

2019

Anthilia
Capital Partners
SGR

PMI Italiane vs BTP
“Davide contro Golia?”



Palazzo di Varignana – Giugno 2019
Daniele Colantonio



Contesto



PMI Italiane



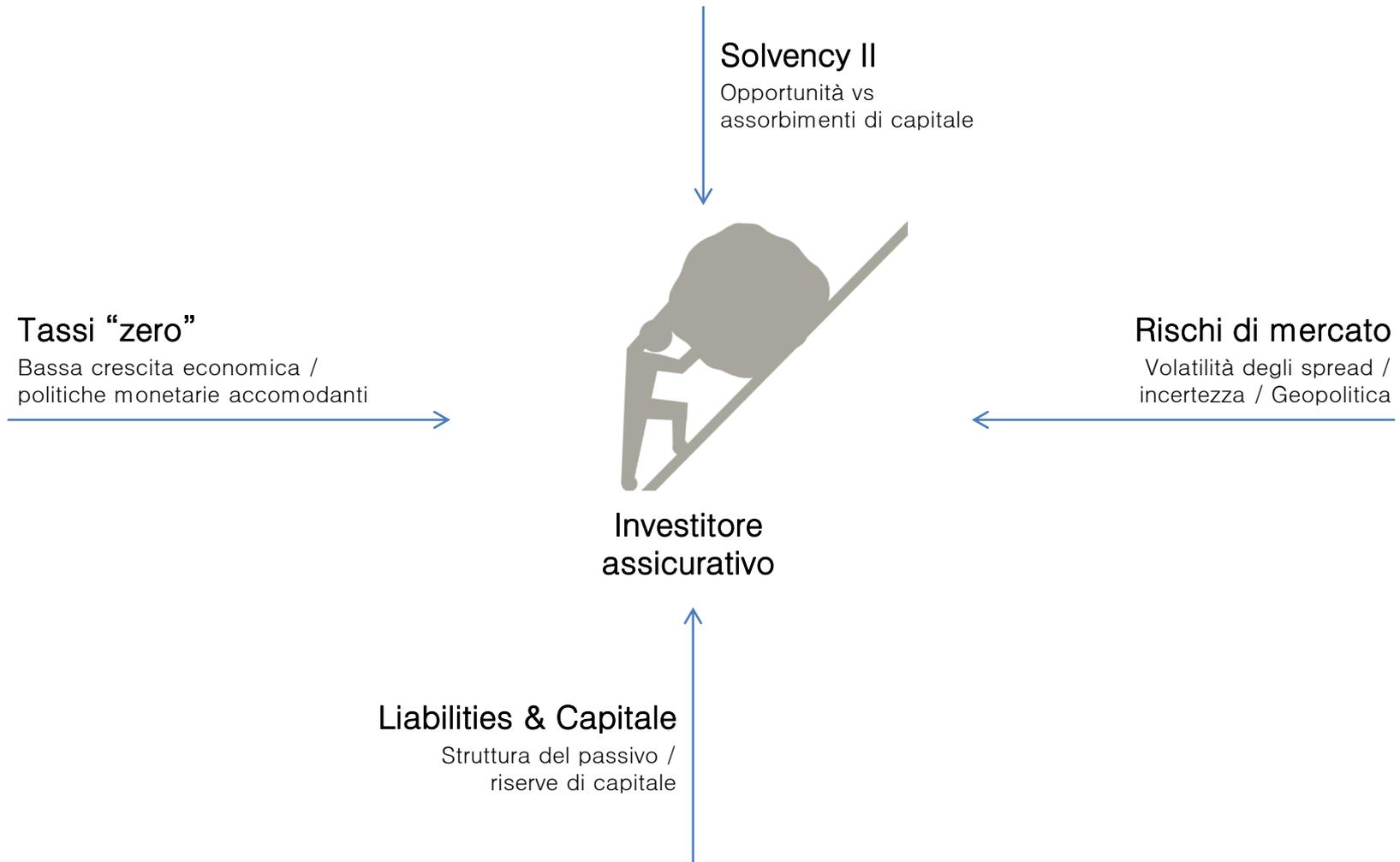
Mercato Private Debt



Fondi Anthilia & garanzie



Investitore assicurativo: sfide





Leve: pianificazione, organizzazione, diversificazione



A&L – Programmazione

Piani di investimento gradualmente “across the cycle”, pianificazione investimenti



Organizzazione e tecnologia

Team specializzati divisi tra liquidi ed illiquidi / partecipazione eventi dedicati / sistemi di monitoraggio



Diversificazione “illiquidi”

Private Debt / Direct lending / Private equity / infrastrutture / Immobiliare / Venture Capital



Investitore assicurativo

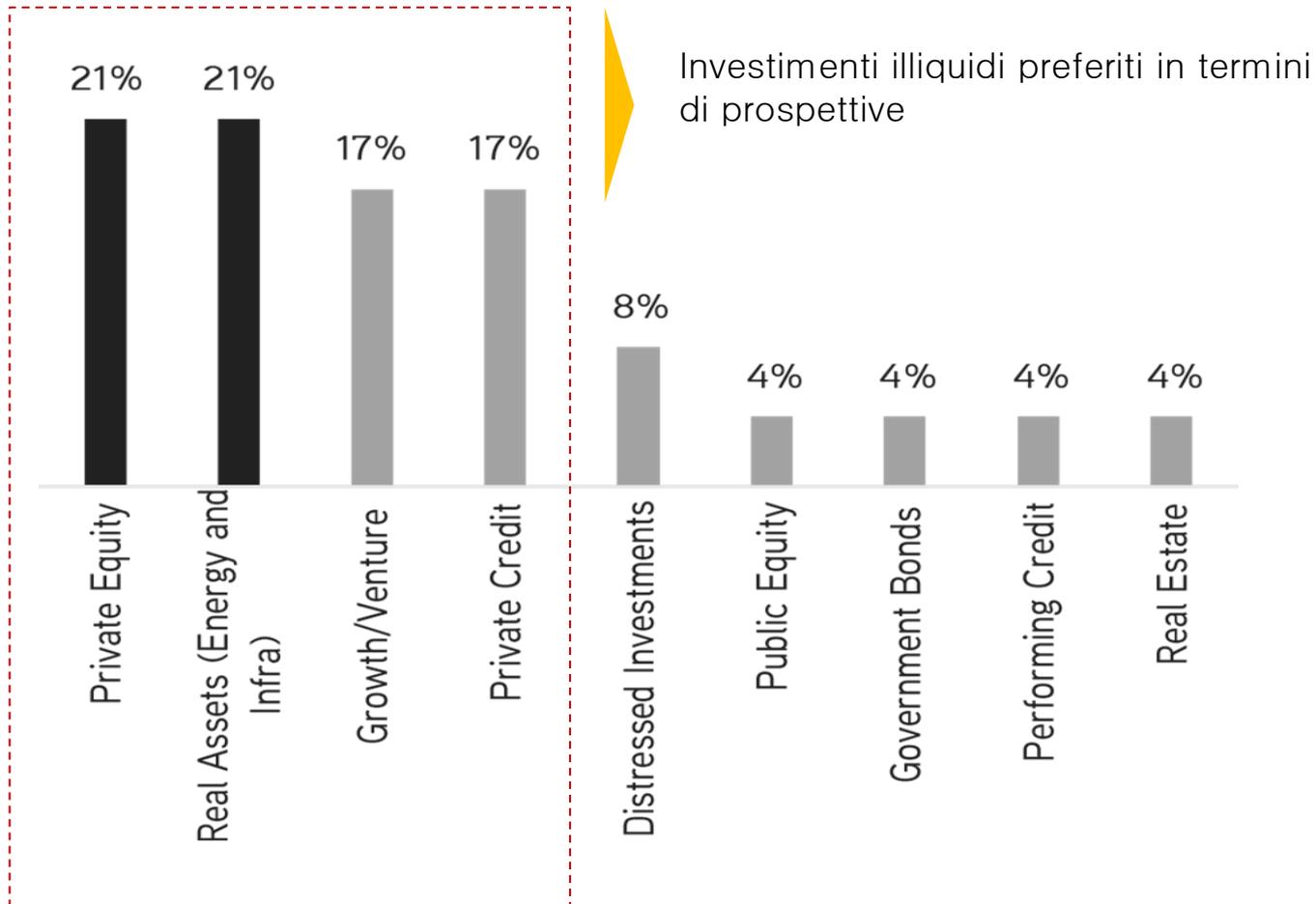


Diversificazione “liquida”

Equity / Credito HY / Mercati emergenti / Credito finanziario / Duration / Volatilità / Absolute return

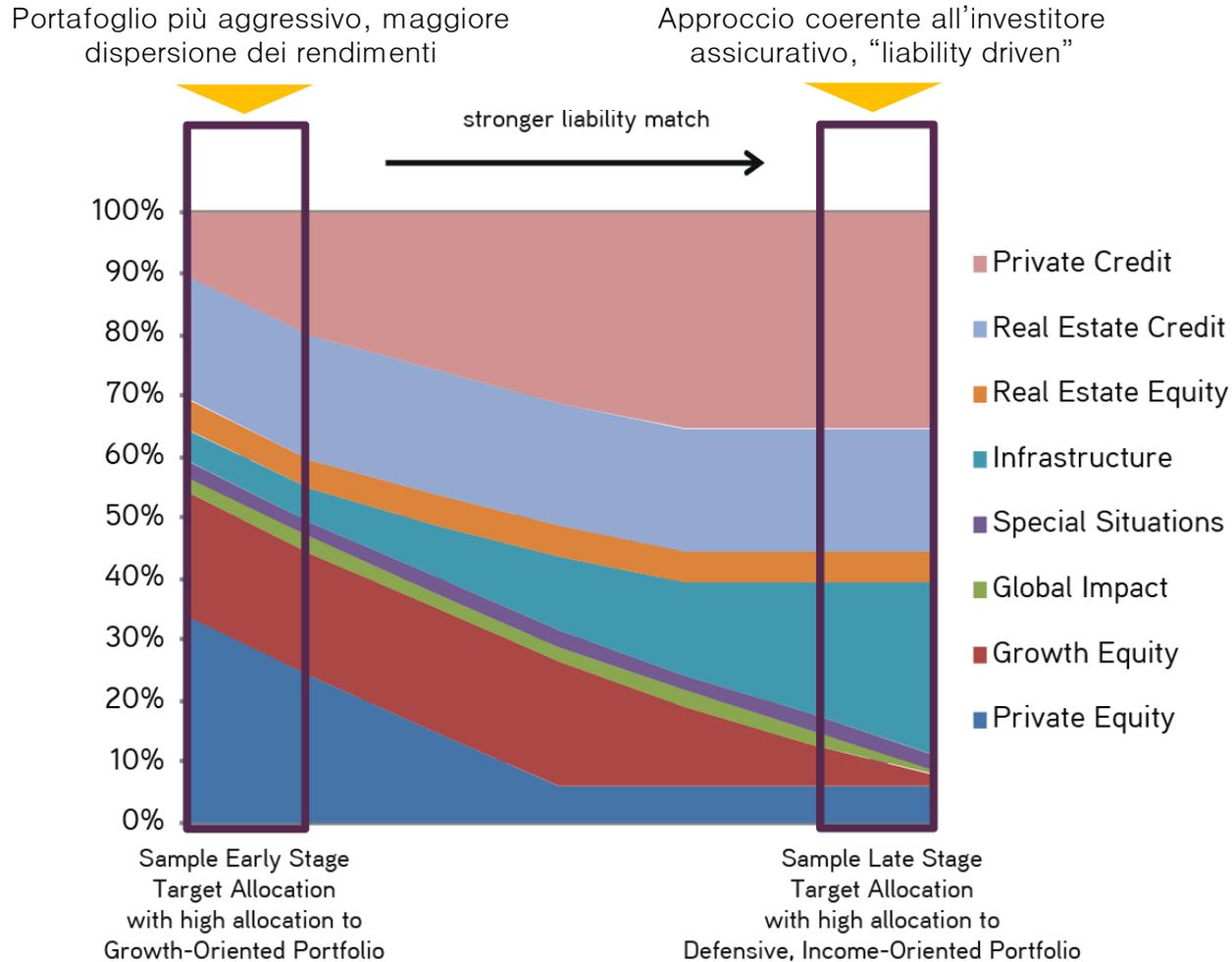


Spunti dal Simposio KKR⁽¹⁾: le asset class giudicate più interessanti



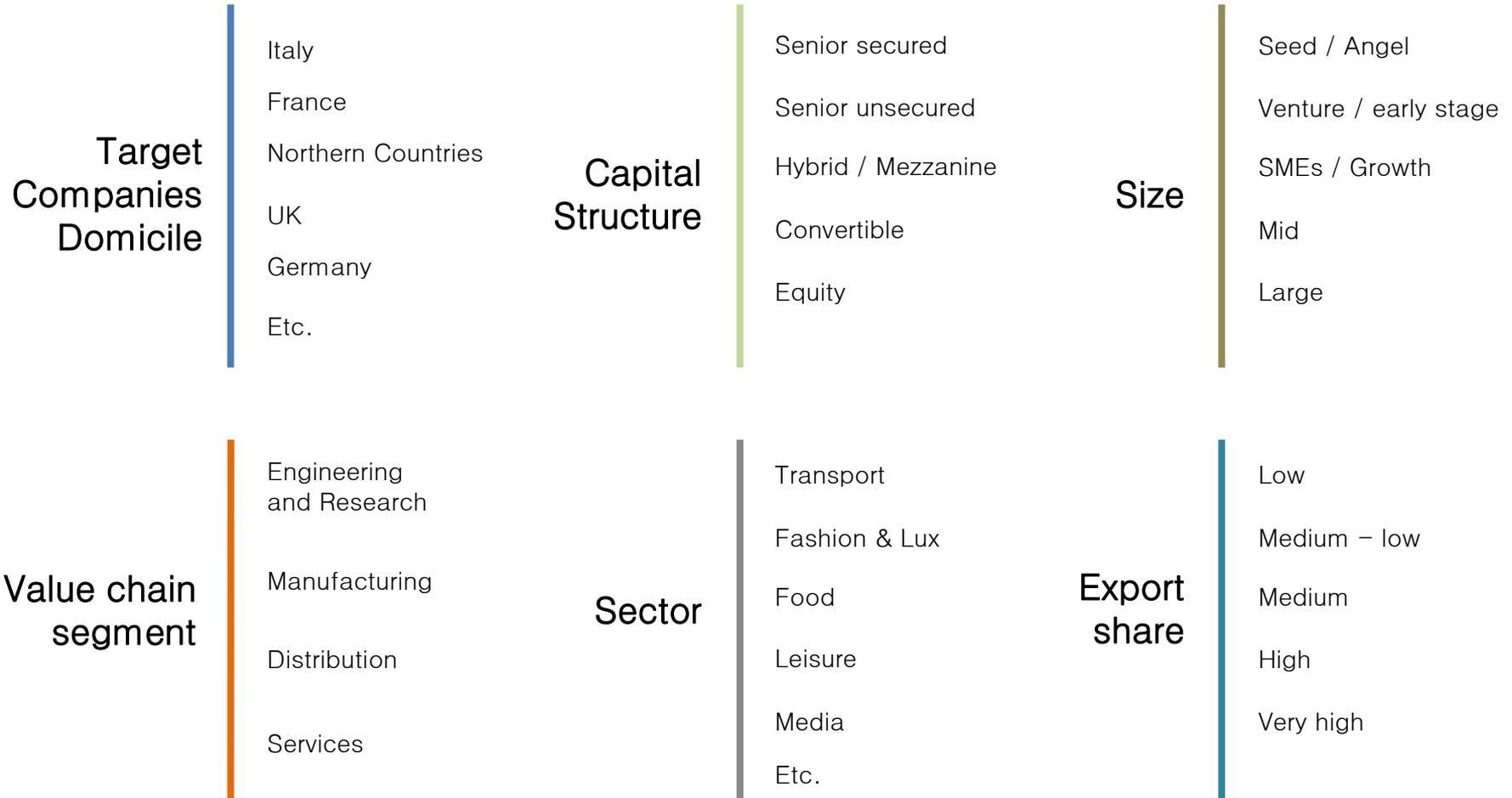


Portafoglio assicurativo: "liability driven"





Private capital: tassonomia della diversificazione





Private Debt Italia: perchè



1. PMI di qualità in crescita sul territorio italiano per fatturato e grado di solvibilità
2. Quota export >50% del fatturato aggregato delle aziende Target (Fondi Anthilia BIT)
3. Mercato del private Debt in crescita costante: +4bn€. Numeri coerenti alla maturità del mercato ed allo spread implicito
4. Rendimenti superiori alle classi di attivo liquide, sia in termini passati che prospettici
5. Garanzie disponibili per i Fondi / operatori di mercato più solidi
6. Rendimento vs assorbimento molto interessante nella prospettiva degli investitori assicurativi



Contesto



PMI Italiane



Mercato Private Debt

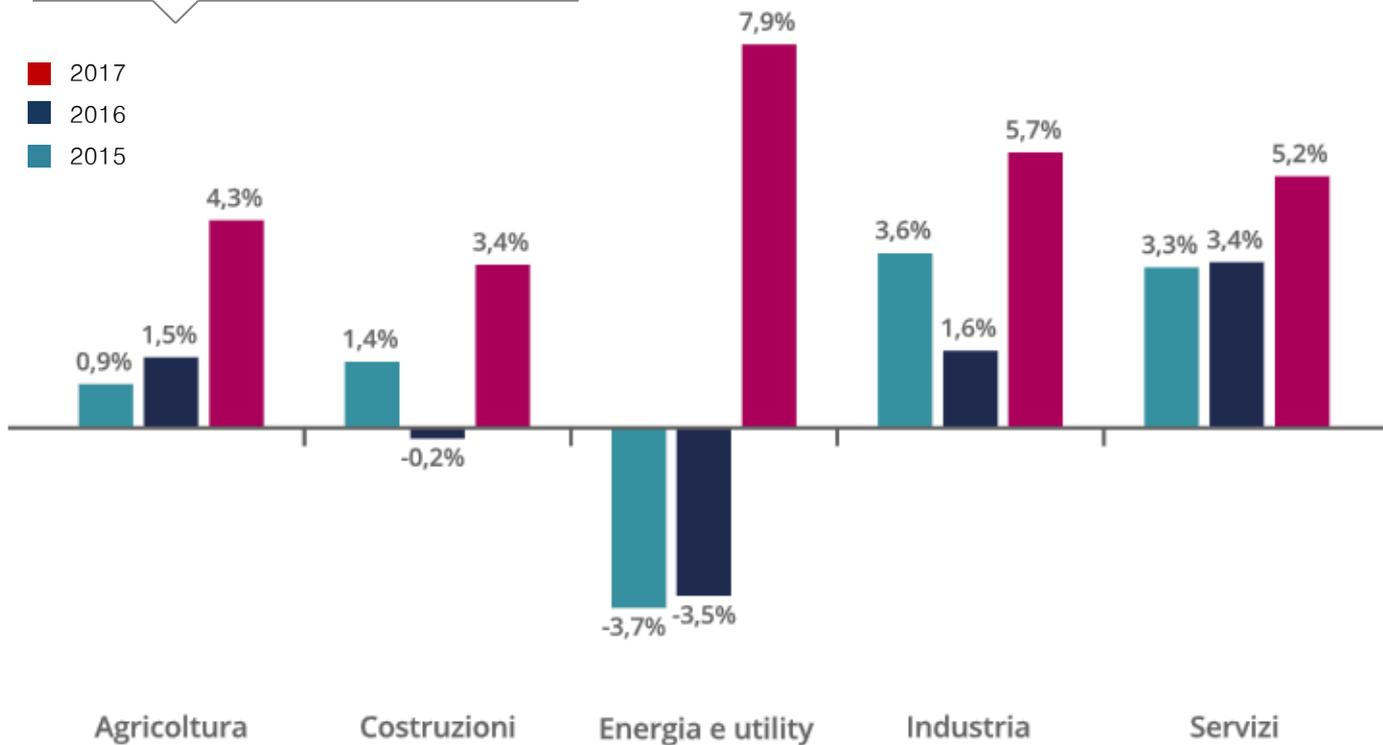


Fondi Anthilia & garanzie



Crescita del fatturato nei principali comparti produttivi

Analisi per settore



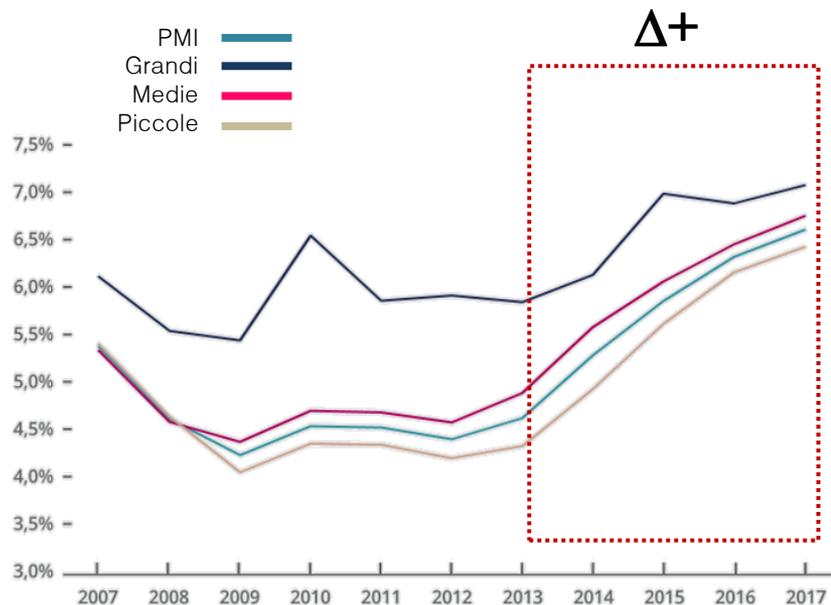
In forte ripresa energia e utilities.
Segnali positivi dalle costruzioni.
Bene industria e servizi



Cashflow in crescita sul totale attivo, maggiori investimenti

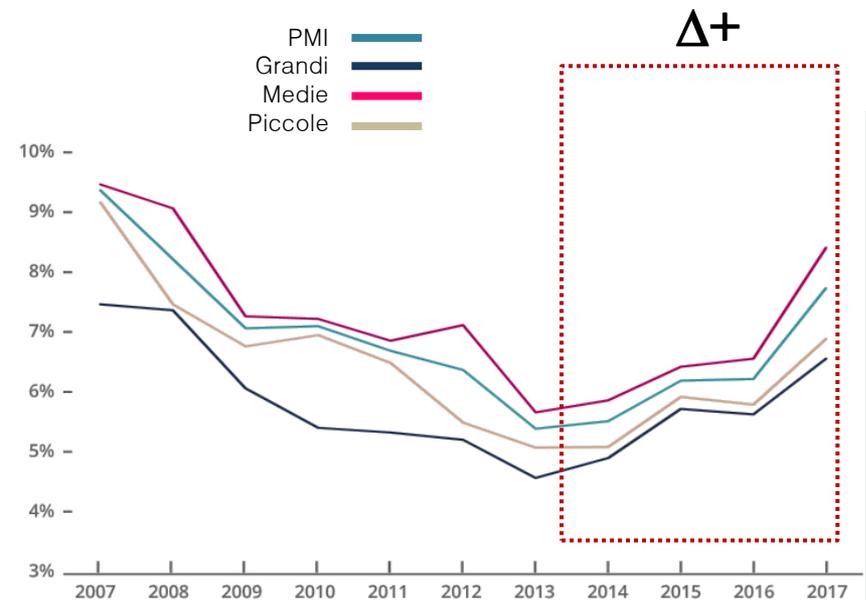
Cashflow / Attivo

(per dimensione d'azienda)



Investimenti / immobilizzazioni materiali

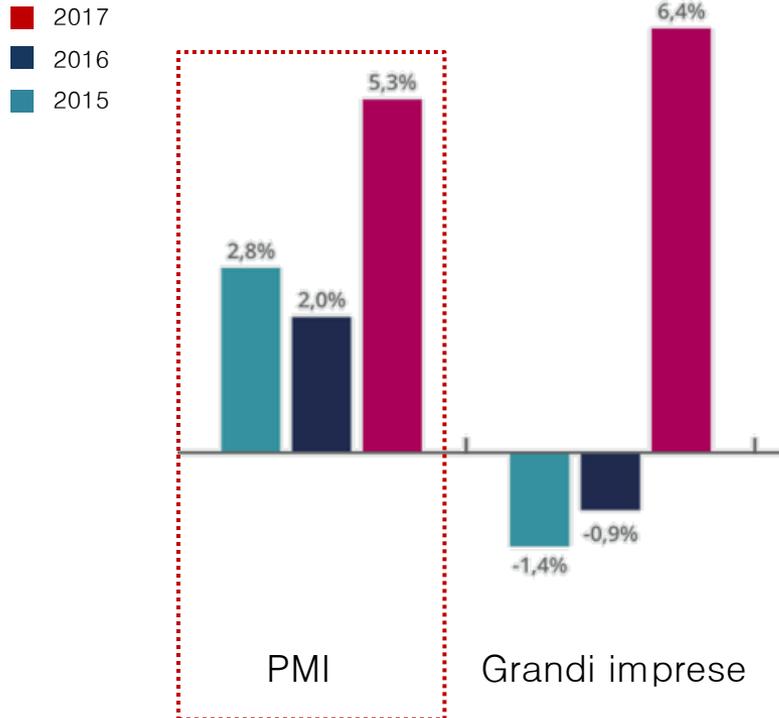
(per dimensione d'azienda)



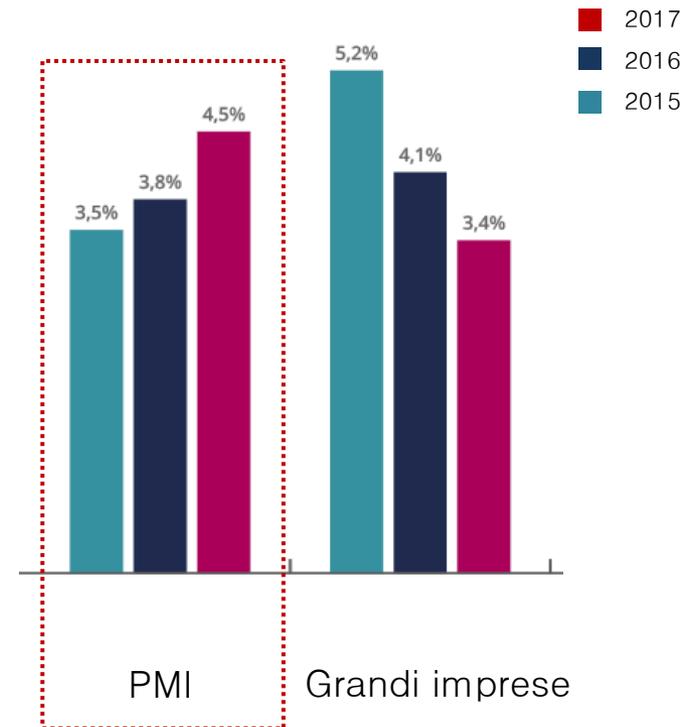


Più qualità nella crescita delle PMI rispetto alle grandi imprese

Crescita fatturato (per dimensione d'azienda)

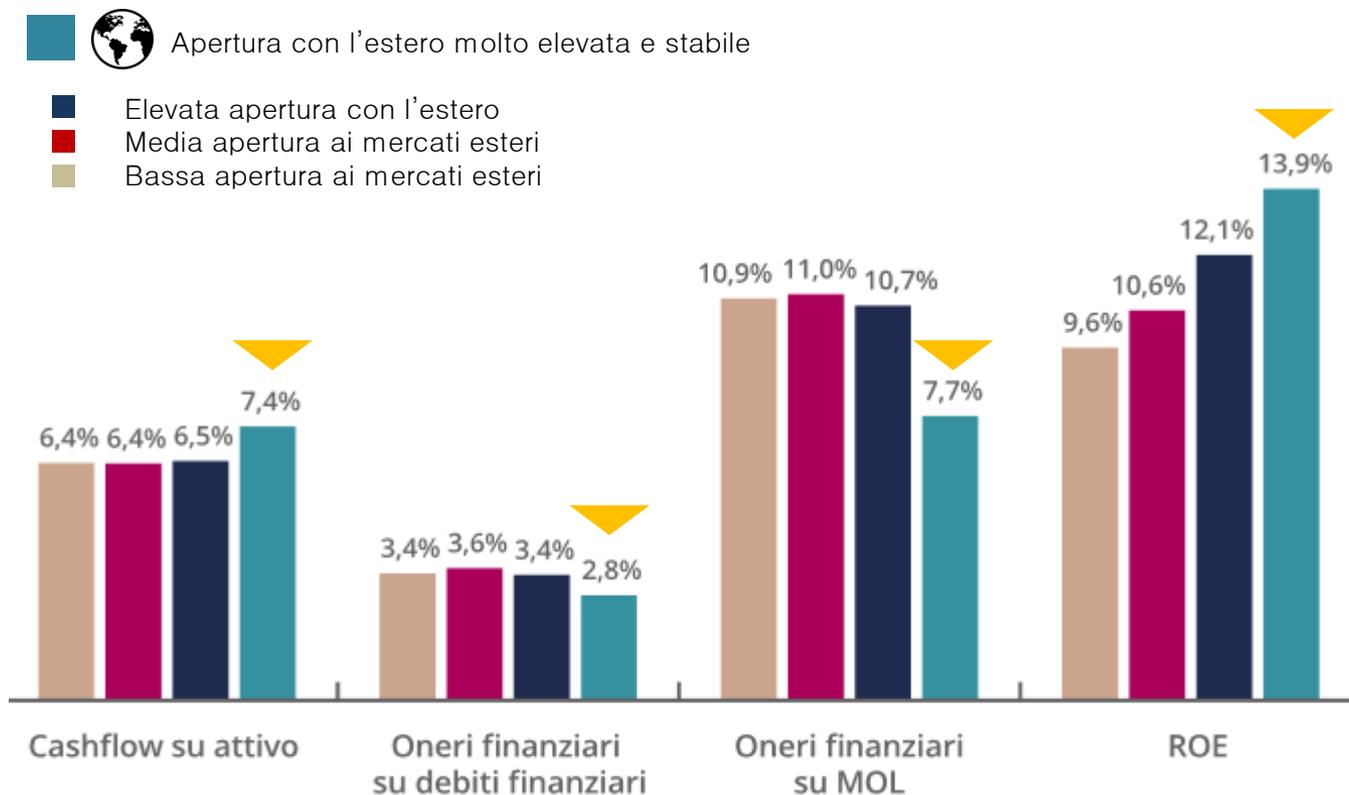


Crescita valore aggiunto (per dimensione d'azienda)



Best in class: aziende orientate all'export

-   Apertura con l'estero molto elevata e stabile
-  Elevata apertura con l'estero
-  Media apertura ai mercati esteri
-  Bassa apertura ai mercati esteri



Forte correlazione tra redditività e grado di apertura internazionale.

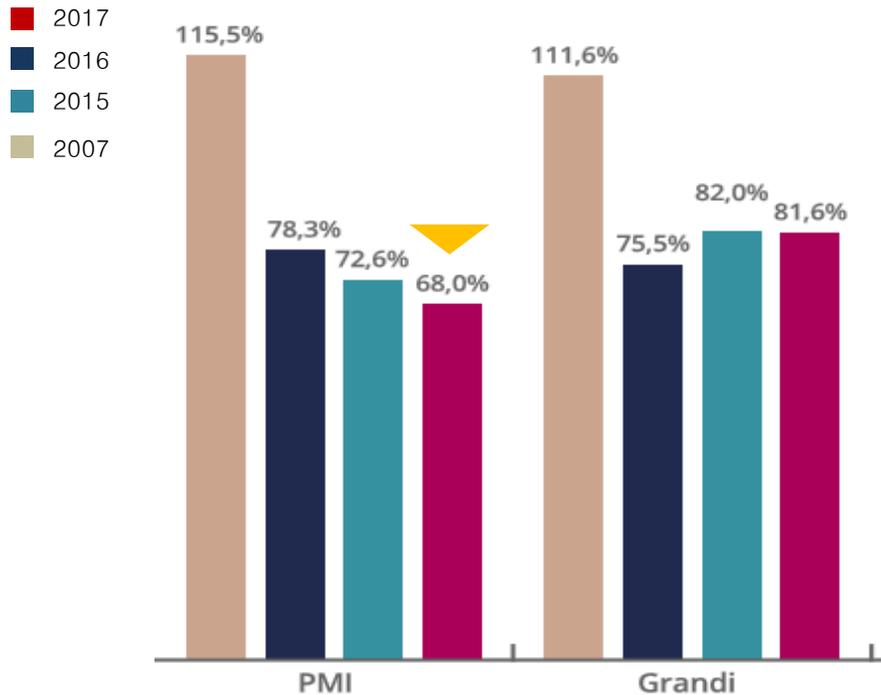
Nel 2017 ROE ante imposte per le imprese con maggiore vocazione internazionale si attesta al 13,9%, con un divario superiore di 4 punti percentuali rispetto alle aziende che operano solo in ambito nazionale, ferme al 9,6%.



Ratio finanziari in miglioramento

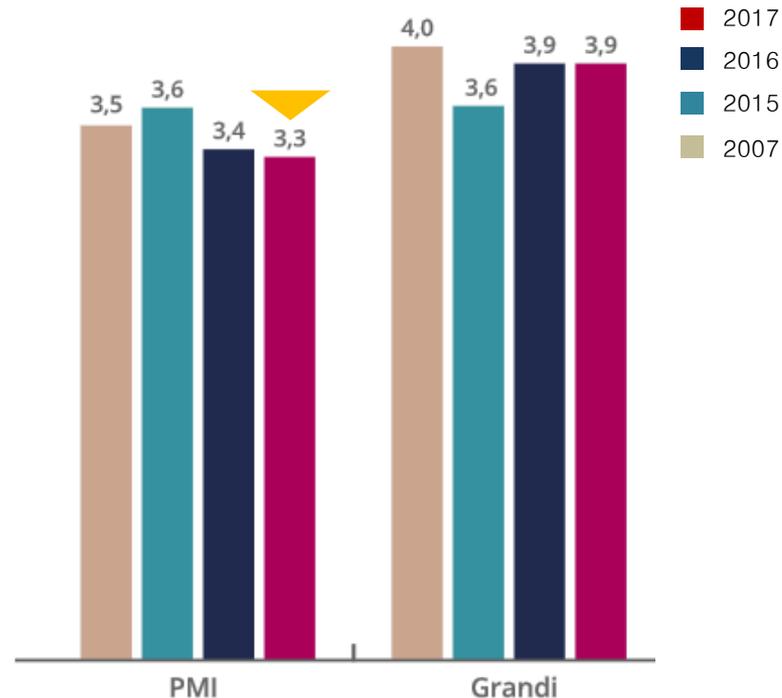
Debiti finanziari / Capitale netto

(per dimensione d'impresa)



Debiti finanziari / Ebitda

(per dimensione d'impresa)





Contesto



PMI Italiane



Mercato Private Debt



Fondi Anthilia & garanzie

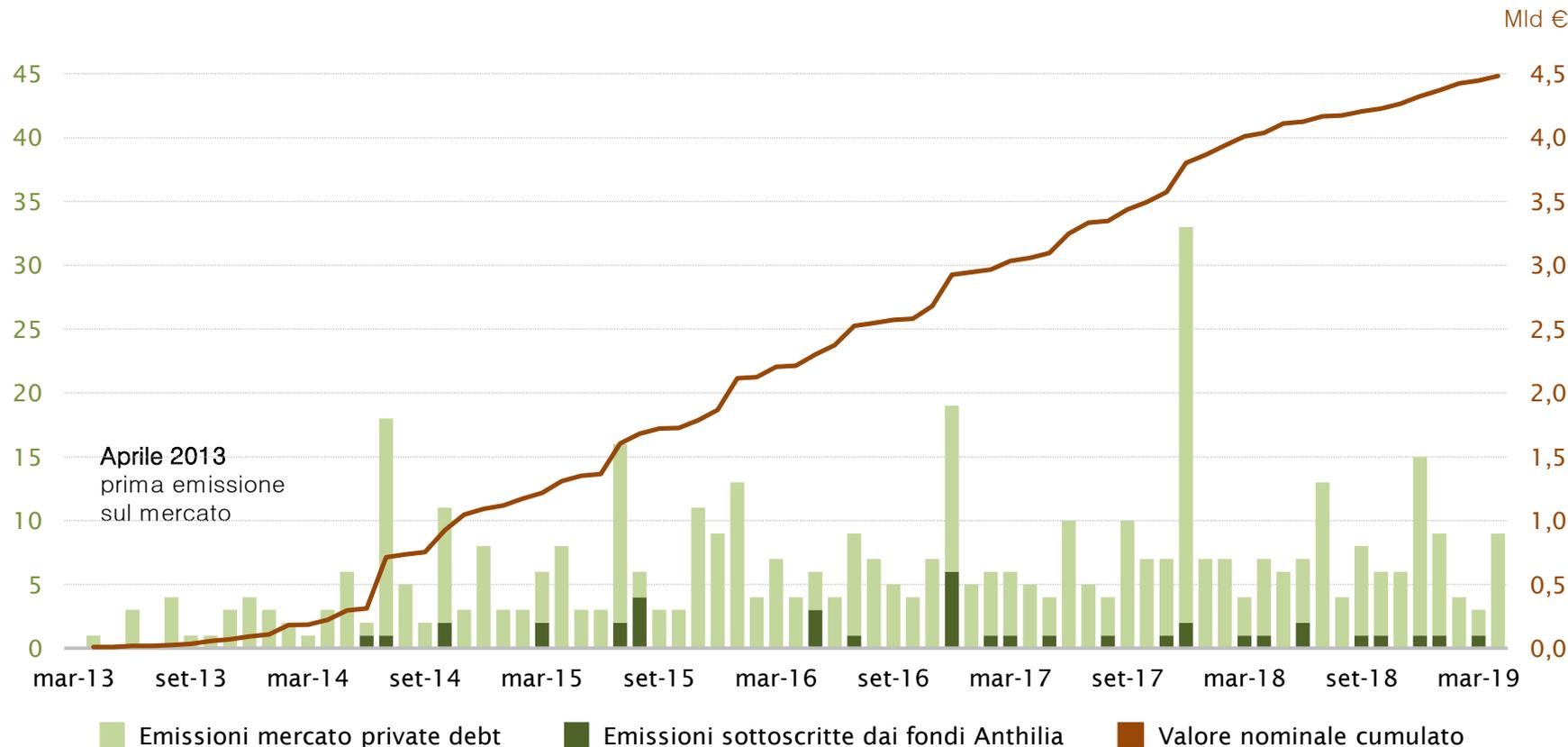


Dimensione: 4,5 mld €*

90%
CAGR 2014-2019

461
Emissioni

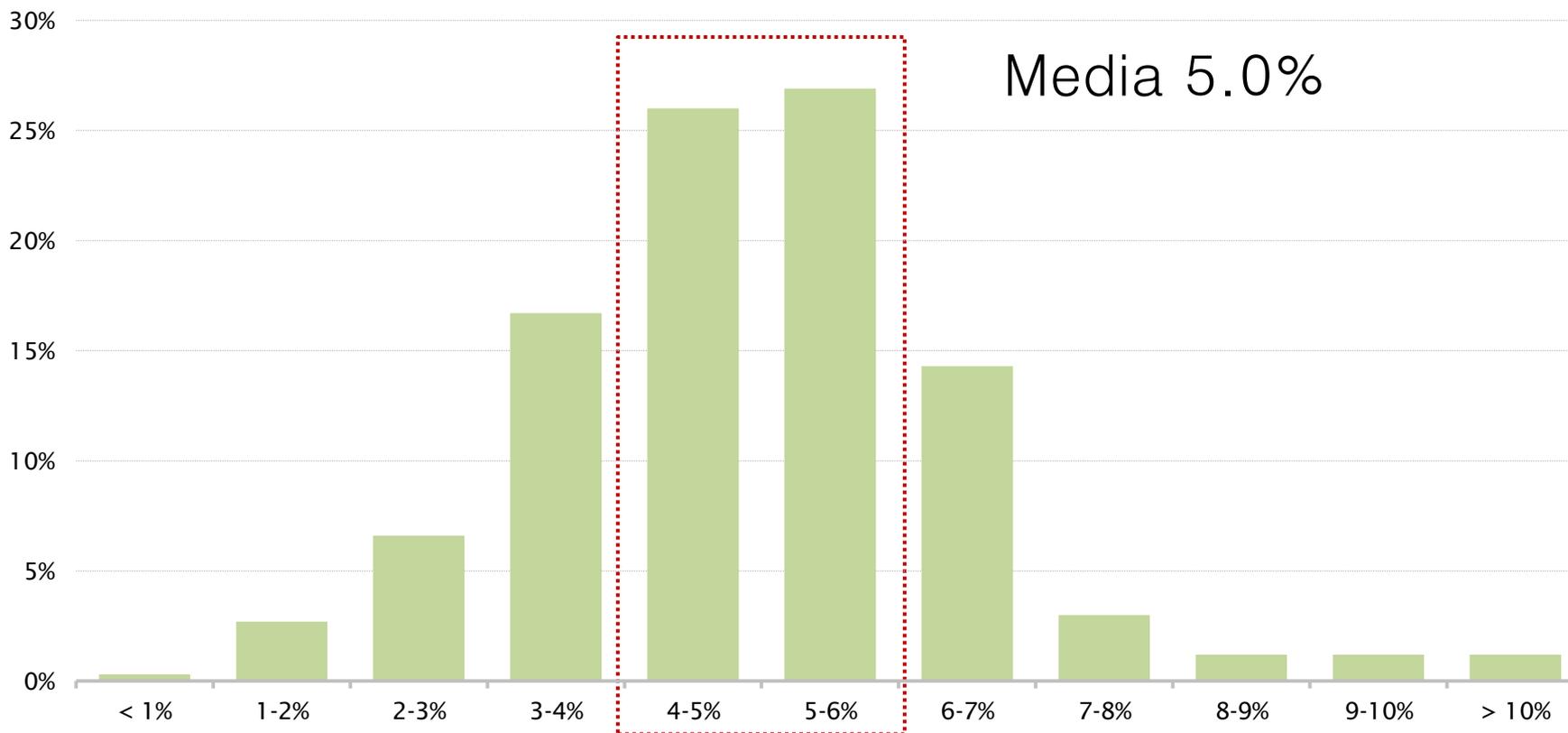
331
Emittenti



* Censimento dei titoli di debito quotati e private placement di valore nominale inferiore o uguale a 100 mln €, emessi da imprese italiane
Fonte: Anthilia. Dati al 30/04/2019

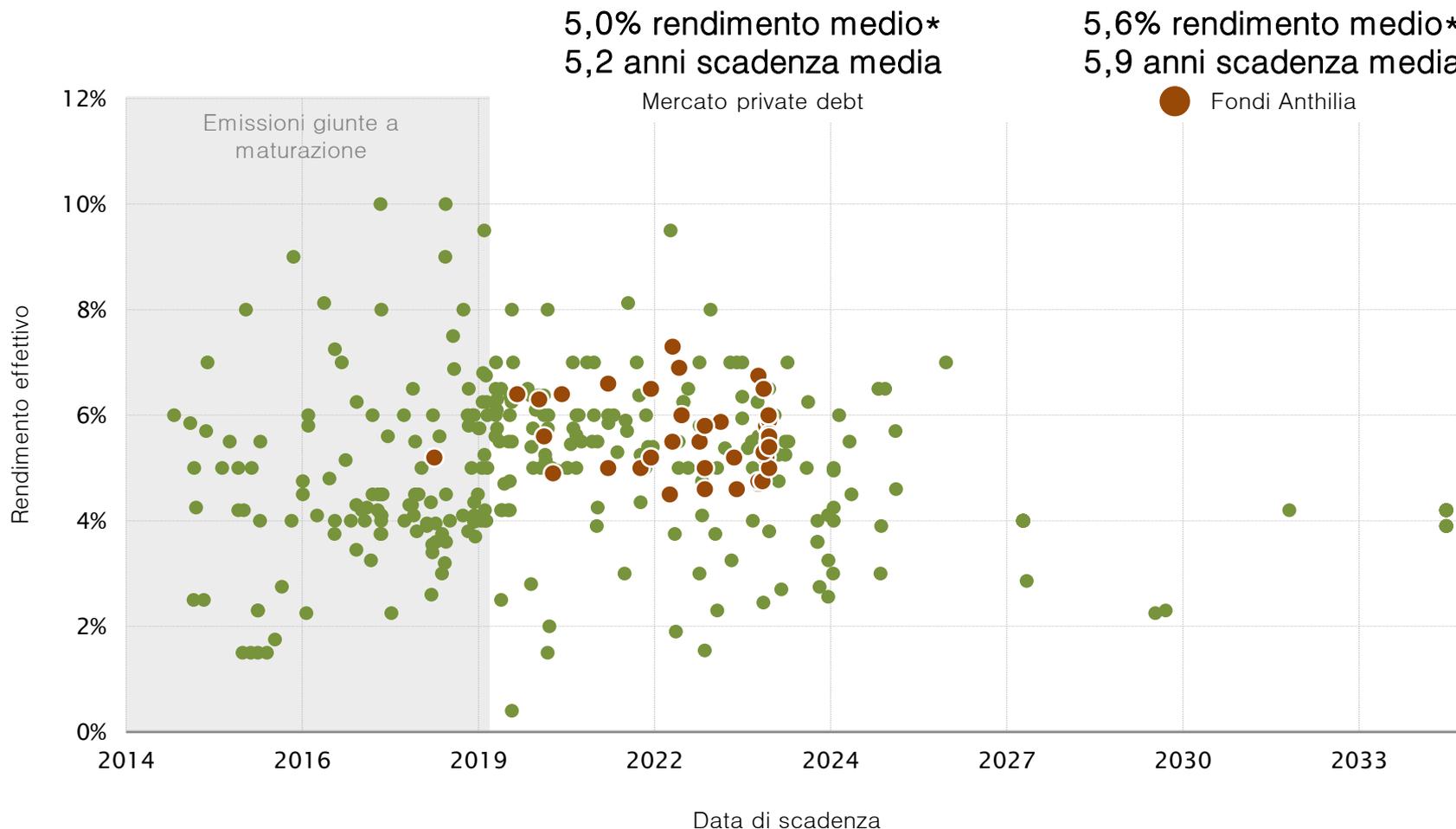


Rendimenti lordi all'emissione





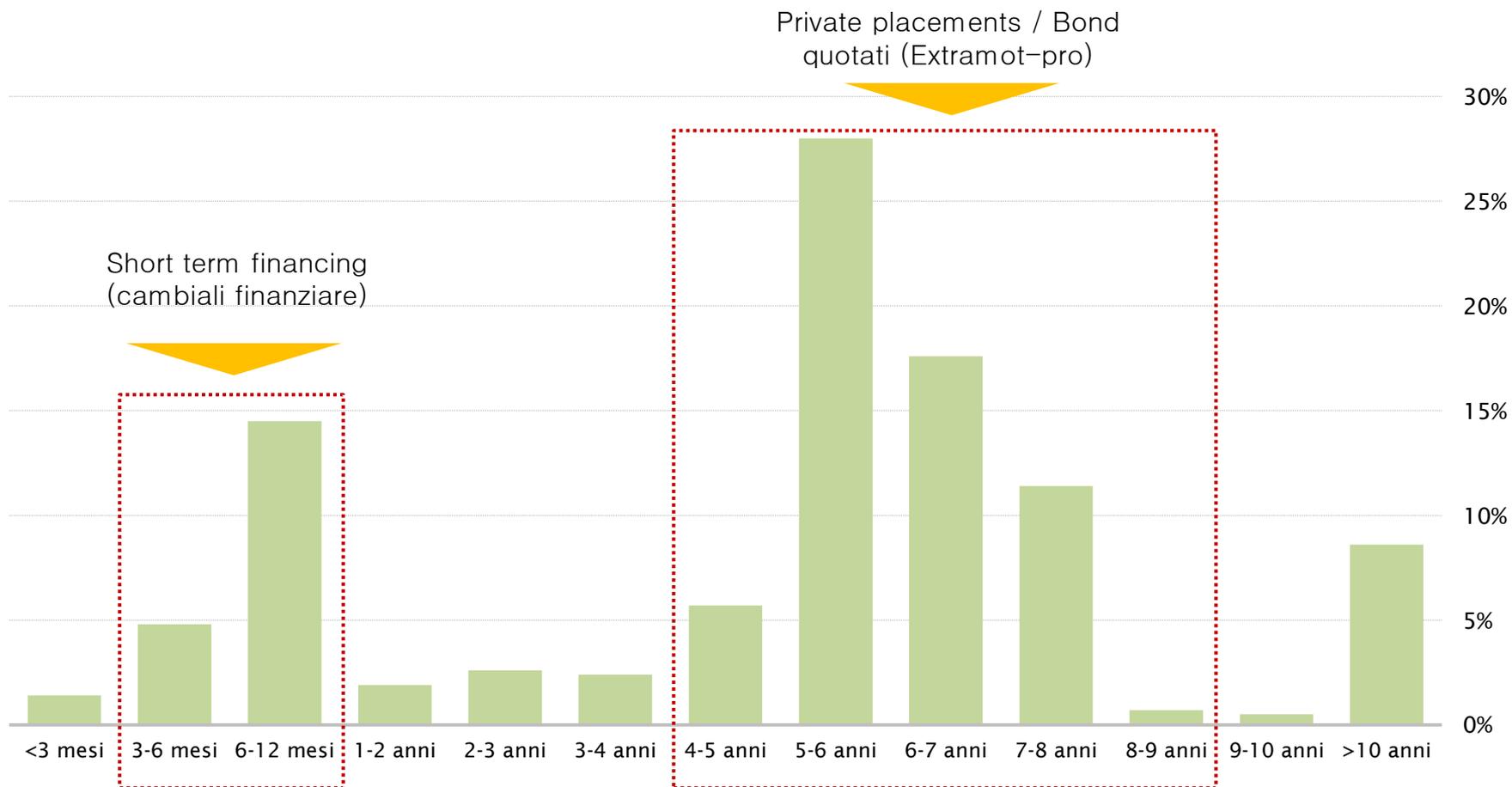
Rendimenti e scadenze



* Rendimento effettivo medio alle condizioni di emissione
Fonte: Anthilia. Dati al 30/04/2019

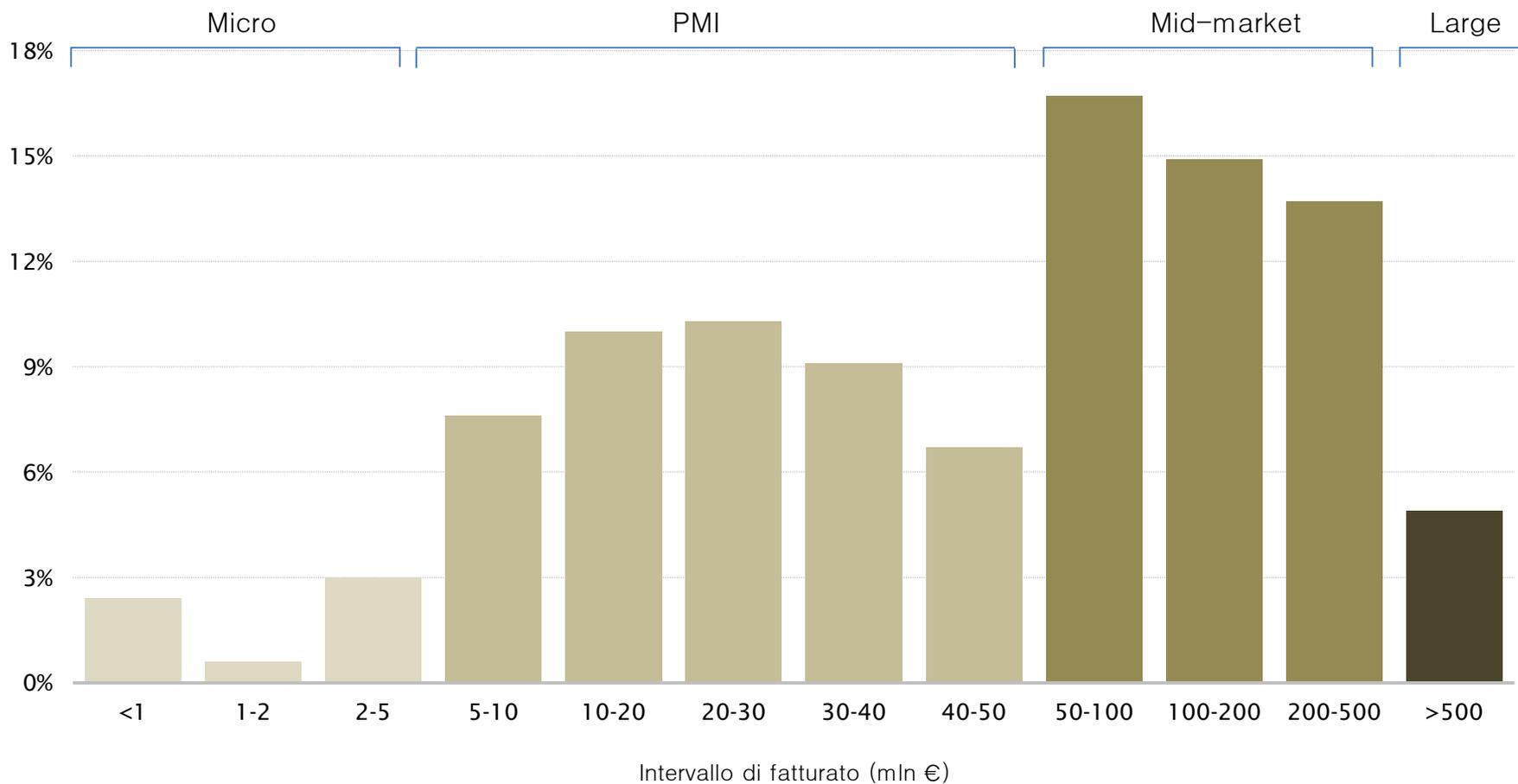


Durate: short term & medium-long term



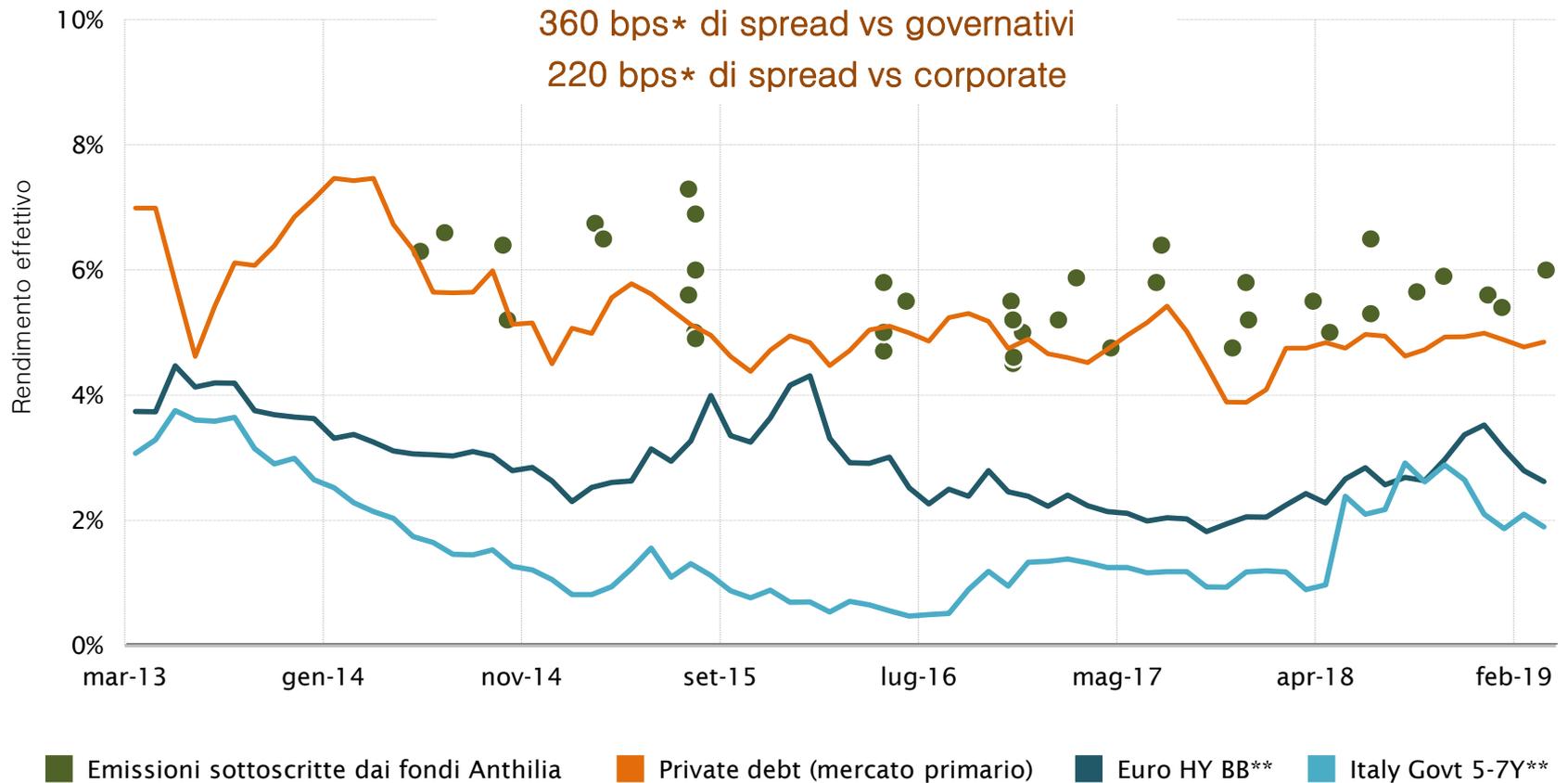


Dimensione degli emittenti





Private debt e mercati quotati



* Media 2015-2019
** Indici Bloomberg Barclays
Fonte: Anthilia, Bloomberg. Dati al 31/03/2019



Contesto



PMI Italiane



Mercato Private Debt



Fondi Anthilia & garanzie



Emissioni di Private Debt Anthilia (1/2)

EMIEBAX TALC

BOND
IMI FABI TF 6.30% AMORT 2014 - 2020
EURO 7.000.000

Lead Investor: AnthiliaBit

Accompagni & Investor: Banca Popolare di Sondrio, Credito Varesino

Legal Advisor: ORRICK

FRI-EL-BIOGAS HOLDING

BOND
FRI-EL-BIOGAS - 4.9% - 2021
EURO 12.000.000

Lead Investor: AnthiliaBit

Accompagni & Investor: Banca Popolare dell'Emilia Romagna, Banca Popolare di Milano, Banca Popolare di Bari

Legal Advisor: ORRICK

exprivia healthcare IT

BOND
EXPRIVIA HEA - 5.2% - 2014 - 2018
EURO 5.000.000

Lead Investor: AnthiliaBit

Accompagni & Investor: Banca Popolare di Bari

Legal Advisor: ORRICK

asja

BOND
ASJA AMBIENTE - 6.75% - 2023 AMORT
EURO 12.000.000

Lead Investor: AnthiliaBit

Accompagni & Investor: Banca Popolare di Bari

Legal Advisor: ORRICK

MEDICINA FUTURA

BOND
COLEMAN - 6.50% - 2015 - 2022 AMORT
EURO 8.000.000

Lead Investor: AnthiliaBit

Accompagni & Investor: Banca Popolare di Bari

Legal Advisor: ORRICK

GEODATA

BOND
GEODATA - 6.4% - 2014 - 2020
EURO 8.000.000

Lead Investor: AnthiliaBit

Accompagni & Investor: Banca Popolare di Milano

Legal Advisor: ORRICK

ISAIAK

MEDIUM TERM LOAN GUARANTEE 2015 - 2020*
MEDIUM TERM LOAN 2015 - 2022
MEDIUM TERM LOAN FACILITY 2022
EURO 10.000.000

Lead Investor: AnthiliaBit

Accompagni & Investor: Banca Popolare di Sondrio, Banca Popolare di Bari

Legal Advisor: ORRICK

FCV L&L

CARTIERE VL 5% 2015 - 2021
Medium Term Loan
EURO 20.000.000

Lead Investor: AnthiliaBit

Accompagni & Investor: Banca Finint

Legal Advisor: ORRICK

INDUSTRIAL

MEDIUM TERM LOAN 2015-2022
INDUSTRIAL 5.30% AMORT
EURO 25.300.000

Lead Investor: AnthiliaBit

Accompagni & Investor: Banca Popolare di Bari, Banca Popolare di Sondrio

Legal Advisor: ORRICK

SIRIO S.p.A.

MEDIUM TERM LOAN 2015 - 2022
SIRIO S.p.A. 6.90% 2015 - 2022
Medium Term Loan & facility
EURO 5.000.000

Lead Investor: AnthiliaBit

Accompagni & Investor: Banca Carim

Legal Advisor: ORRICK

INDUSTRIAL

MEDIUM TERM LOAN 2015-2020
INDUSTRIAL 5.30% AMORT
EURO 3.900.000

Lead Investor: AnthiliaBit

Accompagni & Investor: Banca Popolare di Bari, Banca Popolare di Sondrio

Legal Advisor: ORRICK



Yachtline 1018

MEDIUM TERM LOAN GUARANTEE* 2016-2021
MEDIUM TERM LOAN 2016 - 2022
MEDIUM TERM LOAN FACILITY 2022
EURO 10.000.000

Lead Investor: AnthiliaBit

Accompagni & Investor: Banca Popolare di Bari, Banca Popolare di Sondrio

Legal Advisor: ORRICK

GPI

MEDIUM TERM LOAN
GPI 4.30% OT 2023
EURO 15.000.000

Lead Investor: AnthiliaBit

Accompagni & Investor: Banca Pininfarina

Legal Advisor: ORRICK

ENERGETICA

MEDIUM TERM LOAN GUARANTEE* 2016-2022
MEDIUM TERM LOAN 2016 - 2022
EURO 6.000.000

Lead Investor: AnthiliaBit

Accompagni & Investor: Banca Popolare di Bari, Banca Popolare di Sondrio

Legal Advisor: ORRICK

EMIEBAX

MEDIUM TERM GUARANTEE* 4.5% 2016-2022
MEDIUM TERM 5.20% 2016 - 2023
EURO 16.000.000

Lead Investor: AnthiliaBit

Accompagni & Investor: Banca Popolare di Bari, Banca Popolare di Sondrio

Legal Advisor: ORRICK

ICM

MEDIUM TERM LOAN
ICM 4.60% GIU 2023
EURO 24.000.000

Lead Investor: AnthiliaBit

Accompagni & Investor: Banca Popolare di Bari, Banca Popolare di Sondrio

Legal Advisor: ORRICK

Camicissima

FENICIA s.p.a. - 5.50% 2016 - 2022
MEDIUM TERM GUARANTEE*
EURO 3.000.000

Lead Investor: AnthiliaBit

Accompagni & Investor: Banca Popolare di Bari, Banca Popolare di Sondrio

Legal Advisor: ORRICK

PSC GROUP

GRUPPO PSC S.p.A. 5% 2016-2022
MEDIUM TERM GUARANTEE*
EURO 5.000.000

Lead Investor: AnthiliaBit

Accompagni & Investor: Banca Popolare di Bari, Banca Popolare di Sondrio

Legal Advisor: ORRICK

* Primo premio Private debt award 2018 categoria sviluppo



Emissioni di Private Debt Anthilia (2/2)

Autotorino S.p.A. 5.20% 2017 - 2022
EURO 6.000.000

Legal Advisor: ORBICK
Lead Investor: AnthiliaBIT
Advisor & Arranger: Banca Popolare di Sondrio

VELIER
MEDIUM TERM GUARANTEE 5,875% 2017-2023
EURO 6.000.000

Legal Advisor: ORBICK
Lead Investor: AnthiliaBIT
Advisor & Arranger: BPER Banca

T.P.S.C.
MEDIUM TERM LOAN 4,75% 2017-2023
EURO 25.000.000

Legal Advisor: ORBICK
Lead Investor: AnthiliaBIT
Advisor & Arranger: MENTE BUSINESS

ama
MEDIUM TERM LOAN 5,90% 2017-2020*
EURO 5.000.000

Legal Advisor: ORBICK
Lead Investor: AnthiliaBIT
Advisor & Arranger: PDS

RENCO
RENCO GROUP S.p.A. 4,75% 2017-2023
EURO 35.000.000

Legal Advisor: ORBICK
Lead Investor: AnthiliaBIT
Advisor & Arranger: MONTE DEI PASCHI DI SIENA

DeMattelo
DE MATTEIS AGRICOLTURE S.p.A.
5,20% 2017 - 2023 GUARANTEE
EURO 6.000.000

Legal Advisor: ORBICK
Lead Investor: AnthiliaBIT
Advisor & Arranger: Banca di Sicilia

expri via
Expri via S.p.A. - 5,80% 2017-2023
ACQUISITION FINANCING
EURO 23.000.000

Legal Advisor: ORBICK
Lead Investor: AnthiliaBIT
Advisor & Arranger: Banca di Sicilia

ROMA GAS & POWER
ROMA GAS & POWER S.p.A.
5,50% 2018 - 2023 GUARANTEE*
EURO 1.000.000

Legal Advisor: ORBICK
Lead Investor: AnthiliaBIT
Advisor & Arranger: Gruppo Rocca

GRUPPO BAJASIVELLA
BAIA SILVELLA S.p.A. 5% 2018-2023
EURO 3.000.000

Legal Advisor: ORBICK
Lead Investor: AnthiliaBIT
Advisor & Arranger: Banca di Sicilia

Orva
OR.VA S.r.l. «A» 5,30% 2018 - 2023*
OR.VA S.r.l. «B» 6,50% 2018 - 2023
EURO 6.000.000
SENIOR BOND

Legal Advisor: Simmonds & Simmonds
Lead Investor: AnthiliaBIT
Advisor & Arranger: BPER Banca

VELENOSI VINI
Velenosi S.r.l. 5,50% 2018-2023
EURO 3.000.000
SENIOR BOND

Legal Advisor: ORBICK
Lead Investor: AnthiliaBIT
Advisor & Arranger: Sella

COGNE
COGNE ACCIAI SPREZZI S.p.A. 5,70% 2018-2023
EURO 20.000.000

Legal Advisor: ORBICK
Lead Investor: AnthiliaBIT
Advisor & Arranger: Banca di Sicilia

CLEVERTECH
CLEVERTECH S.p.A. 5,40% 2018-2023
EURO 5.000.000
SENIOR BOND

Legal Advisor: Simmonds & Simmonds
Lead Investor: AnthiliaBIT
Advisor & Arranger: Banca di Sicilia

MICROCAST
MICROCAST S.p.A. 5,40% 2019-2023
EURO 3.000.000
SENIOR BOND

Legal Advisor: Simmonds & Simmonds
Lead Investor: AnthiliaBIT
Advisor & Arranger: Banca di Sicilia

CREDIMI
CREDIMI - LUMEN SPV
FINO A EURO 14.000.000
ABS Variable Return Variable Funding

Legal Advisor: ANIMA
Lead Investor: AnthiliaBIT
Advisor & Arranger: Sella SGR

TSW INDUSTRIES
TSW INDUSTRIES SRL 6% 2019-2024
EURO 2.000.000
SENIOR BOND

Legal Advisor: CHIOMENTI
Lead Investor: AnthiliaBIT
Advisor & Arranger: Sella

PSC GROUP
GRUPPO PSC S.p.A. 5,50% 2019 - 2025
EURO 25.000.000
SENIOR BOND

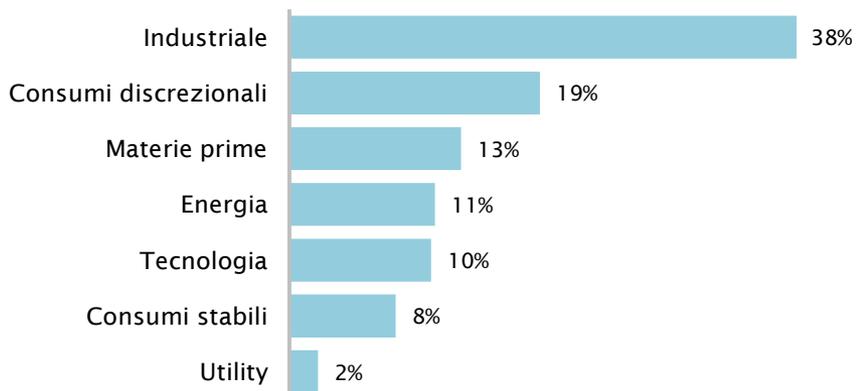
Legal Advisor: Legance
Lead Investor: AnthiliaBIT
Advisor & Arranger: UniCredit



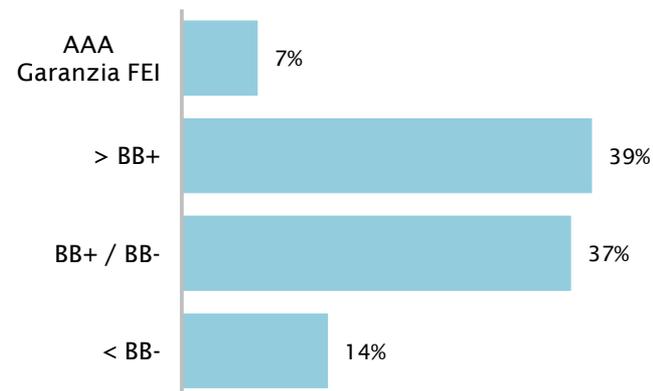
Anthilia BIT I: overview

Capitale		Rendimento		Rischio	
Commitment raccolto	194 mln €	Yield to maturity medio	5,7%	Numero di emittenti	29
Commitment richiamato	96,4%			Esposizione massima	9,4%
Capitale investito	190,5 mln €			Rating medio	BBB-
Rimborsi agli investitori	41,8 mln €			Duration media residua	2,26

Settori



Rating

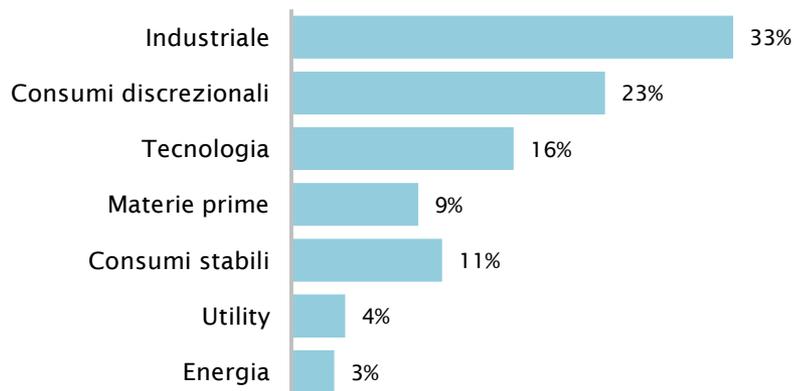




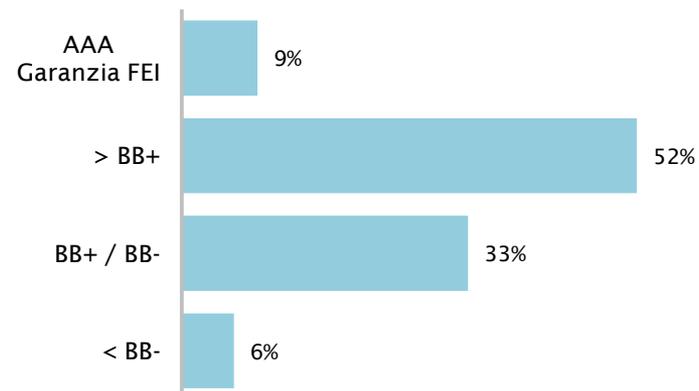
Anthilia BIT II (Parallel Fund): overview

Capitale		Rendimento		Rischio	
Commitment raccolto	30,3 mln €	Yield to maturity medio	5,1%	Numero di emittenti	20
Commitment richiamato	93,7%			Esposizione massima	10%
Capitale investito	28,3 mln €			Rating medio	BBB-
Rimborsi agli investitori	3,4 mln €			Duration media residua	2,4

Settori



Rating

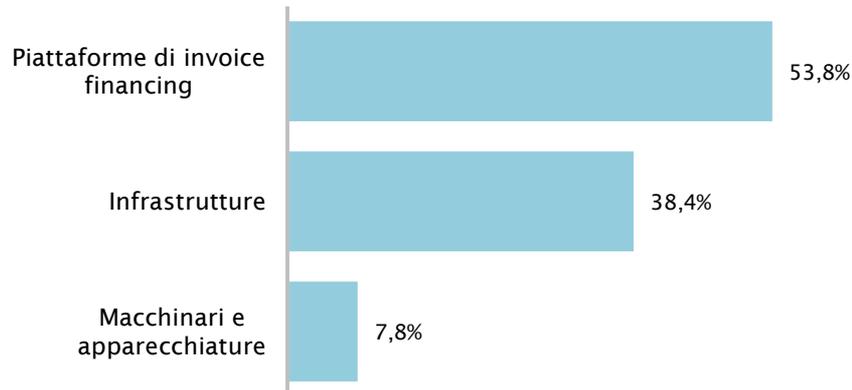




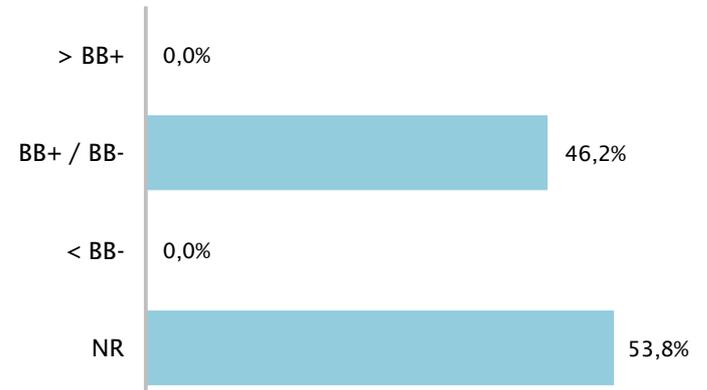
Anthilia BIT III: overview

Capitale		Rendimento		Rischio	
Commitment raccolto	185,9 mln €	Yield to maturity medio	5,86%	Numero di emittenti	3
Commitment richiamato	14,5%			Esposizione massima	5,38%
Capitale investito	25,3 mln €			Rating medio	BB-
Rimborsi agli investitori	0 mln €			Duration media residua	3,93

Settori



Rating





Anthilia vs mercato

	Monitor private debt Emissioni quotate e private placement ≤ 100 mln €	Investimenti selezionati da Anthilia
Numero emissioni	461	45 di cui 39 sottoscritte dai fondi Anthilia
Numero emittenti	331	31
Valore nominale totale	4,5 mld €	> 400 mln € di cui 244 mln € sottoscritti dai fondi Anthilia
Valore nominale medio	9,7 mln €	9,2 mln €
Rendimento medio	5,0%	5,6% ⁽³⁾
Scadenza media	5,2 anni	5,8 anni
Top 3 regioni ⁽¹⁾	Lombardia (22%) Veneto (20%) Emilia Romagna (13%)	Lombardia (22%) Trentino Alto Adige (12%) Marche (9%)
Struttura di rimborso ⁽¹⁾	44,7% Bullet / 55,3% Amortizing	2,5% Bullet / 97,5% Amortizing
Emissioni con rating ⁽²⁾	32%	100%
Fatturato medio emittenti	127 mln €	167 mln €

(1) Percentuali calcolate sul valore nominale

(2) Percentuali calcolate sul numero di emissioni

(3) Rendimento effettivo medio alle condizioni di emissione

Fonte: Anthilia. Dati al 31/05/2019



Mitiganti del rischio

Fondo BIT III

+

Garanzia FEI

+

Garanzia F. Centrale



AnthiliaBit³

- Fidejussione capogruppo
- Canalizzazione dei flussi
- Privilegio speciale su magazzino
- Covenant organizzativi (key people)
- Covenant finanziari (PFN / EBITDA, OF / EBITDA, etc.)
- Negative Pledge
- Obbligo informativo / reportistica periodica
- Limite ai Capex complessivi



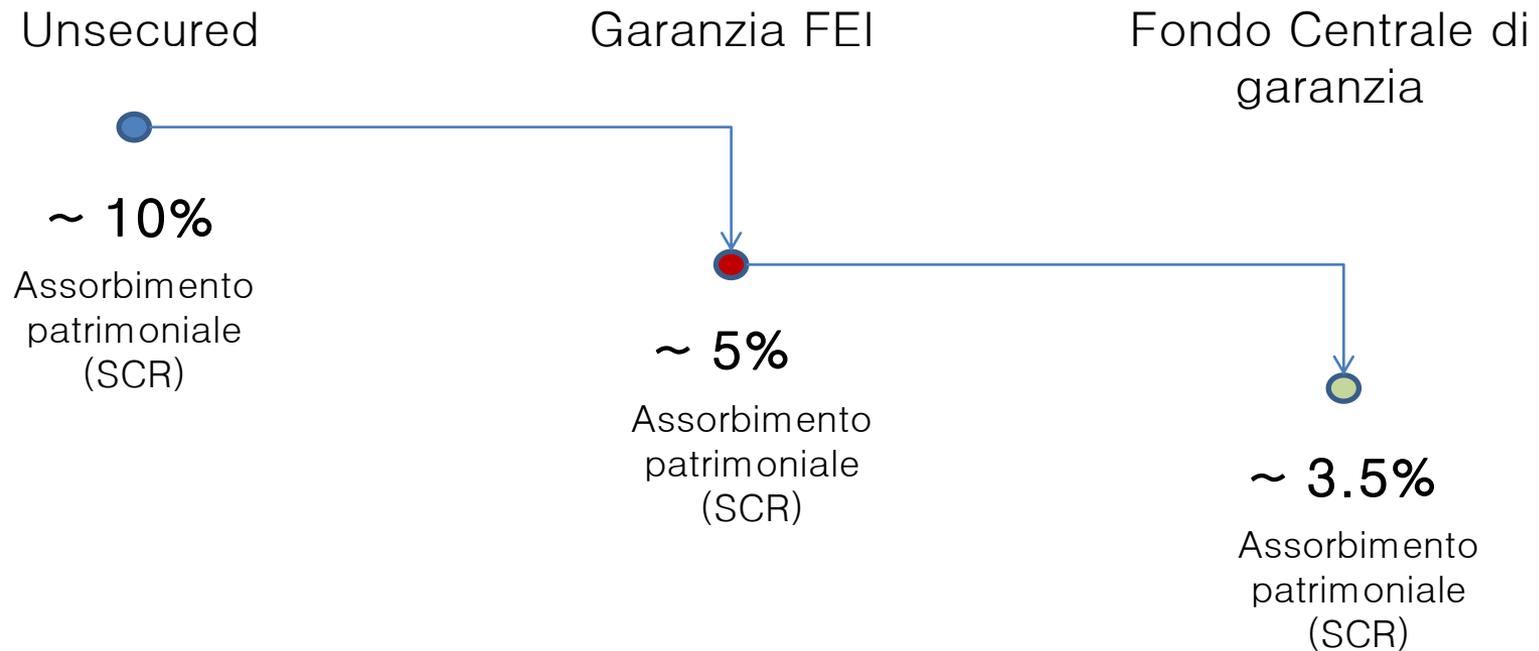
- Platform di garanzia a supporto dei nuovi investitori nel BIT III
- 50% del Commitment garantito irrevocabilmente e incondizionatamente
- Rating dell'emittente garanzia (AAA Sovranazionale)
- Copertura anche sul costo della "guarantee running fee"
- Contratto stipulato dal FEI direttamente con l'investitore
- Assorbimento della componente garantita prossimo allo 0%



- Garanzia su emissione legate a PMI italiane
- Garanzia fino all'80% del valore della singola emissione
- Massimo valore di garanzia per singola operazione fino a 2.5 mln€
- Istruttoria di emissione da coordinare con iter autorizzativo del Fondo centrale



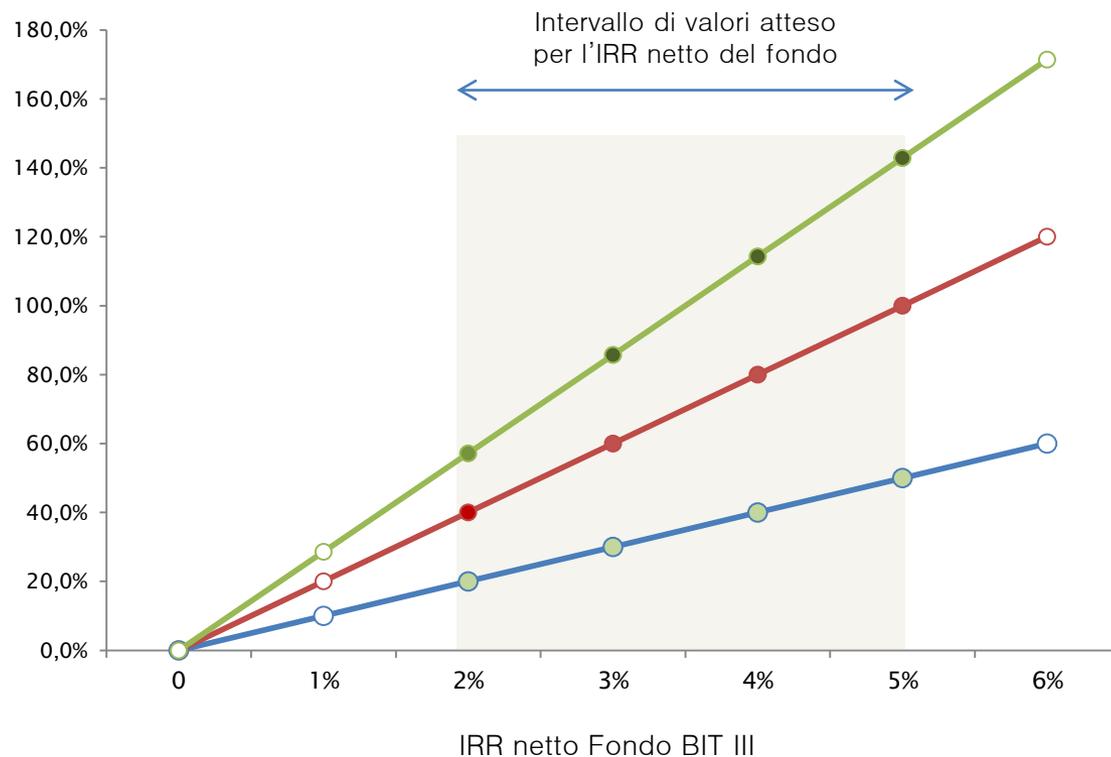
Assorbimento di capitale in funzione delle garanzie





Valori di RARORAC⁽¹⁾ in base agli scenari di rendimento

RARORAC⁽¹⁾



IRR netto	SCR		
	10%	5%	3.5%
2%	20,0%	40,0%	57,1%
3%	30,0%	60,0%	85,7%
4%	40,0%	80,0%	114,3%
5%	50,0%	100,0%	142,9%

Mappa dei RARORAC⁽¹⁾ possibili in base ai diversi scenari di rendimento

1. RARORAC = Risk adjusted return / Risk adjusted capital



Anthilia BIT III – Nuovo fondo partito a Ottobre 2018



Anthilia BIT 3

Naturale proseguimento del lavoro svolto con Anthilia BIT e Parallel Fund



Finalità

Supporto ai piani di sviluppo ed internazionalizzazione delle PMI



Esperienza

Track record di 5 anni,
45 emissioni e
>400 mln € originati



Rendimento

6-7% annuo lordo



Raccolta

Primo closing 145 mln €
Secondo closing 185,9 mln€
Target di 300 mln €



Durata

Periodo di raccolta 2 anni
Periodo di investimento 5 anni
Scadenza 10 anni



Appendice – Garanzia FEI per assicurazioni



Appendice: garanzia FEI su Anthilia BIT III (1/5)

Target

- First time investors or those limited by asset class or geography;
- DDFs where the EIF makes a direct investment as well;
- Provide a Risk Mitigation Technique (RMT) for the purpose of SCR.

Advantages on the covered investment

- Potential negative performance scenarios are neutralized;
- **Country risk** associated to the investment is neutralized;
- **Address SCR**, with RMT provided by a **AAA**-rated entity;
- **Higher RARORAC*** **optimizes overall investment profile** (covered and uncovered investment);
- **Protection cost minimized**, with major fee component deferred and subject to fund performance;
- **Protection cost offset by a guaranteed cash coupon** (i.e. Investor Running Return).

Main features

- Protection instrument structured as a derivative;
- EIF protection is timely, irrevocable and unconditional;
- Investor has a direct claim vs EIF once the credit event occurs.

* Risk Adjusted Return on Risk Adjusted Capital.



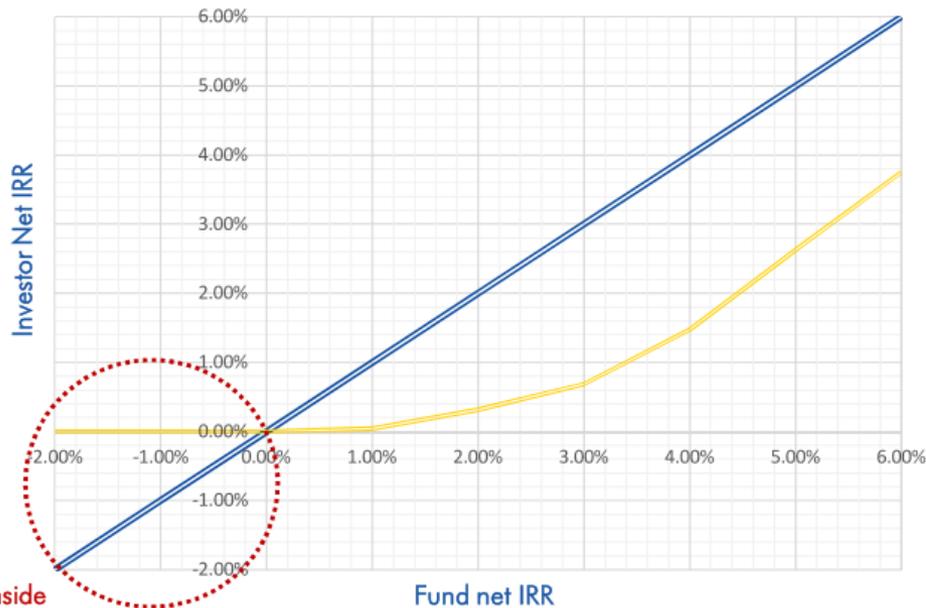
Appendice: garanzia FEI su Anthilia BIT III (2/5)

- Covered Investment amount: **[50]% of the investor's committed capital in a DDF** ("Covered Investment");
- The Covered Investment benefits from a **bilateral** protection provided by EIF;
- The protection amount will ramp-up based on drawdowns made to the investor and amortise based on distributions received by the investor from the fund (net of an "investor running return" of **[75] b.p.p.a.**);
- On a semi-annual basis, the investor **shall pay directly to EIF a base fee of [75] b.p.p.a.** on the protection outstanding amount (base fee or "Fixed Rate 1");
- The protection can be called by the investor **at fund liquidation, if the cumulative distributions** received from the fund (net of the "investor running return") **do not fully repay the investor's paid in capital**;
- In relation to the Covered Investment – if fund distributions exceed the sum of (i) the investor's paid in capital and (ii) the aggregate investor running return – any residual distribution will be **shared pro-rata** between EIF and the investor, until the deferred fee of **[250] b.p.p.a.** on the protection outstanding amount is paid in full to EIF (deferred fee or "Fixed Rate 2").



Appendice: garanzia FEI su Anthilia BIT III (3/5)

Investor Net IRR Profile on Covered Investment



- Uncovered Investment
- Covered Investment

Fixed Rate 1 (base fee)	0.75%
Fixed Rate 2 (deferred fee)	2.50%
Investor Running Return Rate	0.75%
Allocation of Distributions to EIF for deferred fee	70.0%



Appendice: garanzia FEI su Anthilia BIT III (4/5)

Net Cash Flows

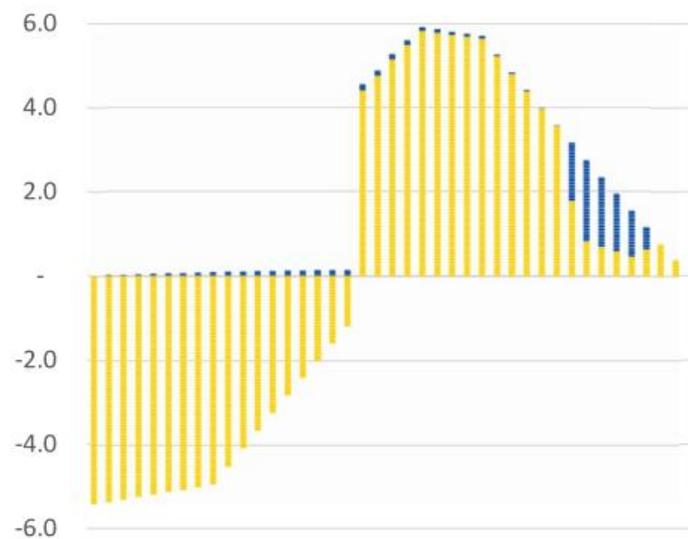
Example with 4% Net Fund IRR



UNCOVERED INVESTMENT



COVERED INVESTMENT



■ EIF Flows (Gtee Fee base + deferred - Gtee) ■ Investor Net Cash Flows



Appendice: garanzia FEI su Anthilia BIT III (5/5)

Scenario Fund net IRR (net of costs and losses)	Investor net IRR (uncovered investment)	RARORAC (uncovered investment)	Investor net IRR (covered investment)	Investor net IRR (overall investment with EIF protection)	RARORAC (overall investment with EIF protection)
6.00%	6.00%	54.5%	3.57%	4.78%	87.0%
5.00%	5.00%	45.5%	2.43%	3.71%	67.5%
4.00%	4.00%	36.4%	1.26%	2.63%	47.9%
3.00%	3.00%	27.3%	0.69%	1.84%	33.5%
2.00%	2.00%	18.2%	0.32%	1.16%	21.1%
1.00%	1.00%	9.1%	0.04%	0.52%	9.5%
0.00%	0.00%	0.0%	0.00%	0.00%	0.0%
-1.00%	-1.00%	-9.1%	0.00%	-0.50%	-9.1%

Questo documento è prodotto a scopo esclusivamente informativo, non costituisce sollecitazione e non rappresenta un'offerta formale all'acquisto o alla sottoscrizione di strumenti finanziari.

Qualsiasi ricerca o analisi utilizzata nella redazione di questo documento è basata su fonti ritenute affidabili ma non vi è garanzia sull'accuratezza e completezza di tali fonti.

Ogni opinione, stima o previsione può essere modificata in qualsiasi momento senza preavviso.

Questo documento non è destinato alla distribuzione a investitori privati e non è diretto a persone fisiche o giuridiche che siano cittadini o residenti o aventi sede in luoghi, regioni, paesi o altre giurisdizioni dove tale distribuzione, pubblicazione, disponibilità o uso siano contrari a leggi o regolamentazioni.

I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

Questo documento è prodotto da Anthilia Capital Partners SGR Spa per uso interno e non può essere riprodotto o distribuito, sia parzialmente che integralmente, senza autorizzazione da parte di Anthilia Capital Partners SGR Spa.