

SENIOR FINANCING: ISTRUZIONI PER L'USO

*Intervista a **Luca Preziosi**
Head of Senior Financing
di **illimity***



A cura di **Roberto Sergio**

Cresce l'attenzione sul Senior Financing, operazioni di finanziamento dedicate al mondo distressed credit caratterizzate da priorità di rimborso e che si sostanziano in genere in cartolarizzazioni multi-tranche nelle quali il finanziatore sottoscrive le classi più senior.

E' un ambito in cui illimity opera fin dall'avvio della sua attività, tanto che la banca ha finalizzato operazioni per circa 500 milioni di euro su questa linea di business, cifra che si prevede di quasi raddoppiare nell'arco del nuovo piano d'impresa al 2025. Dell'approccio al Senior Financing parliamo con **Luca Preziosi**, Head of Senior Financing di **illimity**.

Dr. Preziosi, in quale tipologia di operazioni intervenite con il Senior Financing?

L.P. Preferiamo operazioni con sottostanti crediti corporate garantiti da immobili, ma guardiamo con interesse a un'ampia gamma di opportunità e abbiamo strutturato con successo anche diverse operazioni con sottostante portafogli a carattere misto o unsecured, anche verso clientela retail. Sta assumendo rilevanza sempre maggiore la possibilità di finanziare società 115 che, oltre a gestire crediti per terze parti, decidono di acquistare portafogli per poi gestirli e debitori- spesso segnalati dagli stessi gestori di crediti distressed- che vorrebbero finanziare un accordo di ristrutturazione della propria posizione, ma che hanno bisogno di leva finanziaria per poter finalizzare il riacquisto. Quest'ultima tipologia di operazione ha peraltro un legame strettissimo con la missione di illimity di riportare in bonis situazioni deteriorate e aiutare imprenditori con prospettive solide ma che abbiano attraversato periodi di difficoltà.

Queste operazioni possono essere strutturate anche su crediti ancora classificati UTP?

L.P. Sì, e proprio una delle nostre operazioni più rilevanti è stata il finanziamento di un primario investitore internazionale per l'acquisto di un portafoglio UTP. Sono operazioni che presentano elementi di particolare complessità per la banca finanziatrice in termini di strutturazione e gestione, specie in considerazione del fatto che si tratta di contratti "vivi". Siamo in grado di svolgere anche il ruolo di fronting bank, laddove l'acquirente delle posizioni necessita di un soggetto con licenza bancaria che gestisca i rapporti contrattuali non risolti. E proprio la specifica esperienza maturata e la flessibilità operativa che ci contraddistinguono ci rendono un partner ideale degli investitori in questa tipologia di crediti.

Quali sono le tipologie di operatori che finanziate e quale la size minima?

L.P. Nella selezione degli operatori da finanziare conta la qualità, sia del partner investitore che dell'oggetto dell'investimento. Tipicamente partiamo dai 10 milioni di euro e supportiamo sia investitori italiani che internazionali. Con la concentrazione del mercato del servicing e lo sviluppo del mercato secondario, abbiamo iniziato a finanziare anche gli stessi debitori che ambiscono a finalizzare un accordo di ristrutturazione della propria posizione, in tal caso trattando anche finanziamenti di importo inferiore alla soglia dei 10 milioni di euro, ovvero player nazionali con disponibilità di equity più limitate di quelle che caratterizzano i grandi fondi di investimento internazionali.

Peraltro proviamo a limitare l'impatto dei costi iniziali delle operazioni, che penalizzano quelle di minor dimensione, utilizzando strutture standardizzate oppure partly-paid.

Prevedete interventi di Senior Financing anche nell'ambito di operazioni con ricorso alla cartolarizzazione immobiliare 7.2?

L.P. Sì, ne abbiamo già allo studio. E' uno strumento molto interessante sia per gli investitori del Real Estate, sia per soggetti finanziatori bancari cui offre significativi benefici in termini di protezione del finanziamento e di assorbimento patrimoniale.

E direttamente con controparti debentrici intenzionate a ristrutturare le proprie posizioni debitorie?

L.P. Certo, abbiamo più volte operato a supporto di debitori nella risoluzione di posizioni debitorie deteriorate, che riusciamo a valutare alla luce delle competenze specifiche di illimity nei piani di rilancio e ristrutturazione.

Cosa succede quando il business plan non viene rispettato?

L.P. Nel caso il business plan elaborato al momento della sottoscrizione non fosse rispettato, scatterebbero meccanismi contrattuali, legati a specifici indicatori di performance, che possono portare a misure protettive di vario tipo (es.: interruzione di eventuale leakage all'equity, postergazione di determinate voci della cascata di pagamenti) e anche alla sostituzione dello special servicer o addirittura procurare la vendita del portafoglio sottostante.

Nell'ambito dell'operazione acquisite esclusivamente titoli senior o partecipate anche in altre classi (mezzanine o junior)? Vincolate l'investitore junior ad affidare al vostro gruppo le attività di servicing?

L.P. Tipicamente sottoscriviamo il 100% della tranche senior, ma talvolta, per aumentare l'advance rate sull'importo dell'investimento, sottoscriviamo nella loro interezza anche i titoli mezzanine.

Nessun vincolo, l'investitore è libero di fare le sue scelte. Lo special servicer selezionato deve però avere il nostro gradimento e ne verifichiamo track record, competenze e congruità delle commissioni.

Che tipo di interessi mediamente vengono richiesti?

L.P. Il tasso di interesse applicato può variare in modo molto significativo a seconda della complessità e delle caratteristiche dell'operazione, in particolare con riferimento al livello di advance sui cash flow attesi, delle specifiche caratteristiche del sottostante e di altri meccanismi strutturali che possono influire in modo rilevante sulla rischiosità dell'operazione.



◀ **Roberto Sergio**
Direttore Osservatorio Nazionale
NPE Market di **Credit Village**

INTERVISTA

Luca Preziosi ▶
Head of Senior Financing di **illimity**



Che durata media e quali limiti temporali prevedete nei business plan?

L.P. Tipicamente la durata media delle operazioni di Senior Financing che abbiamo finora finalizzato si aggira sui 3 anni, ma la maturity è ben più lunga e in alcuni casi abbiamo superato i 5 anni.

Partecipate alle attività di Due Diligence pre acquisizione insieme all'operatore o in contraddittorio?

L.P. Preferiamo svolgere una nostra Due Diligence indipendente che faccia leva anche sulle specifiche competenze di illimity e neprix, ma gli esiti della due diligence effettuata dall'investitore sono considerati con attenzione e spesso fattorizzati nella nostra analisi.

Che tipo di impatto e cambiamento pensate di portare al mercato degli NPE attraverso la diffusione del Senior Financing?

L.P. Vogliamo essere un partner a tutto tondo degli investitori in NPE, che possono beneficiare della nostra competenza non solo nella valutazione degli asset sottostanti, ma anche della capacità di individuare le migliori soluzioni strutturali. Pensiamo ad esempio al sempre maggiore numero di posizioni secured che saranno oggetto di compravendita sul mercato secondario, o a nuove posizioni corporate con sottostante immobiliare che ci aspettiamo emergeranno inevitabilmente nel quadro post-pandemico. Puntiamo anche a rafforzare il nostro ruolo a supporto delle società di gestione di crediti distressed, sia fornendo soluzioni di finanziamento a debitori che siano nelle condizioni di contribuire per una parte (anche solo il 20-25%) del prezzo di cessione al quale la società di gestione sia disposta a chiudere la posizione, sia agendo come finanziatori delle stesse società di recupero che decidano di acquistare crediti distressed. Abbiamo un solido track record, sviluppato anche in qualità di investitori, e un approccio caratteristico, fatto di un dialogo costante con l'investitore/debitore in ciascuna fase del deal, dalla due diligence alla strutturazione, fino all'execution e alla successiva gestione. Questi punti di forza ci posizionano in modo distintivo in un mercato che richiede soluzioni sempre più flessibili e che contemperino le esigenze di tutti i soggetti coinvolti. La possibilità di finanziare anche operazioni di importo relativamente piccolo, da un lato, e di poter prevedere elevati advance rate sull'importo dell'investimento, dall'altro, ci consente di fornire liquidità ad una platea molto ampia di possibili prenditori.