



"NEVER NORMAL" VS "OLDER RISK": COME
AFFRONTARE IL NUOVO PARADIGMA

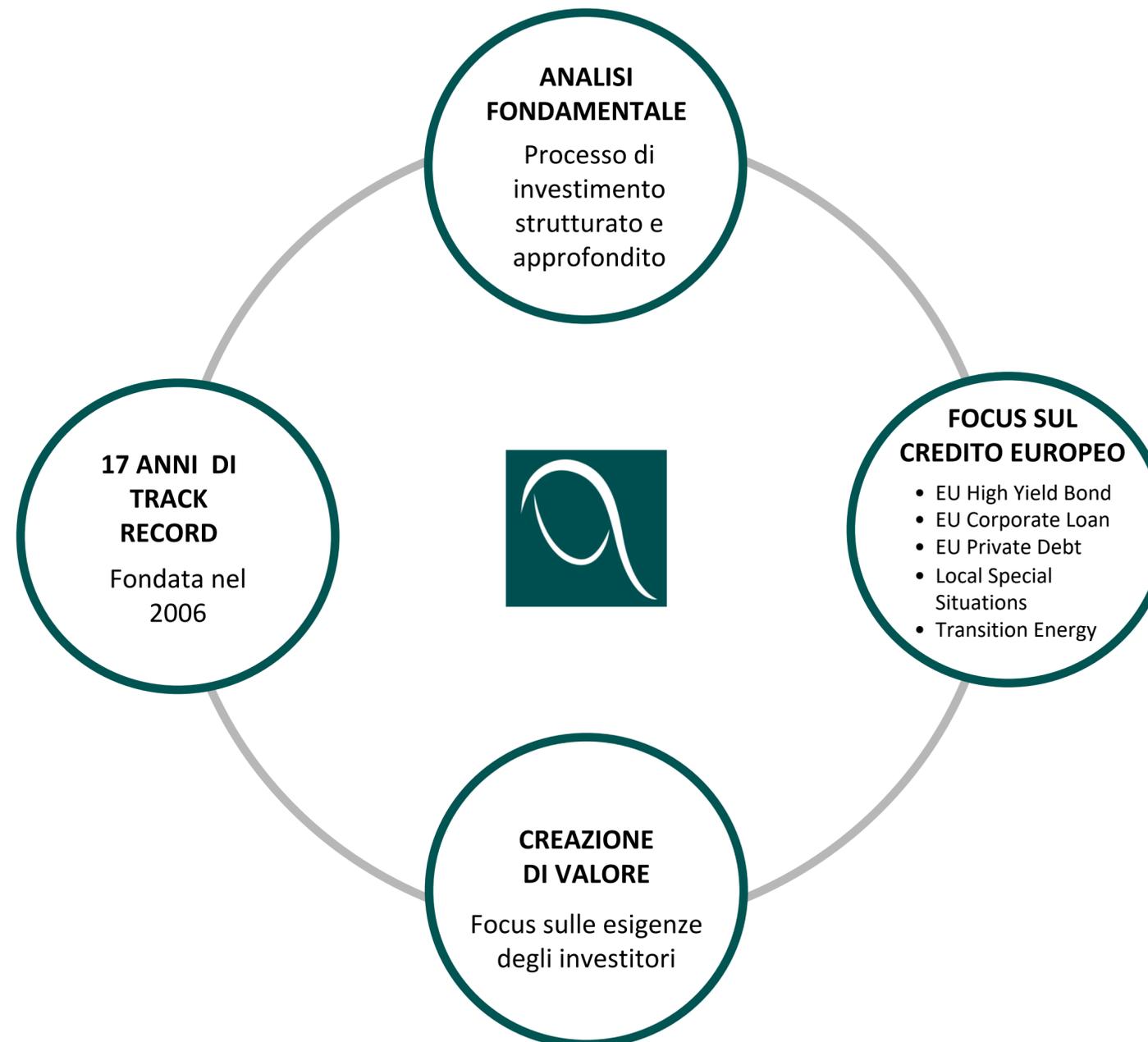
CORSI E RICORSI STORICI



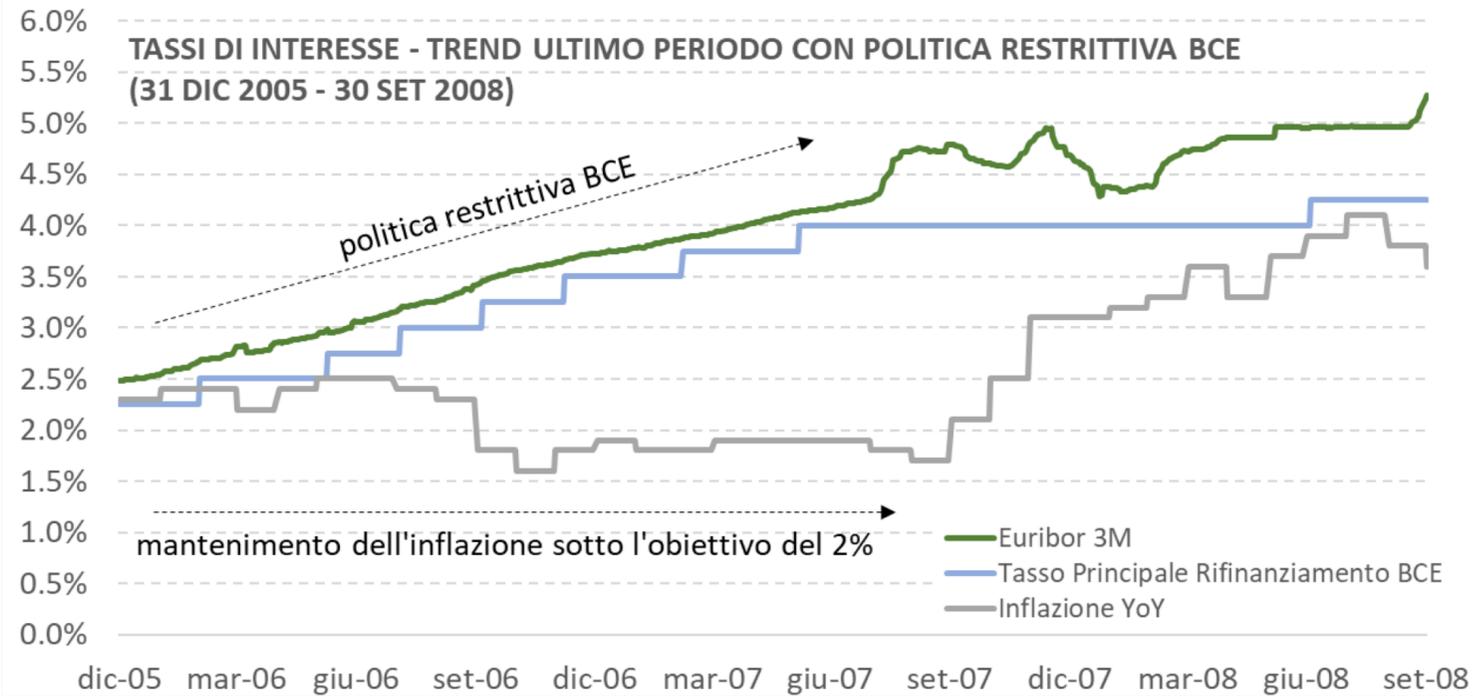


Ver Capital, attiva dal 2006, è uno dei pochi asset manager europei con focus a 360° sul credito corporate, investendo in bond e loans liquidi con fondi UCITS a Nav giornaliero e FIA aperti, in EU sindacati ed in private markets.

La nostra mission è investire nel corporate debt di medio-grandi aziende europee, garantendo ai nostri investitori rendimenti attrattivi rapportati al rischio, con una forte protezione del capitale, in totale trasparenza e seguendo rigorosamente le linee guida ESG.



Contesti Macro a Confronto: 2006-2008 vs 2022-2023



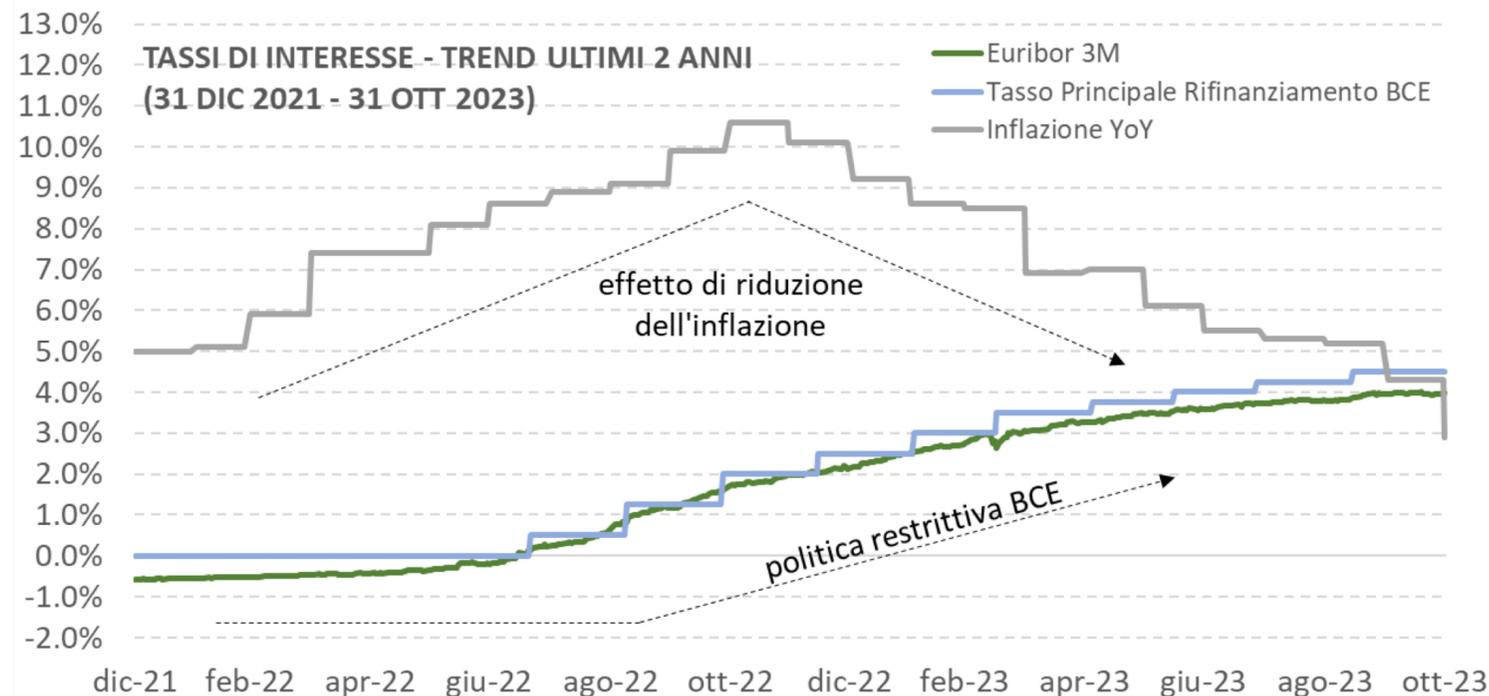
I grafici rappresentano gli ultimi due periodi nei quali si è assistito ad una fase di politica restrittiva della Banca Centrale Europea:

➤ scenario 2006 - 2008:

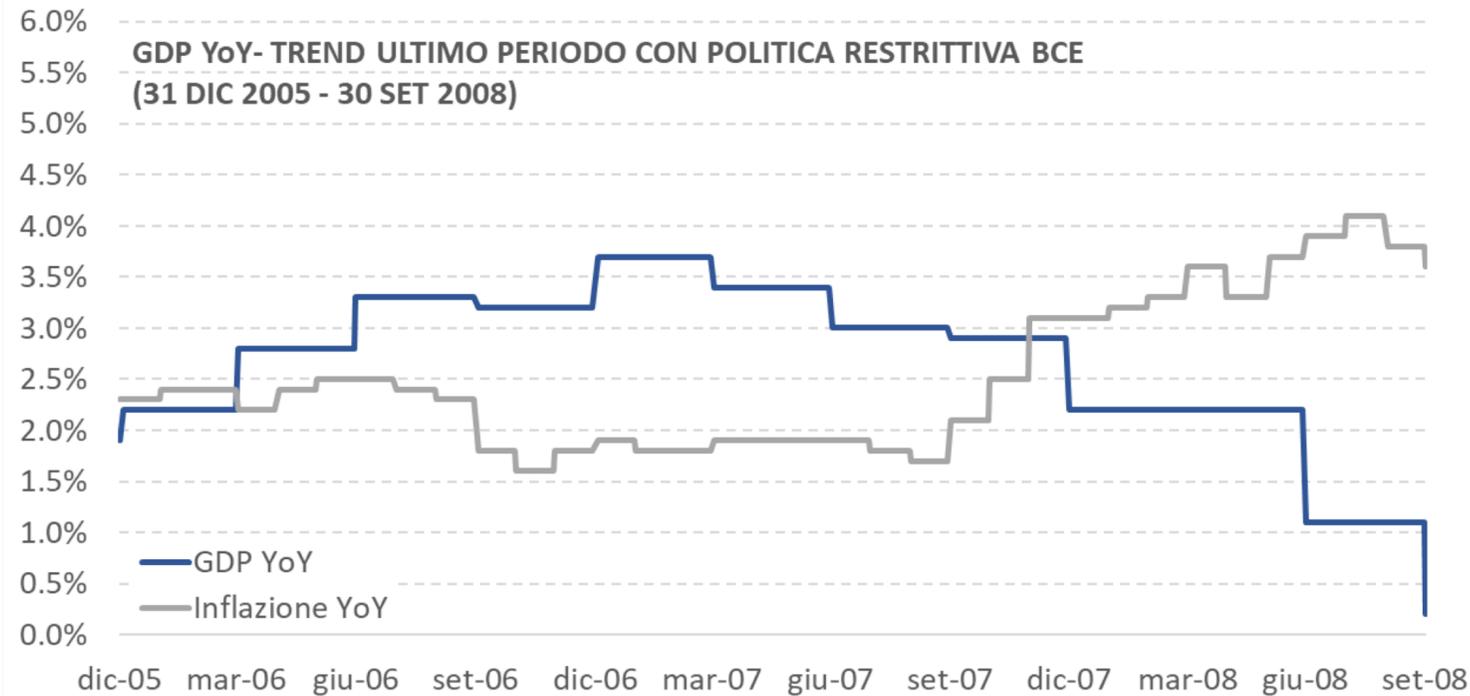
- target inflazione BCE < 2%
- applicazione di una politica restrittiva per mantenerla sotto tale soglia
- sospensione a causa della contrazione della crescita economica gli eventi estremi del 2008 portarono la BCE ad attuare una fase di politica espansiva

➤ scenario 2022 - 2023:

- prezzi in forte crescita (shock inflattivo)
- applicazione di una politica restrittiva per invertire il trend di aumento dei prezzi
- mantenimento dei tassi attuali su un orizzonte temporale non breve per un equilibrato compromesso tra il livello di inflazione (tornato a circa il 4%) ed evitare un periodo recessivo in un'economia già a crescita molto bassa.



Contesti Macro a Confronto: 2006-2008 vs 2022-2023



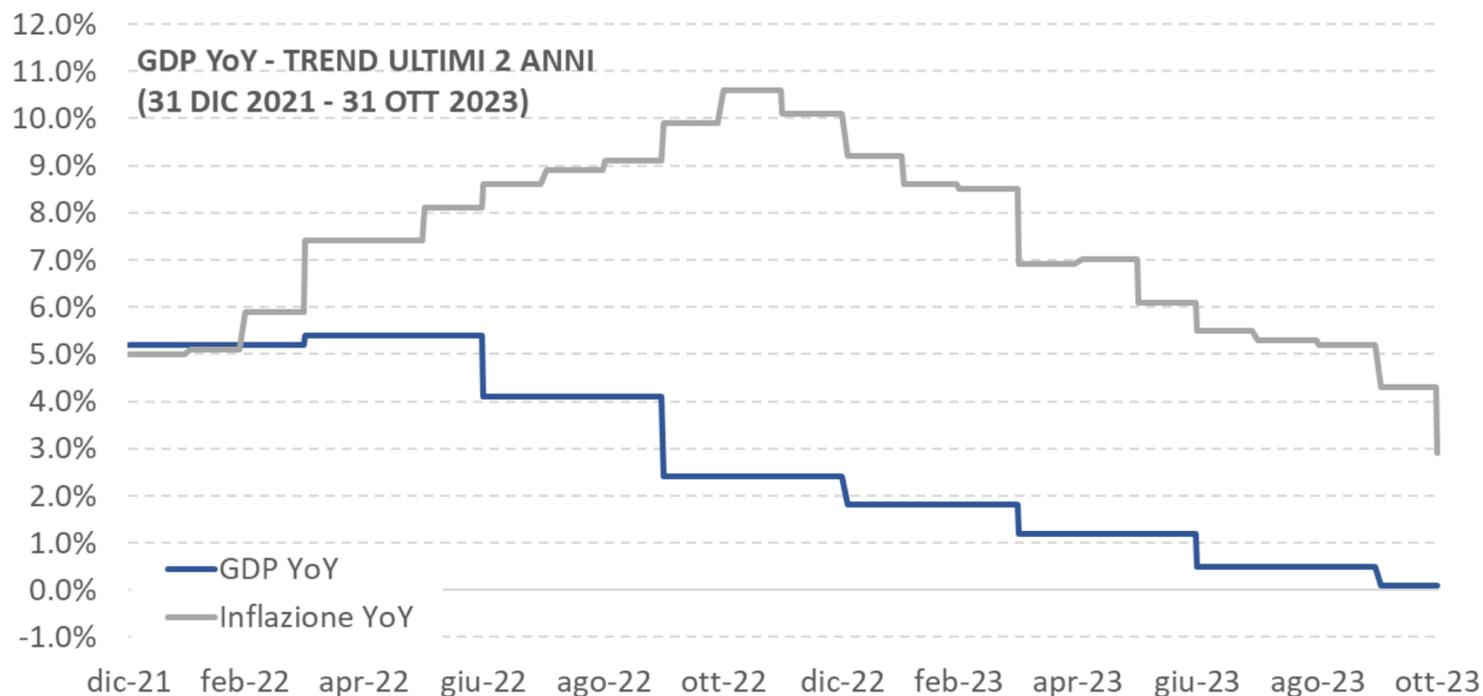
I grafici rappresentano, sugli stessi periodi della slide precedente, il trend dell'inflazione YoY e del GDP YoY, della zona EU:

➤ scenario 2006 - 2008:

- forte contrazione del GDP con conseguente profonda recessione negli anni successivi
- rapido ritorno a tassi di interesse molto bassi

➤ Scenario 2022 - 2023:

- GDP in calo ma tecnicamente non ancora in una fase recessiva dell'economia
- maggiori margini di manovra della Banca Centrale nel non applicare subito una politica espansiva



Best Performers Pre e Post GFC

Quale lezione dal periodo 2006-2011?



Polarizzazione nelle strategie di investimento



Senior Private Debt

- Emittenti solidi
- Medio/grande dimensione
- Accesso al credito bancario e capital markets
- Impronta internazionale

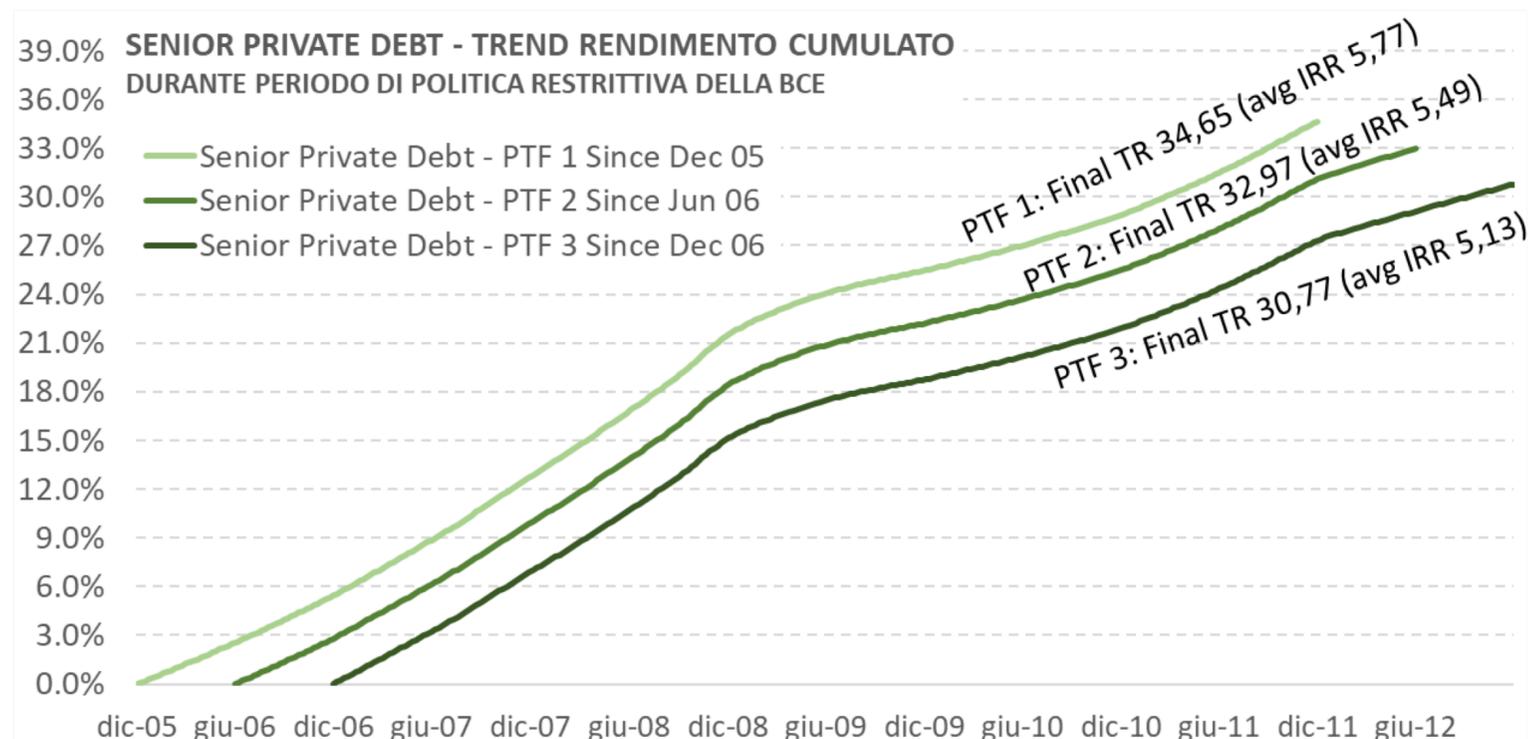
Special Situations

- Medie aziende
- Orizzonte di investimento di medio termine
- Legal framework favorevole
- Rendimento medio: 15-20%

Corsi Storici...: Senior Private Debt

Il **primo grafico** mostra i ritorni che un investitore avrebbe ottenuto prendendo esposizione all'asset class del Senior Private Debt europeo a seconda del timing dell'investimento.

Il **secondo grafico** mostra le performance dell'indice ELLI, **depurato dell'effetto mercato, ma comprensivo di tutti i default** che si sono verificati nell'orizzonte temporale di riferimento.



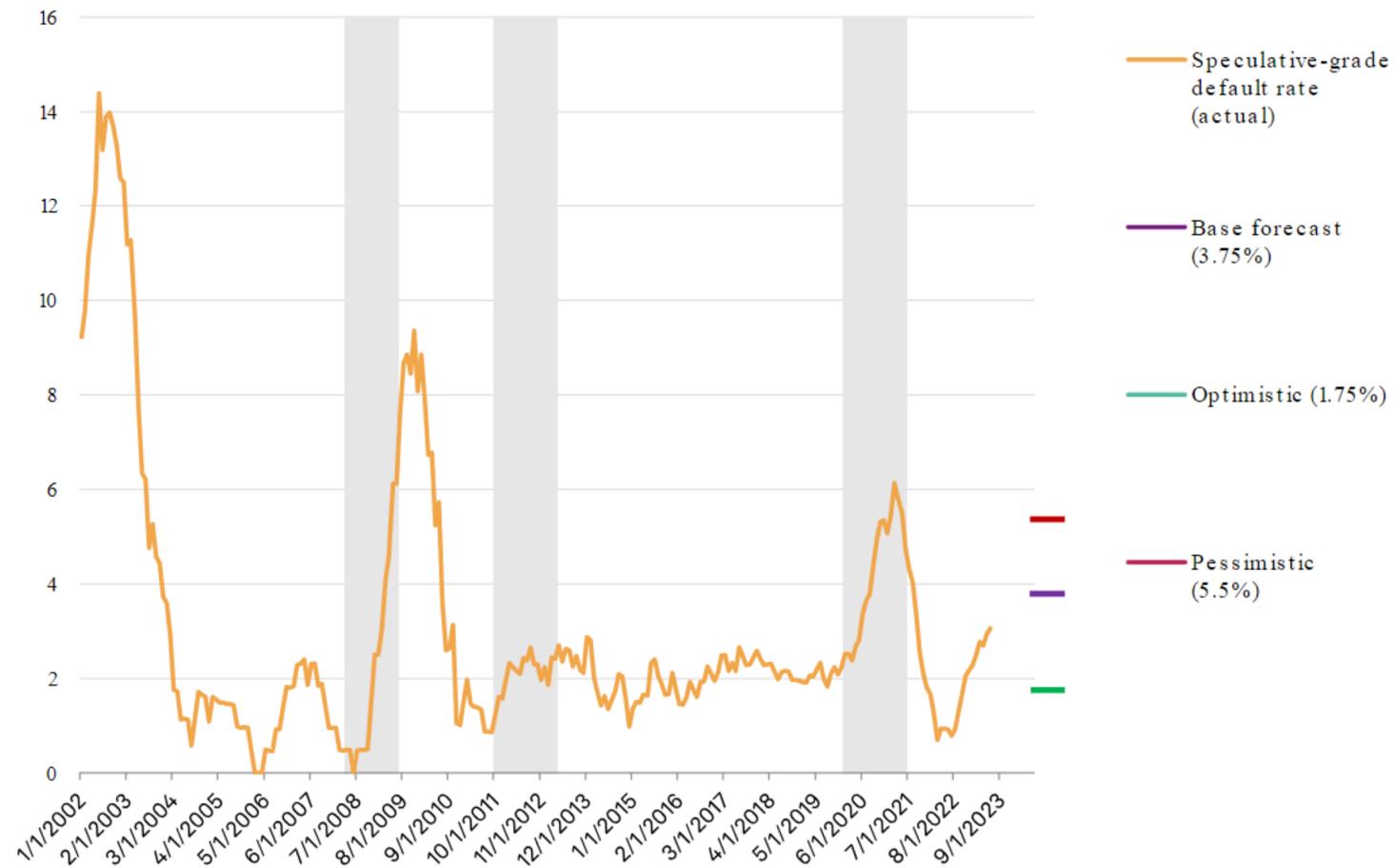
Nell'orizzonte temporale considerato, l'asset class del Senior Private Debt Europeo ha riportato ritorni nell'ordine dell'5/6% annuo, nonostante l'avvento della più grande crisi finanziaria del Dopoguerra, selezionando le aziende emittenti con il seguente approccio:

- Forte analisi fondamentale nella selezione degli investimenti, col fine di evitare default
- Orizzonte di investimento a medio/lungo termine
- Approccio take & hold
- Sensitivity analysis

Corsi Storici...: Special Situation nei periodi di crisi o di dislocation

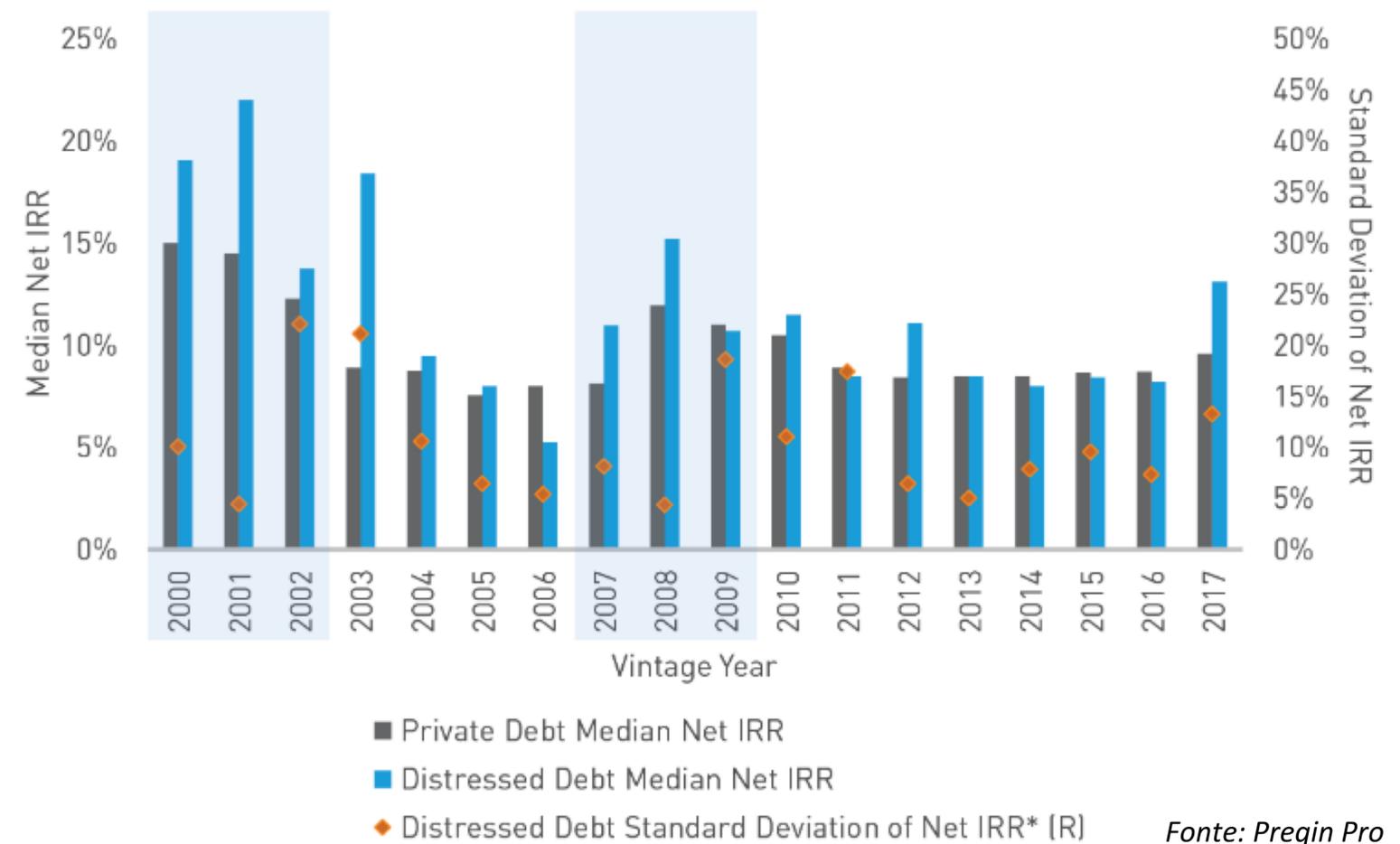
- Tipicamente i fondi che investono in situazioni di **distress/special situations** hanno trovato più opportunità e sono riusciti a «overperformare» qualsiasi altra asset class in **periodi di dislocation** e/o con **tassi di defaults e insolvenze in aumento**.

Tassi di Default Europei - Trailing 12 mesi speculative grade
2002 - 2023 Proiezioni a Giugno 2024



Fonte: S&P

Distressed Debt: Net IRR e Standard Deviation per Vintage Year



*Private Debt include: Distressed debt/Special Situations, Direct Lending, Senior Debt and Mezzanine

Fonte: Preqin Pro

.... Ricorsi Storici: Perché Senior Private Debt nel 2023-2024?

2008 – 2023: situazione di partenza simile, attese di sviluppo diverse

2008:

- Elevata inflazione, con repentino passaggio ad un ambiente deflattivo
- Tassi elevati, ma rapidamente ridotti
- Segnali di tensione finanziaria, con rapido deterioramento del credito
- Tassi di default in crescita
- Crollo del prodotto interno lordo



2023:

- Elevata inflazione, ma in lenta via di moderazione
- Tassi elevati attesi su un medio orizzonte temporale
- Segnali di tensione finanziaria, ma buoni coverage ratio
- Tassi di default in crescita, ma ancora vicini ai minimi storici
- Lieve o nulla recessione

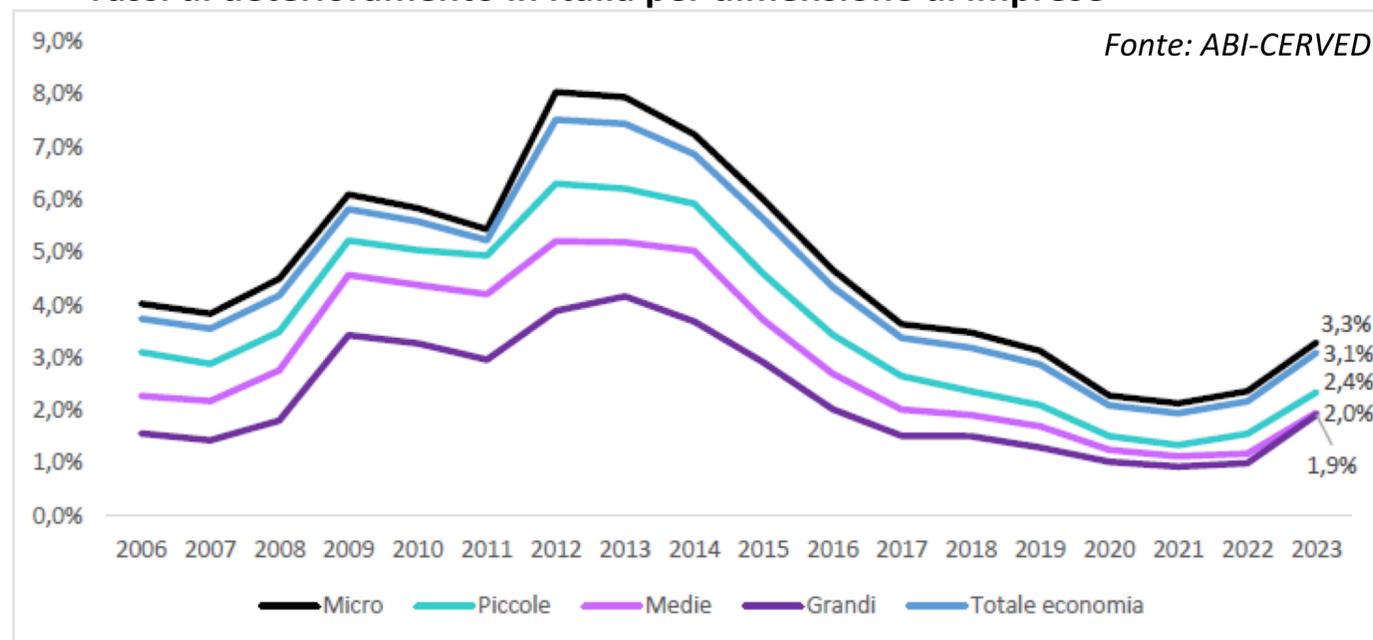


- Bassa crescita, inflazione perdurante e conseguenti tassi elevati rappresentano l'ambiente ideale per l'asset class del Senior Debt europeo, capace di massimizzare i ritorni grazie alla sua natura prevalentemente a tasso variabile e alle solide garanzie che assistono gli investimenti

.... Ricorsi Storici: Perché Special Situations nel 2024?

Recession .. or.. Soft Landing..? Sicuramente Dislocation

Tassi di deterioramento in Italia per dimensione di imprese



- **S&P Global:** «Prevediamo che il **tasso di insolvenza** sui 12 mesi delle imprese europee speculative grade **raggiunga il 3,75% entro giugno 2024, dal 3% di giugno 2023.**»

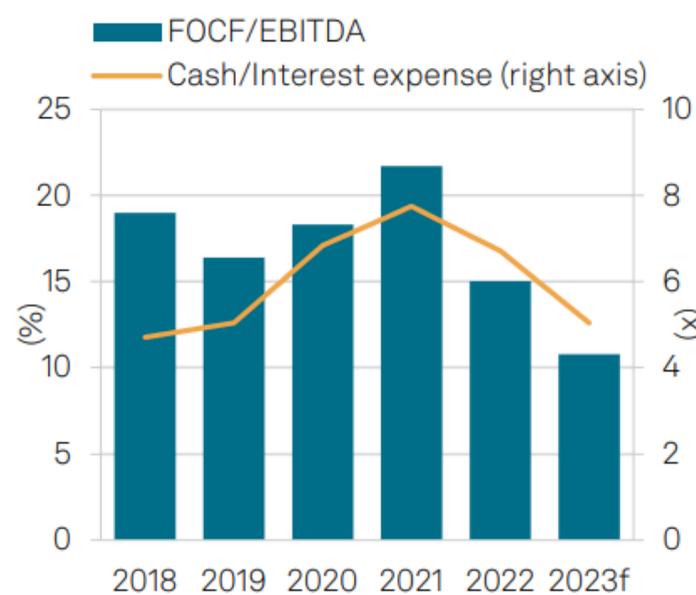
....In Italia....

- **Allianz Trade:** «In Italia attese in default **8.250 aziende nel 2023 (+15% vs 2022) e 10.200 nel 2024 (+24%)...** »
- **Abi-Cerved:** «**Tassi di deterioramento in crescita:** nel 2023 livelli più alti del pre-covid, picco del 3,8% nel 2024 e lieve rallentamento al 3,1% nel 2025»
- **Crif:** « ...verso la fine del **2023 i tassi di default** delle imprese italiane faranno segnare un ulteriore incremento, sino a raggiungere un livello **intorno al 3%.** »

....e nel mentre alcuni LPs....

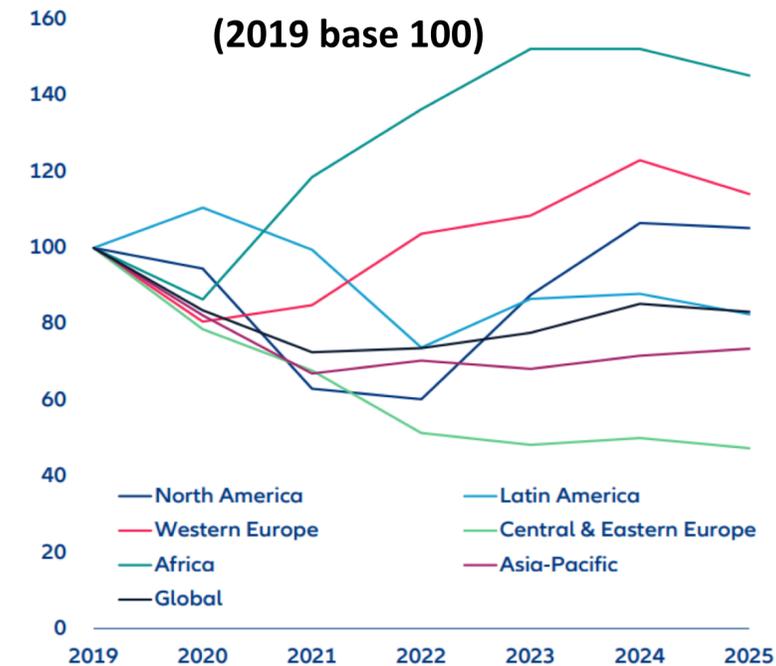
- **Secondo Preqin News,** un numero crescente di LPs sta puntando sul private debt per i prossimi **12 mesi**, con forte aumento della componente distress especial situation.

Liquidità delle Aziende Europee



Fonte: S&P Global Ratings
9

Global Regional Insolvency Indices



Fonte: National sources, Allianz Research



vercapital.com