

Fondi distressed, la mappa di chi investe in aziende da ristrutturare

di Stefania Peveraro

Lultimo in ordine di tempo a voler partecipare al rilancio delle aziende italiane è stato Gianni Tamburi. Nei giorni scorsi ha avviato il progetto Itaca, nuovo club deal di imprenditori che investirà in aziende in difficoltà a causa del Covid e che necessitano di capitale per ripartire. Un progetto a cui Tip dedicherà direttamente 50-100 milioni di euro, destinati a salire a 500-600 milioni con la raccolta delle famiglie di imprenditori.

Struttura simile a quella adottata da Dea Capital Alternative Funds sgr per i suoi fondi Cer I e Cer II, con quest'ultimo fondo che a fine giugno aveva raggiunto 600 milioni. Stessa dimensione ha anche l'ultimo fondo di Pillarstone Italy, Rset Fund. Il fondo ha comprato crediti da 14 società - tra loro Pittarosso e Italtel - rilevandoli dalle banche. Analogo approccio anche per il Clessidra Restructuring Fund, che nel settembre 2019 aveva rilevato un portafoglio di crediti verso 14 aziende, ceduti da 10 banche, per un totale di 320 milioni. Così sarà anche per il Corporate and Credits Fund, di Illimity sgr, per il quale non è stato ancora reso noto il target di raccolta. Tra gli attori italiani in pista ci sono anche le piattaforme di gestione nate dalla JV tra un originator e un servicer, che in alcuni casi coinvolge anche investitori terzi. È il caso dell'accordo tra Intesa Sanpaolo e Prelios sgr, siglato a fine 2019 su un portafoglio di 9,7 miliardi di Utp di cui 3 miliardi cartolarizzati attraverso

Kerna spv, che a sua volta ha emesso titoli abs sottoscritti da investitori e che sta cedendo crediti del portafoglio ad altri soggetti. Ne è un esempio recente Irlplast, rilevata dal fondo Cheyne European Strategic Value Credit dopo una ristrutturazione del debito. Il tutto senza contare l'attività di Amco, che avrà presto altri 8,1 miliardi di provenienza da Mps, di cui 3,3 miliardi di utp. Lavorare questi ultimi non permette un approccio standard e quindi il tempo da dedicare a ogni posizione è tanto. Per questo le posizioni più piccole sono anche quelle che riscuotono meno interesse degli investitori. Il problema è che di posizioni piccole ce ne sono migliaia. Come fare a scovare le situazioni dubbie e intervenire prima? Un modo è andare a vedere chi sono gli emittenti di minibond che hanno titoli in scadenza nei prossimi mesi e che l'anno scorso avevano bilanci non molto brillanti. Visto quanto accaduto quest'anno, difficilmente quei bilanci miglioreranno, con la conseguenza che il rifinanziamento del debito non si prospetta semplice. Pertanto, un fondo dedicato al rilancio aziendale potrebbe essere un interlocutore interessante. Un'estraneità di BeBeez sugli emittenti di minibond quotati all'ExtraMot Pro indica che ci sono 24 emissioni in scadenza entro il 30 giugno 2021 per oltre 178 milioni di euro. 13 di esse si riferiscono a emittenti con rapporto pfn/ebitda superiore a 4 volte a fine 2019, 7 a emittenti che hanno registrato un ebitda margin uguale o inferiore al 5% e 4 hanno sia pfn/ebitda di almeno 4 volte sia ebitda uguale o inferiore al 5%. (riproduzione riservata)

FONDI DI RESTRUCTURING ITALIANI

dati in mln euro

| Fondo | Gestore | Target in mln euro | Mln euro già raccolti |
|-------------------------------------|-----------------------------------|--------------------|-----------------------|
| ◆ Fondo Amco-Prelios | AMCO | 1.500 | 450 |
| ◆ Fondo Zephir | Zephir Capital Partners sgr | 1000 | nd |
| ◆ CCR II e CCR II comparto shipping | Dea Capital Alternative Funds sgr | 600 | 600 |
| ◆ Fondo RSCT | Dea Capital Alternative Funds sgr | 600 | 600 |
| ◆ Itaca Equity Holding | Tamburi Investment Partners | 500-600 | 50-100 |
| ◆ FINAV | Pillarstone Italy | >500 | 500 |
| ◆ Apollo Delos | Aperion-Apollo Global Management | 400 | 400 |
| ◆ Clessidra Restructuring Fund | Clessidra sgr | >320 | 320 |
| ◆ Main Capital UTP | Main Capital sgr | 240-300 | nd |
| ◆ Finint turnaround | Finint investments sgr | >200 | nd |
| ◆ Special Credit Situations | Green Arrow Capital sgr | 200 | nd |
| ◆ SC Lowy Npl Italy | SC Lowy | 200 | nd |
| ◆ Securitization fund | Sagitta sgr | 150 | 50 |
| ◆ Fondo FVG-Pillarstone | FVG sgr - | 150 | nd |
| ◆ Corporate and Credits Fund | Pillarstone Italy Illimity sgr | nd | nd |
| ◆ Totale | | 6.650 | 2.995 |

Fonte: Be% Beez

GRAFICA MF-MILANO FINANZA