UTP: what's going on

Creare valore dagli UTP: il punto di vista del gestore

Intervento di Massimiliano Fossati

Managing Director

CLESSIDRA
società di gestione del risparmio

Dicembre 2019

RISERVATO

Clessidra Restructuring Fund (CRF)

Clessidra SGR

La società

- Fondata nel 2003, Clessidra è il principale gestore di fondi di private equity esclusivamente dedicati al mercato italiano
- Investimenti in private equity per il tramite di tre fondi CCP, CCPII e CCP3
- Raccolta complessiva di oltre €2,5 miliardi
- Focus su aziende Made in Italy dotate di know-how e posizionamento distintivo nei propri settori di riferimento

Clessidra Restructuring Fund

Il Fondo

- Avviato nel settembre 2019, Clessidra Restructuring Fund (CRF) è il primo fondo di turnaround gestito dalla SGR per cogliere l'opportunità di mercato degli Unlikely To Pay
- Portafoglio crediti al primo closing pari a un Gross Book Value di ca. €270 milioni, con possibilità di aumentare i volumi nei prossimi 24 mesi
- Nuova Finanza finalizzata al rilancio industriale delle aziende identificate per ca. €50 milioni
- Crediti UTP verso 13 aziende industriali che hanno già in atto piani di risanamento o accordi di ristrutturazione

Distribuzione geografica, settoriale e procedurale del portafoglio CRF

Distribuzione per macro-settore

Furniture
- Divani e arredo

Diversified Industrial Products*
- Legno per costruzioni
- Distribuzione beni e servizi per l'agricoltura
- Polimeri
- Ferramenta e serramenti

Consumer Retail
- Prodotti per la casa e igiene personale

Marine Applications
- EPCI contractor

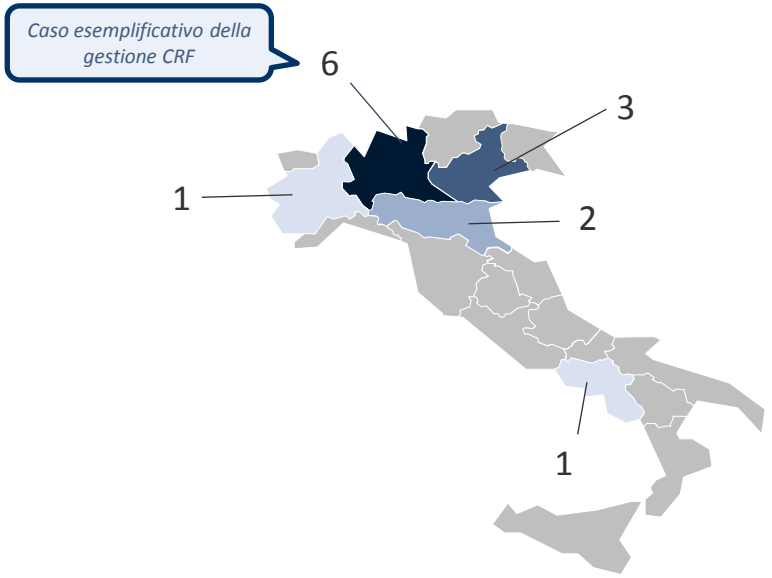
Construction
- Costruzione infrastrutture per la gestione delle acque

Iron & Steel
- Forgiati e laminati
- Laminati in alluminio

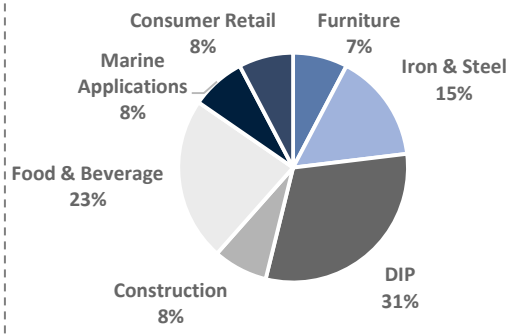
Food & Beverage
- Farine
- Pasta (marchio proprio)
- Pasta (private label)

** Il macro-settore Diversified Industrial Products (DIP) include società che operano nella lavorazione del legno, di articoli in plastica, etc.*

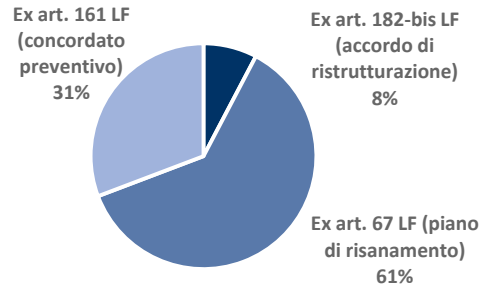
Distribuzione territoriale



Settori merceologici (%)



Procedura (%)



Un esempio pratico – Alfa SpA: la storia

La crisi della società

CLESSIDRA

1965 — *Fondazione e avvio della produzione*

1970-90 — *Ingresso nel mercato del cotone e dell'Home Care e apertura nuovo stabilimento produttivo*

1990-2000 — *Specializzazione nel Private Label e internazionalizzazione dei principali marchi*

2000 — *Realizzazione polo logistico per razionalizzare l'attività produttiva*

2010 — *Sottoscrizione piano di risanamento ex Art. 67 sulla base di un piano industriale 2009-2019 («Accordo 2010») e nomina nuovo AD*

2013-15 — *Mancato rispetto del covenant PFN/ PN (2013) e sottoscrizione di un nuovo piano di risanamento ex Art. 67 L.F. («Accordo 2015»)*

2016-17 — *Non rispettato Accordo 2015, richiesta di waiver alle banche e nuovo piano 2016-20 per garantire la continuità aziendale*

2018-19 — *Nomina del CRO, predisposizione piano 2019-2022 e richiesta di aggiornamento dell'Accordo 2015*

25 Sept 2019 — *Acquisto da parte di CRF di crediti di Alfa S.p.A. per una Share of Wallet pari circa al 50%*

Un esempio pratico – Alfa SpA: la società e le cause della crisi

LA SOCIETA'

- Azienda industriale operativa nel **Consumer Retail**, sia a marchio proprio (59% del fatturato) che in Private Label (41%)
- **Terza generazione** della famiglia fondatrice attualmente alla guida della società
- **Mercato di riferimento prevalentemente italiano** (75% del fatturato), seppure con ricavi generati anche in altre nazioni europee (25%)
- Footprint produttivo **interamente in Italia**

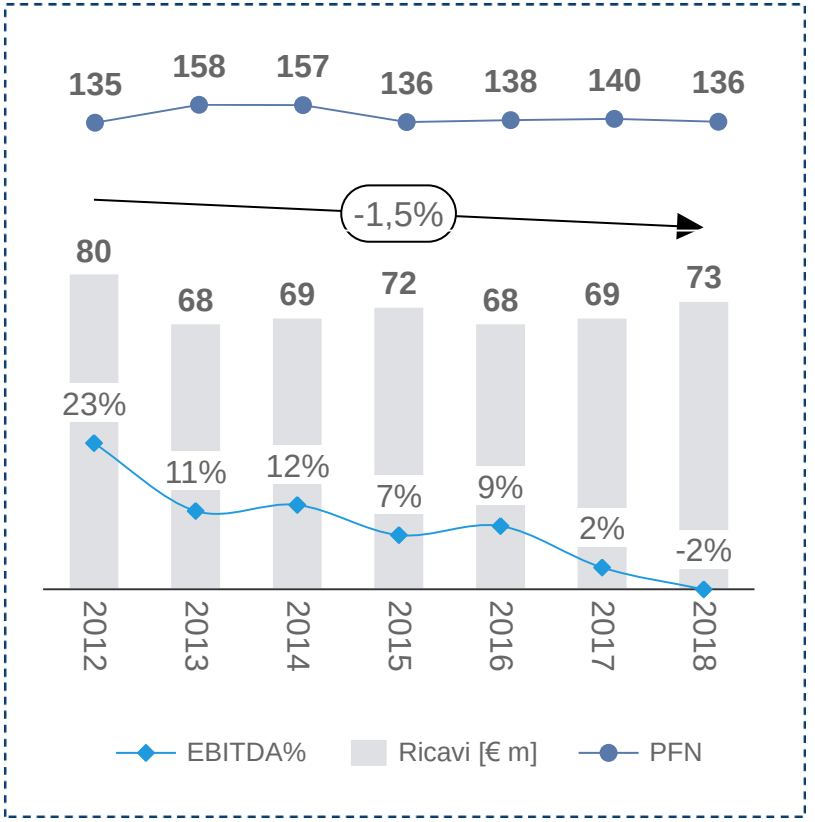
CAUSE DELLA CRISI

- **Basse marginalità**
- **Alti costi fissi**
- **Trend negativo del mercato di riferimento**
- **Scarsa gestione manageriale** (avvicendamento di 3 amministratori delegati negli ultimi 5 anni)

ULTERIORI ELEMENTI DI CRITICITA'

- Crediti ristrutturati secondo una **manovra finanziaria** in esecuzione del **terzo piano di risanamento attestato ex art. 67 LF**
- In discussione i presupposti per la **continuità aziendale** (patrimonio netto eroso dalle perdite)

Key economics storici *[normalizzati]**



Al 2018

EBITDA **negativo**
Patrimonio netto pari a **zero**

** Ricavi normalizzati a 100, margine normalizzato a 10% - Illustrativi del trend*

Un esempio pratico – Alfa SpA: le leve di creazione del valore

LEVE INDUSTRIALI DI RILANCIO

- Identificazione di **nuovo CEO** e **management assessment** al fine di selezionare una prima linea adeguata
- Espansione **topline**:
  1. Lancio **nuovi prodotti e nuovi canali**
  2. Ingresso in **nuove geografie**
- Ottimizzazione **bottomline**:
  1. Ottimizzazione **capacità produttiva**
  2. Efficientamento **costi di struttura**
  3. Ri-bilanciamento del mix vendite verso **prodotti a maggior marginalità**
- Piano di **dismissioni asset non-core** e previsione buffer per il mantenimento dei necessari **CAPEX di maintenance**
- Definito un nuovo ruolo all'attuale proprietà per traghettare Alfa S.p.A. vs la nuova gestione

MANOVRA FINAZIARIA

- **Team up** con Fondo US che ha acquisito il restante 50% del debito
- **Debt-to-equity swap** per il completo **esdebitamento della Società** e l'aumento di **capitale** (rafforzamento patrimoniale)**, detenuto al 100% da Clessidra e Fondo US**
- **Iniezione di nuova finanza per €6m e conferma del debito a breve termine** per almeno 24 mesi successivi all'accordo
- Definizione di un **nuovo piano di risanamento attestato ex art. 67 LF cui aderiranno anche le banche sul BT**

Sulla base del piano di rilancio, previsto completamento del turnaround al 2024

CAGR ricavi	EBITDA%	Multiplo exit
0,3%	*8%*	*8x*