



# FONDI quasi PRONTI

di *Andrea Guolo*

**LA RISTORAZIONE  
RIPARTIRÀ E GLI  
INVESTITORI SONO  
PRONTI A INTERCETTARE  
OPPORTUNITÀ. I TARGET  
RESTANO LE CATENE  
PIÙ ADATTE ALLA  
REPLICABILITÀ SU LARGA  
SCALA, MA AUMENTA  
LA COMPONENTE  
MULTICHANNEL. POCHE  
PROSPETTIVE PER L'ALTA  
RISTORAZIONE.**

**C**on la pandemia, gli investimenti in ristorazione dei **fondi di private equity** hanno subito un inevitabile rallentamento. Ciò non significa che gli investitori abbiano dimenticato il comparto, spostando però le attenzioni verso format con potenzialità di crescita anche durante il lockdown (è il caso di Poke House, dove Mip è entrata al 25% con un round di 5 milioni) o verso il digital a supporto della ristorazione (l'esempio più interessante è quello di Deliveroo, che ha chiuso a gennaio un round di 180 milioni di dollari). Ora si attende la fine dell'emergenza per ripartire non solo con le attività di ristorazione "in presenza", ma anche con nuove acquisizioni.

## **EFFETTO REVENGE**

Quando saranno maturi i tempi? "Più facile dopo l'estate", replica **Walter Ricciotti**, co-fondatore e ceo di Quadrivio Group, tra i pionieri dell'investimento nel mondo della ristorazione. Nel 2005, in netto anticipo sui tempi, Quadrivio si assicurò il controllo di Rossopomodoro, per poi cederla nel 2011 a Change Capital. Oggi nel portafoglio del fondo

milanese di private equity è presente, in quest'ambito, Fedegroup, realtà specializzata nella ristorazione all'interno degli hotel. "I fondi vorranno valutare i tempi della ripartenza effettiva, per cui non mi aspetto particolari deal nella prima metà dell'anno", precisa Ricciotti. Il quale però scommette nella continuità dell'interesse verso il comparto e ritiene che potrebbe anche aumentare, non appena ci sarà la chiarezza necessaria sui tempi del ritorno alla normalità. "È più probabile – afferma il ceo di Quadrivio – che a investire in ristorazione saranno i fondi che già lo hanno fatto, perché conoscono meglio il settore. E quando tutto si riprenderà, aumenteranno le possibilità di crescita e di investimento, soprattutto nelle società più dimensionate, anche perché la ristorazione potrebbe beneficiare del fenomeno di revenge shopping. È ovvio che si parte da una situazione difficile, ma quando ci sono elementi di shock si creano anche delle opportunità". Ricciotti si aspetta da un lato una selezione darwiniana dei player presenti nel mercato, con il rafforzamento dei big e la scomparsa di una quota significativa di piccoli operatori, e dall'altro valutazioni più ragionevoli da parte degli investitori ("Negli ultimi anni abbiamo assistito a operazioni con transazioni sicuramente importanti e forse sopravvalutate", precisa). Un altro aspetto su cui Ricciotti pone l'accento, oltre all'accelerazione attesa per le catene, è la proliferazione di modelli frutto della convergenza tra mondi diversi: operatori in grado di unire la ristorazione tradizionale e il delivery con il catering, l'intrattenimento, la formazione per i clienti finali attraverso corsi di cucina. Quadrivio prospetta anche uno sviluppo per le società di ristorazione che operano all'interno degli hotel: "Oggi ci crediamo anche più di un anno e mezzo fa, quando abbiamo investito in Fedegroup, perché l'inserimento di una società di ristorazione esterna permette agli hotel di ottimizzare gli spazi e di innalzare la qualità del servizio. Vedo invece meno possibilità per i ristoranti stellati, perché l'investimento ha un limite nella scalabilità del modello".

### POTERE DI SPESA

Dea Capital ha raggiunto risultati eccellenti con l'investimento in La Piadineria, poi ceduta a Permira (mantenendo però

una quota di minoranza) e oggi ha in portafoglio un altro brand in forte espansione come Alice Pizza. Andrea Bertoncello, managing director della divisione programmi di investimento diretti, considera la pandemia da Covid come "un forte acceleratore di dinamiche già presenti nel mercato della ristorazione.



Dall'alto, Waller Ricciotti (Quadrivio) e Andrea Bertoncello (Dea Capital)

In apertura: Alice Pizza a Torino. La catena è stata acquisita da Dea Capital tramite Taste of Italy





Interni e pasta all'opera da Miscusi, realtà della pasta partecipata da Milano Investment Partners

Le grandi catene, sfruttando la loro solidità finanziaria e la capacità di gestione nelle operations che rende il punto vendita più profittevole, avranno la possibilità di crescere, mentre l'impatto della crisi sarà particolarmente severo per le attività a gestione familiare: le prime avranno la possibilità di assorbire le seconde, allineando maggiormente l'Italia al resto del mondo per capacità di penetrazione dei gruppi sul numero totale di esercizi attivi". A quel punto, l'investimento dei fondi sulle catene più strutturate e profittevoli sarà consequenziale. Per capire quale sarà l'identikit dei gruppi vincenti, Bertonecello prende in considerazione innanzitutto il consumatore. "Una parte di popolazione uscirà dalla pandemia con un potere di acquisto superiore, dovuto al risparmio accumulato nei mesi in cui non si poteva uscire né viaggiare, un'altra parte ne uscirà impoverita perché non ha percepito reddito o ne ha percepito meno. La prima parte non vede l'ora di tornare al ristorante e si focalizzerà su locali di fascia premium, mentre la seconda dovrà limitare le uscite. Ci sarà quindi un'ulteriore polarizzazione della ricchezza, e questo scenario potrebbe andare a beneficio delle insegne casual dining, come Alice Pizza e come La Piadineria, dove lo scontrino medio è certamente inferiore a quello del

classico ristorante-trattoria. È un effetto trade-down simile a quello osservato con la crisi da credit crunch del 2008, a seguito della quale si è affermato in Italia questo tipo di offerta". Di conseguenza, precisa Bertonecello, i fondi cercheranno di individuare opportunità inquadrare in questo genere di contesto, a patto che siano realtà scalabili: "Perché difficilmente un fondo investe in singole location". Sui tempi per i primi deal, il manager pensa al 2021 in uno scenario più aggressivo o al 2022 in quello più prudente. Quanto ai brand con business model basato sul delivery, Bertonecello afferma: "Era già un trend di mercato, che il Covid ha accelerato e consolidato. Parliamo però, nella quasi totalità dei casi, di start-up che non hanno raggiunto le dimensioni necessarie per costituire dei target di investimento per i fondi di private equity. A oggi mi sembrano più oggetto di financing per il mondo del venture capital". E il fine dining? "Tecnicamente può essere un target e qualche esempio, se pensiamo a Langosteria, lo si è visto già in Italia. La condizione è sempre e comunque la replicabilità del modello".

#### **MATRICE CONSUMER-TECH**

Oltre alla già citata Poke House, **Milano Investment Partners**, sgr di

cui è anchor investor Angelo Moratti, è presente anche nel capitale di Miscusi, catena fondata sulla pasta e sulla dieta mediterranea. L'impatto della pandemia, nelle parole del ceo **Paolo Guldani**, è stato diverso in base alle caratteristiche di ciascuna realtà. Nel caso di Poke House, durante la pandemia si è assistito a una moltiplicazione di insegne, salite da 8 a 23 con una differenziazione di offerta in termini di layout e modalità di servizio, dal chiosco al punto vendita solo take away fino alla dark kitchen. In quello di Miscusi, la flessione delle presenze in store ha spinto il management a lanciare la formula di grocery store denominata La Bottega, portando nelle case dei consumatori l'esperienza che si poteva provare nel ristorante. "I trend su cui abbiamo sempre creduto – afferma Guldani – hanno retto e in alcuni casi accelerato, con un impatto positivo per le aziende presenti nel nostro portafoglio e che sono accomunate dalla matrice a noi cara del consumer-tech. I format con maggiori prospettive di crescita sono quelli più dining multichannel, connessi alla digitalizzazione, dove alla customer experience in store si accompagna la componente home dining tramite il delivery. Senza dimenticare la capacità di esecuzione rapida, l'approccio fortemente digitale al cliente, la possibilità di creare concept partendo da spazi abbastanza limitati e quindi meno costosi. Infine, contano i valori alla base del brand: la dieta mediterranea bilanciata e sana nel caso di Miscusi, l'innovazione e l'healthy food in Poke House". I risultati raccolti spingeranno quindi Mip verso concept che siano scalabili, altamente digitali, multichannel e attenti alla food safety, alla tracciabilità di filiera e ai valori del cibo proposto alla clientela. "Il cibo è uno stile di vita. E il nostro fondo crede molto nell'interazione tra il tech digitale e il lifestyle che i concept di ristorazione ben rappresentano", precisa Guldani. Il quale concorda con i colleghi di Quadrivio e Dea Capital sulla questione fine dining: "Manca l'aspetto della scalabilità, e richiederebbe investimenti eccessivi per singola location. Potrebbero invece essere interessanti i format ideati da grandi chef come modello replicabile".



Dall'alto, Interni di Poke House (partecipata da Mip) e il ceo della sgr Paolo Guldani