

CLUB DEAL, IL PUNTO DI VISTA DELL'IMPRENDITORE TRA DUBBI E INTERESSE

di Giovanni Righi

Quando si parla di private equity e in particolare di **club deal**, le prospettive che vengono più comunemente indagate sono quelle dell'investitore e del promotore. **Il punto di vista invece meno conosciuto** è invece quello **dell'imprenditore** dell'azienda target che, soprattutto nel caso delle piccole imprese, non solo trovo personalmente molto interessante e istruttivo, ma anche determinante. Nella mia ancor breve ma già intensissima esperienza in **F&P4BIZ** ho imparato che saper cogliere e, direi, accogliere quel punto di vista è l'aspetto più importante e allo stesso tempo più gratificante per un operatore di private equity. E riuscire a integrarlo in una nuova prospettiva è, a parità di altre condizioni, la discriminante vera tra un deal concluso con successo e un semplice tentativo.

E qual è la prospettiva dell'imprenditore?

In questi mesi di lavoro con **Guglielmo Fiocchi** e **Maurizio Perroni**, ne ho incontrato numerosi e devo dire che ho riscontrato una costante: **l'imprenditore considera la propria azienda come un figlio**. La passione, la cura, l'attenzione, la preoccupazione per il futuro, sono più simili all'amore genitoriale che al dovere professionale. E come spesso accade nella vita familiare, il momento del possibile distacco o quantomeno dell'allontanamento del figlio viene vissuto con apprensione e inquietudine. Un'attitudine molto comune, ma che ho notato essere particolarmente evidente nella mia regione di provenienza, l'Emilia-Romagna, dove spesso la brillante intuizione imprenditoriale si accompagna alla passione e a motivazioni intime.

Nella dinamica di un'azienda, tale momento - sempre un po' paventato da quello che si capisce da tanti racconti -, diventa concreto quando l'imprenditore viene a **contatto con un fondo di Private equity**.

Ma quali sono gli **ostacoli**, i **dubbi**, le **difficoltà** più avvertite e quali invece gli elementi che sollecitano l'interesse di un piccolo imprenditore?

Provo a sintetizzarli così come li ho percepiti in questi mesi di incontri. Parto con i dubbi, dividendoli a loro volta in emotivi e culturali.

Dubbi emotivi:

- L'estraneo in casa, ovvero la sensazione, molto sentita e diffusa, di dover condividere il proprio mondo con degli sconosciuti, legata alla prospettiva di aprire il capitale a soggetti esterni
- L'abbandono del timone, ovvero il timore di non essere più il solo soggetto al comando o addirittura di non esserlo più, che crea prima il dilemma se cedere o meno una quota del capitale e successivamente, se si supera questa fase, quello sull'entità della quota da cedere: di maggioranza o di minoranza? Quesito che ne comprende un altro ancora più complesso e insidioso: come organizzare la governance della società?
- Il giudizio dei dipendenti, ovvero la paura di perdere la loro fiducia, con conseguenti problemi organizzativi e di impoverimento del dialogo. In tal caso il timore è che i collaboratori non comprendano cosa sta accadendo e che possano restare spaventati, anche già in fase di due diligence

- L'exit difficoltosa o svantaggiosa, che può essere causata da una mancata chiarezza e condivisione iniziale sugli obiettivi e sul meccanismo stesso di uscita. L'accordo e la piena condivisione degli obiettivi sin dall'inizio dell'investimento consente di avere interessi convergenti tra imprenditore e fondo anche nella delicata fase di exit, che va concordata in anticipo nei dettagli.

Dubbi culturali:

- I soldi come commodity, ovvero l'idea molto diffusa che un investitore sia esclusivamente un portatore di capitali, una specie di salvadanaio. Da qui nascono spesso i dubbi sulla tipologia di investitore da scegliere - se fondo, club deal o altri -, perdendo di vista il criterio davvero differenziante: l'esperienza e la competenza che l'investitore può portare in azienda, arricchendola di know-how e non solo di denaro, aprendole nuove prospettive
- Il terrore dei taglia-teste, legato al pregiudizio dell'innata aggressività dei fondi di investimento, che non farebbero altro che abbattere costi e ridurre il personale.

Circa gli **elementi di interesse**, oltre all'età avanzata e alla mancanza di eredi validi e/o interessati, essi sono:

- La volontà di monetizzare, almeno in parte, il valore creato nel tempo con il lavoro e le idee
- L'esigenza di traghettare l'azienda verso una nuova fase e nuove prospettive
- Il senso di solitudine, soprattutto nella fase decisionale, che si risolve nel desiderio di

condividere un percorso e di compiere in compagnia il «grande salto» verso il futuro

Come fare per **cogliere e valorizzare da subito questi spunti di interesse**, spesso connessi tra loro, affinché non prevalgano i dubbi? Non ho una risposta generale e definitiva, ma credo di averne una parimenti valida, che nasce dall'esperienza di questi mesi e che chiamerei l'approccio F&P4Biz.

Tale approccio si fonda essenzialmente sulla competenza o meglio sul **mix di competenze di carattere industriale, manageriale e finanziario** che, unite alla velocità decisionale e all'indipendenza, vengono messe a disposizione dell'imprenditore e possono diventare parte integrante di un progetto, rispetto al quale il denaro costituisce uno strumento e non un obiettivo. Quando l'imprenditore si persuade che si sta parlando di **creazione di valore non in senso strettamente finanziario, ma complessivo e mirato alla crescita**, abbandona gran parte dei suoi timori. In altri termini, capisce che non è di fronte a dei tagliatori di costi e di teste, ma a dei partner disposti a valorizzare un progetto che diventa comune e condiviso, a partire dai processi decisionali, fino ad arrivare a quelli gestionali. È come dire che **il figlio-azienda non sta abbandonando il tetto paterno**. Sta solo intraprendendo **una nuova fase del suo sviluppo**.