

OLTRE LA SPAC

Per le Pmi ora il capitale arriva dal «club»

Le grandi famiglie cavalcano un nuovo sistema per entrare nel capitale delle Pmi: i club deal. Investono direttamente in

progetti selezionati con veicoli costituiti «ad hoc» e secondo modalità ogni volta diverse. E negli ultimi anni il rendimento

degli investimenti diretti spesso è risultato più elevato rispetto a quello realizzato attraverso i fondi.

Galvagni — a pagina 10

Investimenti Non solo Spac: per le Pmi il capitale arriva dal «club»

Barilla, Berlusconi, Dompè e Marzotto sono solo alcune delle famiglie che hanno scelto di investire direttamente in progetti selezionati.

— Servizio a pagina 10

I FINANZIAMENTI ALL'ECONOMIA REALE
Le nuove vie del capitalismo di relazione

Barilla, Berlusconi, Dompè e Marzotto sono solo alcune delle famiglie che hanno scelto di investire direttamente in progetti selezionati attraverso veicoli costituiti «ad hoc» e secondo modalità ogni volta diverse

Non solo Spac: per le Pmi il capitale arriva dal club

di **Laura Galvagni**

Le grandi famiglie ha deciso di cavalcare un nuovo modo di fare affari: il club deal. Sulla scorta del modello tutto italiano di capitalismo di relazione ha costruito un sistema capace di generare vantaggio per chi investe e di supportare al contempo il tessuto imprenditoriale del paese. Al punto che ora lo strumento piace e spopola nella ristretta cerchia dei grandi patrimoni. E questo per tante ragioni. Perché è una scommessa diretta sull'economia reale, tangibile, financo «coinvolgente»; perché garantisce riservatezza ed è accompagnato da un'aura di segretezza

che può favorire ulteriori opportunità, come avviene nei più rinomati Country Club americani dove gli accordi si concludono con una stretta di mano; perché spesso offrono ritorni a doppia cifra o comunque abbastanza rotondi da superare abbondantemente quel che promette il mercato oggi con le sue asset class tradizionali; e infine perché sono un altro modo per disintermediare, ossia per bypassare i consueti canali di investimento.

Forse anche per questo, Fabio Sattin, professore di private equity e venture capital presso l'Università Bocconi di Milano, riconduce l'exploit del «prodotto» alle conclusioni di un paper scientifico di

Harvard presentato a Davos nel 2014. In quell'occasione emerse, scritto nero su bianco, che negli ultimi anni il rendimento netto degli investimenti diretti era più elevato rispetto a quello realizzato attraverso i grandi fondi, complici soprattutto le spese di commissione. Per giunta, sottolineava ancora il paper, puntare direttamente sull'asset consente di scegliere al meglio il timing d'ingresso e d'uscita, sfruttando il più possibile le opportunità legate al ciclo economico. Così, sulla scorta di questa duplice riflessione, frutto dell'analisi di una prestigiosa università, una fetta del private equity, i family office (bacino chiave per il boom del

club deal) e qualche consulente potrebbe aver deciso di invertire la rotta e di cimentarsi su un terreno mai battuto: quello dei club deal. Seguendo un modello, peraltro, che per lungo tempo ha avuto come protagonista chiave nonché unico, Giovanni Tamburi. Nel 2001 Tamburi si rese conto che tante famiglie con disponibilità elevate cercavano occasioni per impiegare al meglio la liquidità. Così nacque Tip, doveva essere il frutto dell'asse tra cinque differenti famiglie ma al momento della costituzione i soci erano già saliti a 56 e oggi il sistema ruota attorno ad oltre 150 dinastie e con i suoi 3 miliardi di investito è certamente la realtà più rilevante del paese. Alla quale, però, nell'ultimo anno si sono affiancate un numero difficilmente calcolabile di nuove iniziative. Nessuno, in questo momento, ha gli strumenti per valutare concretamente il fenomeno, di certo i progetti conclusi o avviati, piccoli o grandi, sono parecchi. Per capirlo basta scorrere l'elenco dei più recenti.

C'è il club deal promosso da Mediobanca, Epic (che vale 500 milioni), c'è quello realizzato per Panini Durini, Astraco, che ha rilevato il 75% dell'azienda. C'è l'iniziativa lanciata da Paolo Colonna e Valeria Lattuada per sviluppare la catena Zushi Japanese Restaurants. C'è Italian Design Brands, club deal costituito da Private Equity Partners (fondata e controllata da Fabio Sattin e Giovanni Campolo), Paolo Colonna e dai fratelli Giovanni e Michele Gervasoni, supportati da un gruppo selezionato di investitori privati di alto livello. E poi Banca Profilo che ha creato Italia Cibus, dedicata alla cucina di Niko Romito, Borsa Italiana con Elite Club Deal, Vitale & co con ClubInvest (15 famiglie investitrici per una dote di poco inferiore ai 100 milioni di euro).

Le famiglie che vi hanno aderito sono tra le più note del paese, Marzotto, Doris, Benetton, Barilla, Luigi, Barbara ed Eleonora Berlusconi, Dompé. Ma anche tanti manager, come Gabriele Galateri di Genola. E poi tutto il mondo dei Business Angel. E tra questi, il network regionale più rilevante è il Club degli Investitori. Una realtà radicata a Torino che conta tra i 150 soci i nomi più blasonati della città, da John Elkann ad Agostino Re Rebaudengo. Il Club

è dotato di una serie di analisti che una volta al mese, in una riunione serale, presentano alla platea di "promotori" un'azienda. Ciascuno è libero di decidere se scommettere o no su quel business. Se deciderà di farlo i denari finiranno in un veicolo appositamente costituito che poi entrerà nel capitale della società target. Sono operazioni di piccolo taglio ma rappresentano comunque una realtà in crescita. Come quella degli Italian Angel for Growth, il più grande network di business angel italiani. La lista delle iniziative potrebbe continuare ancora, perché, come spiega chi ha un occhio attento sul settore da tempo, sono davvero in tanti a voler cavalcare l'onda lunga del nuovo "trend" dopo la relativa frenata del mondo Spac. Anche per questo, il rischio di inciampare in qualche proposta dal basso profilo professionale non va sottovalutato. Sebbene la dinamica del club deal sia talmente elitaria da rendere la cosa assai improbabile.

Di certo uno degli aspetti che più di altri ha smosso il segmento, è l'alta flessibilità che caratterizza questo genere di strumento. Non esiste un modus operandi o una struttura predeterminata, si costruisce tutto su misura. Il tailor made come mantra al punto che il socio può decidere se e come partecipare, non viene coinvolto obbligatoriamente in tutti gli step e di norma si fa avanti solo se l'azienda target gli interessa. Perché altro elemento chiave del club deal è la possibilità di contribuire attivamente alla vita della società acquisita. Lo si può fare con visite semestrali, o magari anche figurando in un comitato ristretto che ne monitora lo sviluppo. Aspetto, quest'ultimo, che pare avere un gradimento molto elevato tra chi aderisce al club deal che, peraltro, apprezza il poter vedere trasformato il proprio impegno economico in qualche cosa di tangibile.

Lo slogan del Club degli Investitori è una perfetta chiosa per inquadrare il fenomeno: un investimento attraverso il Club è molto più che denaro, significa coinvolgimento di un gruppo di persone la cui rete di contatti ed esperienza vale molto di più del capitale stesso.

Uno studio di Harvard presentato a Davos ha svelato che l'investimento diretto spesso remunera più dei fondi

I PROTAGONISTI



IL PIONIERE

L'intuizione di Tamburi che raduna 150 famiglie

Nel 2001 nasce Tip: doveva essere il frutto dell'asse tra cinque differenti famiglie ma al momento della costituzione i soci erano già saliti a 56 e oggi il sistema ruota attorno ad oltre 150 dinastie e con i suoi 3 miliardi di investito è certamente la realtà più rilevante del paese.



PIAZZETTA CUCCIA

Mezzo miliardo su aziende da 2-300 milioni

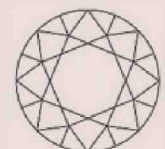
Mediobanca insieme a qualche sua famiglia storica cliente nel 2017 ha lanciato, Equity Partners Investment Club: l'obiettivo è l'investimento in imprese italiane dal valore di 200-300 milioni, con un impegno per le singole operazioni nell'ordine di 80-100 milioni di euro



L'OPERAZIONE

Astraco e l'acquisizione di Panini Durini

Astraco, società di advisory indipendente ha organizzato e strutturato l'ingresso di investitori privati in Pancioc, società attiva nella gestione di Panini Durini: fondata nel 2011, conta oggi 14 punti vendita localizzati a Milano e altri tre all'interno di centri commerciali. Nel 2017 ha registrato un fatturato di 9,5 milioni



IDB

L'AGGREGATORE

La sfida di Italian Design Brands

Italian Design Brands è il club deal costituito da Private Equity Partners (fondata e controllata da Fabio Sattin e Giovanni Campolo), Paolo Colonna e dai fratelli Giovanni e Michele Gervasoni, supportati da un gruppo selezionato di investitori privati di alto livello

IL SODALIZIO TORINESE

Serate «a tema» per i 150 soci investitori

Il Club degli Investitori di Torino conta 150 soci, da John Elkann ad Agostino Re Rebaudengo: il Club è dotato di una serie di analisti che una volta al mese, in una riunione serale, presentano alla platea di "promotori" un'azienda. Ciascuno è libero di decidere se scommettere o no su quel business.

