

«Così lavorano i fondi avvoltoio»

Monica D'Ascenzo
MILANO

■ *Vulture funds*, fondi avvoltoio. Questo il soprannome che oltreoceano viene usato per i fondi specializzati nell'acquisizione di società fallite. Un soprannome che non rende merito alla funzione svolta all'interno del panorama economico, secondo Giuseppe Campanella amministratore delegato di State Street Global Investment in Italia. «In Italia questo settore non si è ancora sviluppato. Esiste qualche iniziativa, ma soprattutto di fondi dedicati al *turn around*. Noi, invece, abbiamo lanciato il fondo Recovery, che interverrà nel settore delle società fallite»

Perché acquisire società fallite?

L'idea è quella di recuperare il valore insito in quelle società, che dopo il fallimento restano in un limbo, negativo anche per l'economia del Paese perché i creditori non riescono a recuperare i propri crediti e gli attivi dell'azienda restano bloccati.

Come selezionerete le società in cui investire?

La prima valutazione riguarda la percentuale di crediti privilegiati che non deve essere superiore al 15% del totale. In secondo luogo nell'attivo devono esserci beni che possono essere oggetto di operazioni di recupero, come immobili, azioni revocatorie verso il mondo bancario o verso fornitori o attivi immateriali come marchi, brevetti e licenze.

Come si arriva all'acquisto?

Si acquistano innanzitutto i crediti a una cifra che garantisca un differenziale tra attivo e passivo, in modo da generare un utile. Quando si è in possesso della maggioranza dei crediti, si fa una proposta al curatore fallimentare che deve sottoporla all'approvazione dell'assemblea dei creditori, che ci vedrà in maggioranza. Una volta approvata la proposta si passa a pagare i debiti e a smobilizzare l'attivo.

Che tipo di ritorni vi aspettate?

Si possono avere ritorni fino a tre/quattro volte il capita-

le investito. Il rapporto rischio/rendimento è molto basso, inferiore a quello delle operazioni di private equity tradizionali, perché l'acquisto dei debiti viene subordinato all'approvazione del piano da parte dell'assemblea. Inoltre le operazioni si chiudono al massimo entro 24 mesi.

È pensabile una collaborazione con i fondi di *turn-around*?

Un fondo come Recovery potrebbe intervenire anche in

L'ATTIVITÀ

L'a.d. di State Street Global Investment in Italia anche l'investimento in società fallite può dare alti ritorni sul capitale

situazioni intermedie usando le forze proprio con un fondo di *turn-around*, che potrebbe rilevare la parte commerciale della società lasciando a noi la gestione del passato dell'azienda. Non parliamo solo di Pmi, potremmo trattare anche aziende con patrimoni ingenti.

Qual è l'obiettivo della raccolta?

Puntiamo a raccogliere fra i 50 e i 75 milioni. I soci sottoscrittori avranno poi la possibilità di coinvestire nelle operazioni, non pagando commissioni sulla parte di coinvestimento. Ci rivolgiamo soprattutto a family office, perché le banche potrebbero trovarsi in conflitto di interesse qualora fossero creditrici di una società target.

Vulture Fund

■ I fondi avvoltoio sono fondi comuni, soprattutto Usa, specializzati nell'investire in società fallite o vicine al fallimento. Tra i più conosciuti Harbert Distressed Fund (ha il 2,93% di Parmalat) o Elliot Associates, noto per la disputa con il Perù a seguito dell'acquisto nel 1997 di 80 milioni di \$ di bond del Paese