Il caso

Search fund, la carica delle "mini-Spac"

ADRIANO BONAFEDE, ROMA

Il promotore è di solito un manager che vuole diventare imprenditore: raccoglie 300 mila euro che serviranno a cercare la "preda". Già otto fondi in pista

È uno strumento potente e innovativo che dovrebbe funzionare bene anche, e soprattutto, in Italia, il cui sistema produttivo è pieno di piccole e piccolissime imprese, che potranno in questo modo essere rivitalizzate e rilanciate. Con i "search fund" si può davvero creare nuova imprenditorialità diffusa». Ad affrontare per primo nel nostro Paese il tema dei "search fund" è Fabio Sattin, presidente e socio co-fondatore, insieme a Giovanni Campolo, di Private Equity Partners e professore a contratto di private equity alla Bocconi. «Il concetto nasce negli Stati Uniti nel 1984 grazie a Irving Grousbeck, professore a Stanford. E infatti i primi imprenditori sono stati promossi proprio dall'Mba di quella università. Dagli Usa sono poi arrivati qualche anno fa in Spagna, alla Business school di Navarra (Iese) grazie all'immissione di docenti di Stanford». Ora si sono costituti in Italia ben otto strumenti di questo tipo, che potrebbero essere considerati delle "mini-Spac", considerando che il loro target è molto più piccolo (società da 3-4 milioni in su) ma non c'è l'obiettivo di portarle necessariamente in Borsa.

Anche qui, come nelle Spac, c'è una società *target*, la preda da acquisire. Ma il processo è molto diverso da quello usato dalle Spac. «I search fund - spiega Sattin - hanno obiettivi molto più limitati: qui il promotore cerca dei capitali per una prima fase in cui andrà a cercare la società da acquisire. Il soggetto può essere chiunque, e negli Usa ci sono stati molti studenti di Mba che l'hanno fatto. Ma per l'Italia il soggetto-tipo dovrebbe essere un manager che vuole fare il salto da dirigente a imprenditore».

La ricerca dei fondi avviene per ora per lo più tramite conoscenze personali o di lavoro: «Occorre rivolgersi», spiega Sattin, «a *family office* che possono mettere 20-25 mila euro ciascuno a fondo perduto, fidandosi del manager che dovrebbe essere un esperto del tipo di società che cerca di acquisire. Servono 300 mila euro tra costi di ricerca e di *due diligence*».

In Italia alla fine di gennaio 2019 risultano otto veicoli classificabili, in senso ampio, come "search fund" operanti sul territorio. Di questi, sei sono classificabili come "search fund" tradizionali (ovvero derivanti da una raccolta esterna) e due rientrano nella sottocategoria dei "self-funded". I fondatori dei search fund italiani, sono Tommaso Romanelli (Tre Cime Capital), Vito Giurazza (Maestrale Capital), Manuel Piccinato (Sprint Capital), Toby Clarence-Smith Sacchi (CS Investimenti), Pietro Paolo Paci (Augusta Capital), Marc Bartomeus (Ariol Capital, spagnolo ma che opera anche in Italia) e Guido Fileppo (Patria Private Capital).

L'opinione

Occorre rivolgersi a family office

in grado di mettere 20-25 mila euro ciascuno a fondo perduto

FABIO SATTIN
PRIVATE EQUITY PARTNERS

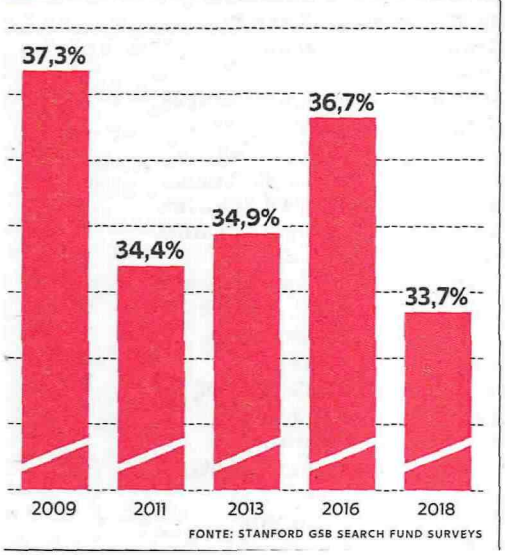
Trovata la società target, «gli investitori - dice Sattin - hanno il diritto ma non l'obbligo di versare, pro quota, quanto necessario ad effettuare l'acquisto della società identificata e ne diventano gli azionisti, impegnandosi però a girare porzioni di capitale al manager-imprenditore (in genere, fino al 25%) in funzione dei risultati che la società raggiungerà, o con altre modalità.Anche il vecchio imprenditore può rimanere in minoranza, con una quota da liquidarsi semmai in un secondo momento».

Tutto bene, dunque? «Non si deve dimenticare», dice Sattin, che per portare a termine con successo questo tipo di operazioni è bene che le società target siano in una buona situazione economico-finanziaria ed abbiamo un'operatività corrente positiva. Se fossero in situazione di ristrutturazione, il meccanismo funzionerebbe ugualmente, ma i rischi sarebbero molto più elevati. Qui in genere si comperano società piccole, ma che vanno bene e hanno bisogno di nuova linfa imprenditoriale che le rivitalizzi». E gli investitori iniziali? «Questo è uno degli aspetti di maggior flessibilità. Gli investitori possono rimanere per molto tempo in queste società perché il presupposto è che queste producano degli utili. Quindi l'investimento ha una matrice industriale».

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile. Il logo della testata appartiene ai legittimi proprietari.

I numeri

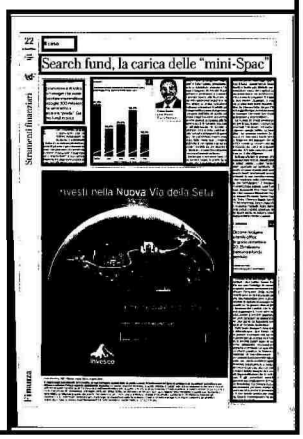
IL TASSO INTERNO ANNUO DI RENDIMENTO (IRR)
IINVESTIMENTO IN SEARCH FUND NEGLI USA



FONTE: STANFORD GSB SEARCH FUND SURVEYS



Fabio Sattin, pres. Private Equity Partners


Search fund, la carica delle "mini-Spac"

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile. Il logo della testata appartiene ai legittimi proprietari.