

Investitori privati linfa per le Pmi

Sulle piccolissime Pmi è stata chiusa la prima operazione di search fund dal manager Guido Fileppo

Lucilla Incorvati

■ In Italia stanno arrivando i search fund, strumento di finanza alternativa (è stata conclusa la prima operazione e altre sei fondi sono in itinere) che consentono ad un promettente manager che ha tutte le carte in regola per diventare imprenditore di rilevare un'azienda grazie all'aiuto di un club di investitori.

Questo strumento è nato alla Stanford University alla fine degli anni 80 e da allora fino ad oggi in nord America (Usa e Canada) ha mosso investimenti in equity per circa 924 milioni di dollari, generando un valore aggregato per gli investitori di 5,7 miliardi di dollari. «In Europa è approdato prima in Spagna ma l'Italia è un territorio fertile per il loro sviluppo - sottolinea Fabio Sattin, presidente di Private Equity Partners e professore di private equity alla Bocconi che li ha studiati e analizzati - visto che abbiamo una miriade di piccole imprese, molte delle quali per un mancato passaggio generazionale rischiano di scomparire e al tempo stesso, avendo fatturati contenuti (2/3/4 milioni di fatturato) sono troppo piccole per interessare ai fondi di private equity». Questa particolare forma di investimento si articola in alcune fasi fondamentali: dalla ricerca di un ammontare per avviare le operazioni utili a individuare una società da acquisire (come coinvolgere business angels e family office), all'acquisizione vera e propria, dove il promotore è protagonista della gestione e dello sviluppo dell'iniziativa, come presidente o amministratore dell'azienda acquisita. «Il meccanismo dei search fund possiamo dire che consta di tre fasi principali - aggiunge Sattin - la prima in cui il search fund trova gli sponsor che gli danno una piccola quota per sopravvivere e cercare l'azienda; una seconda di individuazione

dell'azienda e una terza in cui il searcher ritorna dai finanziatori per ottenere il capitale». Il searcher diventerà proprietario dopo alcuni anni a seguito di un meccanismo di incentivazione quando, raggiunti gli obiettivi concordati con i finanziatori, potrà avere un rilevante numero di azioni, quindi la maggioranza relativa se non, in prospettiva, il controllo dell'azienda. «Il search fund è uno strumento ideale per coniugare le abilità imprenditoriali e le capacità finanziarie di aspiranti imprenditori capaci ma privi dei mezzi finanziari - aggiunge Sattin - da non confondere con le Spac (Special Purpose Acquisition Company), perché il soggetto che cerca l'azienda target e i fondi è il medesimo che poi la gestirà e svilupperà. Al momento dei sei search fund creati in Italia uno ha concluso il ciclo con il raggiungimento dell'obiettivo da parte del primo imprenditore Guido Fileppo, manager di chiara competenza con esperienze internazionali alle spalle, che con Patria Private Capital ha acquisito la società farmaceutica Farmoderm. Altre due sono alla ricerca della società target e in altri tre sono invece ancora alla ricerca dei potenziali investitori».

Decisivo è ovviamente il ruolo degli investitori, coinvolti in molte delle fasi del processo di nascita ed implementazione, a partire da quelle iniziali di ricerca, identificazione e negoziazione della società da acquisire. Dalla base statistica emerge che le società in cui si investe, seppur troppo piccole, funzionano ed hanno confermato la validità del loro modello di business. Tanto che i ritorni realizzati da chi ha creduto in questo tipo di investimento sono stati molto interessanti e significativamente più alti rispetto a numerose altre categorie di investimento.

In fatto di ruolo degli investitori, seppur con un obiettivo diverso (rilevare delle quote di minoranze di aziende quotate e non) in Italia hanno fatto scuola i club deal, in particolare quelli di Giovanni Tamburi che con la sua Tip in 17 anni ha investito solo in club deal circa 1,5 miliardi di euro ma so-

prattutto ha avuto il ruolo di rilanciare aziende. Molti dei suoi club deal hanno visto la partecipazione di individui e famiglie molto facoltose (High Net Worth Individual) che avevano voglia di diversificare i propri investimenti, ma allo stesso tempo voglia di impegnarsi in aziende al fine di sostenerne lo sviluppo e l'internazionalizzazione.

«Anche ai nostri clienti abbiamo proposto negli anni molti club deal - sottolinea Fabio Candeli, amministratore delegato di Banca Profilo - da quelli industriali a quelli immobiliari. L'obiettivo è sempre stato quello di consentire una diversificazione degli asset e di strutturare operazioni più snelle e meno lunghe di operazioni di un private equity tradizionale ma sempre dalla prospettiva di realizzare guadagni interessanti».

Come spiega Candeli, la quota di investimento può variare molto e dipende dalle singole operazioni. «Direi che storicamente abbiamo avuto interventi da un minimo di 200 mila euro - conclude Candeli - ad un massimo di 2 milioni di euro. Gli investimenti riguardano sempre singole società, per vari motivi interessanti, che vengono proposte e nel cui capitale gli investitori possono entrare in maniera consistente, arrivando addirittura a poter diventare soci di maggioranza».

**LE CIFRE
DI TIP****1,5 miliardi****I CAPITALI INVESTITI DA TAMBURI**

Solo nelle operazioni di Club deal realizzati a partire dal 2002. In totale ammonta a oltre 3 miliardi la quota in aziende eccenti. Il primo club deal ha avuto come oggetto prima, Interpump. Negli anni sono state coinvolte più di 150 famiglie e investitori. Nell'ultimo anno tra le nuove entrate nell'universo Tip ci sono state Ovs, Sesa, Bending Spoons ed Elica, mentre gli incrementi rilevanti hanno riguardato le azioni proprie Tip, Prysmian e Talent Garden.

Le principali dismissioni sono state iGuzzini, Hugo Boss, Fca e Ferrari.

