

## Il grande balzo del distressed M&A?

### Parere dell'esperto

#### Il turnaround aziendale: buyers strategici e finanziari a confronto

di **Giovanni Marino**

Associate Partner  
Grant Thornton FAS

In un'operazione di M&A, e in particolare in contesti di difficoltà economica della target, la natura del compratore, che sia industriale o finanziario, implica una serie di riflessioni, in particolare riguardo: la corporate strategy prospettata per l'azienda, la capacità di risanare il complesso aziendale grazie a leve finanziarie piuttosto che operative, la capacità di riconoscere un valore aziendale anche in relazione a specifici elementi tangibili o intangibili. Da un lato, l'acquirente industriale ha come principale obiettivo il mantenimento, o il consolidamento, del proprio posizionamento competitivo e punta a sfruttare il know-how della target per adoperare sinergie industriali e subentrare in...

*continua all'interno*



### Overview

#### Le prospettive di ripartenza del distressed M&A

di **Sante Maiolica**

Partner & Head of Advisory Grant Thornton FAS

Il segmento del distressed M&A ha riscontrato, nel corso dell'ultimo triennio, una significativa contrazione: nel contesto europeo il numero delle operazioni su imprese in crisi si è dimezzato, passando dai 268 deals del 2019 ai soli 121 del 2021. È evidente come questa tendenza debba essere correlata alla crisi pandemica, la quale ha provocato cambiamenti strutturali su tutto il sistema economico e legislativo. Infatti, dal 2020, le maggiori economie europee, al fine di fronteggiare la crisi economico-finanziaria...

*continua all'interno*

### Approfondimento

#### Il ruolo strategico del fondo di turnaround

di **Nicola Cimmino**

Manager Grant Thornton FAS

Un fondo di turnaround rappresenta un investitore istituzionale di private equity specializzato in operazioni di acquisizione di imprese in dissesto finanziario, con l'obiettivo di attuare un piano di ristrutturazione operativa rendendole nuovamente profittevoli.

A gestire l'operazione sono quindi operatori con grande esperienza professionale in relazione a svariate realtà imprenditoriali, di conseguenza il supporto di tali investitori è particolarmente significativo non solo per le risorse apportate, ma anche per il know-how manageriale messo a disposizione dell'azienda in termini di consulenza strategica e operativa. La formalizzazione delle scelte d'intervento avviene attraverso un...

*continua all'interno*



## Overview

### Le prospettive di ripartenza del distressed M&A

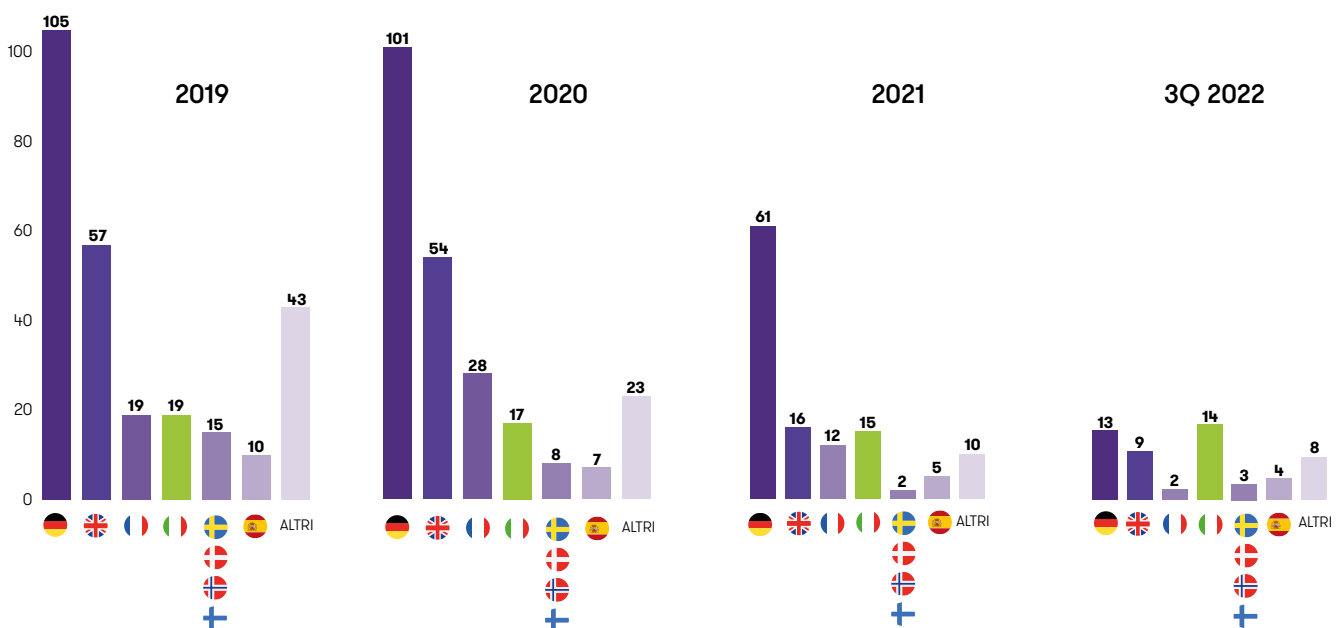
di **Sante Maiolica**

Partner & Head of Advisory Grant Thornton FAS

Il segmento del distressed M&A ha riscontrato, nel corso dell'ultimo triennio, una significativa contrazione: nel contesto europeo il numero delle operazioni su imprese in crisi si è dimezzato, passando dai 268 deals del 2019 ai soli 121 del 2021.

È evidente come questa tendenza debba essere correlata alla crisi pandemica, la quale ha provocato cambiamenti strutturali su tutto il sistema economico e legislativo. Infatti, dal 2020, le maggiori economie europee, al fine di fronteggiare la crisi economico-finanziaria causata proprio dal periodo di lockdown, hanno azionato misure governative finalizzate alla sopravvivenza delle imprese e alla protezione del proprio patrimonio. Le azioni messe in atto, come ad esempio il congelamento delle procedure concorsuali, la concessione di moratorie su debiti finanziari, la finanza garantita e a fondo perduto, hanno comportato il repentino congelamento della gran parte dei dossier.

### Numero di operazioni realizzate nei principali Paesi europei nel periodo 2019 - 3Q 2022



Fonte: Mergermarket



Stesso trend, seppur con numeri ridotti, è stato riscontrato nel mercato italiano, dove il numero di operazioni realizzate è decrementato di circa un quarto tra il 2019 ed il 2021, registrando una crescita, seppure lieve, per il periodo 2022, dove il numero di operazioni è stato di 14 nei primi tre trimestri dell'anno. Sempre con riferimento al contesto nazionale, il settore di maggiore interesse per gli operatori strategici e finanziari di *turnaround* è stato quello dei beni di consumo, con un focus specifico sull'industria del fashion, segmento tradizionalmente oggetto di operazioni di risanamento aziendale. Tra il 2021 ed il 2022 sono state finalizzate ben 6 deals su target attive nel segmento *fashion*, rappresentando il 20% del totale dei deals. Sono degne di nota le operazioni di salvataggio su Corneliani SpA, noto brand di abbigliamento maschile di lusso, ad opera di Invitalia e del fondo inglese Investcorp, su Jeckerson SpA, proprietario dell'omonimo brand di pantaloni *denim*, ad opera dell'investment bank milanese Mittel, e su Canepa SpA, storica azienda tessile del comasco, la quale è stata oggetto di un'operazione di ristrutturazione grazie all'ingresso combinato del fondo di investimento tedesco Muznich&Co e Invitalia.

Una crescita più significativa dovrebbe avvenire con riguardo proprio alle operazioni di *distressed M&A*: il perdurare dell'incertezza geopolitica, l'aumento progressivo dei tassi di interesse e l'interruzione delle misure protettive già occorsa durante il 2022, saranno i principali *drivers* che spingeranno operatori industriali e finanziari a considerare più significativamente opportunità di investimento mirate al risanamento di imprese in stato di difficoltà finanziaria.

GET CONNECTED !

Follow us on

LinkedIn

YouTube



Instagram



## Il parere dell'esperto

### Il turnaround aziendale: buyers strategici e finanziari a confronto

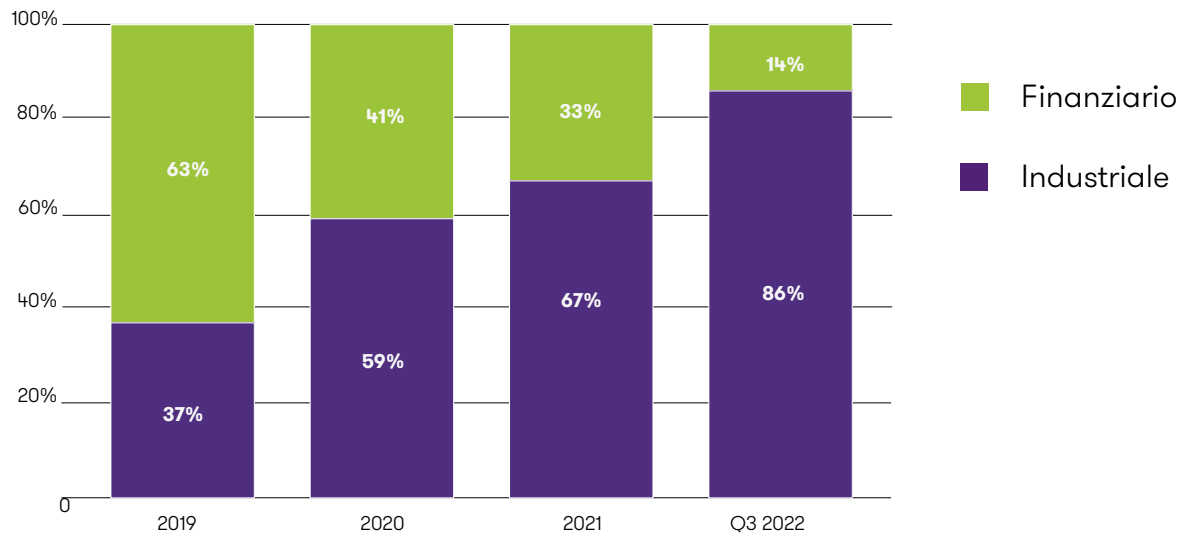
di **Giovanni Marino**

Associate Partner Grant Thornton FAS

In un'operazione di M&A, ed in particolare in contesti di difficoltà economica della target, la natura del compratore, che sia industriale o finanziario, implica una serie di riflessioni, in particolare riguardo: la *corporate strategy* prospettata per l'azienda, la capacità di risanare il complesso aziendale grazie a leve finanziarie piuttosto che operative, la capacità di riconoscere un valore aziendale anche in relazione a specifici elementi tangibili o intangibili. Da un lato, l'acquirente industriale ha come principale obiettivo il mantenimento, o il consolidamento, del proprio posizionamento competitivo e punta a sfruttare il *know-how* della target per adoperare sinergie industriali e subentrare in nuovi segmenti di mercato. Dall'altro, il *buyer* finanziario acquisisce l'azienda in crisi con la finalità di monetizzare l'investimento nella fase di *exit*, sfruttando l'incremento di valore creato grazie al piano di risanamento attuato. In generale, l'operatore industriale preferisce l'acquisto totalitario della target, senza però lasciare visibilità sulle strategie future per l'azienda, mentre l'operatore finanziario predilige un acquisto di maggioranza, ma lasciando al *management* l'opportunità di partecipare al progetto.



Con specifico riferimento al mercato del *distressed M&A*, dalla tendenza storica degli ultimi anni si evince come la figura del *buyer* industriale appariva predominante: nel 2019, 6 deals su 10 erano promossi da *buyers* strategici, rappresentando più del 60% del mercato. Per contro, la fotografia attuale mostra una netta inversione di marcia del mercato a favore dei *buyers* finanziari, i quali nel 2021 rappresentavano il 67% del mercato e nel 2022 più dell'80%.



Fonte: Mergermarket

Questa repentina inversione di tendenza è sicuramente dovuta al mutato quadro economico-finanziario: infatti, un *buyer* strategico è interessato ad un'operazione di *distressed* M&A in un ambito settoriale limitrofo al proprio e, dunque, è facile dedurre che ci siano evidenti limiti a adoperare progetti di consolidamento o concentrazione in un quadro generale di incertezza, generato dalla crisi pandemica piuttosto che dal mutato contesto geopolitico. Pertanto, gli stessi azionisti dei *buyers* strategici, per definizione meno propensi al rischio rispetto gli operatori finanziari, hanno scelto di attendere fasi economiche più favorevoli per cogliere opportunità in tal senso. Viceversa, i *buyers* finanziari, reduci da un periodo di forte liquidità sui mercati finanziari e dalle opportunità relative all'ingente cessione dei cosiddetti crediti deteriorati promossa dalle banche, hanno potuto aggredire più agevolmente il mercato del *distressed* M&A.

Infatti gli stessi operatori finanziari, sono stati in grado di valorizzare la capacità di leggere in maniera oggettiva il rapporto rischio rendimento dell'operazione *distress*, cogliendo l'opportunità di mercato.

Per i prossimi mesi ci si aspetta una dinamica favorevole nel numero di operazioni *distressed* M&A per effetto da un lato un ulteriore consolidamento dell'operatore finanziario, grazie alla suddetta ingente liquidità a disposizione ancora da impegnare, e dall'altro una forte ripartenza dei *deals* promossi da *partners* strategici, precedentemente congelati per via di scelte strategiche attendiste degli azionisti.



## Approfondimento

### Il ruolo strategico del fondo di turnaround

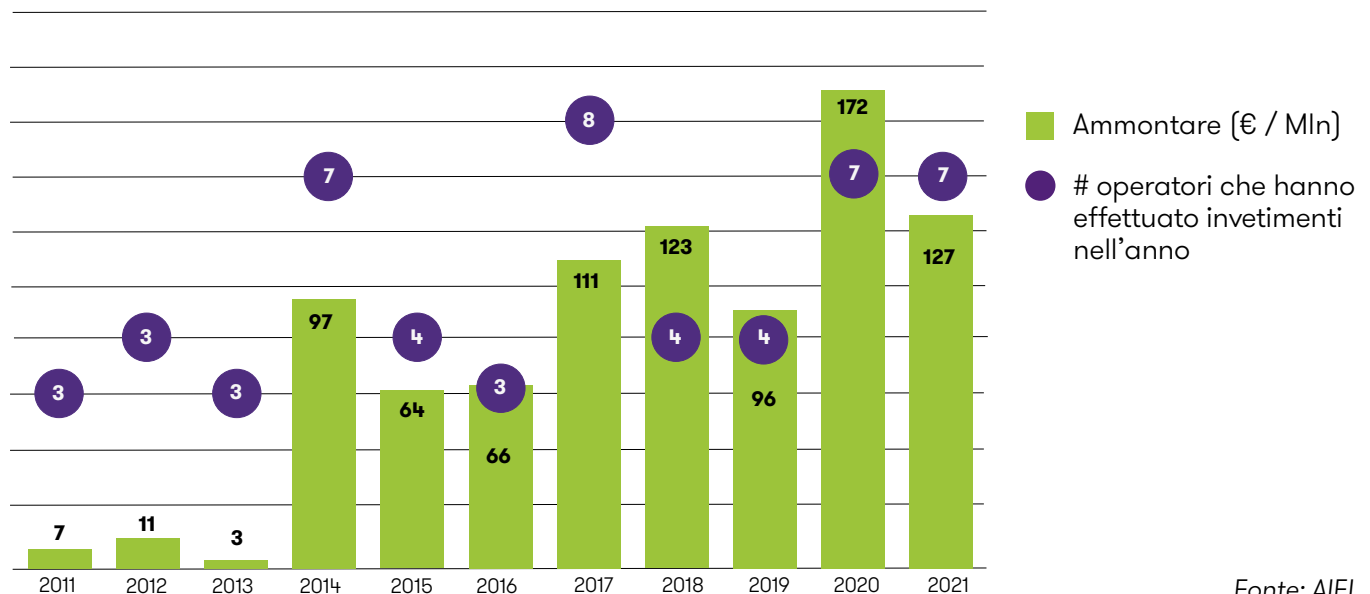
di **Nicola Cimmino**  
Manager Grant Thornton FAS

Un fondo di *turnaround* rappresenta un investitore istituzionale di *private equity* specializzato in operazioni di acquisizione di imprese in dissesto finanziario, con l'obiettivo di attuare un piano di ristrutturazione operativa rendendole nuovamente profittevoli.

A gestire l'operazione sono quindi operatori con grande esperienza professionale in relazione a svariate realtà imprenditoriali, di conseguenza il supporto di tali investitori è particolarmente significativo non solo per le risorse apportate, ma anche per il *know-how* manageriale messo a disposizione dell'azienda in termini di consulenza strategica e operativa.

La formalizzazione delle scelte d'intervento avviene attraverso un piano di risanamento economico-finanziario pluriennale, il quale rappresenta il fulcro di tutto il processo di rilancio aziendale. In sintesi, appare utile suddividere il percorso di *turnaround* in tre macro fasi: gestione dell'emergenza, pianificazione delle strategie di rilancio, ritorno allo sviluppo.

Dando uno sguardo al contesto competitivo italiano degli operatori di *turnaround*, nell'ultimo decennio si è riscontrata una profonda evoluzione, relativa sia al numero di operatori attivi, ma soprattutto all'ammontare investito: se tra il 2011 ed il 2016, i fondi di *turnaround* attivi erano stati 24 per un controvalore investito in società in situazioni di *distress* pari ad Euro 250 milioni, tra il 2017 ed il 2021 configuravano 30 operatori per un totale investito pari a Euro 630 milioni, più del doppio rispetto il lustro precedente.



Fonte: AIFI



Il principale fattore che ha contribuito a questo importante sviluppo è sostanzialmente dato dal ruolo degli NPL (*Non-performing loans*) sui mercati finanziari. Dal 2015, le banche italiane hanno realizzato un'importante operazione di *de-leveraging* e *de-risking*, cedendo una consistente massa di crediti deteriorati prevalentemente a piattaforme di *servicing* fortemente specializzate in operazioni di *distress*, aprendo spazio all'ingresso degli operatori di *turnaround*. In definitiva, appare evidente come il ruolo dell'operatore di *turnaround* sia fondamentale per il risanamento operativo a garanzia della continuità aziendale e la presenza in Italia di questi operatori, sebbene in forte crescita, sia ancora piuttosto di nicchia.

Ad ogni modo, nel giro dei prossimi anni assisteremo a un'ulteriore crescita di mercato del *turnaround*, reso possibile anche grazie alle recenti evoluzioni del quadro normativo che renderanno più agevole l'ingresso di operatori specializzati. Infatti, una delle linee guida del nuovo codice della Crisi di Impresa è l'accentramento del ruolo dell'imprenditore / finanziatore, privilegiando sempre più il ricorso a interventi volti a favorire la continuità aziendale rispetto a procedure di liquidazione.

WEBINAR

## Cripto: inizio della fine o fine dell'inizio?

Mercoledì 22 febbraio ore 12:00



STATUS QUO SITS IDLE.

Audit | Tax | Advisory



**Status Go™**

SHIFTS INTO HIGH GEAR.

Ready for a high-performance  
approach to quality?

**Welcome to Status Go.**

[grantthornton.global](https://www.grantthornton.global)

