

## ADACTA RISPONDE



### *Adacta Risponde*

## Private Equity: Come valutarli

*La nostra azienda ha un posizionamento distintivo in un mercato in crescita ed è spesso contattata da Fondi di Private Equity che vorrebbero entrare nel nostro capitale per aiutarci a crescere. Come possiamo valutare una Short-list di interlocutori e valutare chi ha le caratteristiche adeguate ...*

## Adacta Risponde



Tweet

in Share



# Private Equity: Come valutarli

DI FRANCIS DE ZANICHE

*La nostra azienda ha un posizionamento distintivo in un mercato in crescita ed è spesso contattata da Fondi di Private Equity che vorrebbero entrare nel nostro capitale per aiutarci a crescere. Come possiamo valutare una Short-list di interlocutori e valutare chi ha le caratteristiche adeguate al nostro contesto?*

I Fondi di Private Equity cercano aziende con buone profittabilità, che operano in mercati in sviluppo e potenzialmente con possibilità di crescita per linee esterne (c.d. "Build-up"). Aziende di questo tipo risultano essere in target a più operatori di Private Equity che cercano di presentarsi e, possibilmente, di concludere positivamente il loro intervento.

Questa sorta di "arrembaggio" può generare confusione nell'azienda che non sempre riesce ad adottare un processo strutturato finalizzato ad individuare il miglior partner per il proprio futuro. Troppo spesso, infatti, la principale, o forse unica, variabile valutata in tale processo consiste nella valutazione economica dell'azienda e nelle condizioni proposte per il futuro disinvestimento.

Valutare, tuttavia, un partner sulla sola "value proposition" dichiarata, per quanto importante, può rivelarsi un approccio miope. Sbagliare la valutazione degli elementi "soft" può essere il fattore che discrimina un successo da un fallimento.

Quali sono, quindi, gli altri elementi da prendere in considerazione nella valutazione di un partner finanziario?

Innanzitutto, occorre conoscerne la storia, il team, le dinamiche di remunerazione, la governance ed i suoi investitori.

Primo elemento: "Track Record". L'importante non è tanto valutare le operazioni di successo (che ovviamente saranno sempre in cima alle liste presentate), ma esaminare soprattutto le operazioni andate male, capendo i reali motivi degli insuccessi.

Molto utili, a tal fine, sono le cosiddette "reference calls", ovvero telefonate/incontri con i manager delle società partecipate, al fine di approfondire le esperienze vissute nel rapporto con il partner.

Per mezzo di tali colloqui si capisce come e con che profondità il team di gestione del Fondo entra nelle strategie e nell'operatività aziendale.

Sono cambiati i manager dopo l'entrata del Fondo? Che esperienze ha apportato il Fondo? Come è stato abilitato lo sviluppo dell'azienda? Sono state fatte acquisizioni? Che leva è stata usata? Come è stato gestito il processo di disinvestimento? Che reporting è richiesto?

Queste sono solo alcune delle domande da rivolgere agli interlocutori.

Secondo Elemento: "Team di gestione" della SGR. Si deve partire dai curriculum dei componenti sino ad arrivare all'analisi delle dinamiche interne. Un team stabile, coeso, con logiche di remunerazione chiare, stabilite "upfront" nonché allineate agli obiettivi degli investitori, con passaggi generazionali definiti, fornisce garanzie di stabilità e univocità di intenti.

Ultimo aspetto: "investitori". Un eventuale tasso elevato di turnover degli investitori può dare un segnale di mancanza di stabilità o, comunque, di soddisfazione parziale degli investitori.

Inoltre, Fondi Europei, Fondi Sovrani, Banche, solo per citarne alcuni, sono investitori strutturati che fanno a loro volta, in toto, le considerazioni qui espresse prima di formalizzare il loro "commitment". Per l'azienda, questi soggetti, possono rappresentare una sorta di ulteriore "garanzia".

Questo approccio "strutturato" non può comunque sostituire un'imprescindibile empatia personale che si deve venire a creare con il partner, ma può aiutare ad effettuare una scelta più consapevole in un contesto di forte discontinuità dell'azienda.

[f.dezanche@adacta.it](mailto:f.dezanche@adacta.it)

Domenica 21 Febbraio 2016  
© RIPRODUZIONE RISERVATA