



Comdata (Carlyle) ristruttura il debito. Bnp Paribas cartolarizza oltre 356 mln euro di prestiti e il management sale al 40%

Comdata, gruppo specializzato nella fornitura di servizi di contact center per istituti finanziari, attivo in 21 paesi e controllato da Carlyle, ha **ristrutturato il debito** contestualmente a una **cartolarizzazione** condotta da **Bnp Paribas** e a un **aumento di capitale condotto dal management**. Advisor finanziario dell'operazione per Comdata è stato Houlihan Lokey (si veda [qui il comunicato stampa](#)), mentre **Latham & Watkins e Molinari e Associati** hanno affiancato il gruppo sul fronte legale. Ad assistere infine i finanziatori sono stati Rothschild e Linklaters.

Nel dettaglio, Il **management** della società aumenterà la sua partecipazione di minoranza **dal 15% al 40%**, con 50 key manager che parteciperanno alla struttura azionaria, insieme a Carlyle, mentre i **creditori finanziari convertiranno parte del loro debito in strumenti finanziari partecipativi** simili alle azioni. Secondo quanto riferito da [Reorg](#) a fine marzo, a essere convertito in SFP sarebbe un **30% del debito**, mentre [S&P Global](#) a metà marzo parlava del **40%**. Tra i finanziatori si contano **CQS, Investcorp, GSO, Bnp Paribas, CA CIB e Société Générale**.

“La società aveva **rotto i covenant sul debito** e i finanziatori avevano concesso un periodo **standstill lo scorso dicembre 2020**” in modo da trovare una soluzione, si legge in una [nota di Moody's](#) in cui l'agenzia assegna il **rating Caa3** sia al gruppo sia alle linee di credito in essere (**510 milioni di euro di term loan B** a scadenza 2024 e **85 milioni di euro di linea di credito revolving senior secured** a scadenza 2023) sia alle nuove note abs emesse dal veicolo di cartolarizzazione **Comway SPV srl**.

Quest'ultimo è stato infatti costituito da Comdata appositamente al fine di acquisire una parte del term loan B di Comdata e di emettere **356,8 milioni di euro di note abs senior** da cedere a investitori qualificati. L'spv ha così acquisito lo scorso fine maggio da **Bnp Paribas**

un credito di circa 356,8 milioni di euro vantato nei confronti di Comdata e derivante dalla concessione della linea di credito di cui si è detto sopra erogata il 30 maggio 2017 a supporto dell'LBO di Carlyle (si veda [altro articolo di BeBeez](#)) e successivamente modificata nel dicembre 2019 (si veda [qui l'avviso in Gazzetta Ufficiale](#)).

Sempre Reorg riferiva a fine marzo che interessati a fornire nuova finanza fossero una serie di fondi specializzati e in particolare **Cheyne Capital**, già titolare di circa 50 milioni di euro di debito di Comdata. I

Moody's spiega che "la performance operativa di Comdata è stata gravemente penalizzata nel 2020, in particolare durante il periodo da marzo a settembre. Ciò è stato dovuto ai lockdown e alle misure di distanziamento sociale imposte in diversi paesi in cui si trovano i siti di Comdata. Ciò ha comportato una riduzione della domanda da alcuni mercati finali (es. retail, ospitalità) e dell'attività commerciale, nonché una carenza di offerta a causa di un elevato livello di assenteismo in loco. Sebbene l'azienda abbia implementato in modo proattivo diverse misure per proteggere la propria redditività, l'impatto sulla performance è rimasto significativo. L'**ebitda 2020** di Comdata (come riportato dalla società e rettificato per i costi una tantum) è **diminuito di circa il 49% nel 2020 a 39 milioni di euro**, aumentando così **la leva lorda rettificata** da Moody's a circa **11 volte** da 8,2 volte nel 2019. La significativa riduzione degli utili combinata con i costi materiali di ristrutturazione della liquidità ha portato a un free cash flow negativo, che ha eroso i saldi di cassa dell'azienda". Il gruppo ha chiuso il 2020 con **897 milioni di euro di ricavi**, dai 956 milioni del 2019, quando aveva registrato un ebitda di 83,9 milioni, a fronte di un debito finanziario netto di 531,8 milioni (si veda [qui l'analisi Leanus](#)).

Detto questo, ora le cose andranno meglio, dice ancora la nota dell'agenzia: "Secondo le proiezioni di Moody's, la performance operativa della società si riprenderà gradualmente e il suo ebitda tornerà al livello del 2019, uno degli anni più deboli in termini di performance, solo entro la fine del 2023. E sebbene i numeri recenti siano al di sopra del piano di gestione, rimane l'incertezza circa il ritmo della ripresa nel resto dell'anno e circa la positiva attuazione del turnaround aziendale avviato nel 2019".

Come risultato del nuovo accordo con i soci e i finanziatori, l'indebitamento finanziario di Comdata sarà significativamente ridotto e il debito ripristinato sarà caratterizzato da condizioni di pagamento degli interessi più favorevoli.

Maxime Didier, amministratore delegato del gruppo, ha dichiarato: "Sono molto soddisfatto dell'accordo che Comdata ha raggiunto con i suoi partner finanziari. Come azienda finanziariamente più forte, guardiamo al futuro con fiducia e ambizione. Con una maggiore flessibilità finanziaria e un management team altamente motivato, Comdata è ora in grado di sfruttare appieno il suo modello di business che combina in modo unico consulenza, tecnologia e servizi per fornire soluzioni specifiche basate sui bisogni del cliente. Il nostro slancio commerciale è buono, con recenti acquisizioni a portafoglio di nuovi grandi clienti, e siamo fiduciosi nelle nostre prospettive di crescita a lungo termine. Comdata è pronta a capitalizzare le opportunità di mercato esistenti e intende partecipare attivamente al prossimo consolidamento del settore".

Il presidente **Massimo Canturi** ha aggiunto: "Comdata ha saputo navigare con successo nelle turbolenze dei mercati generate dalla pandemia. Il business ha continuato a svilupparsi

stabilmente, e siamo stati in grado di garantire il massimo livello di qualità nel servizio ai nostri clienti. Questo è un chiaro segno della resilienza del nostro modello di business e della qualità delle nostre persone, che ci hanno permesso di guadagnare la leadership e di posizionarci favorevolmente per la crescita futura. Sono fiducioso che l'accordo raggiunto oggi migliorerà ulteriormente la capacità del Gruppo di cogliere le opportunità di mercato attuali e future”.

Marco De Benedetti, co-head del team di advisory di Carlyle Europe Partners e membro del consiglio di amministrazione di Comdata, ha concluso: “Questo accordo segna l’inizio di un nuovo capitolo nella storia di Comdata, in quanto permetterà al Gruppo di concentrarsi esclusivamente sul proprio business. Una struttura di capitale più forte aiuterà inoltre Comdata a raggiungere il proprio pieno potenziale nei suoi mercati principali”.

<https://bebeez.it/crisi-rilanci/comdata-carlyle-ristruttura-il-debito-bnp-paribas-cartolarizza-oltre-356-mln-euro-di-prestiti-e-il-management-sale-al-40/>