2021

Anthilia
Capital Partners
SGR

Private Debt & PMI italiane
Spread elevati, rischi sotto controllo

Itinerari
PREVIDENZIALI

Venezia, 22/23 Luglio 2021

Anthilia sgr
PMI INNOVATIVA

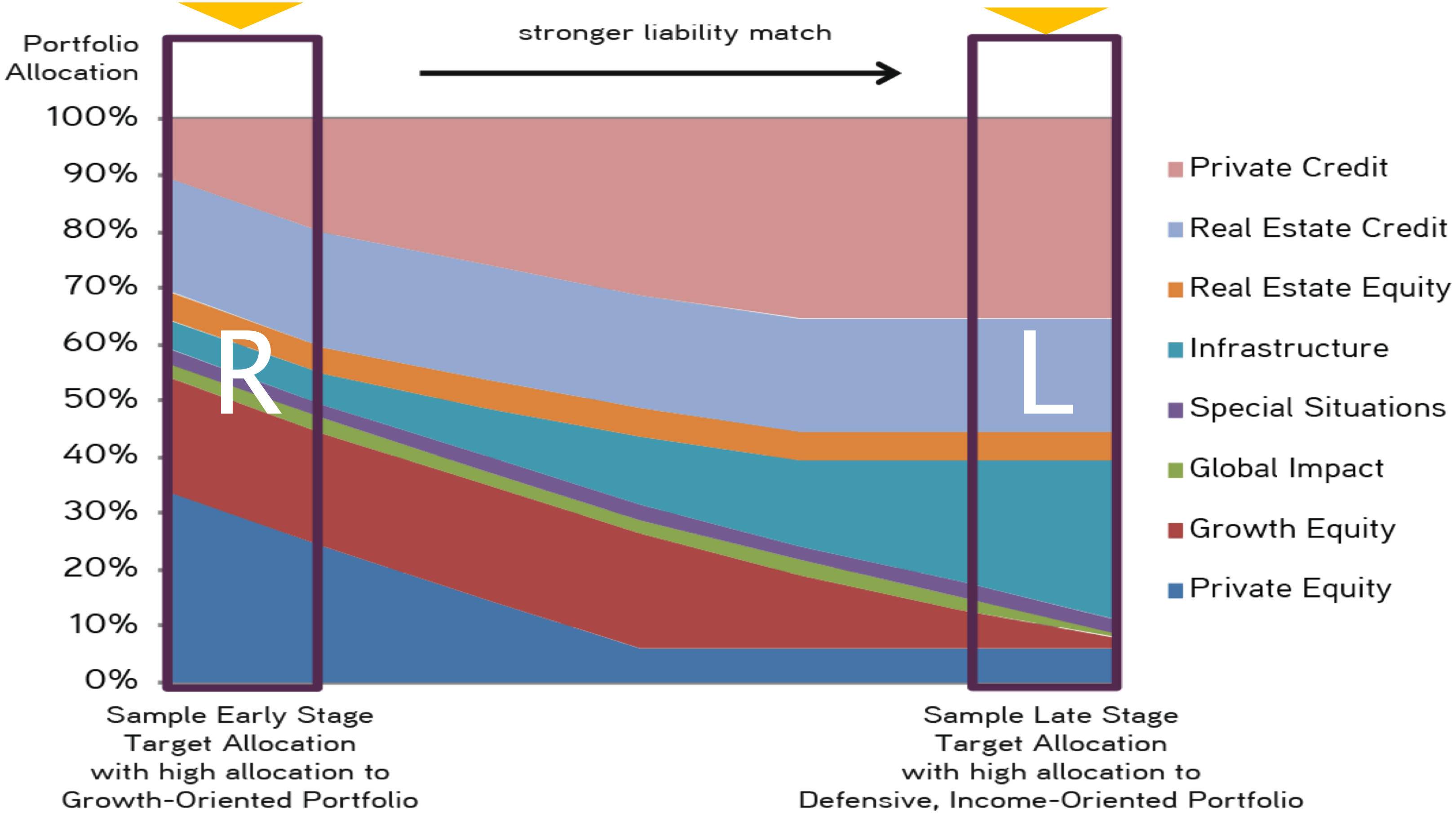
Investimenti dell’attivo assicurativo

Copertura delle passività

Credito: componente chiave di un portafoglio «liability driven»

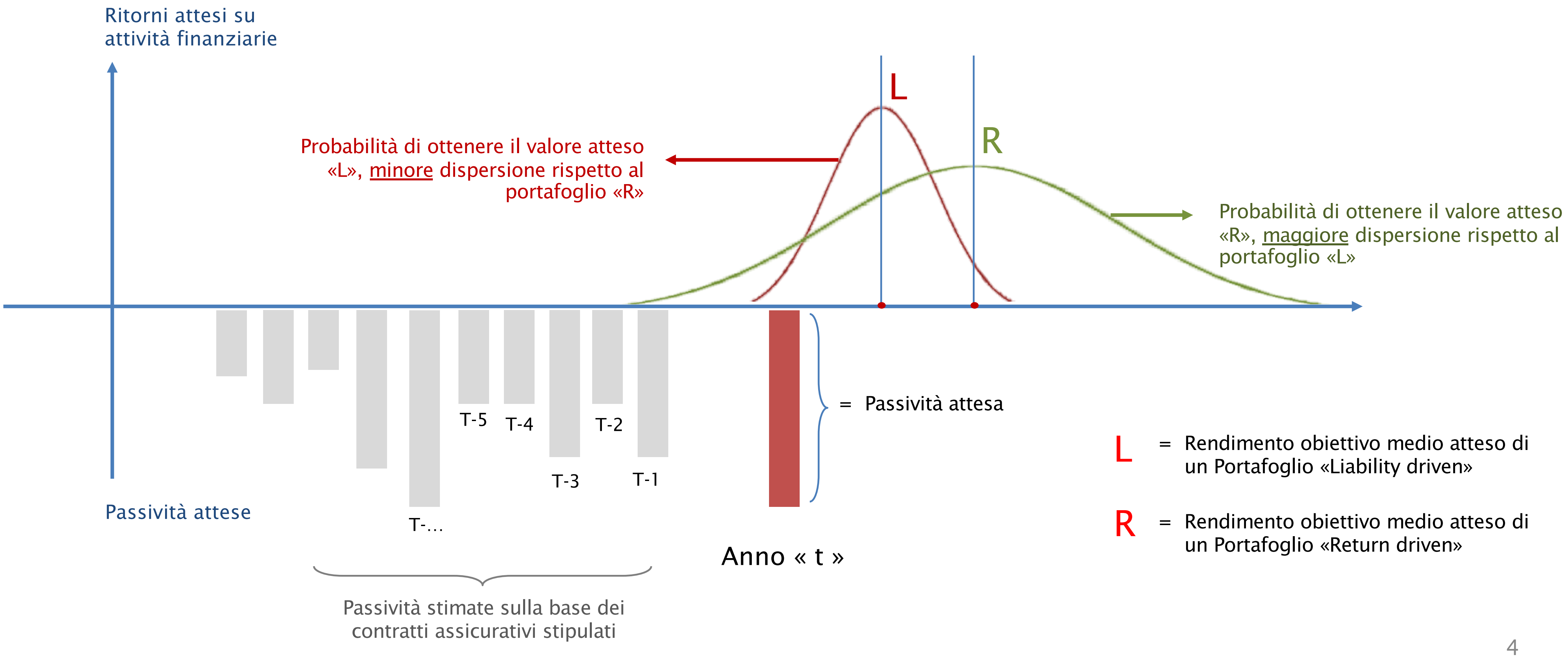
Portafoglio più aggressivo, maggiore dispersione dei rendimenti

Approccio coerente all'investitore assicurativo, "liability driven"



Fonte: KKR website su analisi Cambridge Associate

Credito: meno dispersione dei rendimenti per coprire le passività attese


Ritorni attesi su attività finanziarie
L
R
T-5
T-4
T-2
T-3
T-1
T-…
Passività attese
Anno « t »

Probabilità di ottenere il valore atteso «L», minore dispersione rispetto al portafoglio «R»

Probabilità di ottenere il valore atteso «R», maggiore dispersione rispetto al portafoglio «L»

= Passività attesa

Passività stimate sulla base dei contratti assicurativi stipulati

L = Rendimento obiettivo medio atteso di un Portafoglio «Liability driven»

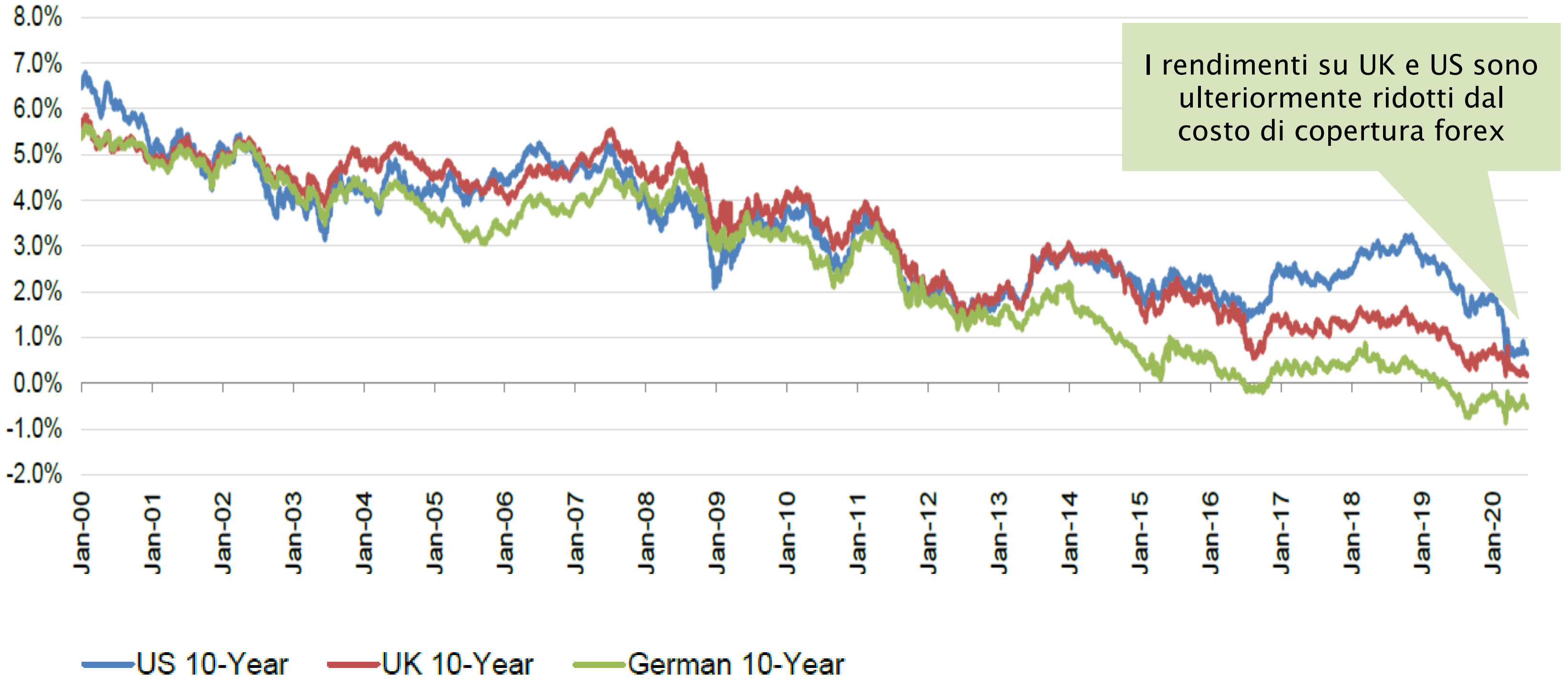
R = Rendimento obiettivo medio atteso di un Portafoglio «Return driven»

Fonte: KKR website su analisi Cambridge Associate

Portafoglio «liability driven»

Quali rendimenti attesi?

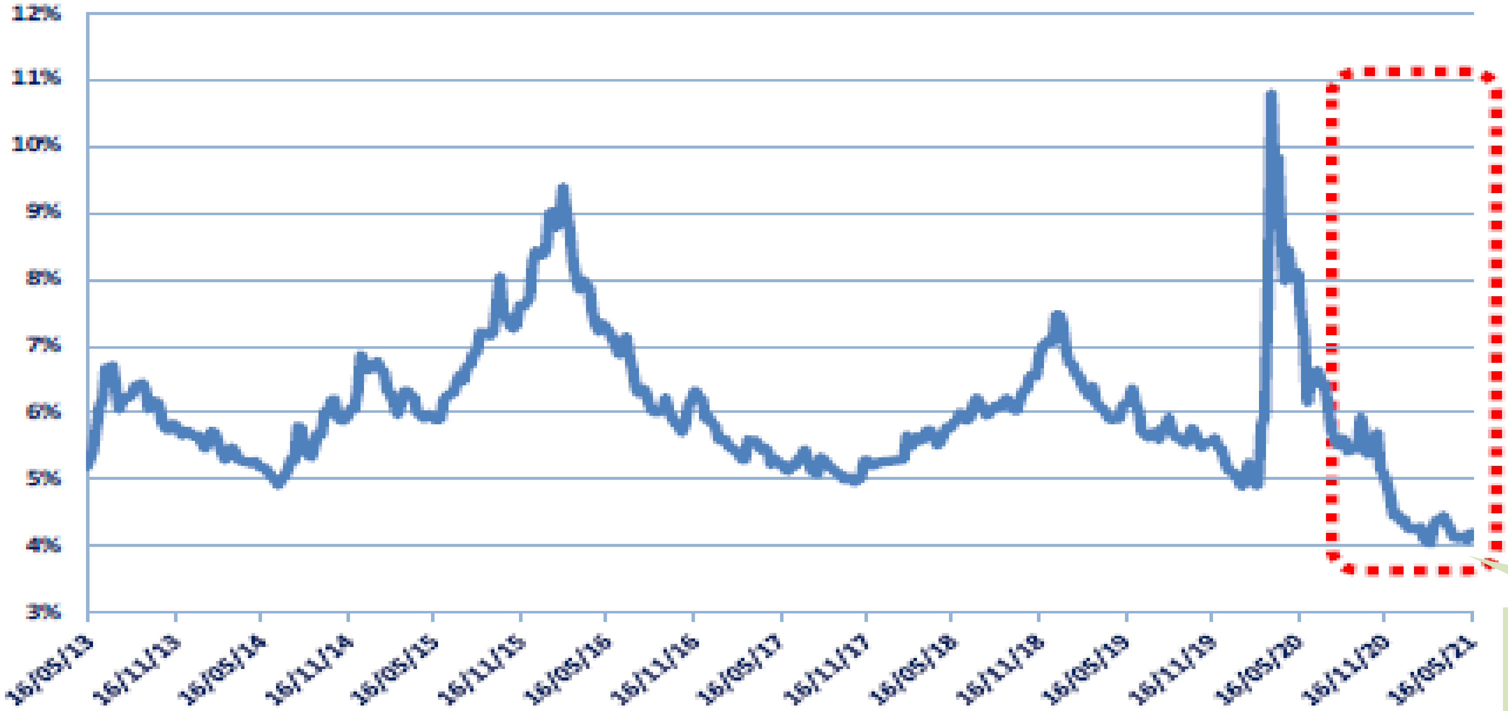
Tassi di interesse sui decennali governativi



I rendimenti su UK e US sono ulteriormente ridotti dal costo di copertura forex

- Rendimenti prossimi allo zero
- Elevata volatilità implicita (duration 10Yrs)
- Attese inflazionistiche in rialzo

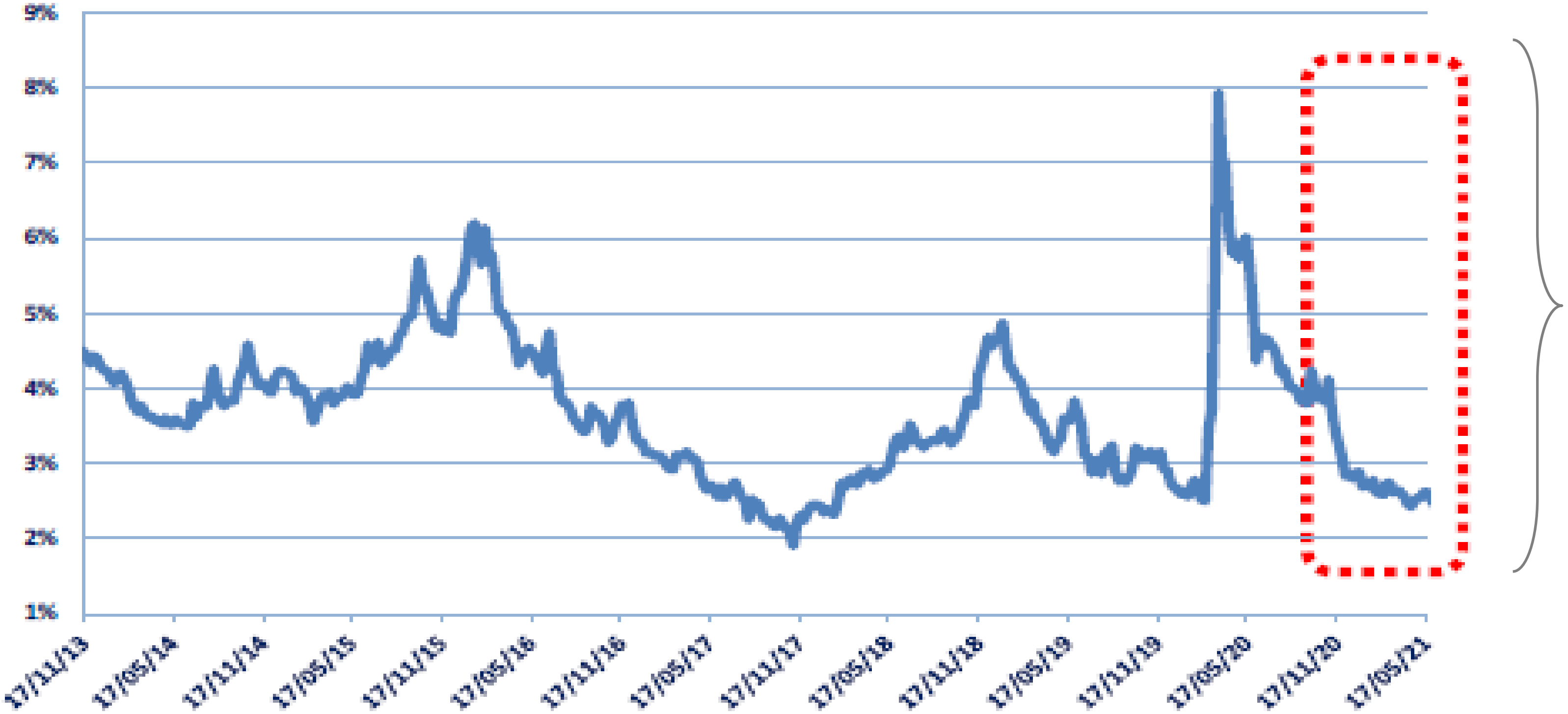
Rendimenti High Yield globale



- Rendimenti ai minimi
- Elevata volatilità implicita
- Attese inflazionistiche in rialzo

Il rendimento deve essere ulteriormente ridotto in base al costo di copertura forex

Rendimenti High Yield Europa



- Rendimenti ai minimi
- Elevata volatilità implicita
- Attese inflazionistiche in rialzo

Mercato obbligazionario / credito «liquido»*

Ritorni Govies Europei	Ritorni HY globali**	Ritorni HY Europei
≈0,50%	≈2.6%	≈2.3%

Ritorni contenuti | Elevata volatilità |
Duration «pericolosa» nel quadro inflattivo

---

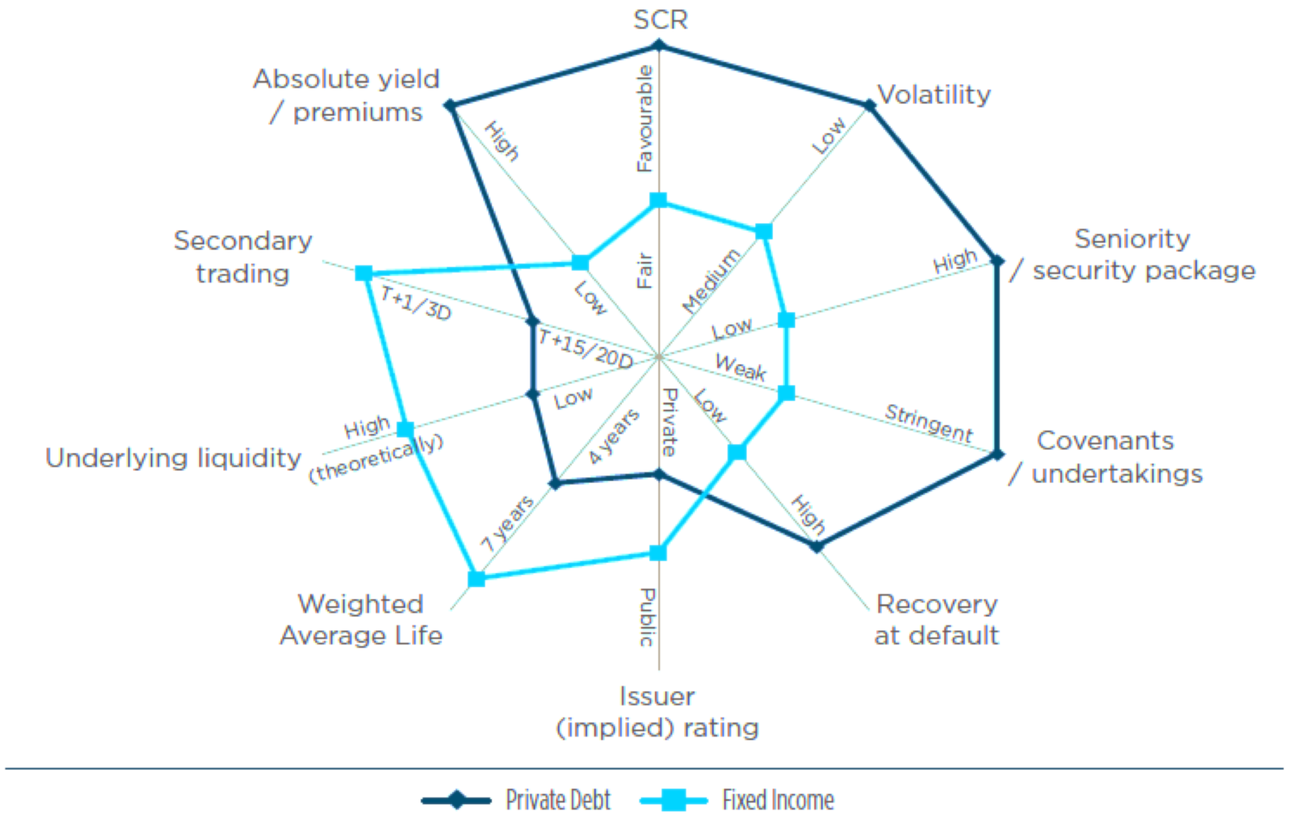
* Duration media 6-10 anni

**Applicato un costo dell'hedging sul rischio cambio pari a circa 1.5% su base annua

Mix «di valore»

Credito liquido + Private Debt

Il Private Debt integra il portafoglio obbligazionario apportando «qualità diverse»



Private debt vs «liquid credit»

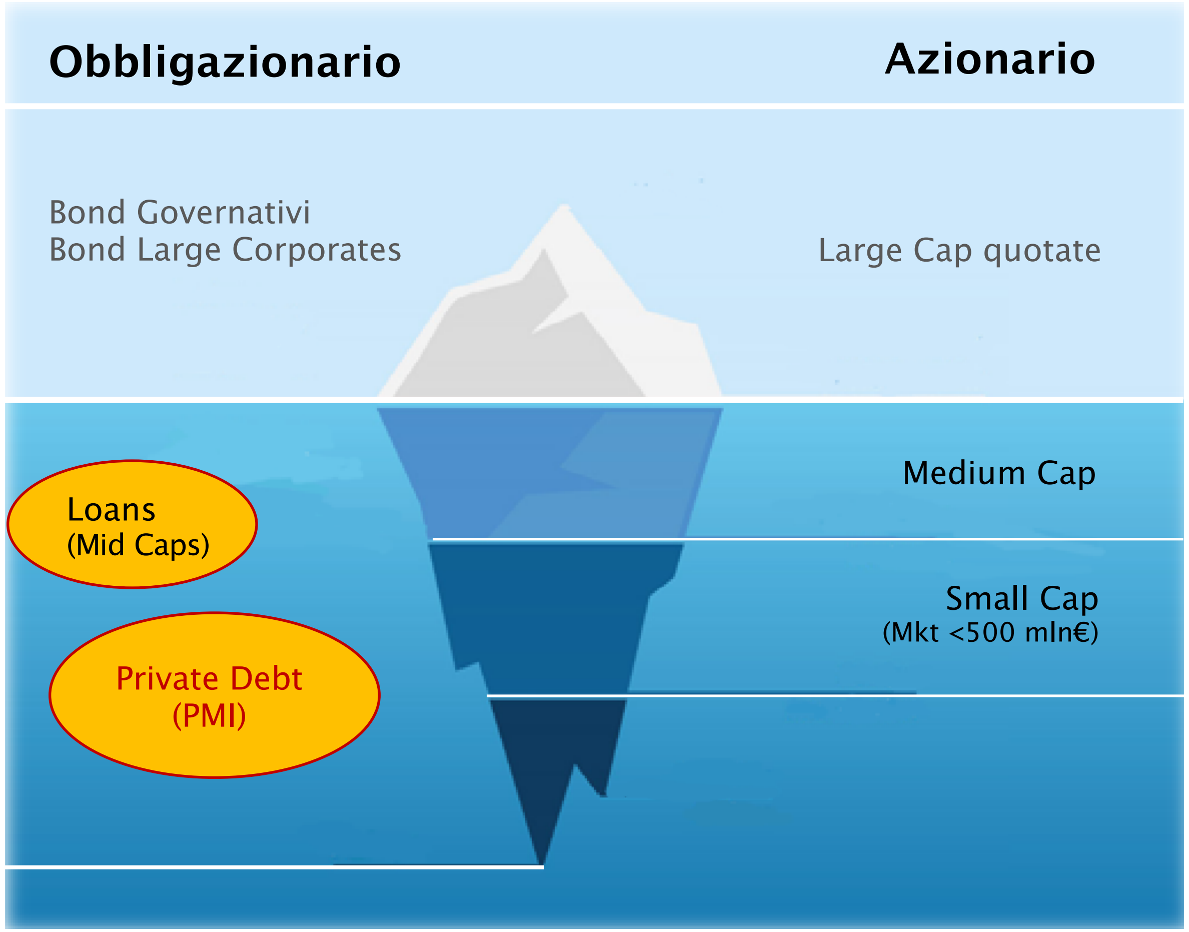
- Security Package più ampio
- Covenant stringenti
- Più controllo del sottostante
- Meno volatilità
- Minore assorbimento di Capitale

Fonte: Amundi – Investing in post-Covid-19 European private debt markets

Private Debt

Focus sulle PMI, perché?

Piccole e medie imprese, un valore nascosto



Obbligazionario | **Azionario**

Large Corporates

Bond Governativi
Bond Large Corporates

Large Cap quotate

- Perfetta simmetria informativa
- Aggiustamenti di mercato istantanei
- Minori prospettive di rendimento
- Volatilità difficile da gestire nelle fasi di turbolenza «tutto troppo veloce»

Small-Mid Corporates

Loans
(Mid Caps)

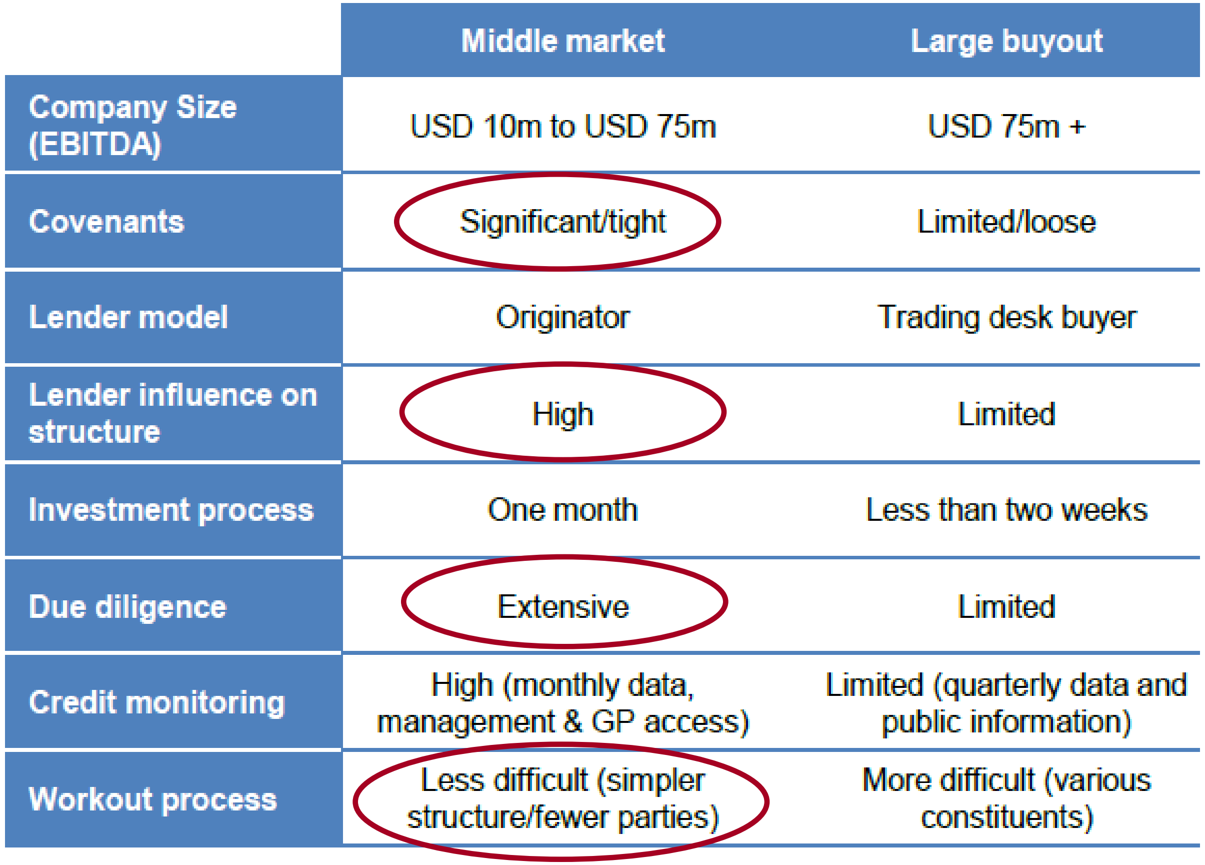
Private Debt
(PMI)

Medium Cap

Small Cap
(Mkt <500 mln€)

- Asimmetria informativa
- Elevate prospettive di rendimento
- Maggiore valore nascosto / opportunità
- Volatilità gestibile se supportata da una prospettiva di investimento di medio termine

Piccole e medie imprese: maggiore controllo contrattuale



	Middle market	Large buyout
Company Size (EBITDA)	USD 10m to USD 75m	USD 75m +
Covenants	Significant/tight	Limited/loose
Lender model	Originator	Trading desk buyer
Lender influence on structure	High	Limited
Investment process	One month	Less than two weeks
Due diligence	Extensive	Limited
Credit monitoring	High (monthly data, management & GP access)	Limited (quarterly data and public information)
Workout process	Less difficult (simpler structure/fewer parties)	More difficult (various constituents)

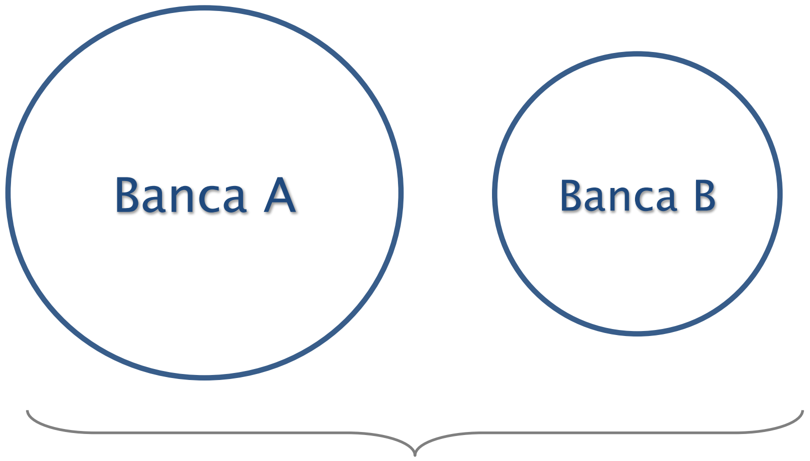
Mid-Small vs Large

- Covenant «veri»
- Influenza sul borrower
- Due diligence molto dettagliata
- Capacità di recupero più elevata

Fonte: SPP Capital Partners, Schroders, 2020.

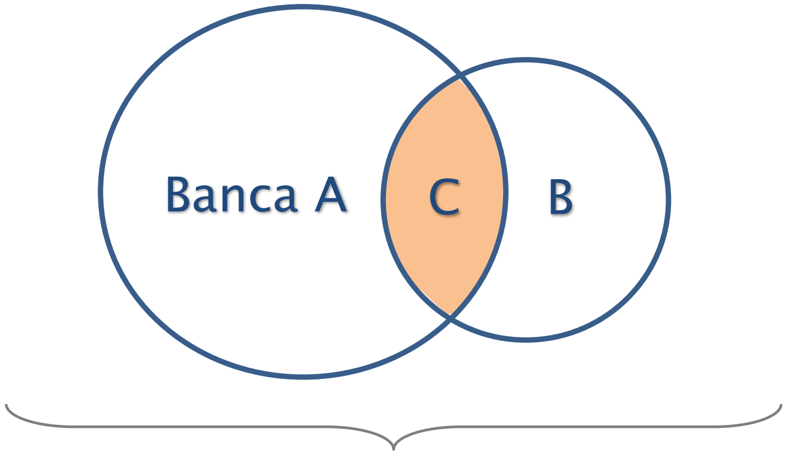
Meno credito alle PMI fornito dal sistema Bancario

Sistema creditizio «pre–fusioni»



Totale erogato A + B

Risiko bancario, effetto takeovers



Totale erogato = A + B - C

Area «C»: razionalizzazione del portafoglio di crediti post–fusione

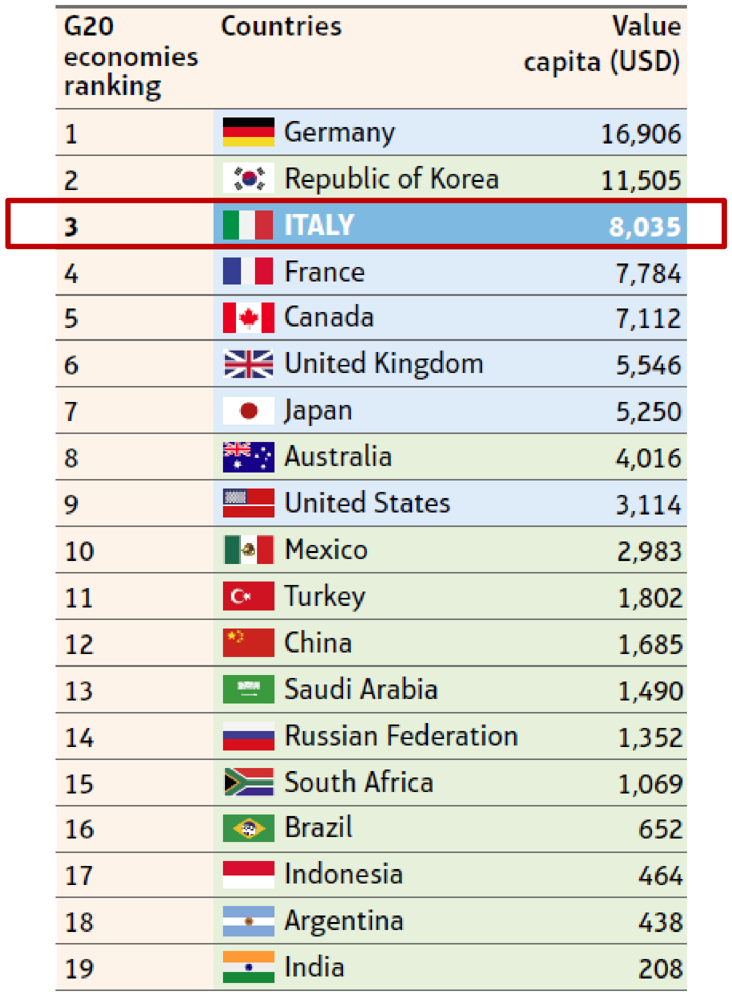
○ = Ammontrare di crediti oustanding

Private Debt

PMI italiane, perché?

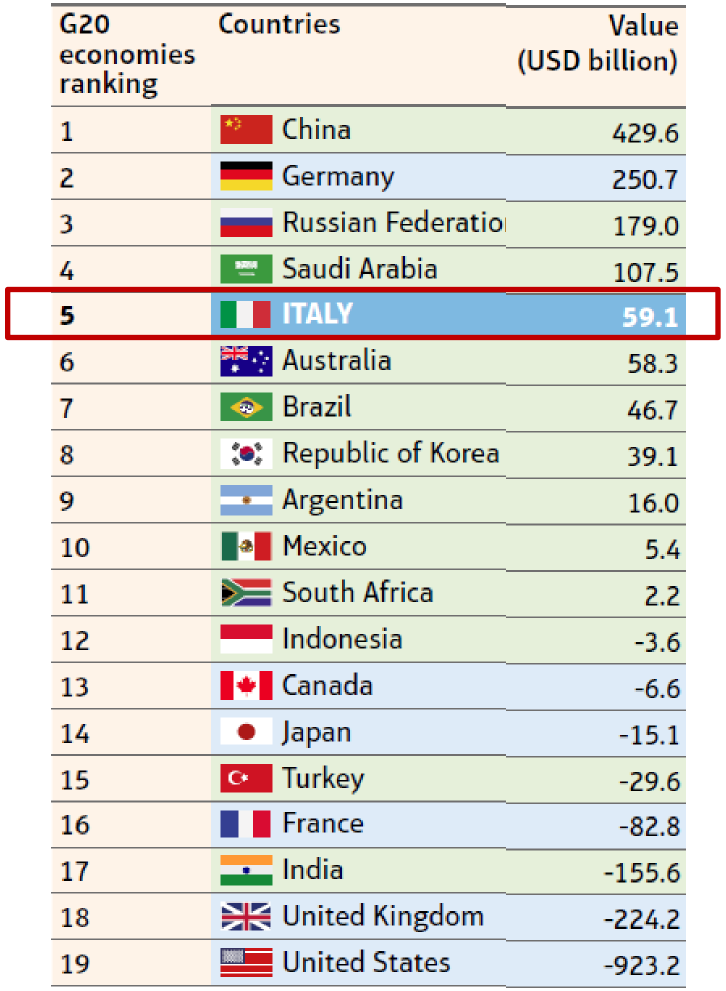
Investire in PMI italiane non vuol dire investire «in Italia» (1/2)

Manufactured exports per capita (2018)



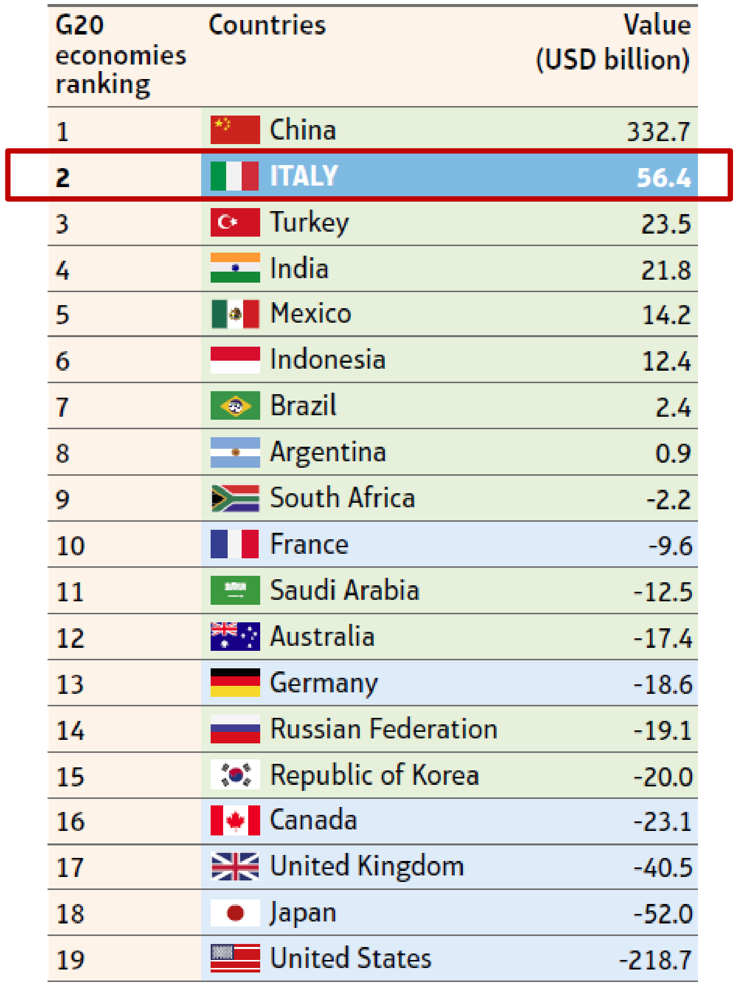
G20 economies ranking	Countries	Value capita (USD)
1	Germany	16,906
2	Republic of Korea	11,505
3	**ITALY**	**8,035**
4	France	7,784
5	Canada	7,112
6	United Kingdom	5,546
7	Japan	5,250
8	Australia	4,016
9	United States	3,114
10	Mexico	2,983
11	Turkey	1,802
12	China	1,685
13	Saudi Arabia	1,490
14	Russian Federation	1,352
15	South Africa	1,069
16	Brazil	652
17	Indonesia	464
18	Argentina	438
19	India	208

Total merchandise trade balance (2019)



G20 economies ranking	Countries	Value (USD billion)
1	China	429.6
2	Germany	250.7
3	Russian Federatio	179.0
4	Saudi Arabia	107.5
5	**ITALY**	**59.1**
6	Australia	58.3
7	Brazil	46.7
8	Republic of Korea	39.1
9	Argentina	16.0
10	Mexico	5.4
11	South Africa	2.2
12	Indonesia	-3.6
13	Canada	-6.6
14	Japan	-15.1
15	Turkey	-29.6
16	France	-82.8
17	India	-155.6
18	United Kingdom	-224.2
19	United States	-923.2

Trade balance of Fashion, Furniture, Food & Wine (2019)

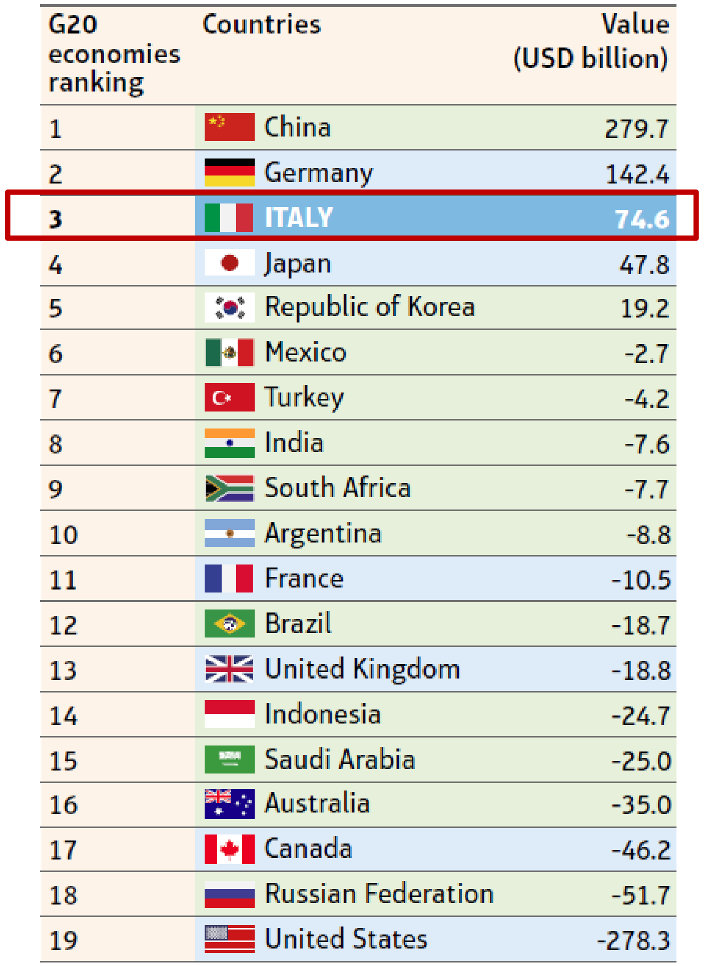


G20 economies ranking	Countries	Value (USD billion)
1	China	332.7
2	**ITALY**	**56.4**
3	Turkey	23.5
4	India	21.8
5	Mexico	14.2
6	Indonesia	12.4
7	Brazil	2.4
8	Argentina	0.9
9	South Africa	-2.2
10	France	-9.6
11	Saudi Arabia	-12.5
12	Australia	-17.4
13	Germany	-18.6
14	Russian Federation	-19.1
15	Republic of Korea	-20.0
16	Canada	-23.1
17	United Kingdom	-40.5
18	Japan	-52.0
19	United States	-218.7

Fonte: Fondazione Edison | G20 and Italian Economy

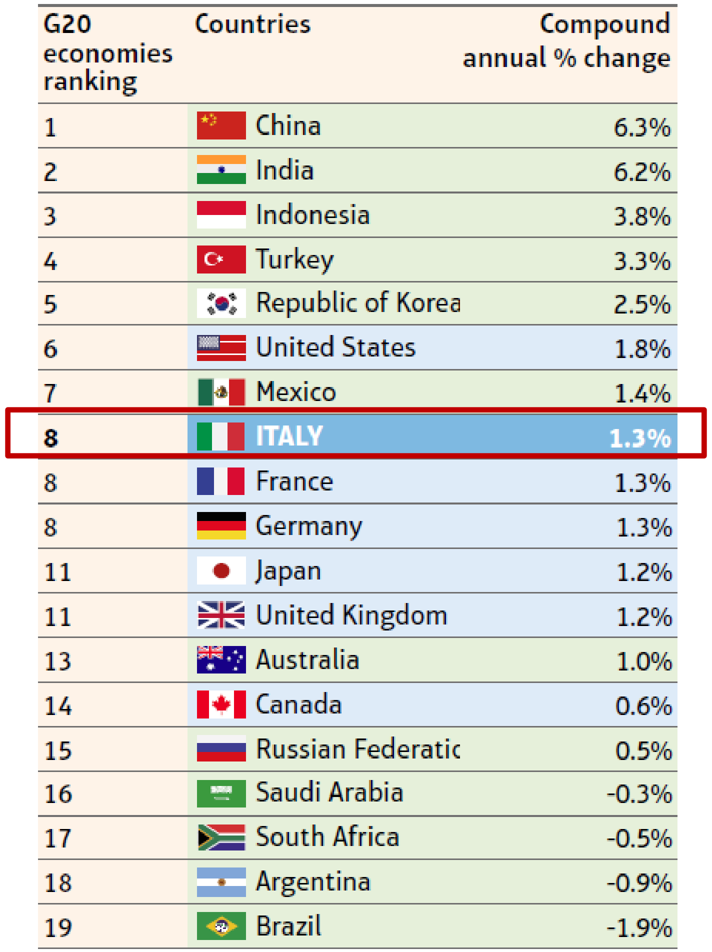
Investire in PMI italiane non vuol dire investire «in Italia» (2/2)

Trade balance of Machinery, Metal products and Medicaments (2019)



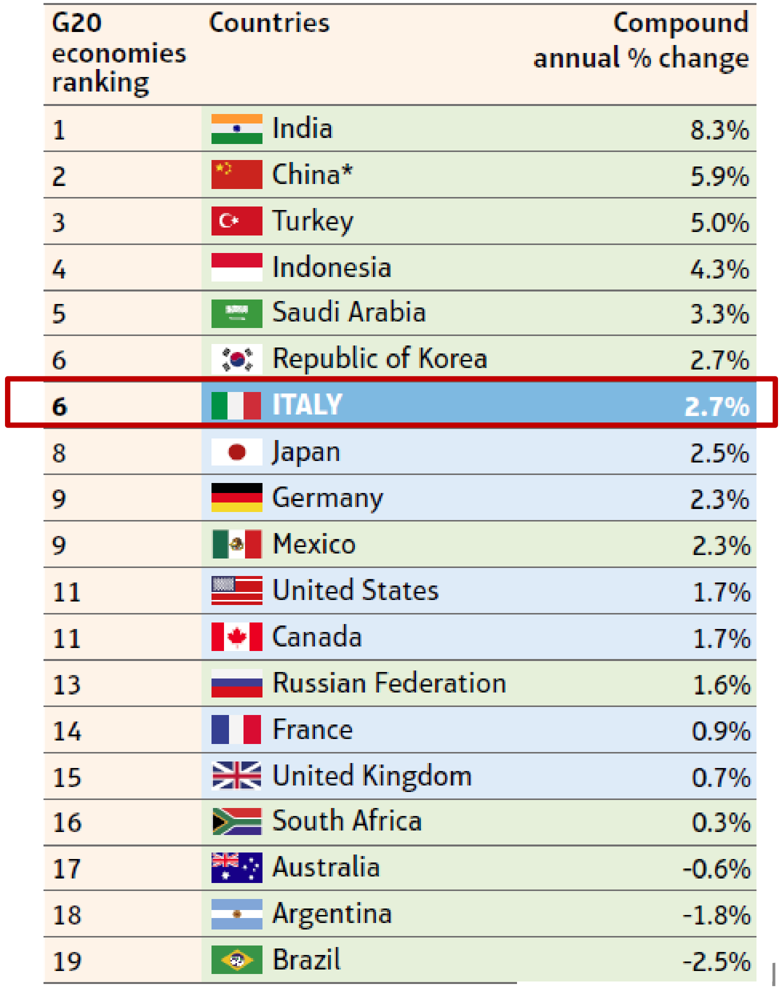
G20 economies ranking	Countries	Value (USD billion)
1	China	279.7
2	Germany	142.4
3	**ITALY**	**74.6**
4	Japan	47.8
5	Republic of Korea	19.2
6	Mexico	-2.7
7	Turkey	-4.2
8	India	-7.6
9	South Africa	-7.7
10	Argentina	-8.8
11	France	-10.5
12	Brazil	-18.7
13	United Kingdom	-18.8
14	Indonesia	-24.7
15	Saudi Arabia	-25.0
16	Australia	-35.0
17	Canada	-46.2
18	Russian Federation	-51.7
19	United States	-278.3

GDP per capita growth (2015-2018)



G20 economies ranking	Countries	Compound annual % change
1	China	6.3%
2	India	6.2%
3	Indonesia	3.8%
4	Turkey	3.3%
5	Republic of Korea	2.5%
6	United States	1.8%
7	Mexico	1.4%
8	**ITALY**	**1.3%**
8	France	1.3%
8	Germany	1.3%
11	Japan	1.2%
11	United Kingdom	1.2%
13	Australia	1.0%
14	Canada	0.6%
15	Russian Federatic	0.5%
16	Saudi Arabia	-0.3%
17	South Africa	-0.5%
18	Argentina	-0.9%
19	Brazil	-1.9%

Manufacturing value added growth (2015-2018)



G20 economies ranking	Countries	Compound annual % change
1	India	8.3%
2	China*	5.9%
3	Turkey	5.0%
4	Indonesia	4.3%
5	Saudi Arabia	3.3%
6	Republic of Korea	2.7%
6	**ITALY**	**2.7%**
8	Japan	2.5%
9	Germany	2.3%
9	Mexico	2.3%
11	United States	1.7%
11	Canada	1.7%
13	Russian Federation	1.6%
14	France	0.9%
15	United Kingdom	0.7%
16	South Africa	0.3%
17	Australia	-0.6%
18	Argentina	-1.8%
19	Brazil	-2.5%

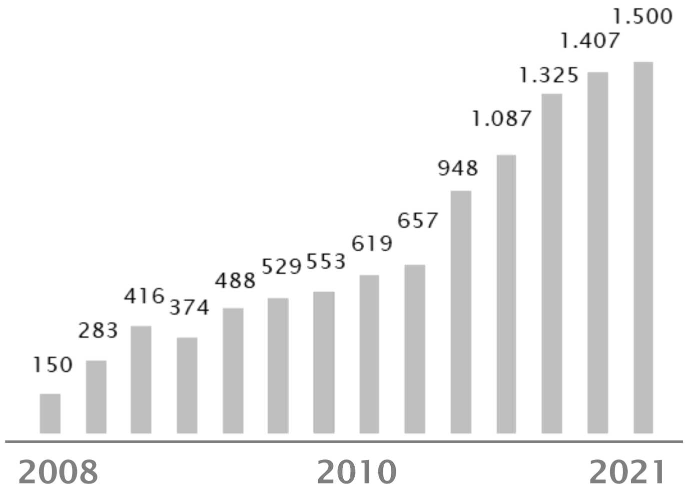
Fonte: Fondazione Edison | G20 and Italian Economy

Private Debt PMI Italia

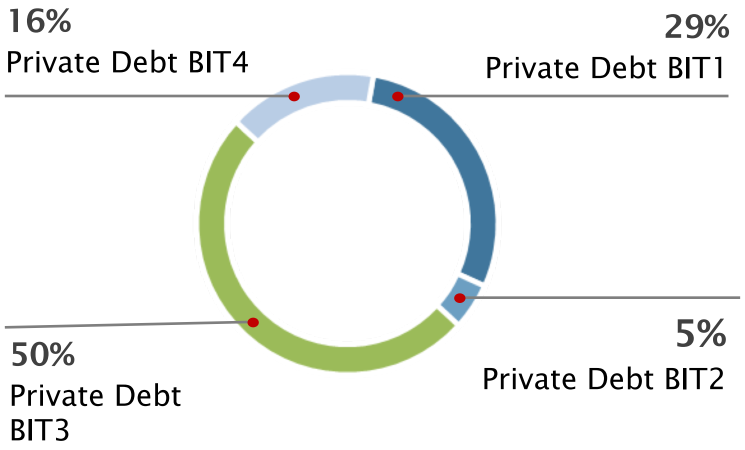
Un operatore specializzato…

Anthilia Sgr: Economia reale + «liquid alternatives»

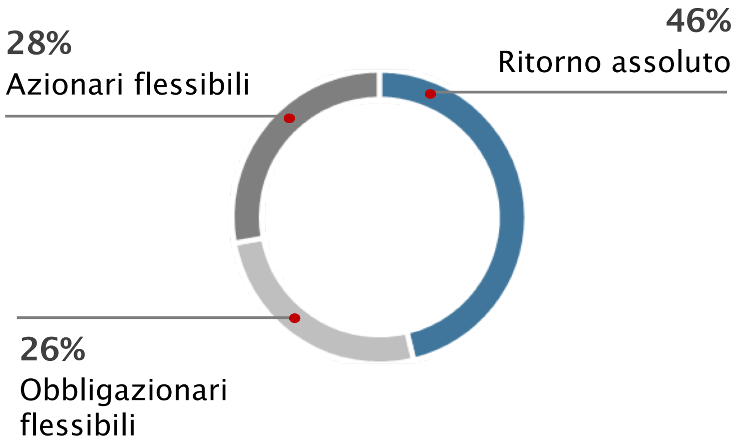
Assets (Mln€)



Economia reale

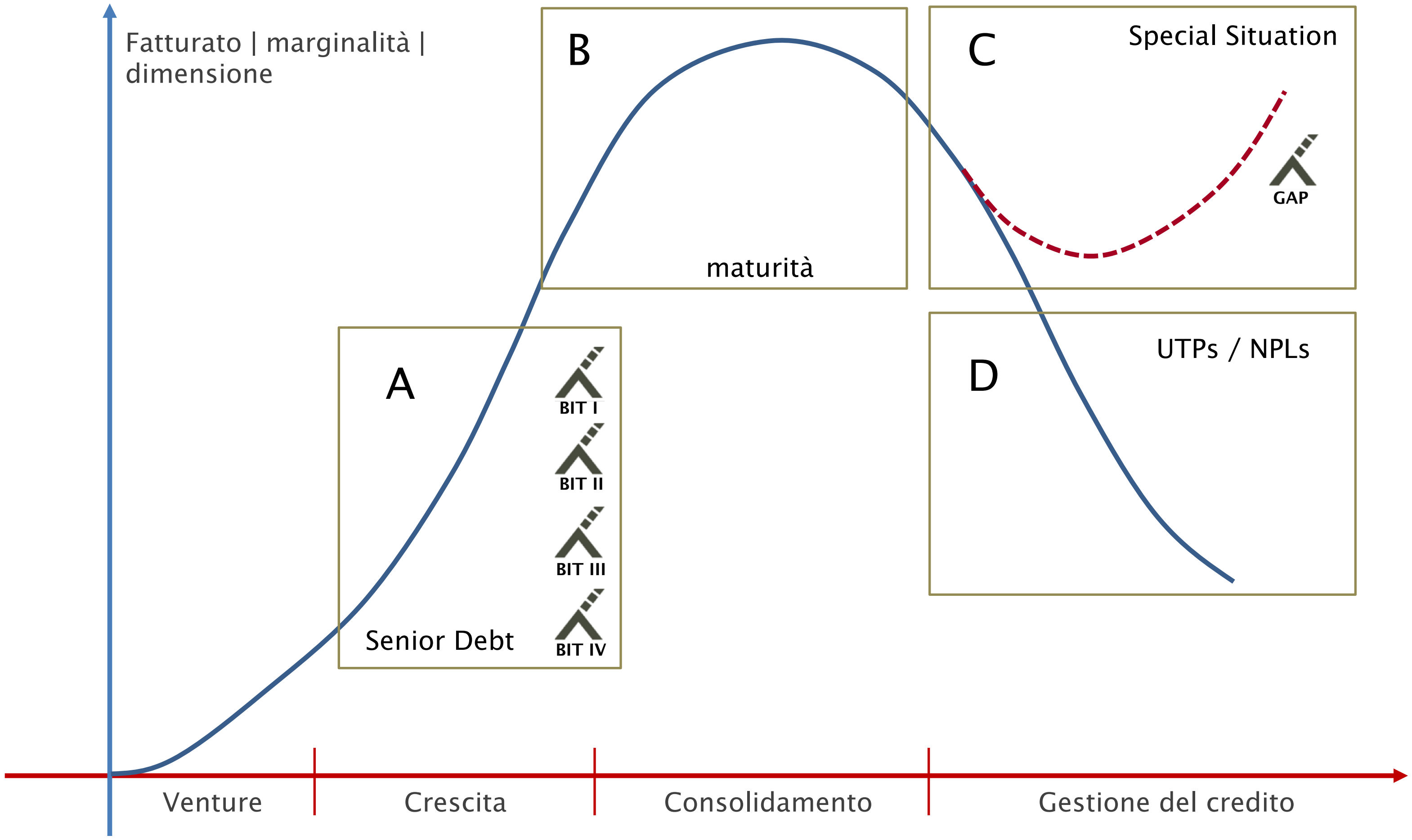


UCITS - Alternatives



Mix di competenze
mercati liquidi + economia reale

Anthilia Sgr: un partner per gestire al meglio «alcune» fasi di vita delle aziende


Fatturato | marginalità | dimensione
B
maturità
C
Special Situation
GAP
A
BIT I
BIT II
BIT III
BIT IV
Senior Debt
D
UTPs / NPLs
Venture
Crescita
Consolidamento
Gestione del credito

Fasi di vita aziendale

A	Collaborazione Banca-Sgr	Aziende medio-piccole, forte sviluppo, necessità di Capex, crescita straordinaria
B		Aziende medio-grandi, fase di maturità, ricavi consolidati, rating solido,
C	Collaborazione Banca-Sgr	Aziende in fase di tensione temporanea, buon profilo industriale, finanza «da rivedere»
D		Aziende in fase semi-avanzata / avanzata di deterioramento, difficile proiettare prospettive

Dedicata alle PMI italiane

>580 mln €
Commitment private debt (BIT, BIT Parallel Fund, BIT III, BIT IV Co-investment Fund)*

>70
Bond & loan realizzati a favore di PMI italiane*

>7,0 mld €
Fatturato prodotto dalle aziende in portafoglio

>1,5 mld €
Asset under management/advisory*

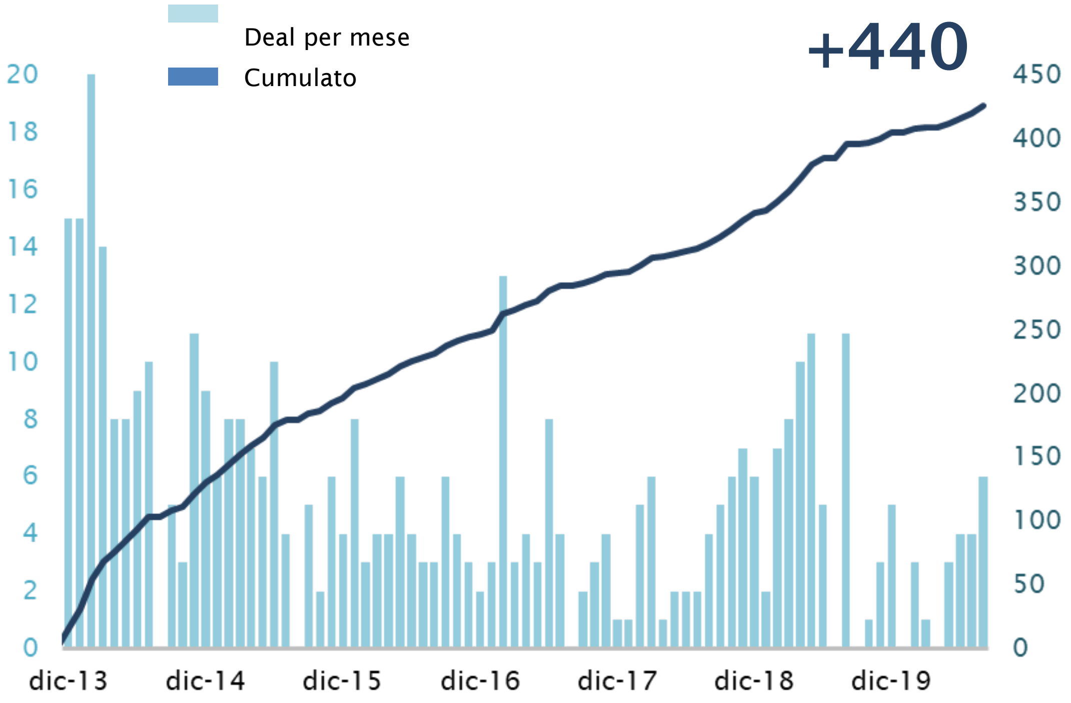
>600 mln €
Valore degli investimenti originati*

>25.000
Dipendenti impiegati dalle aziende in portafoglio

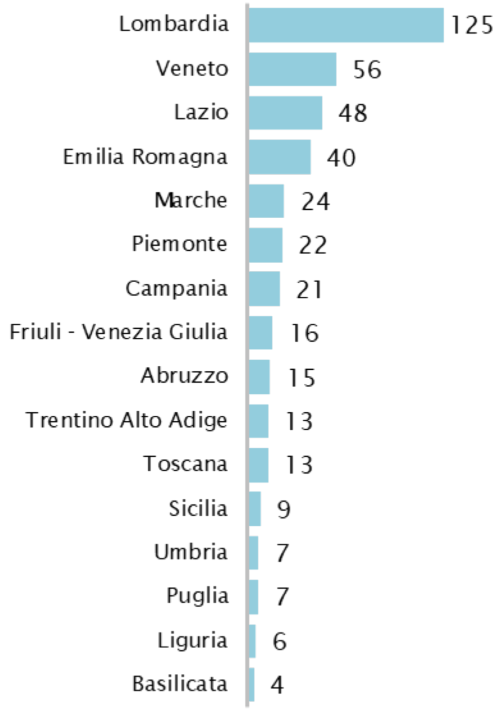
* Dati aggiornati a Giugno 2021

Attività sul territorio: aziende analizzate per area geografica e settore

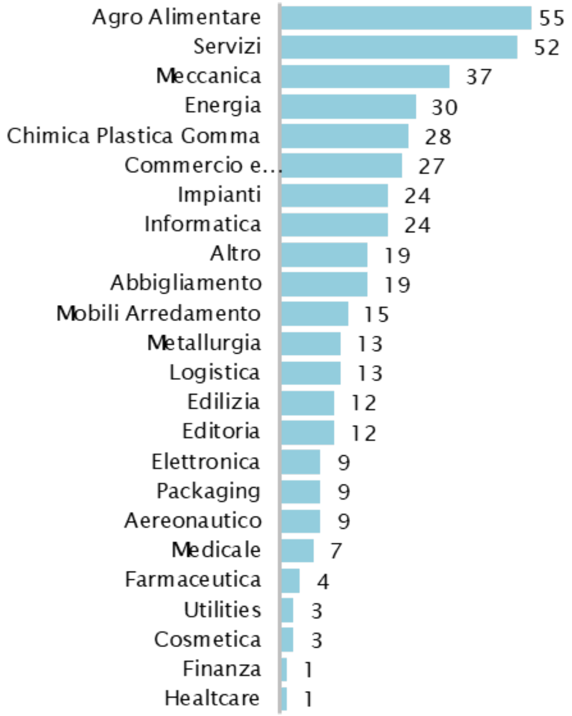
Operazioni analizzate



Area geografica



Settori



Operazioni concluse

Emissioni: estrattivo, tecnologia, diagnostica, manifattura, costruzioni, fashion…

Punti distintivi: indipendenza, processi, tecnologia, trasparenza

Indipendenza

Azionariato controllato dai Manager che gestiscono la Sgr e co-investono con i Clienti

Processi

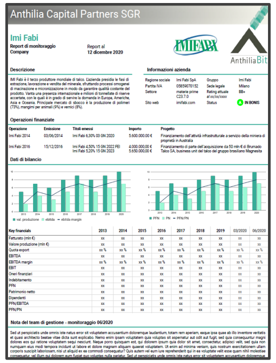
Gestione consolidata delle istruttorie di impiego, esperienza nei crediti in bonis e «special situations»

Tecnologia

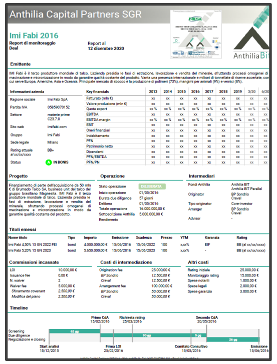
Piattaforma tecnologica proprietaria per la gestione dei Fondi alternativi dedicati ad investimenti in PMI

Reportistica

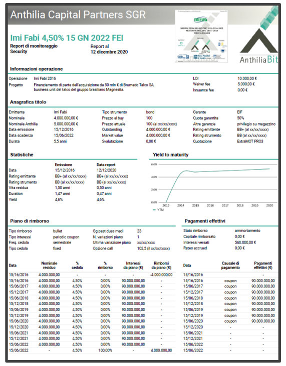
Monitor azienda



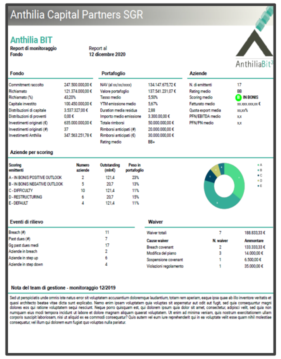
Monitor operazione



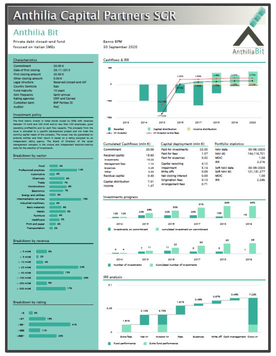
Monitor titolo



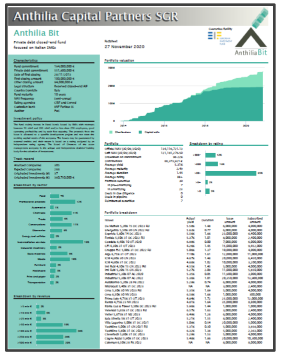
Monitor portafoglio



Monitor performance



Monitor impieghi



Contatti

Daniele Colantonio

Partner | Executive Board Member
Head of Marketing, Business & Product Development

d.colantonio@anthilia.it
Tel. 02 97386 122
Mob. 339 5411218

Andrea Manciocco

Institutional Sales

andrea.manciocco@anthilia.it
Tel. 02 97386 147
Mob. 393 2597579

Milano

Corso di Porta Romana, 68
20122 Milano
Tel. 02 97386101

Bologna

Via Guerrazzi, 28/3
40125 Bologna
Tel. 02 97386113

Roma

Via Antonio Bertoloni, 55
00197 Roma
Tel. 06 45496450

info@anthilia.it

marketing@anthilia.it

Disclaimer

This document is produced for information only and does not constitute an offer to sell or an invitation to buy any financial instruments. Any research or analysis used in the preparation of this document is based upon sources believed to be reliable, but no representation or warranty is given as to the accuracy or completeness of those sources. Any opinions, estimates or forecasts may be changed at any time without prior warning.

This document is not intended for distribution to retail investors and is not directed to, or intended for distribution to or use by, any person or entity who is a citizen or resident of or located in any locality, state, country or other jurisdiction where such distribution, publication, availability or use would be contrary to law or regulation.

Past performance is no guarantee of future performance.

This document has been issued by Anthilia Capital Partners Spa for information use only.

This document may not be reproduced or distributed, either in part or in full, without prior authorization being obtained from Anthilia Capital Partners SGR SpA.