

PRIVATE DEBT

la raccolta punta a 5,5 miliardi di euro

È il mercato di obbligazioni, minibond e altri strumenti alternativi. Una piazza molto frequentata dalle pmi. Ha un potenziale altissimo. E oggi è sfruttato da 26 operatori specializzati

Se per crescere e diventare una pianta qualsiasi seme ha bisogno di un terreno fertile su cui attecchire, lo stesso vale in finanza per i nuovi mercati. E quello del private debt non fa eccezione.

Parliamo di tutte quelle emissioni di obbligazioni e cambiali finanziarie, compresi anche i minibond, e altri strumenti ibridi provenienti

principalmente dalle medie imprese, che negli ultimi tempi sono aumentate, in termini di volumi, tanto da diventare oggetto dell'attenzione degli operatori della finanza. Non a caso, alcuni



di loro stanno lanciando fondi ad hoc per sfruttare le potenzialità di questo settore, in particolare in termini di sinergie con il private equity.

Nato per far avvicinare le medie imprese al mondo della finanza, oggi il private debt sta dunque diventando un vero e proprio mercato. Ciò anche in virtù di un contesto “favorevole” per lo sviluppo di questi strumenti.

Da un lato infatti, c'è stato il rallentamento del credito bancario provocato dalla crisi economico-finanziaria del 2008. Un'eventualità che, in un paese come l'Italia in cui il 90% dei finanziamenti ha origine bancaria (contro il 78% della Spagna, il 45% della Francia e il 55% della Germania), ha provocato e sta ancora provocando gravi conseguenze soprattutto per le piccole e medie imprese che hanno bisogno di capitali per sostenere la propria crescita.

Dall'altro, queste stesse pmi, spinte dall'esigenza di trovare queste risorse, hanno iniziato a guardare con meno sospetto e più attenzione il mercato dei capitali, nonostante l'assenza di un vero e proprio rapporto tra il mondo della finanza e gli imprenditori (si veda l'intervista seguente). Una spinta forte in questa direzione è poi arrivata da alcune norme contenute nei decreti Crescita (2012) e Destinazione Italia (2013) che hanno agevolato soprattutto a livello fiscale l'uso di strumenti come i minibond.

Questo mix esplosivo ha fatto sì che a partire dal 2012, con il peggioramento delle condizioni di accesso al credito, ci sia stata

in Italia una forte ripresa delle emissioni obbligazionarie come fonte di finanziamento alternativa, tanto da diventare, appunto, un mercato a tutti gli effetti che si sta imponendo come un valido complemento al credito bancario.

Un mercato da potenziali 5,5 miliardi

Stando a quanto rilevato da Aifi nella sua prima analisi specifica sul private debt, dal 2013 ai primi mesi del 2016 il settore ha raccolto 1,2 miliardi di euro, dei quali 200 milioni solo nei primi mesi di quest'anno. Il target previsto è di 5,5 miliardi. Una cifra, per Aifi, raggiungibile considerando che al momento sette operatori sono in fase di closing entro l'estate.

Sono risorse destinate in buona parte a progetti di sviluppo e di crescita portati avanti da imprese di medie dimensioni.

In particolare il 60% delle realtà interessate ha oltre 250 dipendenti, mentre il 40% è costituito da pmi.

Le imprese con meno di 50 milioni di euro di fatturato rappresentano inoltre il 21% del totale, rispetto al 69% di aziende con un fatturato maggiore.

Una platea ancora di dimensioni ridotte ma che ha un grande potenziale, basti pensare che in Italia, stando ai dati Cerved, ci sono oltre 50 mila aziende virtuose con un fatturato compreso tra 5 e 100 milioni di euro, distribuite in vari settori, l'80% delle quali ha un margine operativo lordo positivo e oltre il 70% ha una capacità elevata di assolvere alle proprie obbligazioni di pagamento verso terze parti. A livello europeo questo mercato vale oggi 60 miliardi di dollari - contro i 117,4 del Nord America - trainato principalmente da Paesi come la Germania e la Francia.

Dal Fondo Italiano d'Investimento a Zenit

Quanto ai volumi, nel biennio 2014-2015 sono stati 406 gli investimenti complessivi portati avanti dagli operatori coinvolti, principalmente in obbligazioni (89%), in particolare quelle con una durata media di poco inferiore ai 6 anni, un rendimento medio del 5% e un valore tra i 5 e 10 milioni di euro (69%), che è il classico taglio dei minibond. Complessivamente, nello stesso periodo di riferimento i fondi specializzati, escluse banche e assicurazioni, hanno investito 513,9 milioni in minibond e altri titoli di debito delle pmi italiane.

In particolare sono 26 gli operatori attivi su questo segmento individuati da Aifi, tra fondi misti di private equity e private debt e fondi specializzati promossi da sgr e altre realtà.

Fra queste c'è Equita Sim. La società guidata da **Alessandro Profumo** ha annunciato lo scorso marzo il primo closing del suo fondo chiuso di private debt, Equita Private Debt Fund, avendo ottenuto il sostegno di investitori istituzionali italiani,



tra cui il **Fondo Italiano** d'Investimento, banche, assicurazioni e imprenditori per un totale di impegni pari a 66 milioni (con target a 150). La raccolta proseguirà nei prossimi 12-18 mesi, focalizzandosi sia sull'Italia, dove esistono già contatti con primari investitori avviati da tempo, che all'estero, dove il private debt è un'asset class molto conosciuta e in grande crescita. In fase di raccolta c'è invece il fondo lanciato lo scorso ottobre da Zephir Capital Partners sgr, realtà fondata da **Massimo Brunelli**, recentemente scomparso, **Francesco Di Giovanni**, **Federico Pastura** e **Romolo W. Rossi**, che dovrebbe concludersi entro breve. In questa partita, con un ruolo di "attaccante", gioca anche il **Fondo Italiano** d'Investimento, che con il suo fondo di fondi ha portato avanti tre investimenti per un ammontare complessivo di 90 milioni di euro. Si tratta, in particolare, di quelli in Antares AZ1, gestito da Futurimpresa sgr (gruppo Azimut), Italian Hybrid Capital Fund, gestito da RiverRock European Capital Partners e di Anthilia BIT Parallel Fund, gestito da Anthilia Capital Partners. Fra i più attivi c'è anche la Zenit sgr guidata dall'amministratore delegato **Marco Rosati** che ha sottoscritto attraverso i suoi fondi,

minibond per 15,5 milioni. Fra questi, per 3,2 milioni (di cui 2,7 milioni attraverso il Fondo Progetto Minibond Italia) il minibond da 3,5 milioni di euro di Giglio Group, quotato all'ExtraMot Pro, assieme a Banca Sella i restanti 300 mila euro e quello di Essepì Ingegneria, da 2,8 milioni di euro.

Duemme, la sgr del gruppo Banca Esperia guidata da **Filippo di Naro**, invece, con l'ultima sottoscrizione del minibond di Global Display Solutions da 8 milioni di euro attraverso il suo Fondo per le Imprese, ha investito il 93% delle risorse e a oggi ha in portafoglio 15 emissioni. Il primo closing del fondo dovrebbe essere annunciato entro maggio a 50-70 milioni.

Minibond per 7,2 miliardi

Guardando i numeri si capisce come i minibond siano uno degli strumenti trainanti del comparto. Nel periodo 2012-2015 infatti il valore nominale totale delle emissioni di questi strumenti, 17 in totale, ha raggiunto i 7,2 miliardi di euro.

Inoltre, tra dicembre 2014 e dicembre 2015 le emissioni totali quotate sull'ExtraMot Pro sono state più di 50 e oggi si contano 164 bond quotati per un controvalore superiore ai 5,8 miliardi di euro a fine marzo (a fine dicembre 2015 erano 148 per 5,5 miliardi complessivi). Di questi, 141 titoli - per un controvalore di 1,3 miliardi - sono minibond, stando all'ultimo Barometro minibond di Epic sim e Minibonditaly.

L'inizio del 2016 dunque non tradisce le aspettative. Solo nell'ultimo mese, ad esempio, c'è stato il minibond da 1,87 milioni di Chili, la piattaforma internet di contenuti video on

demand controllata,
tramite la Brace, al
48,1% da **Stefano
Parisi**, e partecipata
da Antares Private

Equity (al 24%), da Investinchili (al 14,8%) e dal fondo Negentropy Capital (al 6,8%), sottoscritto tutto da UniCredit. Operazione che è avvenuta a poca distanza dall'emissione, a marzo, di un bond convertibile da 3 milioni, sottoscritto per 2,2 milioni dal fondo Negentropy Special Situations. Nello stesso mese, poi, Sici sgr e Gepafin hanno sottoscritto un minibond da 2,5 milioni di euro emesso da Renzini, società che produce e commercializza a marchio proprio "Renzini Alta Norcineria". Di recente, la bolzanina Falkensteiner Hotelmanagement ha emesso un minibond da 5 milioni di euro che è stato interamente sottoscritto dal Fondo Strategico Trentino-Alto Adige, gestito da Finint Investments sgr e la stessa Finint, sempre a marzo, ha quotato all'ExtraMot Pro di Borsa italiana 35 milioni di euro di nuovi minibond di Finanziaria Internazionale Holding, sottoscritti da 20 diversi investitori professionali. 🏠



Alessandro Profumo



Marco Rosati