

## L'opportunità del cambiamento

*Le acquisizioni di partecipazioni o l'ingresso di nuovi soci alterano gli equilibri della compagine societaria. Per evitare i conflitti interni, è cruciale il ruolo dei consulenti finanziari e legali*

Nella vita di un'impresa societaria ci sono passaggi che determinano un cambiamento radicale. Fra questi anche le aggregazioni di due imprese distinte, conseguite mediante compravendita di partecipazioni sociali.

Iniziative di questo tipo, c.d. "crescita per linee esterne", possono favorire il conseguimento di vari obiettivi in tempi più rapidi rispetto alla c.d. "crescita organica": maggiori dimensioni; nuovi mercati; nuove competenze, strumenti e tecnologie; sinergie; diversificazione del portafogli di prodotti e servizi, etc. Questa prospettiva, però, non deve indurre a sottovalutare la complessità, non solo del processo di acquisizione, ma anche della effettiva integrazione post acquisizione.

Il punto è evidente con riferimento alla integrazione delle varie articolazioni dell'impresa (produzione, logistica, commerciale, amministrativa, etc...). Tuttavia, il tema si pone spesso, ancor prima, a livello della compagine societaria stessa. Non è questo il caso di un'acquisizione avente ad oggetto l'intero capitale sociale: in tale ipotesi, l'aggregazione delle imprese avviene in capo ad uno solo degli imprenditori e, quindi, non si pongono problemi di rapporti fra i soci. Viceversa, ove il passaggio riguardi solo una parte del capitale, ad esito del processo entrambi gli imprenditori saranno soci e, pertanto, il successo dell'operazione dipenderà anche dalla loro capacità di trovare e mantenere un equilibrio nei rispettivi rapporti personali e di potere.

In proposito, vari sono gli aspetti da considerare, di portata diversa a seconda che ci si ponga nella prospettiva di chi acquista la partecipazione, rispetto a quella di colui che la cede; nella prospettiva dell'imprenditore destinato a detenere la maggioranza, rispetto a quella di colui che ne deterrà la minoranza.

Quanto ai rapporti personali, non trascurabili elementi psicologici possono rendere il passaggio più o meno fluido; e ciò è tanto più vero, nel caso di imprese che direttamente o indirettamente fanno capo a imprenditori persone fisiche e alle loro famiglie (cosa assai frequente nel tessuto economico italiano). L'imprenditore che cede una parte del capitale deve accettare che l'impresa (fondata magari tanti anni prima da lui stesso, o addirittura suo padre o suo nonno) divenga non può esclusivamente sua e della sua famiglia e che egli debba condividere con altri il timone; o peggio, cedere la propria leadership. Dall'altro lato, colui che acquista la partecipazione deve essere in grado di assumere il proprio ruolo all'interno della società, tenendo conto di questo passaggio cruciale per il socio venditore, sia ovviamente se ha acquistato una partecipazione di minoranza, sia (e per certi versi ancor di più) se ha acquistato una partecipazione di maggioranza e deve quindi comunque esercitare il proprio controllo sulla società. Quanto ai rapporti di potere, è evidente che l'ingresso di un nuovo socio a lato di quello esistente comporta una riscrittura delle regole di gestione. Nel caso in cui il nuovo socio abbia acquisito il controllo, l'equilibrio dei poteri sarà evidentemente ribaltato a favore dello stesso; tuttavia, dovranno prevedersi dei presidi a tutela della posizione del socio rimasto in minoranza. Tali presidi dovranno comunque essere previsti, questa volta a favore del nuovo socio, qualora quest'ultimo abbia acquisito una partecipazione di minoranza.

Di tutti questi poliedrici aspetti devono tenere conto coloro che, a vario titolo, sono chiamati a dare il proprio contributo al successo dell'operazione: sia le parti stesse della transazione, sia i vari professionisti coinvolti, *in primis* advisor finanziari e legali. È dunque cruciale che questi ultimi siano selezionati avendo attenzione sia alle imprescindibili competenze tecniche, sia alla sensibilità, empatia e senso pratico, che sono indispensabili per cogliere tutte le sfumature e conciliare i potenziali conflitti.

\*\*\*