **Pitchbook**, «se guardiamo il numero di deal, oltre due terzi delle startup che hanno ricevuto investimenti in Europa ha come destinatari team di fonder esclusivamente maschili, il 20% rappresentato da team misti e il 6% da sole donne». Per questo è nata, su iniziativa del **Gruppo Axa Italia**, **Angels4Women**, primo network italiano di business angels al femminile, come ricorda **Giorgia Freddi**, board member dell'associazione e Head of Communication, Sustainability & Public Affairs di Axa Italia: «L'empowerment femminile è oggi una concreta opportunità di innovazione e leva di rilancio per il nostro Paese. Nel 2023 nessuna nazione ha azzerato il gender gap, con un costo economico di 160 miliardi di dollari. Non si tratta solo di un tema di ingiustizia, ma di una vera e propria barriera al progresso economico, contro cui Axa è da sempre in prima linea con iniziative concrete e di valore quali la creazione di questo network».

(a.t.)



Due scatti di Moncler, partecipata da Tip-Tamburi Investment Partners

generare valore? Riuscire a intercettare i trend sottotraccia destinati ad attecchire, senza farsi ammaliare dagli hype, e allocare le risorse con efficacia e in maniera sostenibile, resta prioritario. «Selezioniamo le imprese in base a quanto sono stabili e scalabili», sintetizza **Giovanna Dossena** di

**Avm Gestioni**, da qualche mese partner con un club deal di **Alchimia**, società che partecipa **Fenice**, la holding a cui fanno capo le attività di **Chiara Ferragni**. Per farlo due sono i fattori chiave da tenere in considerazione, «il modello di business e il profilo dei fondatori», caratteristiche «ex aequo nella classifica per capire se un'impresa è appetibile o meno». Con una puntualizzazione: «L'appartenenza settoriale - sottolinea Dossena - non costituisce un elemento capitale quando si parla di performance di un'azienda, ma l'attitudine del founder sì». Per usare una metafora, «la macchina è fondamentale, ma è il pilota a fare la differenza». Come trovare dunque l'oro vero fra tutto ciò che luccica? «Il private equity va dove c'è un ottimo business, non necessariamente con un marchio riconosciuto, ma gestito in maniera adeguata e con un potenziale di sviluppo nell'arco di tempo di durata dell'investimento», sottolinea Anna Gervasoni di Aifi. I fondi, del resto, non sono banche e giustifi-

cano il loro operato con la creazione di valore per ambedue le parti, in una logica win-win. Per questo l'orizzonte temporale per la realizzazione di un piano realistico, complice una congiuntura di mercato non florida, si sono un po' allungati, con un approccio più industriale che finanziario. «Ne-



**ANNA GERVASONI**  
Aifi

«Nei primi nove mesi del 2023 il numero delle operazioni è rimasto sostanzialmente in linea con l'anno precedente, ma ciò che è mancato sono stati i big deal»

gli anni d'oro - dice Gervasoni - si raggiungeva l'obiettivo solitamente in circa tre-tre anni e mezzo. Oggi la media è di quattro anni e mezzo-cinque». Naturalmente dipende dal settore e dalla tipologia di aziende. «Nel nostro fondo dedicato al food - interviene Giovanna Dossena di Avm - spesso la generazione di valore passa attraverso l'aggregazione, con l'obiettivo di aumentare le dimensioni di piccole-medie imprese per farle diventare più competitive. In questo caso i tempi di investimento possono anche essere brevi, circa di un anno e mezzo, mentre nell'ambito tech, dove si parla soprattutto di realtà in fase early stage, bisogna essere pronti a diverse evenienze, prevedendo un tempo di almeno tre anni per aiutare la startup a maturare e tenendosi pronti a iniettare eventualmente altro capitale, ma anche a una possibile exit veloce, dopo qualche mese, qualora entrasse in campo un altro investitore, spesso un industriale». Nel caso di Tip la scelta di campo è sempre stata quella di

## TRA OLTRE 500 CANDIDATURE Styleit: 10 startup del fashion tech pronte a spiccare il volo

Dopo aver individuato 1.600 startup e valutato circa 500 candidature, **Styleit** ha annunciato le top 10 che entrano a far parte della prima edizione del programma 2023. L'acceleratore dedicato alle startup che sviluppano soluzioni B2B o servizi rivolti al mercato del FashionTech è nato da un'iniziativa di **Cdp Venture Capital Sgr** insieme agli operatori **Startupbootcamp** e **Gellify** e conta partner come **Brunello Cucinelli**, **Pvh Corp.**, **Ratti**, **Fondazione del Tessile Italiano** e **Micam Milano** e vede a bordo anche **Polimoda** come Educational Partner, **Manifattura Tabacchi** Local Partner e **Open Seed** Ecosystem Partner. Le dieci realtà beneficeranno di un investimento pre-seed di circa 113mila euro, di un percorso di accelerazione di circa quattro mesi e, per le realtà che saranno considerate più promettenti, di un follow-on d'investimento fino a 400mila euro. Recycling, Up-Cycling & Repair, Fashion as a Service, Ad & Marketing Tech, Meta Spaces, Hyper Personalization, Smart Logistics & Traceability, Innovative Production Tech, Digital Sourcing & Crowdsourcing le aree in cui si sono distinte. Eccone qualcuna: **Cdc.Studio**, con tecnologie per la ricomercializzazione di tessuti, pelli e abiti invenduti e invendibili, trasformandoli con polietilene post-consumo di origine urbana e certificata (nella foto), **Label-D**, una piattaforma blockchain B2B2C che sfrutta le tecnologie web3 e Nft per promuovere l'economia circolare, **SpatialPort**, pioniere di una piattaforma di commercio elettronico 3D senza codice, che fonde l'iperrealismo con l'Ar immersiva, e **OuttaWRLD**, app che consente la visualizzazione digitale della moda, la co-creazione e la personalizzazione in Ar in tempo reale. (a.t.)





A lato, due outfit di Ovs, società partecipata da Tip-Tamburi Investment Partners. Sotto, uno scatto di Orange Fiber al Fao World Food Forum 2023 per l'evento Wearable Food Waste: nel portafoglio di Angels4Women, l'azienda produce tessuti sostenibili a partire dai sottoprodotti dell'industria di trasformazione degli agrumi



**STEFANIA QUAINI**  
Angels4Women

«Il 25% delle startup che atterrano in una candidatura sulla nostra piattaforma appartengono al cluster Moda e Lifestyle. Numerose quelle in ambito riciclo e upcycling, a cui guardiamo con molto interesse»

investimenti di lungo periodo: «Con requisiti come un team molto bravo e un dna votato a una crescita superiore a quella dei competitor, in un'ottica di vera sostenibilità a lungo termine si può lavorare bene in tutti i settori - spiega Gritti -. Abbiamo in portafoglio una società da 20 anni e parecchie altre, molto importanti, da oltre dieci. Siamo gli unici italiani a vantare oggi un gruppo industriale diversificato di 33 società con un orizzonte di investimento così lungo». Le relazioni diventano gioco forza centrali quando si tratta di instaurare sodalizi pluriennali, in grado di generare una ricaduta positiva sul business. «In ingresso è fondamentale studiare a monte gli aspetti economici-finanziari, ma anche quelli relazionali, in modo da non avere sorprese», chiosa Gervasoni di Aifi. Non mancano gli esempi di «matrimoni» sbagliati, addirittura finiti nelle aule dei tribunali, come è successo re-



**GIORGIA FREDDI**  
Axa Italia/Angels4Women

«Quando si parla di gender gap non è solo un tema di ingiustizia, ma di vera e propria barriera al progresso economico. L'empowerment femminile è una concreta opportunità di innovazione e leva di rilancio per il nostro Paese»

centemente con l'affaire della bolognese **La Perla**. A bloccarsi possono essere diversi tipi di ingranaggi, esogeni ed endogeni, ma spesso l'assetto e la qualità della governance hanno un notevole impatto. «Non c'è nient'altro che provochi un bug quanto l'ambiguità decisionale - osserva Giovanna Dossena di Avri - ossia il non fare scelte, oppure non farle in tempo. Occorre sempre una governance chiara e dichiarata, che poggi su una distribuzione definita dei poteri. Meglio qualcuno che decide e ammette lo sbaglio, piuttosto che la confusione delle responsabilità». Indubbiamente non si può generalizzare, perché ogni storia è a sé ma, per prevenire possibili derive molto può fare «un'attenta valutazione in ingresso», come ribadisce Alessandra Gritti: «Oggi molti affrontano il tema degli investimenti convinti che sia un tipo di occupazione facile e sicura. Non è così. L'insuccesso fa parte del rischio di questo mestiere».

**Venture capital: per moda e lifestyle 23 round nel Q3**

