

di Stefania Peveraro

Sono state oltre 900 le istanze di Composizione Negoziata della Crisi d'Impresa (Cnc) aperte dalle aziende italiane nel corso del 2024, portando oltre quota 2 mila il numero totale di quelle presentate dal 15 novembre 2021, data dell'avvio della nuova procedura. Lo stima BeBeez sulla base degli ultimi numeri ufficiali diffusi da Unioncamere (in collaborazione con InfoCamere) a metà dello scorso novembre 2024, che già indicavano che nei tre anni di attività della Cnc il totale delle istanze ammontava a 1.963 (+926 rispetto a quelle censite a novembre 2023). Tenuto conto del fatto che in tutto il 2023 erano state presentate 594 istanze, mentre nel 2022 erano state 499 e nel 2021 soltanto 39, e che nei primi tre trimestri del 2024 si è registrata una crescita del 60% nel numero delle istanze presentate, è ragionevole ipotizzare una cifra per l'intero 2024 di oltre 900 istanze. Il tutto con un tasso di successo che sta crescendo: sul totale delle 1.963 istanze presentate nei tre anni di attività della procedura, 1.097 risultano concluse, di cui il 19% con esito favorevole, quindi quasi una su cinque. E il tasso di successo medio trimestrale, a partire dal 1° gennaio 2023, è ora pari al 20,5%. Un elenco ufficiale pubblico delle imprese che hanno utilizzato la Cnc non c'è, ma anche in questo caso una trentina di nomi sono usciti in questi ultimi anni sulla stampa. Secondo il database di BeBeez, in alcuni casi si è trattato di società quotate su Euronext Growth Milan, come Agatos, AlgoWatt, Enertronica Santerno, e-Novia, Fabilia, MeglioQuesto, MondoTv, Neospence e Visibilia. In altri casi si è trattato di società non quotate dai nomi anche noti, come Alpelt, Antress Industry (Manila Grace), Cln, Dopla, Finest, Gruppo Sme-moranda, Interbrau, Kasanova, Noberasco, PanariaGroup, Pasta Zara, Rizzani de Eccher, Trussardi, Uc-Sampdoria e Valvitalia.

Detto questo, per accedere alla composizione negoziata il presupposto è quello di una concreta prospettiva di risanamento, intesa come ragionevole e basata su dati attendibili e ipotesi realistiche, che quindi implicano un possibile superamento della crisi e degli squilibri finanziari. Sembra tutto molto chiaro e condivisibile, ma nella pratica non è così, soprattutto perché c'è ancora molto da fare per far conoscere a fondo questo strumento (e più in generale tutti gli strumenti messi a disposizione dal Codice della Crisi d'Impresa), non solo perché è nuovo ma anche perché è tuttora in evoluzione. Va ricordato infatti che il Consiglio dei ministri ha approvato in via definitiva lo scorso settembre il decreto correttivo-ter al Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza, introducendo una serie di modifiche che mirano a risolvere le criticità emerse nella prima applicazione del Codice.

La necessità di diffondere una maggiore cultura su questi nuovi strumenti è emersa chiaramente anche nel corso del dibattito organizzato nei giorni scorsi a Milano negli uffici dello Studio Legale Rass-Rinaldi e Associati, in occa-

**CRISI D'IMPRESA** Sono più di 30 i veicoli italiani attivi sul mercato delle aziende in difficoltà. Sono in grado di iniettare nuova finanzia e di destreggiarsi tra gli strumenti previsti dal Codice della Crisi

# Fondi di salvataggio

## TUTTI I VEICOLI DI INVESTIMENTO ITALIANI DI SPECIAL SITUATION

Società di gestione	Nome fondo	Data ultimo closing (parziale o finale)	Capitali raccolti e crediti lordi acquisiti/apportati (mln euro)	Target finale (mln euro)
Anthilia Capital Partners sgr	Anthilia GAP	ott-24	153	250
Apollo Global Management e Apeiron Management	Apollo Delos V	mar-23	150	150
Azimut Investments sa e Muznich sgr	AZ ELTIF - Private Debt Capital Solutions II	lug-24	205	nd
Clessidra Capital Credit sgr	Clessidra Restructuring Fund	set-19	350	nd
Dea Alternative Capital Funds sgr	Dea CCR I*	giu-16	297	340
Dea Alternative Capital Funds sgr	Dea CCR II*	gen-18	1474	1040
Dea Alternative Capital Funds sgr	Dea CCR II (Shipping)*	gen-19	255	200**
Dea Capital Alternative Funds sgr	Flexible Capital Fund	set-23	100	300
Equor Capital Partners sgr	Equor 1	mar-23	100	250
Finint Investments sgr e doNext	Efesto Credit Fund	ott-24	2400	nd
Finint Investmetns sgr	Principal Finance	mag-23	nd	nd
Finint Investmetns sgr	Finint Special Credit Opportunity Fund	gen-24	30	30
Finint Investmetns sgr e ARECneprix	Olympus 1	ott-23	1000	nd
Finint Investmetns sgr e ARECneprix	Olympus 2	ott-23	1000	nd
Gardant Investor sgr	Italian Distressed Debt & Special Situations Fund	2021	93	93
Gardant Investor sgr	Re-Credit	2023	nd	nd
Green Arrow Capital sgr e Antares Advisory	Fondo Antares Rilancio Italia	giu-23	100	200
Hedge Invest sgr (delega a Incanto sgr)	HI Distressed Opportunity Fund II		200	nd
Illimity	iv Illimity-Apollo Global	giu-21	500	500
Illimity sgr	Illimity Real Estate Credit	gen-24	380	nd
Illimity sgr	Illimity Credit & Corporate Turnaround	feb-23	380	600
IQ-EQ (Pillarstone)	RSCT Fund	giu-20	600	600
IQ-EQ (Pillarstone)	FINAV	feb-19	580	580
Kryalos sgr (advisory EY)	Keystone	lug-24	770	nd
Nextalia sgr	Nextalia Capitale Rilancio	feb-25	265	250
Pillarstone Italy	Pillarstone Italy*	set-15	1000	1000
Polis Fondi sgr	Taurus	giu-21	nd	2500
Prelios sgr (con Luzzatti) scpa	Eleuteria	gen-22	70	250
Prelios sgr e AMCO	Back2Bonis	lug-23	2500	nd
Sagitta sgr	UTP Restructuring Corporate	lug-24	300	500
Sagitta sgr, Intrym Italy, Zenith Global	UTP Italia	mag-23	700	1500
Sagitta sgr/Europa Investimenti	SGT ACO Umbrella (Italy) Fund	2021	513	513
Value Italy sgr	Value Italy Credit	feb-21	361	500
Ver Capital sgr	Special Situations	set-24	100	300

Fonte: BeBeez

Nota: \*\* mln \$

Withub

sione della pubblicazione del Quadro della collana di Aifi (Associazione Italiana del Private Equity), Venture Capital e Private Debt) sul Nuovo Codice della Crisi di Impresa, al fine di facilitare gli operatori di mercato nella scelta dello strumento di regolazione della crisi, a firma di Cosimo Di Bionto e Andrea Lazzaretti (entrambi equity partner di Rass), Sergio Sisia (partner di Rass) e dei commercialisti Giacomo Ramenghi e Gianluca Settepani (entrambi dello Studio Gnuoli).

Gli operatori di questo mercato si stanno peraltro moltiplicando, di pari passo con gli strumenti di intervento offerti dalla normativa. In particolare, il numero dei soggetti in grado di portare nuova finanzia alle imprese in difficoltà sta crescendo. Da un lato ci sono soggetti bancari e non in grado di supportare queste aziende sul fronte del circolante, come Illimity Bank, Banca Ifis, Generalifinance o Clessidra Factoring. Dall'altro lato c'è una batteria di almeno una trentina di veicoli di investimento specializzati, secondo il database di BeBeez. Di questi, buona parte è tuttora in fundraising e un buon numero ha

coinvolto come anchor investor il Fondo Patrimonio Rilancio. Quest'ultimo è lo strumento voluto dal ministero dell'Economia e delle Finanze e gestito da Cassa Depositi e Prestiti per sostenere le imprese italiane con fatturato superiore a 50 milioni di euro, previsto dall'articolo 27 del decreto Rilancio e operativo dal luglio 2021. All'interno di Patrimonio Rilancio è operativo il Fondo Nazionale Ristrutturazione Imprese (Fnri), che conduce investimenti singoli di dimensioni superiori ai 30 milioni in ciascun fondo, che devono rappresentare sino a un massimo del 49% dell'ammontare del veicolo. Sugli investimenti condotti da Patrimonio Rilancio non ci sono mai state comunicazioni ufficiali, ma secondo le indiscrezioni di mercato il fondo si è impegnato a investire in Nextalia Capitale Rilancio, gestito da Nextalia sgr, che proprio nei giorni scorsi ha annunciato il closing definitivo della raccolta a quota 265 milioni di euro. In precedenza Patrimonio Rilancio è stato citato come anchor investor: nel nuovo Fondo Special Situations lanciato da Ver Capital sgr (gruppo Sienna Investments) che ha annunciato

il primo closing lo scorso settembre a 100 milioni di euro rispetto a un target finale di 300 milioni; nel Fondo Antares Rilancio Italia, lanciato da Green Arrow Capital sgr in collaborazione con l'advisor Antares Advisory, che punta a raccogliere 200 milioni; nel Flexible Capital Fund di DeA Capital Alternative Funds sgr; nel fondo Gap di Anthilia Capital Partners sgr; nel Capitale Rilancio Fund di Illimity sgr; in Equor 1, il primo fondo di Equor Capital Partners sgr; nell'ultimo veicolo lanciato da Pillarstone e gestito da IQ-EQ; nel secondo fondo di rescue financing lanciato a metà 2023 da Azimut Investments in collaborazione con Muznich. Tutti fondi che, avendo Patrimonio Rilancio come investitore, per definizione possono però investire in aziende di medie-grandi dimensioni, dato che si sta parlando come detto di imprese con almeno 50 milioni di euro di ricavi. Il che significa che una grande parte delle imprese italiane viene automaticamente esclusa dall'universo investibile da questi fondi. Ma per fortuna altri veicoli sono stati strutturati con un approccio diverso e prendono in considerazione anche azien-

de più piccole. Sempre di emanazione governativa poi c'è il Fondo Salvaguardia Imprese, promosso dal ministero delle Imprese e del Made in Italy (Mimi) e gestito da Invitalia, che negli ultimi anni si è aggiunto all'elenco di soggetti specializzati e in grado di fornire nuova finanzia sia come investitore singolo sia in coinvestimento con fondi specializzati. Le operazioni di cui è stata data notizia sono state però molto poche. La più recente è stata annunciata pochi giorni fa e ha riguardato Bedeschi, azienda padovana specializzata nella progettazione e nella costruzione di gru portuali e macchinari per la movimentazione di merci alla rinfusa, che è uscita dalla crisi finanziaria in cui era coinvolta, archiviando la composizione negoziata e accogliendo nel capitale il Fondo di Salvaguardia, che ha iniettato 20 milioni di euro per una quota di minoranza. In portafoglio il fondo conta partecipazioni in Sirio, Landi Renzo, Snaidero, Conceria del Chienti, Titagarh Firema, Conbipel, Società Appalto Lavori Pubblici (Salp), Wal-cor, Permiggotti, Corneliani e Canepa. (riproduzione riservata)