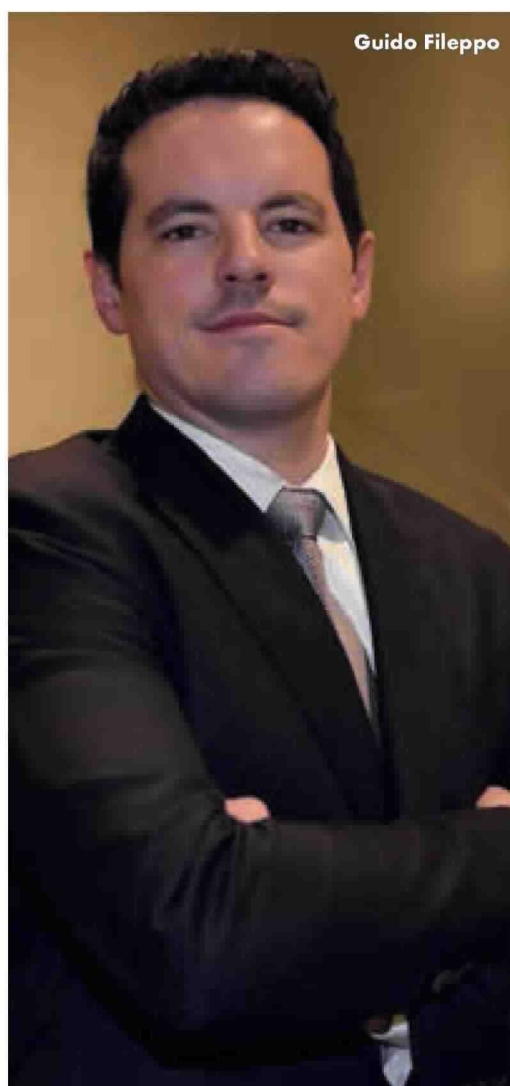


Search fund per le Pmi

Una forma di investimento alternativo che punta sull'economia reale
Sattin (Bocconi): "Occasione per creare una nuova classe di imprenditori"

DI **FRANCESCA VERCESI** / @frvercesi



Da poco è stata completata la prima operazione del mercato italiano. Protagonista **Guido Fileppo**, manager con esperienze internazionali alle spalle, che attraverso Patria Private Capital ha acquisito la società farmaceutica Farmoderm. I search fund costituiscono una nuova opzione per consentire a manager giovani e motivati di rilevare un'azienda grazie all'aiuto di un club di investitori. Rinnovare la struttura aziendale e creare nuove imprese e nuovi imprenditori, del resto, dovrebbe essere uno dei principali obiettivi dell'agenda economica di un Paese. E questi sono veicoli di investimento che consentono ad aspiranti manager di cercare opportunità di investimento: in genere si tratta di piccole e medie imprese da acquisire e successivamente da gestire e fare crescere.

Lo scenario italiano

"In Italia abbiamo una miriade di piccole imprese molte delle quali, per un mancato passaggio generazionale, rischiano di scomparire e al tempo stesso, avendo fatturati contenuti (di solito

tra 2 e 8 milioni di euro), sono troppo piccole per interessare ai fondi di private equity. Per questo lo strumento dei search fund è adattissimo al contesto nazionale", spiega **Fabio Sattin**, presidente di **Private Equity Partners** e professore di private equity e venture capital alla Bocconi che li ha studiati e analizzati. Al momento risultano otto veicoli classificabili, in senso ampio, come search fund operanti nel territorio italiano. Di cui sei sono search fund tradizionali e due rientrano nella sottocategoria dei "self-funded". Detto della prima categoria, vi sono due realtà alla ricerca della società target e in altri tre sono invece ancora alla ricerca dei potenziali investitori. I nomi dei fondatori dei search fund italiani sono: Tommaso Romanelli (Tre Cime Capital), Vito Giurazza (Maestrale Capital), Manuel Piccinato (Sprint Capital), Toby Sacchi Clarence-Smith (CS Investimenti), Pietro Paolo Paci (Augusta Capital), Marc Bartomeus (Ariol Capital). "In un contesto come quello italiano, caratterizzato da molte imprese medio-piccole spesso in fase di

A differenza delle Spac il soggetto che effettua la ricerca della target è il medesimo che poi si impegna personalmente a gestirla e a svilupparla



Fabio Sattin

ricambio generazionale, consentire a chi ha le competenze e il coraggio di acquisirle, per poi guidarle e svilupparle, rappresenta una delle vie più efficaci per la creazione di una nuova imprenditorialità e il rinnovamento del tessuto economico”, aggiunge Sattin.

Istituto made in Usa

I search fund sono particolarmente adatti a rispondere alle esigenze di creazione di una nuova classe imprenditoriale giovane. Gli Stati Uniti, in materia, fanno scuola tanto che, nati alla Stanford University alla fine degli anni '80, in questi vent'anni tra Usa e Canada hanno già mosso investimenti in equity per circa 924 milioni di dollari, generando un valore aggregato per gli investitori di 5,7 miliardi di dollari.

Il modello di funzionamento

Il processo che va dalla nascita del fondo all'investimento si snoda attraverso tre fasi. La prima,

ricorda Sattin, consiste nella ricerca di un ammontare che consenta all'aspirante imprenditore di avere le risorse finanziarie necessarie per fare la ricerca della potenziale acquisizione (il cosiddetto search capital). L'ammontare serve per coprire i costi amministrativi, organizzativi, di due diligence e un minimo di remunerazione del promotore per il tempo che si dedica a questa iniziativa. Il capitale per partire di solito viene concesso da un pool di investitori (generalmente rappresentati da soggetti privati come business angel o **family office**) ai quali viene riservato il diritto, una volta identificata la potenziale acquisizione, di effettuare un investimento a supporto dell'acquisizione stessa a condizioni vantaggiose e pre-concordate. “Una volta identificata l'acquisizione, inizia la fase del versamento del capitale necessario ad effettuarla (il cosiddetto acquisition capital) che in gran parte viene concesso

dagli stessi sottoscrittori del search capital, ma che potrebbe vedere intervenire anche altri investitori”, spiega Sattin. “Da questo momento il promotore inizia a ricevere (sempre che le cose vadano bene) un numero significativo di azioni della società da lui gestita”. Meglio andrà l'attività, più questa acquisirà valore, più azioni lui riceverà, diventandone in molti casi, grazie a questo meccanismo che potremmo definire 'di incentivazione', l'azionista di maggioranza relativa e rimanendone al contempo anche il gestore. È bene sapere che una delle caratteristiche principali di questo strumento, a differenza per esempio delle Spac (special purpose acquisition company) è che il soggetto che effettua la ricerca della target è il medesimo che poi si impegna personalmente a gestirla e a svilupparla, diventandone in genere presidente e ad. Nella pratica, si danno i soldi a chi poi gestirà e guiderà in prima persona la società. ▶