

In Italia sono numerosi gli imprenditori della **ristorazione** a catena che, per sviluppare il proprio business, hanno stipulato accordi con **fondi** private equity, club deal e venture capital. Esempi lampanti sono **Gruppo Sebeto, Foodation e La Piadineria**

AL GRAN BALLO DELLA RISTORAZIONE ITALIANA

Lo sviluppo delle **catene** può avvenire anche attraverso alleanze con **partner** strategici, del settore o no, oppure con l'accesso al credito ordinario. È la strada intrapresa da **Cioccolatoitaliani, Cibiamo Group e Pandenus**

America: i trend del 2019

La cucina italiana piace e inorgogliesce gli italiani come poche cose. Ha sempre più successo anche all'estero e questo rinforza l'orgoglio di appartenenza. Ma se si parla di ristorazione commerciale, dei suoi trend, dei suoi punti di forza e delle minacce allora bisogna guardare soprattutto agli Stati Uniti per comprendere meglio cosa bolle in pentola. Che si tratti di **quick service** (i fast food) e di **fast, casual o polished dining, gli americani sono tuttora i primi della classe** grazie alla capacità di creare, interpretare, sviluppare e rendere profittevoli i format che nascono da **idee e tradizioni culinarie anche importate**. In soldoni, conoscono il mestiere, sanno come eseguirlo ed esportarlo. Anche in Italia, uno dei tanti mercati di destinazione dei nuovi format e dei nuovi trend che partono Oltreoceano e che prima o poi arrivano anche da noi, così com'è stato per il fast food nelle sue varie declinazioni, non ultime Kentucky Fried Chicken e Five Guys, e per le caffetterie con Starbucks e altro. A tal proposito, la **società di consulenza alla ristorazione Baum + Whiteman** stila ogni anno una lista di nuove tendenze sia culinarie sia gestionali, organizzative ed economiche che potrebbero condizionare catene e ristoranti nel futuro prossimo. **La lista per**

il 2019 è appena uscita e prende in esame 13 aspetti o trend. Tra i più interessanti, una nuova tipologia di ristoranti che si prepara a dare battaglia sia al mondo fast casual (le hamburgerie gourmet, per esempio) sia a quello della ristorazione di gamma medio alta, il tutto vendendo cibi elaborati e ben preparati a prezzi accessibili. **Com'è possibile? Niente più servizio al tavolo** ma solo al banco dove si ritira il cibo, nessuna possibilità di prenotare, nessun obbligo di lasciare la mancia, sala ristorante con spazi ristretti. I primi punti di vendita con questa impostazione quali **Barzotto** a San Francisco e **Kish-Kash** a New York sono un successo. **Un altro trend** che potrebbe esplodere è quello della **robotizzazione della cucina, della sala e del delivery** per abbassare i costi di gestione nelle catene di fast food e pizzerie. Sono sempre più società a sperimentarla. Non mancano anche le **rivisitazioni del cibo cinese** e il prossimo boom della **coteletta giapponese**, ultima arrivata sulle tavole occidentali dopo il sushi, la tempura e il ramen. Una novità assoluta è lo **sbarco della marijuana** (legale anche a scopo ricreativo in alcuni stati) nelle preparazioni dei ristoranti più all'avanguardia. **La cucina italiana?** Nessuna menzione per il 2019.

di Alfredo Faieta e Fabio Denti

Scrive in uno dei suoi report la Aaron Allen & Associates, un'importante società di consulenza nel settore della ristorazione con sede a Chicago, che tra il 2004 e il 2016 il numero di fusioni e acquisizioni nel mondo delle catene di ristorazione americane è salito dell'86 per cento. E anche nel 2017 e nel 2018 l'attività di Menger&Acquisition (M&A) è stata forte, con qualche colpo di mercato realmente esagerato per le cifre pagate, nonostante la crescita del costo del lavoro abbia abbassato le prospettive reddituali. In gergo finanziario nelle compravendite di società si parla di multipli di bilancio riconosciuti al venditore, per comprendere quanto "cara" è stata un'acquisizione rispetto ad altre. Tra questi multipli va per la maggiore quello che mette in relazione il valore dell'impresa con il suo ebitda (equivalente al margine operativo lordo). Il fondo d'investimento brasiliano **3G Capital**, per esempio, attraverso la sua controllata Restaurant Brands International, ha accettato di pagare ben **21 volte l'ebitda della catena Popeyes Louisiana Kitchen** per assicurarsela. Restaurant Brands è la società proprietaria di Burger King (ben conosciuta anche in Italia) e Tim Hortons. Quando, nel 2010, 3G Capital comprò BK la pagò nove volte l'ebitda. Come si può notare, un multiplo già elevato, ma nulla al confronto dell'offerta fatta per Popeyes, che dà l'idea di quanto sia alto l'appetito nel settore.

La corsa con la quale cresce il numero di operazioni di acquisizione fa alzare il valore delle aziende della ristorazione ma non spaventa i compratori, sia quelli che già provengono dallo stesso settore e che vogliono integrarsi con altre catene, sia i soggetti finanziari, sempre più interessati a entrare in questo business. Aaron Allen ha stimato che a partire dal 2010 all'incirca il 20% delle operazioni di M&A nella ristorazione proviene dalla finanza.

Com'è proprio il caso di 3G Capital, un gigantesco fondo d'investimento simile a un private equity ma che opera con un'ottica di lungo periodo e non ha una scadenza. O come Jab Holding, il fondo lussemburghese dalle spalle molto larghe di proprietà della famiglia tedesca Reimann (Reckitt Benckiser)

**Negli Usa
fusioni
e acquisizioni
sono all'ordine
del giorno**

che da qualche anno sta rastrellando senza sosta catene di caffetterie e ristorazione veloce in Usa e non solo. I suoi ultimi colpi importanti sono stati l'acquisizione dell'insegna americana Panera Bread (panini, zuppe, caffè) per 7,5 miliardi di dollari, o 16 volte il famoso multiplo ebitda, e quella dell'insegna

inglese Pret à Manger, un punto di riferimento Oltreoceano, per circa due miliardi di dollari o 15 volte l'ebitda. Giganti della finanza a parte, che hanno deciso di dare una scossa al settore della ristorazione intesa nell'accezione più ampia del termine (compresi quindi bar e caffetterie e tutto il mondo dei

quick service restaurant), da molto tempo in America si muove un universo di fondi di private equity che entrano nella partita fiduciosi di poter uscire dai loro investimenti a termine con buone plusvalenze dopo aver sviluppato a dovere le insegne o averle ristrutturare, come succede ultimamente sempre più spesso negli Usa (3G Capital è uno specialista degli efficientamenti). Gli Stati Uniti sono un mercato molto maturo dove le prime tre catene di ristorazione, ovvero McDonalds, Starbucks e Subway, sono accreditate del 21% del mercato secondo le stime di Aarni & Allen.

RISTORAZIONE A CATENA: IN ITALIA AGLI ALBORI DI GRANDI PROSPETTIVE

In Europa la situazione è diversa: le prime tre catene di ristorazione commerciale, ovvero McDonalds, Burger King e Kentucky Fried Chicken, hanno mediamente solo l'8% del mercato nell'Ovest e il 13% nei Paesi dell'Est. Nel Vecchio Continente, quindi, la concentrazione è minore rispetto agli Usa. E in Italia è ancora più bassa. Il nostro è infatti un mercato molto frammentato, dove la stragrande maggioranza di punti di ristoro, tra ristoranti e bar e caffetterie, è a proprietà familiare e le catene di ristorazione sono ancora poche e piuttosto piccole. Un mercato agli albori con ampi margini di crescita almeno verso i valori medi di concentrazione europei perché, come ricorda la Fipe nel suo ultimo rapporto, è pur sempre il terzo mercato europeo per grandezza con 80 miliardi di euro, solo dietro a Inghilterra e Spagna ma davanti a Francia e Germania.

La ristorazione, bar compresi, ha un peso specifico importante sul Pil (Prodotto interno lordo) italiano stimato intorno al 4%: pesa molto sull'economia nostrana, ha resistito molto meglio della grande distribuzione alla crisi economica partita il 2008 ma è assolutamente frammentata e con molte chiusure di punti di vendita gestiti senza criteri economici moderni o con un'offerta assolutamente fuori dal tempo. Questo è il terreno ideale per chi voglia portare un po' di innovazione e progetti di sviluppo di format gestiti con criteri imprenditoriali moderni e un marketing efficace a colpire il target prescelto. Lo stanno facendo le catene americane, sulla scorta di questi elementi: Kentucky Fried Chicken, per esempio, assente in Italia fino a qualche anno fa, ha prodotto un piano di crescita molto aggressivo. E poi Starbucks, che nasce da un'idea di caffetteria raccolta dal fondatore in Italia ma che qui non era mai sbarcata. Attesa a lungo, è arrivata con gran clamore nel 2015 attraverso l'immobiliarista Percassi, che ha importato anche la catena inglese Wagamama, peraltro appena passata di mano per 357 milioni di sterline inglesi a un gruppo londinese già proprietario di altre catene, The Restaurant Group. Questo contesto spiega il fiorire di tante iniziative imprenditoriali italiane. C'è la necessità di un rinnovamento nel settore, qualche imprenditore più lungimirante ha capito che affrontare la ristorazione, in particolar modo quella veloce e il cosiddetto casual dining d'ispirazione anglosassone, con tecniche e strumenti della moderna gestione d'impresa può rappresentare un'opportunità di business molto interessante in un mercato pressoché ancora "vergine". E gli investitori finanziari, che hanno uno sguardo più largo su ciò che succede nel mondo, hanno fiutato per la prima volta anche in Italia la possibilità di fare buoni affari (senza le pretese di arrivare ai multipli americani) investendo sui manager e sulle idee migliori in questa fase di rinnovamento del mercato e di futura esportazione di format e concept della cucina italiana autentica fuori dai nostri confini, dove molte catene straniere già la sfruttano con profitto. Il segreto del successo di chi si sta impegnando a diventare grande? Ce lo raccontano le tante storie scelte da Food Service per questa copertina.



In Italia sta crescendo l'interesse per la ristorazione a catena

Vocabolario finanziario

» Private equity

Un fondo di private equity **raccolge denaro da investitori** affinché sia gestito da un team di manager scelto ad hoc. Questi ultimi dovranno investire le somme conferite nel fondo seguendo un regolamento approvato dai finanziatori che stabilisce il tipo di aziende target, l'ammontare di ogni singolo intervento, la quantità e qualità del rischio che ci si può assumere e i ritorni attesi. Ha una durata fissa e prestabilita, che di solito è fissata in 10 anni più due per consentire la giusta elasticità nella fase di disinvestimento delle partecipazioni acquisite in precedenza. I fondi detengono posizioni azionarie nelle società partecipate solitamente per 3-5 anni (fino anche sette in casi eccezionali), il tempo utile per dare luogo ai progetti pensati per far crescere il business acquisiti e poi cederli sperando in una plusvalenza adeguata. Negli ultimi anni sono molto cresciuti di numero e peso.

» Club deal

Il club deal è un'associazione formata da investitori

che decidono di riunirsi per acquistare quote di partecipazioni e azioni di una società target. Sono organizzati da società ad hoc che si occupano da un lato di trovare gli investitori e dall'altro di selezionare le aziende con ottime potenzialità di sviluppo e di profitto, che saranno poi sottoposte al club: se si verifica l'interesse degli investitori si determina la struttura finanziaria, l'ammontare del capitale necessario all'operazione e le condizioni. La durata di un club deal è sicuramente più flessibile di quella di un fondo di private equity e i soci del club sono spesso imprenditori o manager che possono fornire un contributo diretto alla società acquisita.

» Crowdfunding

Il termine Crowdfunding deriva dall'incrocio delle parole inglesi "crowd", folla, e "funding", finanziamento, indicando la pratica di trovare fondi attraverso una moltitudine indistinta di persone che, dal basso, finanziano anche con piccole

quote una start up acquisendone parte delle quote azionarie. Il tutto attraverso dei siti specializzati dove vengono pubblicati i progetti e attraverso i quali viene raccolto il denaro. L'attività di raccolta ha un target minimo e un tempo definito nella quale resta a disposizione dei potenziali finanziatori.

» Business angel

Un imprenditore che porta capitali propri e investe in una start up, perché ci crede e non solo per una motivazione finanziaria. È questa la definizione di business angel, in pratica, un investitore informale di capitale a rischio. Anzi, anche più investitori di capitale a rischio, visto che più business angel insieme possono realizzare un finanziamento in gruppo (syndacation) allo scopo di distribuire il rischio, investendo ciascuno una piccola parte di denaro, ma complessivamente raggiungendo anche cifre elevate: da un minimo di 5-10 mila euro (per investimenti in cordata) fino anche a 100-200 mila euro. Il finanziamento da parte del business angel prevede la cessione di quote della società, sulla

base quantificata dagli accordi tra le parti.

» Venture Capital

Letteralmente "capitale di ventura". Si tratta di un investimento ad alto rischio fatto da un fondo che raccoglie, a sua volta, i soldi da fondi istituzionali come le fondazioni bancarie, gli enti previdenziali, gli enti pubblici territoriali, le assicurazioni e le banche. Quando investe, il venture capital acquisisce quote della società e, spesso, aiuta la startup anche a livello operativo, mettendo a disposizione competenze manageriali, tecniche e relazioni che la portino a migliorare. In molti casi, invece, aspetta semplicemente che la startup cresca per fare poi l'uscita dall'investimento, vendendo la sua quota. Generalmente il Venture Capital richiede la presenza nel direttivo della società.

La scelta di allearsi con **soggetti finanziari** ha permesso di crescere

IL FONDO, UN PARTNER PER SVILUPPARE LA CATENA

FRANCO MANNA E ROBERTO COLOMBO, PRESIDENTE E AD DEL GRUPPO SEBETO, SPIEGANO IL RECENTE ACCORDO CON OPCAPITA E I PIANI DI SVILUPPO

Il percorso comune con i fondi d'investimento **Franco Manna**, fondatore e Presidente del Gruppo Sebeto, che annovera la catena **Rossopomodoro**, lo ha iniziato nel 2006. «In quegli anni il mercato stava diventando sempre più competitivo - spiega Manna -, con la comparsa di piccoli player nel segmento della pizza napoletana che avevano iniziato ad aprire locali al di fuori di Napoli, per esempio a Roma e Milano. Inoltre, aspetto molto importante, le aperture dei centri commerciali si stavano moltiplicando ed era necessario cogliere l'occasione. In quel momento abbiamo capito che per affrontare le sfide del mercato e sviluppare il format **Rossopomodoro**, imponendo il nostro marchio, era d'obbligo investire».

Manna trova l'accordo con il **Fondo d'investimento Quadriuvo**, con il quale, come sottolinea il Presidente del Gruppo Sebeto, «c'era una condivisione dei piani di sviluppo.

Compattammo la società, liquidando i soci minoritari, con cui avevamo accordi a livello locale, e stipulammo l'accordo con Quadriuvo, aprendo nuovi punti vendita nei centri urbani e nei centri commerciali in tutta la Penisola».

Il successivo passaggio è datato 2011, quando entra in società il **Fondo d'investimento Change Capital**, con cui il Gruppo Sebeto prosegue nella crescita e nella diversificazione del business.

«A inizio 2018, e questa è l'ultima tappa del percorso con i Fondi d'investimento, l'operatore di **private equity londinese OpCapita** ha acquisito l'80% della quota azionaria del Gruppo Sebeto: l'operazione è stata formalizzata a giugno - afferma Manna -. Il contributo portato da

Il Gruppo Sebeto ha iniziato a trattare con i fondi finanziari dal 2006



ROBERTO COLOMBO, Amministratore Delegato del Gruppo Sebeto

In alto a sinistra: **FRANCO MANNA**, fondatore e Presidente del Gruppo Sebeto

OpCapita non è solo in termini finanziari ma anche a livello di management e organizzazione. «Vorrei sottolineare un punto, secondo me, fondamentale - prosegue il Presidente del Gruppo Sebeto -. Il valore del marchio può essere amplificato da un management che arriva dall'esterno solo nel momento in cui il marchio stesso è consolidato e la catena strutturata, come è il caso di **Rossopomodoro**. Altrimenti, con un marchio ancora in via di sviluppo, puntare solo ed esclusivamente sul management e sull'organizzazione sarebbe limitante a livello imprenditoriale, dove il fattore predominante è la creatività». Parallellamente all'accordo con OpCapita, è entrato in società, con il ruolo di **Amministratore**



Dal Bolognese, un minibond per sbarcare all'estero

Delegato, Roberto Colombo, ex Chief Operating Officer Italia ed Europa di Autogrill. «OpCapita vede un grande potenziale di crescita del retail e della ristorazione in Italia» - spiega Colombo - «Oggi le catene nel nostro Paese rappresentano il 7% del fuori casa, mentre in Europa la percentuale sale al 25% e negli Stati Uniti al 50 per cento. Si conferma, quindi, un grande spazio di crescita per Rossopomodoro, basato su una prospettiva chiave: parliamo di Italia, food, Napoli e pizza, quattro fattori fondamentali nel casual dining. E parliamo anche di un'azienda già strutturata, nella quale il fondo OpCapita sta già investendo capitali e ha creato un mix tra il know how imprenditoriale dei fondatori e i nuovi manager».

Un accordo, quindi, rapido, che ha dato un'ulteriore accelerazione allo sviluppo di Rossopomodoro. «Non abbiamo perso tempo» - sottolinea Colombo - «il 29 agosto scorso abbiamo aperto il primo Rossopomodoro con il pay off "Come un giorno a Napoli"». Si tratta di una nuova pagina della catena, un nuovo posizionamento nel segno della continuità, ma con alcuni aggiornamenti, che punta sulla "napoletanità" del marchio. L'obiettivo è rafforzare il posizionamento di catena leader di Rossopomodoro nel proprio mercato di riferimento in Italia. All'estero, invece, proseguiremo la partnership con Eataly in tutti gli store internazionali».

Attraverso un'emissione obbligazionaria da tre milioni di euro, la famiglia Tomaselli ha varcato l'Oceano Atlantico per approdare a Miami

Punto fermo della ristorazione a Roma, il ristorante Dal Bolognese si è guadagnato gli onori non solo per la propria cucina emiliana tradizionale, ma anche per le frequentazioni dei tanti uomini politici che si sono seduti ai suoi tavoli.

Un modello esportato a Milano grazie anche ad **Angelo Moratti (Saras)** e che ora varcherà i confini italiani per un'apertura a Miami presso **Trickell Bay Tower**, in una zona dove ci sono altri nomi noti della ristorazione di lusso.

Un investimento di peso che la **famiglia Tomaselli, proprietaria dell'insegna di Piazza del Popolo**, ha scelto di affrontare attraverso un'emissione obbligazionaria per reperire i fondi necessari.

Il minibond, da tre milioni di euro con scadenza a 5 anni e quotato alla borsa di Vienna (seppur con un flottante molto scarso), è stato curato dalla società di fund management **Pairstech** e dai consulenti **SGS&Partners** per conto della società londinese Dal Bolognese Ltd e servirà a finanziare a sua volta la Dal Bolognese Uic, la società di diritto americano incaricata di gestire l'investimento.

«La scelta di emettere un minibond per integrare l'investimento che farà la famiglia direttamente» spiega **Enrico Danieleto, fondatore di Pairstech** - è legata a due questioni: la volontà di non fermarsi al solo ristorante di Miami, che sarà invece solo il primo passo per ulteriori piani di sviluppo, mantenendo al contempo il controllo totalitario dell'azienda in questo momento, con un approccio ai mercati "in punta di piedi". Nessun socio esterno per questo investimento, tanto meno finanziario, anche perché nessun fondo di private equity sarebbe interessato a una struttura così piccola, seppur di gran nome. «Ciò non toglie» - prosegue

Danieleto - che il private equity sia uno strumento importante anche per le catene di ristorazione, ma solo di dimensioni medio grandi».

Chi ha mostrato interesse per investire nel Dal Bolognese bond?

«**Gli investitori sono principalmente italiani e anglosassoni**, interessati alle dinamiche della ristorazione e dello sviluppo di catene a marchio italiano. Bisogna tenere presente che la ristorazione commerciale italiana "autentica" è ancora poco presente a livello internazionale rispetto all'interesse per il nostro cibo e le nostre ricette. Registrano un certo interesse per questo tipo di emissioni legate alla ristorazione commerciale e stiamo lavorando in questo momento per supportare anche le emissioni di CM Distribution, una società che gestisce una decina di ristoranti tra sud della Francia e Lussemburgo, e per Pulia, azienda italiana che ha uno stabilimento di produzione in Puglia e tre ristoranti tra Milano, Brindisi e Londra, nonché un piano di espansione da realizzare negli Stati Uniti».

Peraltro, questo tipo di emissioni possono essere anche legate a bonus, voucher e premi per fidelizzare gli avventori dei ristoranti che diventano investitori».



PERMIRA, GIGANTE DEL PRIVATE EQUITY ANGLOSASSONE, PUNTA AD APRIRE ALMENO 50 NUOVI LOCALI IN ITALIA. CON UN OCCHIO DI RIGUARDO ANCHE PER L'ESTERO



LA PIADINERIA, CON PERMIRA SI MOLTIPLICANO LE APERTURE

Quando il gioco si fa duro... gli inglesi iniziano a giocare. Londra sembra essere la strada obbligata per le catene di ristorazione italiane che hanno superato la prima fase di sviluppo e che aspirano a diventare grandi, facendosi accompagnare dal private equity nella fase adulta. E successo con Cigierre (Old Wild West, Wiener Haus, Pizzikotto, Shi's, America Graffiti e, acquisizione più recente, Temakinho), acquisita dal fondo Bc Partners nel 2015 quando la sua rete era all'incirca pari a 180 locali ed è successo con il Gruppo Sebeto (Rossopomodoro, Ham Holy Burger), quando nel 2011 Change Capital la rilevò dal fondo italiano Quadrivio che aveva 120 locali circa per poi cederla ad OpCapita, sempre inglese, nel 2018. A fine 2017 è stato il fondo Permira, un gigante del private equity anglosassone, a scendere in campo con l'acquisizione di La Piadineria, che aveva appena superato i 160 punti vendita dopo le cure del fondo Idea Taste of Italy

di Dea Capital. Lo stesso fondo era in trattative per acquisire Cigierre, messa in vendita da Bc Partners, ma l'affare è saltato, sembra per una distanza eccessiva tra prezzo offerto e richiesta del venditore, che non si è mai colmata. Due le considerazioni che emergono: la prima è che il private equity italiano, tranne eccezioni, non ha ancora le spalle larghe per sorreggere queste aziende oltre un certo livello di investimenti, e si dovrebbe fare di più. La seconda, forse la più importante, è che anche l'Italia ha le potenzialità per sviluppare delle catene di ristorazione di successo, che uniscano elementi della nostra

tradizione culinaria, sempre più apprezzata anche all'estero, a un'organizzazione aziendale in grado di assicurare sviluppo e continuità. E di questo se ne sono accorti i capitali stranieri, che probabilmente hanno una visuale più larga sui mercati e sulle concrete possibilità di sviluppo. «L'Italia è un mercato della ristorazione ampio e interessante, con una penetrazione delle catene di ristorazione più bassa di altri mercati, per esempio quello inglese - dice Fabrizio Carretti, che guida Permira in Italia -, e noi crediamo che questo gap possa col tempo restringersi. La Piadineria ci è sembrata un'ottima occasione di investimento per entrare in questo settore e l'abbiamo colta investendo oltre 200 milioni di euro cui aggiungere circa 50 milioni di debito bancario. I suoi punti di forza principali sono due: innanzitutto un management di alto livello, guidato dall'Amministratore Delegato Donato Romano, che ha fatto un lavoro egregio in una

La Piadineria è stata acquisita da Permira per 250 milioni di euro

Miscusi, ma sono un format che piace

prima fase di sviluppo (nel quale si è fatto già affiancare da un altro private equity, Dea Capital, ndr), perché non conta solo l'idea, ma anche l'esecuzione del progetto, che se è scarsa può pregiudicare anche la miglior intuizione. E poi l'alta qualità delle materie prime utilizzate per le piadine, che sono vendute a un prezzo democratico per una platea ampia di consumatori. L'azienda si è dotata, già nelle prime fasi di crescita, di strumenti informatici Sap adatti a tenere sotto controllo le variabili operative e questo dimostra la lungimiranza di chi l'ha guidata. E non dimentico la formazione continua che viene fatta sul punto vendita, fondamentale per mantenere un buon standard di offerta, motivare i dipendenti e offrire sempre un servizio cortese ai clienti». L'organizzazione del lavoro è un punto focale che è stato sicuramente preso in considerazione dall'acquirente:

La Piodineria non ha un servizio al tavolo e questo riduce in misura rilevante il costo del personale, una variabile importantissima in questo settore. Negli Stati Uniti, in tempi di salari minimi crescenti è ritenuta la variabile da seguire, tanto che si pensa alla robotizzazione delle cucine. Il layout dei locali è inoltre molto semplice, facilmente replicabile in poco tempo e con costi di allestimento bassi, senza però apparire "cheap" e questo è funzionale soprattutto nei punti di vendita cittadini più centrali. E se tutte queste variabili "lavorano" bene, l'effetto più che proporzionale sui margini operativi è garantito al crescere della rete, perché è possibile azionare tutta una serie di economie gestionali interne sul lato acquisti, marketing e personale che rendono allettante investire nelle catene. Lo raccontano gli stessi numeri della società: nel 2015 La Piodineria ha fatturato 27,3 milioni di euro con 7,2 milioni di euro di margine operativo

La catena basata sulla pasta fresca ha stretto un'alleanza con business angel e venture capital per moltiplicare le aperture

Una catena dove si mangia pasta (fresca) a Milano? A prima vista sembra una pazzia nella città che più di tutte ha giurato guerra ai carboidrati, accusati, ingiustamente, bisogna sottolinearlo, dei peggiori delitti alla dieta e al girovita. E invece, per fortuna, l'idea di **Filippo Mottolese e Alberto Cartasegna** si è dimostrata vincente e dal primo ristorante **Miscusi** di piazza Cinque Giornate, a Milano, ne è nato un format allegro e leggero con **cinque punti vendita** (l'ultimo aperto vicino la stazione Cadorna a dicembre 2018) e tante ambizioni per i prossimi anni.

Merito, anche, di **business angel e venture capital** che hanno saputo raccogliere la sfida, con una buona dose di sensibilità, per un format "controcorrente" rispetto alle mode alimentari del momento e hanno fornito i capitali senza i quali sarebbe stato molto complicato aprire i cinque punti di vendita. Nel 2017 è arrivato il primo milione di euro da parte di una serie di business angel, tra cui anche Alexander Samwer, co fondatore di Rocket Internet, un acceleratore tedesco di start up. Nel 2018 è stato il turno di **Mip I, un fondo di venture capital** lanciato da Milano Investment Partners Sgr, a sua volta partecipata dalla **Angel Capital Management di Angelo Menetti** (che ha portato Dal Bolognese a Milano). «All'inizio di un percorso imprenditoriale la differenza la fanno le persone - spiega Alberto Cartasegna - e la loro capacità di convincere i potenziali investitori circa la fattibilità del loro progetto. Poi bisogna saper eseguire bene quella che è l'idea di business, la differenza tra noi e un ristorante tradizionale è che Miscusi si è pensato fin da subito come un'idea di catena, con una impronta decisamente imprenditoriale, dove l'analisi delle variabili economiche è stata il più puntuale possibile e l'impostazione del business orientata a creare un format di locale che contenesse in sé già il seme della sua scalabilità». I primi successi di Miscusi, accreditata da un **fatturato di circa 5 milioni di euro**, dimostrano che ciò è possibile anche per una proposta culinaria com'è la pasta. «Le nostre previsioni si sono rivelate corrette, se è vero che il 60-70% dei nostri clienti è donna» - prosegue Cartasegna -.

Ne 2019 proseguiremo con le aperture. L'obiettivo è quello di uscire da Milano per affrontare piazze interessanti quali Torino, Bergamo, Verona e Firenze. Fuori dall'Italia puntiamo su Macrid, dove vogliamo tentare il format. **L'obiettivo è quello di aprire altri 5-10 punti vendita nei prossimi due anni**, tutti a gestione diretta, e poi ragionare sul futuro».



lordo (ebitda) e un margine del 26,5%, diventati 56,8 milioni nel 2017 con un ebitda di 17,7 milioni e un margine del 31 per cento. Nel 2018 l'ebitda, il numero magico per il private equity, dovrebbe raggiungere i 24 milioni di euro almeno (vedi intervista Food, novembre 2018, pagg. 46-47). «I piani di sviluppo prevedono molte aperture di punti vendita anche nel 2019 - sottolinea Carretti -». Crediamo sia possibile arrivare fino a una cinquantina di nuovi negozi,

in gestione diretta, dai aggiungere ai 210 che già abbiamo (di cui 70 circa in franchising)». Poi ci sarà il tema internazionalizzazione, appena accennato con l'apertura di alcuni locali test nel sud della Francia. E anche da Oltralpe potranno arrivare novità in futuro. D'altronde, la piadina è semplice da preparare e comprendere, e questo la rende potenzialmente amata a molte latitudini. Lo aveva già intuito Samuele Bersani. Lo sperimenterà Permira?

UNA PARTNERSHIP MANAGERIALE E FINANZIARIA PER CRESCERE

RICCARDO CORTESE, SOCIO FONDATORE DI FOODATION, SPIEGA I MOTIVI DELL'ACCORDO CON ARGENTA HOLDINGS SARL DI FRANCESCO TRAPANI

Due imprenditori giovani e dinamici, **Riccardo Cortese** e **Federico Pinna**, e un concept di pizza napoletana basato sui principi della confraternita e del "pizzasharing", ovvero **Briscola-Pizza Society**. È il binomio vincente di **Foodation**, società in forte sviluppo, che fin dalla sua nascita ha puntato su accordi con partner del settore finanziario. «La nascita di **Foodation** e il lancio di **Briscola-Pizza Society** nel 2015 sono avvenute grazie al contributo finanziario di un club deal formato da imprenditori del settore digitale - spiega **Riccardo Cortese** -. Nei primi anni di attività abbiamo sempre mantenuto una quota di maggioranza all'interno della società. Ci siamo poi accorti che per sviluppare ulteriormente

il concept, in particolare all'estero, era necessario un ulteriore balzo in avanti». E questo balzo in avanti è stato l'accordo con **Francesco Trapani** e la sua **Argenta Holdings Sarl**. «Trapani è stato AD di Bulgari, manager di Lvmh ed ex Presidente esecutivo di Clessidra e oggi è azionista di Tiffany e Tages Holding. Ma, soprattutto, è un grande esperto di marketing e retail - afferma **Cortese** -. Il suo apporto, quindi, non è solo dal punto di vista finanziario, ma anche manageriale: grazie alla sua esperienza e alle sue relazioni sarà più facile trovare partner per realizzare joint venture, in particolare all'estero». **Trapani** ha oggi una quota di maggioranza del 53%, la quota di **Cortese** e **Pinna** è del 50%, mentre

la restante quota è appannaggio del club deal che fin dall'inizio ha contribuito all'ascesa di **Foodation**. «Dal punto di vista gestionale io e **Federico** ci muoviamo in assoluta autonomia - precisa **Cortese** -. Come accadeva nel precedente rapporto con i rappresentanti del club deal, basato su report periodici, incontriamo spesso **Francesco Trapani** per riferirgli quanto stiamo facendo in termini di iniziative e progetti. Se ci troviamo di fronte a qualche possibilità di investimento in termini di acquisizione di ramo d'azienda o scelta della location per l'apertura di un locale, allora **Trapani** e **Argenta Holdings Sarl** intervengono direttamente». Come ha sottolineato **Cortese**, l'obiettivo di **Foodation** è crescere all'estero, ma non solo. «Innanzitutto vogliamo consolidare la nostra presenza a Milano, diventando leader nel segmento della pizza - dichiara **Cortese** -. Ma l'obiettivo più ambizioso è rappresentato dallo sviluppo all'estero: vogliamo aprire punti vendita in tutte le principali metropoli, in particolare europee, proponendoci agli eventuali partner come interlocutori esperti e professionali, con un concept, **Briscola-Pizza Society**, vincente».

RICCARDO CORTESE (A SINISTRA) E FEDERICO PINNA, fondatori di **Foodation**.



Tra gli obiettivi di **Foodation** lo sbarco all'estero è prioritario

Panini Durini, lo sviluppo avviene grazie a un club deal

Undici imprenditori, guidati da Nino Dell'Arte, hanno scommesso sulla catena milanese, che oggi ha 15 locali nel capoluogo lombardo ed è pronta a moltiplicare le aperture

Management, tecnologia, controllo. Le tre variabili che possono fare la differenza tra un'idea buona e un'idea di successo, anche nella ristorazione. Ne è convinto

Nino Dell'Arte, un passato nel private equity prima di fondare Astraco, una società indipendente (è posseduta dai manager) specializzata nella costituzione di **club deal**, tipologia di investimento nel capitale di rischio delle aziende che raccoglie sempre più consensi anche in Italia. Un club deal, per esempio, è quello che è entrato nel capitale di Eataly grazie a Tamburi Investment Partners, mentre Astraco ha organizzato e gestito quello che ha acquisito la maggioranza di **Panini Durini, caffetteria milanese fast casual** (dalla colazione al pranzo veloce fino all'aperitivo, con un soddisfacente rapporto qualità prezzo), che ha una quindicina di locali in città e un fatturato di 9,5 milioni di euro nel 2017. **Undici imprenditori riuniti in un veicolo societario** per scommettere sullo sviluppo di questa piccola catena ai primi anni di vita e **Riello Investment Partners** che è entrata a supporto con un finanziamento mezzanimo (quindi, con obbligo di rimborso). «Senza il coinvolgimento di un manager di spessore - spiega Nino Dell'Arte - qual è **Domenico Mazzeo** (ex numero uno di Obicà, ndr), che è entrato nel club deal come investitore e che guida ora Panini Durini forse non avremmo chiuso l'investimento. Con lui abbiamo compiuto un'analisi ex ante dei punti di forza



debolezza della catena che ci ha permesso di inquadrarla molto bene. E devo dire che, una volta entrati, abbiamo constatato come la nostra analisi fosse corretta in molti punti. È fondamentale avere una guida esperta nella fase di crescita perché ci vuole disciplina nel mantenere l'identità dell'insegna, che vuol dire scegliere le location corrette e riuscire a motivare il personale a dare il meglio per raggiungere i risultati prefissati, fissando il giusto mix di incentivi. Personale motivato significa rapporto con la clientela corretto e costruttivo. Questo è un punto irrinunciabile per chi vuol fare ristorazione. Anche la tecnologia è sempre più strategica, sia per i sistemi di back office che ci consentono di controllare i costi sia per quelli di front office che ci ampliano la conoscenza del cliente. La vecchia gestione non era abituata a **una reportistica a maglie strette dell'attività** e lavoreremo su questo. Se a tutto questo si aggiungono le economie di scala che ci può dare una gestione proattiva delle risorse umane, acquisti centralizzati e un buon utilizzo della leva finanziaria, se i punti vendita producono cash flow allora al crescere delle aperture l'effetto netto sui profitti è più che proporzionale». Ovvio il segreto del perché le catene di ristorazione possono essere business molto interessanti.

La strategia dell'insegna è stata molto chiara finora:

punti vendita molto semplici da replicare, presenza nei punti nevralgici e di gran passaggio della città, servizio che spazia su varie occasioni di consumo. Una strategia apparentemente molto diversa da quella di Misco, che, all'estero a parte, ha scelto di non posizionarsi nelle vie più commerciali e ad alto affitto, e che ha un'offerta al contrario molto mirata sull'occasione di consumo della pizza pranzo.

Il futuro prossimo? «Con i soci del club deal abbiamo fissato un primo step nel quale considerare l'investimento quando avremo almeno raddoppiato i punti di vendita ora aperti - sottolinea Dell'Arte - **Siamo appena usciti da Milano per arrivare a Pavia** e testare l'accoglienza fuori dalla nostra città di partenza. Siamo in trattative con altre città tra le quali Torino, Bologna, Bergamo, Verona e Padova per studiare un allargamento della presenza che si rende necessaria. L'estero è invece al momento un'opzione sulla quale ragionare ma senza piani al momento».



Alcuni **imprenditori** hanno deciso di non utilizzare i fondi d'investimento



CIOCCOLATITALIANI, LA CRESCITA È DIRETTA

VINCENZO FERRIERI ESCLUDE AL MOMENTO UN ACCORDO CON I FONDI DI INVESTIMENTO E PUNTA SUL CREDITO ORDINARIO

«**V**ogliamo creare valore e non massimizzarlo». Nelle parole di Vincenzo Ferrieri, che con il padre Giovanni ha creato nel 2009 Cioccolatoitaliani, il primo bar chocolate aperto in Italia, si intuisce immediatamente il motivo per cui la crescita della catena stia avvenendo in maniera diretta e non attraverso accordi con i fondi di investimento.

In poco più di 10 anni i Ferrieri hanno aperto 34 locali, di cui 11 all'estero, attraverso una crescita organica e utilizzando il credito ordinario. «Quello della partnership con i fondi private equity è un tema "caldo", di cui abbiamo discusso in azienda - spiega Vincenzo Ferrieri -. Abbiamo anche dialogato con alcune realtà del settore, ma la nostra mission è creare valore e non massimizzarlo, obiettivo, invece, che caratterizza la strategia dei fondi d'investimento».

«Puntiamo su una crescita sana, organica e di lungo periodo - prosegue Ferrieri -. Non escludiamo, qualora capiti l'occasione, di realizzare accordi con altri operatori o imprenditori. Ma, ribadisco, a breve e medio termine abbiamo intenzione di continuare lo sviluppo di Cioccolatoitaliani in maniera autonoma».

Il primo bar chocolate italiano punta su uno sviluppo autonomo

VINCENZO FERRIERI, che con il padre Giovanni ha creato Cioccolatoitaliani

The Italian Job, la catena di pub nata con il crowdfunding

L'iniziativa è dell'imprenditore Giuseppe Ugoletti Verdoni, che, in collaborazione con il Birificio del Ducato, ha creato a Londra una catena di pub "italiana"

Venture capital, private equity, club deal sono le uniche formule per aprire il capitale di rischio a soci finanziari? C'è anche lo sbarco in Borsa ovviamente, ma è per le società che hanno già una struttura organizzativa e un conto economico compatibili. Ma la novità più interessante degli ultimi anni è il **crowdfunding**, che sta prendendo piede anche in Italia come dimostrano i dati dell'Osservatorio specializzato del Politecnico di Milano. Ovvero il **metodo per raccogliere capitale o denaro in prestito, fissando per entrambi un orizzonte temporale di scadenza**, da un pubblico indistinto di investitori privati dopo aver messo la propria idea di business o con la propria start up "in vetrina" su dei siti specializzati in questo servizio. La piazza principale in Europa è l'Inghilterra, ed è proprio lì che **Giuseppe Ugoletti Verdoni** ha raccolto quasi 411 mila sterline da 166 investitori (l'investimento medio è stato circa 2500 sterline) nel 2016 per finanziare il proprio progetto di una catena di pub specializzata in birra artigianale italiana (non solo). **L'insegna si chiama The Italian Job e tra i soci c'è anche il Birificio del Ducato di Soragna (Parma), guidato da Giovanni Campari.**

«The Italian Job - spiega Giuseppe Verdoni - è un'idea di pub alternativa. Piccoli birifici artigianali, niente prodotti delle multinazionali e marchi mainstream. Ha tutte le caratteristiche, insomma, per essere un buon progetto da crowdfunding, che possa attrarre gli investitori pronti a supportare non solo un business ma anche la sua "idea di mondo" che c'è dietro. In questo caso si tratta, in un certo senso, del rifiuto delle logiche delle grandi major della birra. I punti di vendita londinesi già aperti sono tre ai quali se ne stanno aggiungendo altri due. **L'idea è quella di continuare nell'espansione della rete e poi verificare la possibilità di cedere la proprietà a chi possa continuare nello sviluppo** per dare modo a coloro che hanno investito in crowdfunding di poter monetizzare il loro investimento. Solitamente ci si dà un arco temporale di tempo nel quale poter

uscire dall'investimento che nel nostro caso è di cinque anni. Uno dei punti di vendita è anche all'interno del Mercato Metropolitano nel quartiere di Newington un'esperienza di food court all'italiana nata a Milano con l'Expo del 2015 e volata a Londra dopo il successo nel capoluogo lombardo.

Giuseppe Verdoni è socio anche dell'**Enoteca Rabezzana**, nata a Londra in collaborazione con **la famiglia di produttori di vino piemontesi Rabezzana** e con i produttori di prosciutto d'Aso Cà Zen. E proprio Franco Rabezzana ha raccolto sulla **piattaforma italiana Crowdfunder** 21,5 mila euro per un progetto di sviluppo della sua Osteria Rabezzana di Torino, che dovrebbe vedere una seconda apertura nel capoluogo piemontese e poi Milano.

«In Inghilterra il fenomeno delle catene di ristorazione commerciale è molto ampio e consolidato in ogni segmento dell'offerta, ma le catene di cibo italiano sono molto sottodimensionate rispetto al valore riconosciuto alla nostra cucina - conclude Verdoni - Secondo me c'è spazio per format di pasta, magari fresca, per le panetterie in quanto il bakery è in crescita ed è solo coperto da format inglesi o francesi.

Recentemente Verdoni si è buttato in un'altra avventura londinese. Si chiama **Barino** e fa pensare subito alla "dolce vita". O meglio, alla "sweet life".





ALESSANDRO RAVECCA, fondatore e Presidente di Cibiamao Group.



ALLA RICERCA DI PARTNER STRATEGICI

RAVECCA, PRESIDENTE E FONDATORE DI CIBIAMO GROUP, SPIEGA LA SCELTA DELLA SOCIETÀ DI CERCARE PARTNER IMPRENDITORIALI E NON FONDI FINANZIARI

Quattro format, il Forno di Cibiamao, la Bottega del Caffè, Mondadori Café e Virgin Active Café, per un totale di 110 locali. Sono i numeri di Cibiamao Group, società fondata da Alessandro Ravecca nel 1992, che negli ultimi anni ha fatto il suo esordio anche all'estero. Una realtà in forte crescita che punta su alleanze con partner strategici, possibilmente imprenditori, e non su accordi con fondi finanziari. «A dire il vero, nel 2011, allo scopo di dare un'ulteriore spinta allo sviluppo dei nostri format, avevamo pensato anche a possibili intese con qualche fondo di private equity - spiega Alessandro Ravecca -, ma poi ci siamo resi conto che poteva essere rischioso, dal momento che

i fondi hanno un tempo limitato di vita, abitualmente una decina di anni, e il loro obiettivo è massimizzare il valore della quota azionaria in loro possesso, per poi rivenderla. Ci siamo quindi indirizzati verso la ricerca di partner strategici del settore della ristorazione con cui gestire una crescita equilibrata e nel 2012 abbiamo stipulato un accordo con Euroristoro, che ha rilevato il 50% di quota azionaria di Cibiamao Group». Questa strategia è confermata anche per lo sviluppo dei locali all'estero. «Stiamo valutando la possibilità di trovare un partner strategico per la gestione dei locali all'estero, di cui abbiamo in programma numerose aperture» conclude Ravecca.

PANDENUS, ACCORDI, FORSE, A MEDIO-LUNGO TERMINE

FILIPPO LECARDANE, FONDATORE E PROPRIETARIO DI PANDENUS, NON ESCLUDE ACCORDI FUTURI CON ALTRE REALTÀ IMPRENDITORIALI

Nato undici anni fa come bakery, in via Tadino, a Milano, Pandenus è oggi un marchio che comprende sei locali, ciascuno con un carattere distintivo, tutti situati nel capoluogo lombardo. Deus ex machina del progetto è Filippo Lecardane, che sottolinea come «lo sviluppo di Pandenus sia avvenuto mediante una crescita organica e con il ricorso al credito ordinario». «In realtà - aggiunge Lecardane -, quando ho preso la decisione di aprire nuovi locali ho pensato a eventuali partner, ma poi ho deciso di continuare a gestire autonomamente lo sviluppo di Pandenus». Uno sviluppo che, in base alla volontà del fondatore, continuerà anche in futuro, con l'obiettivo di esportare il marchio all'estero. «Per questo motivo non escludo, in un futuro prossimo, di cercare partner che mi affianchino nello sviluppo dei locali, anche all'estero - conferma Lecardane -. Quando parlo di partner non mi riferisco a fondi finanziari e, quindi, ad aiuti economici, ma a imprenditori o manager che siano di valido aiuto nel consolidamento della società e nella gestione della crescita del format».



I possibili partner futuri di Pandenus non saranno i fondi finanziari