

Muzinich & Co

Managers of Corporate Credit

Private Debt: Nuove Opportunita'

Ersilia Molnar, Direttore Marketing Istituzionale

Itinerary Previdenziali, Convegno di Primavera
Roma, 20 marzo 2013

Emolnar@muzinich.com

p. +44 207 612 8764

Cell: +44 7736 633681

Pre-2008

- Le società ottenevano finanziamenti in maniera semplice e a tassi vantaggiosi
- Spread bassi

Post-2008

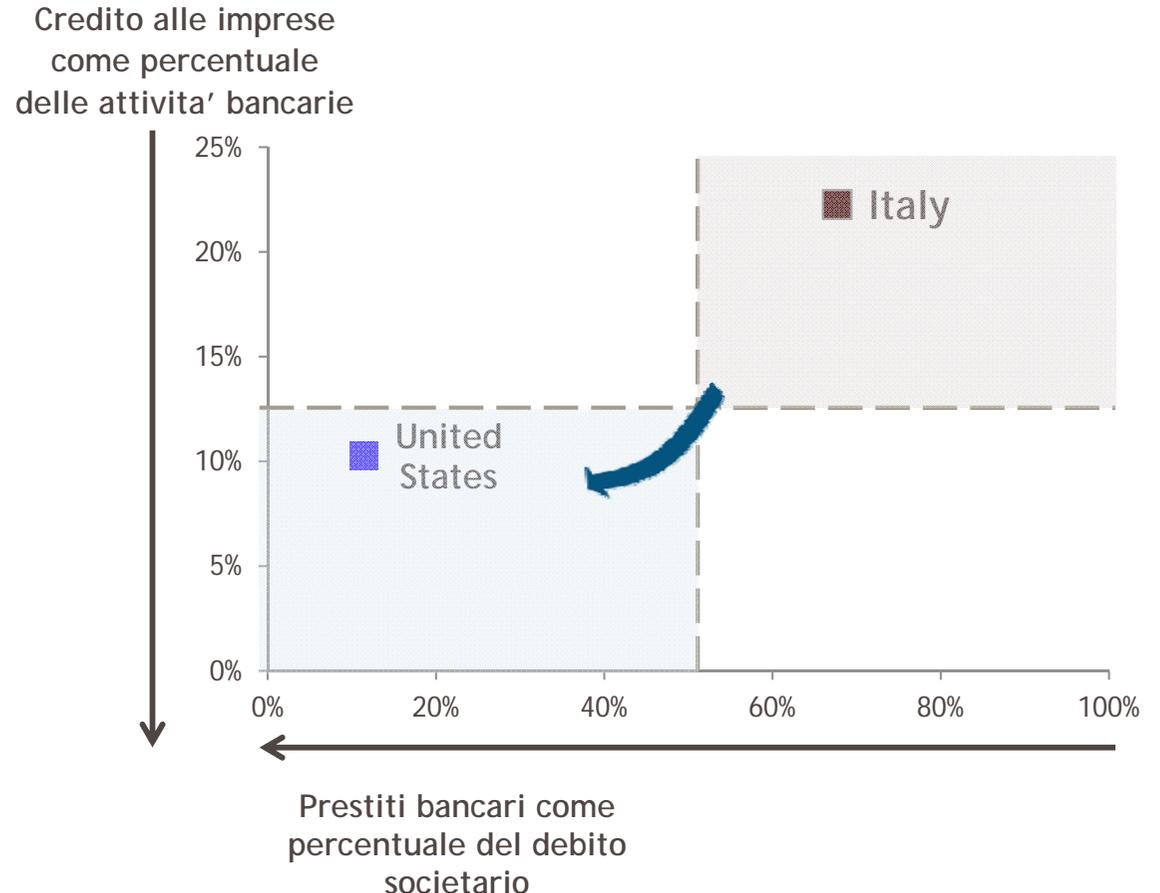
- Carenza di liquidita'
- Necessita' di deleveraging delle banche
- Le società hanno difficoltà ad ottenere finanziamenti dagli istituti bancari e i tassi di finanziamento sono alti
- Spread alti

Le imprese italiane dipendono quasi completamente dal credito bancario:

Fonte dei finanziamenti alle imprese:

	Prestiti Bancari	Mercato Obbligazionario
USA	30%	70%
Europa	84%	16%
Italia	92%	8%

- Nel processo di riduzione degli hard assets delle banche e di istituzionalizzazione delle forme di finanziamento aziendale sono le società medio piccole a soffrire maggiormente per mancanza di forme di finanziamento alternative al canale bancario
- Un simile processo si è verificato negli USA agli inizi degli anni 80 ed è portato alla creazione di un fecondo mercato high yield e di Private Debt per società medio piccole e del mercato dei syndicated loan per le aziende più grandi



	Grandi Imprese	Piccole-Medie Imprese (< 50mn EUR EBITDA)
Prestito bancario	X	X
CLO e Syndicated loans	X	
Mercato azionario	X	
Private equity		X
Obbligazioni corporate (IG, HY)	X	
Private debt		X

Si definisce Private debt:

- uno strumento di finanziamento del debito offerto per attività' di consolidamento e sviluppo imprenditoriale.
- il Private debt e' strutturato nella forma di una obbligazione o di una nota
- puo' essere Primario (effettuando il sourcing e l'origination del titolo direttamente) o Secondario (acquistando prestiti esistenti gia' sul mercato)
- si tratta generalmente di emissioni nella misura dei 10-50 milioni di Euro

L'Offerta si sta contraendo

- Le nuove regolamentazioni bancarie rendono i prestiti a società medio-piccole, sempre più costosi da detenere per le banche
- Secondo Morgan Stanley, le banche italiane dovranno ridurre i propri attivi per oltre EUR 200 miliardi nei prossimi 2-3 anni
- Emissione di CLO europei è limitata e circa il 98% dei CLO esistenti concluderà il proprio periodo di investimento entro il dicembre 2014

La Domanda sta crescendo

- La domanda di capitale da parte delle imprese italiane sta crescendo
- In Italia ci sono circa 4000 aziende con ricavi tra EUR 15 milioni ed EUR 330 milioni
- Il Decreto Crescita del 2012 ha eliminato gli ostacoli fiscali e i limiti di emissione applicabili alle società non quotate, rendendole più appetibili per finanziatori di debito non bancario

L'attività delle banche deve essere complementata dal mercato dei capitali e da altre forme di finanziamento alle imprese

- Cambiamenti legislativi (Decreto Sviluppo)
- Cambiamento della cultura delle aziende italiane (ma di necessita', virtu')
- Intervento di operatori specializzati e con esperienza
- Creazione di un mercato di investitori istituzionali e qualificati italiani pronti ad investire in Private Debt

- Aziende di dimensioni medio piccole tendono ad essere gestite in modo piu' conservativo, sono spesso di proprieta' privata e di famiglia, e hanno adeguata patrimonializzazione e redditivita'
- Liquidity premium
- Abbondante offerta che consente selettivita'
- Investimento avviene a seguito di un'approfondita due diligence per ridurre il rischio di default:
 - Valutazione di settore
 - Analisi della società, del management e della competizione
 - Valutazione della struttura proprietaria e della strategia
 - Analisi della struttura del capitale
 - Analisi finanziaria e modello dei flussi finanziari

L'investimento in un fondo Private Debt permette di diversificare un portafoglio fixed income o il portafoglio alternativo (investimento illiquido).

Offre un buon profilo di rischio-rendimento, con la possibilità di ottenere ritorni intorno al 7-8% tramite investimenti senior secured.

Considerazioni per la scelta del gestore:

- buona reputazione ed esperienza
- comprovate e rigorose capacità tecniche e di analisi
- processo d'investimento disciplinato
- accesso al mercato e abilità nell'individuare ed eseguire transazioni

- Esclusivamente private debt primario
- Soprattutto Senior secured
- Concentrazione particolare sulle imprese con attività di esportazione e investimenti relativi a progetti di internazionalizzazione
- Concentrazione di settore industriale: meno del 20% del valore complessivo del fondo investito in uno stesso settore
- Ogni società deve essere operante sul mercato da almeno 5 anni (no start-up) e avere la disponibilità di bilanci sottoposti a revisione contabile (audited financials)
- Dimensioni delle società: EBITDA di almeno €7.5 milioni e rapporto EBITDA / fatturato maggiore del 10%
- Ammontare del singolo investimento: €10-15 milioni
- Durata massima dell'investimento: 5 anni

Note importanti

Questa presentazione descrive un fondo potenziale che non è ancora stato costituito. La presentazione non è ancora stata né esaminata, né approvata da alcuna autorità di regolamentazione.

Il contenuto della presente presentazione ha esclusivamente fini informativi. Gli interessi in un fondo saranno offerti soltanto tramite i suoi documenti di offerta, che descriveranno la strategia d'investimento e i rischi d'investimento del fondo in maggiore dettaglio. Nella misura in cui i termini dei documenti di offerta divergono dalle informazioni della presente presentazione, detti termini prevarranno.

Le opinioni espresse e le informazioni contenute nella presente presentazione possono essere soggette a cambiamenti in qualsiasi momento senza preavviso. Il presente documento è destinato all'uso esclusivo dei soggetti cui è destinato e il suo contenuto non può essere copiato, pubblicato o altrimenti distribuito.

Il materiale contenuto nella presente presentazione è rivolto soltanto a persone fisiche o giuridiche in giurisdizioni o paesi in cui l'accesso alle presenti informazioni e l'utilizzo delle stesse non sono contrari alle leggi o ai regolamenti locali.

This material is intended for Professional Clients under the Markets in Financial Instruments Directive, where relevant.

La strategia d'investimento è speculativa e comporta rischi significativi. Non vi è garanzia che l'obiettivo d'investimento o l'obiettivo di rendimento target della strategia siano raggiunti, e i risultati possono variare notevolmente nel tempo. Il lettore dovrebbe essere consapevole del fatto che l'utilizzo di derivati e della leva finanziaria, la potenziale illiquidità degli investimenti in portafoglio e la limitata diversificazione potrebbero, in certe circostanze, aumentare in maniera significativa l'impatto delle condizioni di mercato sfavorevoli sul valore d'inventario netto del fondo. I risultati passati non garantiscono l'andamento futuro.

Muzinich & Co., Ltd. è registrata e autorizzata dalla FSA. Il materiale contenuto è inteso per clienti professionali tramite la normativa Markets in Financial Instruments Directive. Questo materiale non costituisce un'offerta.

Additional Information

Contact Details

Muzinich & Co., Inc.

450 Park Avenue
New York, NY 10022
U.S.A

+1 212 888 3413

Muzinich & Co. Ltd.

15 Portland Place
London W1B 1PT
U.K.

+44 (0) 207 493 8018

Muzinich (Deutschland) GmbH

Wallrafplatz 3
50667 Cologne
Germany

+49 (0) 221 272 6110

Muzinich Paris

33, Avenue de Wagram
75017 Paris
France

+33 (0) 1 70 91 69 90

email: info@muzinich.com

web: www.muzinich.com