



**Overview del mercato del credito nell'attuale contesto di mercato:
dai fondi liquidi ai fondi illiquidi**

Overview del mercato del credito nell'attuale contesto di mercato: dai fondi liquidi ai fondi illiquidi

Ver Capital SGR



Ver Capital, controllata da Sienna Investment Manager ("Sienna"), è una delle principali società di gestione del risparmio italiane focalizzata su Corporate Debt attraverso fondi AIF e UCITS.

VER Capital è un gestore specializzato su:

- **SMEs private debt:** supporto alle medie imprese con un focus sull'Italia
- **Corporate loans e High Yield:** focus su mercato europeo e nord americano
- **Special situations:** ricreare valore nelle aziende distressed Italiane
- **Transizione Energetica:** con il partner Sinloc , fondo Art. 9 SFDR

VER Capital offre un'approfondita conoscenza dei mercati di riferimento:

- **Strategia di investimento efficiente** che fa leva su un **track record quasi ventennale** sulle principali asset class
- Attenta selezione dell'opportunità di investimento (eseguiti c. 8%, forte piramide rovesciata) attraverso l'**analisi fondamentale**
- **Senior Management è il medesimo** sin dall'avvio della società (2006)
- Processo di investimento incorpora **tematiche ESG**

Overview del mercato del credito nell'attuale contesto di mercato: dai fondi liquidi ai fondi illiquidi

Sienna Investment Manager

€37+

miliardi in
Aum*

€18+

miliardi in Fondi Classificati art. 8
e 9 secondo il Regolamento SFDR*

300

dipendenti*

- Sienna Investment Manager è un **asset manager paneuropeo**, con diverse strategie complementari sia su **asset quotati che private**;
- **Private assets** includono Private Equity, Private Debt, Infrastructure e Real Estate;
- **Supportata dall'azionista GBL**, Sienna agisce con obiettivi di **lungo termine e rappresenta un partner strategico nel mondo dell'asset management**;
- Il gruppo è in grado di offrire opportunità di **investimento innovative e su misura** sia per **clienti istituzionali, che per banche e reti**.

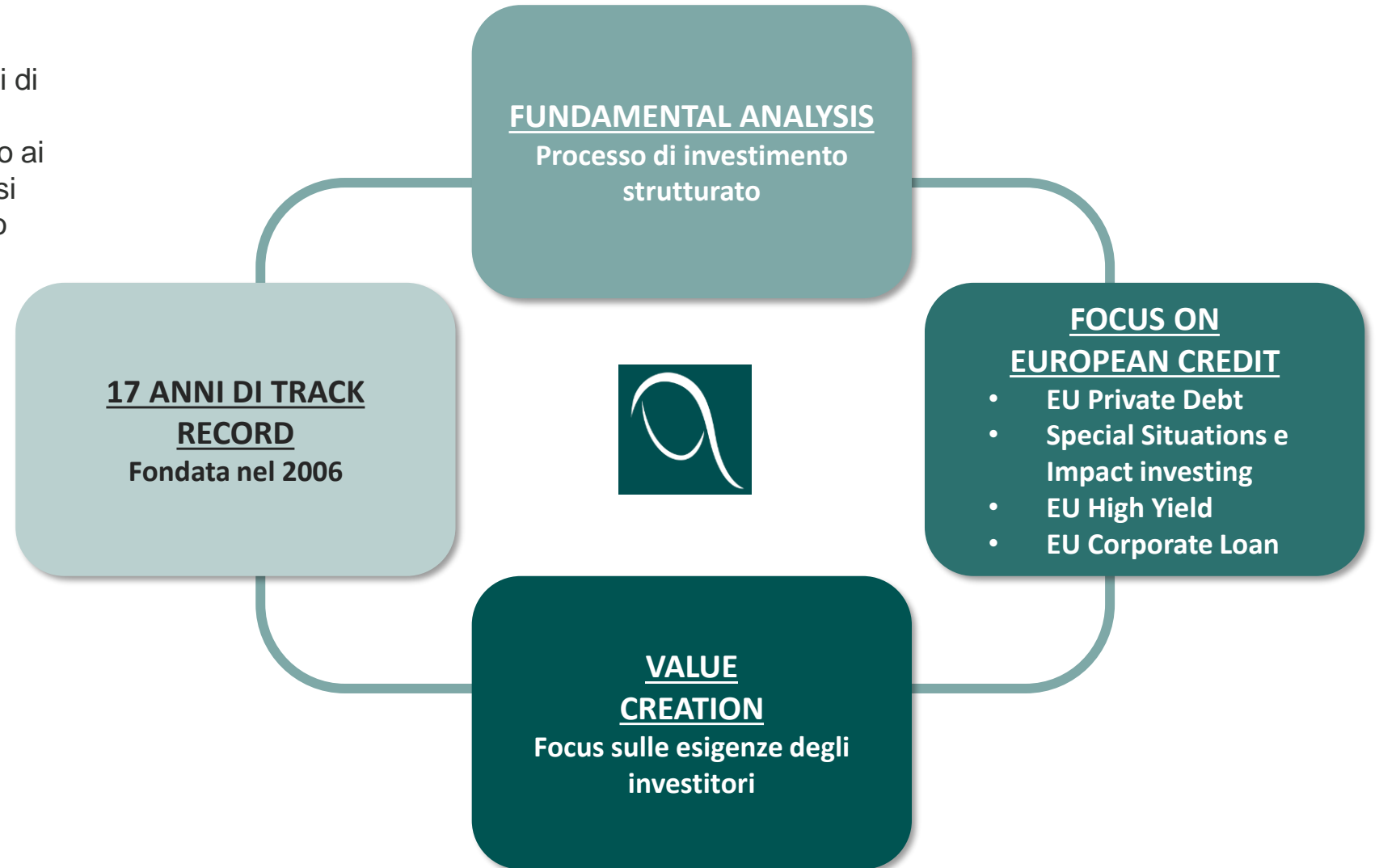
* dati ad aprile 2024



Overview del mercato del credito nell'attuale contesto di mercato: dai fondi liquidi ai fondi illiquidi

Ver Capital Mission

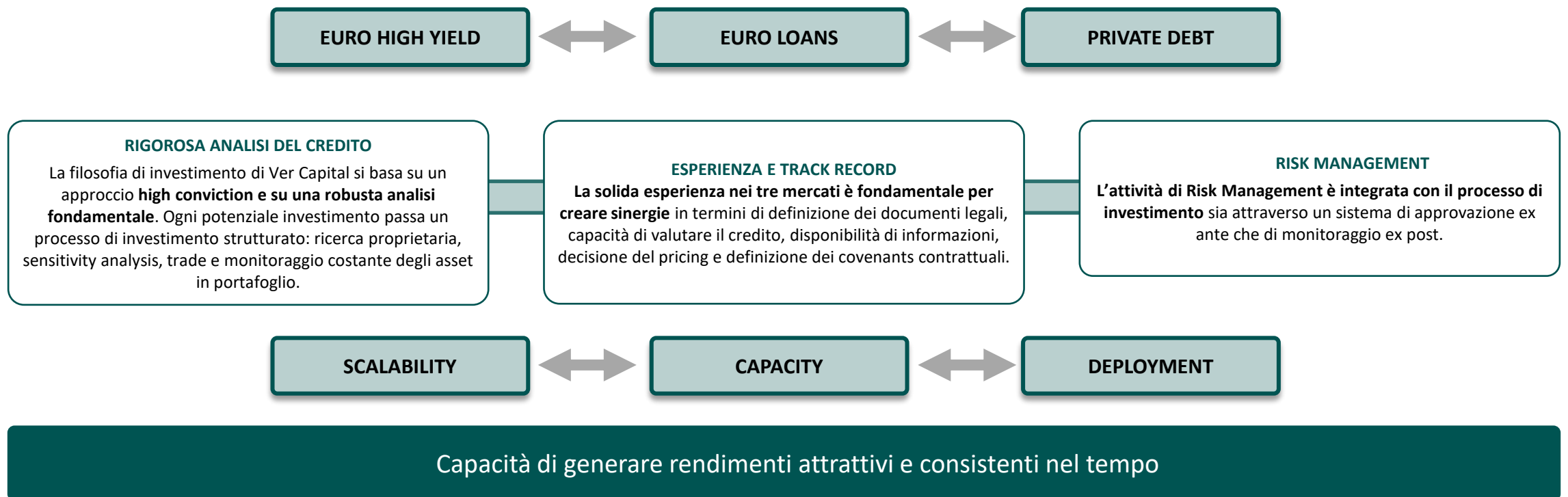
La **nostra mission** è fornire soluzioni di finanziamento su misura per varie tipologie di aziende emittenti, offrendo ai nostri investitori rendimenti con diversi livelli di rischio, trasparenza e rispetto delle tematiche ESG.



Overview del mercato del credito nell'attuale contesto di mercato: dai fondi liquidi ai fondi illiquidi

Ver Capital Business Model

- I corporate loan europei rappresentano il lato liquido del debito privato insieme ai bond HY. I tre mercati sono strettamente collegati, determinando sinergie per un gestore come Ver Capital.



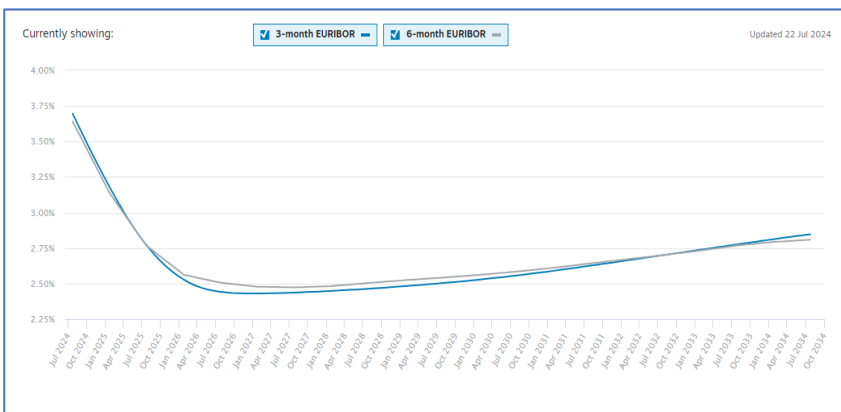
Overview del mercato del credito nell'attuale contesto di mercato: dai fondi liquidi ai fondi illiquidi

Contesto Macro

- **Economia europea stagnante** (0,9% di crescita attesa nel 2024)
- Riapplicazione del Patto di Stabilità > Minore sostegno fiscale da parte dei governi
- **Inflazione in calo**, ma ancora superiore al target BCE
- Primo **taglio dei tassi** effettuato a giugno, ma grande incertezza sul sentiero futuro (hawkish Fed e attenzione al tasso di cambio)
- Possibilità di tassi più alti rispetto al consenso di mercato per un periodo di tempo più lungo («**higher for longer**»)

Overview del mercato del credito nell'attuale contesto di mercato: dai fondi liquidi ai fondi illiquidi

Contesto Macro



Growth and inflation projections for the euro area

(annual percentage changes, revisions in percentage points)

	June 2024			
	2023	2024	2025	2026
Real GDP	0.6	0.9	1.4	1.6
HICP	5.4	2.5	2.2	1.9
HICP excluding energy and food	4.9	2.8	2.2	2.0

EU LOAN

- Nonostante l'attesa riduzione dei tassi, l'YTM media è ancora attorno all'8,5% con l'attuale curva FWD

- Crescita stabile ma non elevata ed inflazione nel target BCE, rappresentano l'ambiente ideale per gli EU Loan

HIGH YIELD

- Nonostante l'attesa riduzione dei tassi, l'YTM media è al 7%. Una riduzione dei tassi avrebbe un effetto positivo sui *credit spreads*

- Crescita stabile ma non elevata ed inflazione nel target BCE, rappresentano l'ambiente ideale per gli EU HY

PRIVATE DEBT

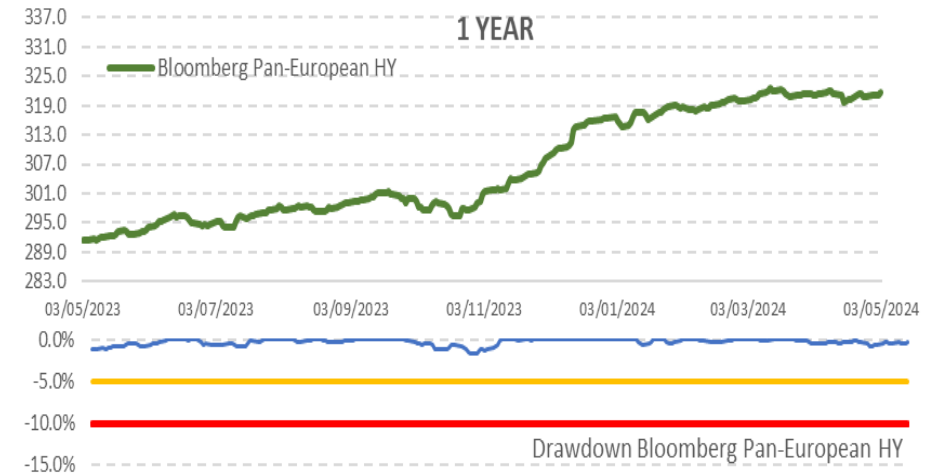
- Nonostante l'attesa riduzione dei tassi, il private debt è meno correlato alle dinamiche di mercato e l'YTM media rimane a doppia cifra

- Disintermediazione bancaria unita a crescita stabile ma non elevata ed inflazione nel target BCE, rappresentano l'ambiente ideale anche per il private debt

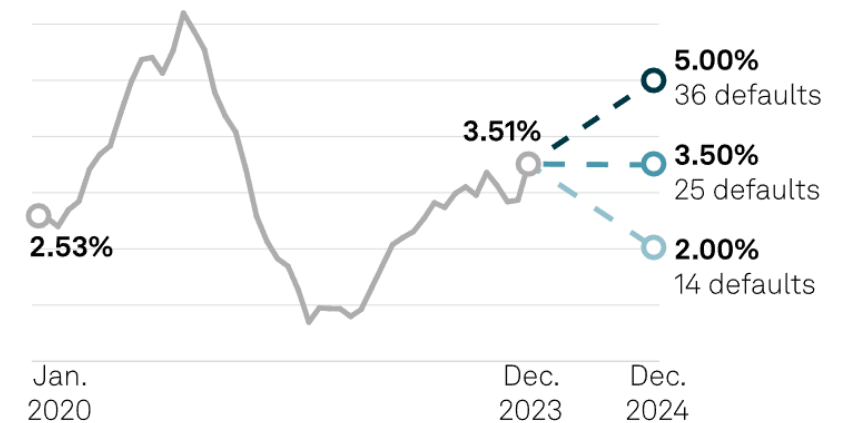
Overview del mercato del credito nell'attuale contesto di mercato: dai fondi liquidi ai fondi illiquidi

Fondi Liquidi: High Yield Europeo

- Il mercato europeo HY ha vissuto un **anno molto positivo nel 2023** sia in termini assoluti (+13,1%) sia a livello relativo (+4,9% vs IG). Da inizio anno, la performance rimane ancora molto buona (+1,46% al 30/04/24 e +3.34% vs IG).
- La performance è stata supportata da fattori sia tecnici che macro, infatti gli HY godono di una **duration inferiore (cedola più alta)** rispetto ai Govies e agli IG.
- I **fondamentali delle aziende** del mercato HY risultano **solidi** con risultati migliore delle attese degli analisti.
- S&P prevede che il **tasso di default** societario europeo trailing12 mesi di tipo speculativo si **stabilizzerà al 3,5%** entro dicembre 2024, sostanzialmente invariato rispetto a dicembre 2023.
- Il **mercato primario europeo HY** risulta molto attivo da inizio 2024 con un volume di emissione che si attesta a 29,9 miliardi di euro rispetto ai 13,5 miliardi di euro dello stesso periodo del 2023 (al 22/04/2024).



European speculative-grade corporate defaults



Source: S&P Global Rating Credit Research

Overview del mercato del credito nell'attuale contesto di mercato: dai fondi liquidi ai fondi illiquidi

Fondi Liquidi: Broadly Syndicated Loans (BSL) Europei

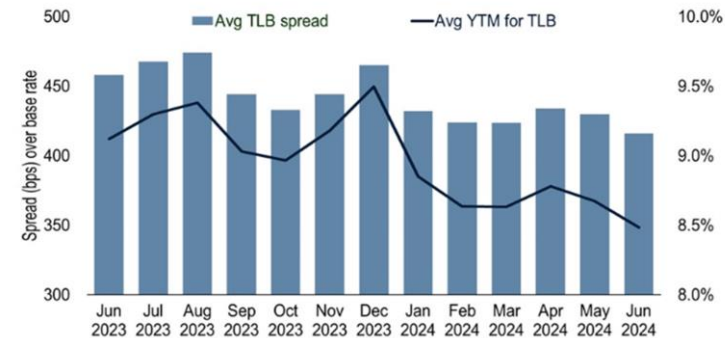
European Broadly Syndicated Loans market

- Il mercato dei Loans liquidi europei è cresciuto notevolmente negli ultimi dieci anni, raggiungendo una dimensione di circa 400 miliardi di euro.
- Come conseguenza dall'attuale contesto di mercato (rates «higher for longer»), l'YTM dell'asset class è oggi pari a circa 8,5%.
- Ver Capital è presente nel mercato dei Loans liquidi europei con **4 fondi**.

Ver Capital è gestore di fondi Loans europei dal 2010. Le principali caratteristiche dell'asset class sono le seguenti :

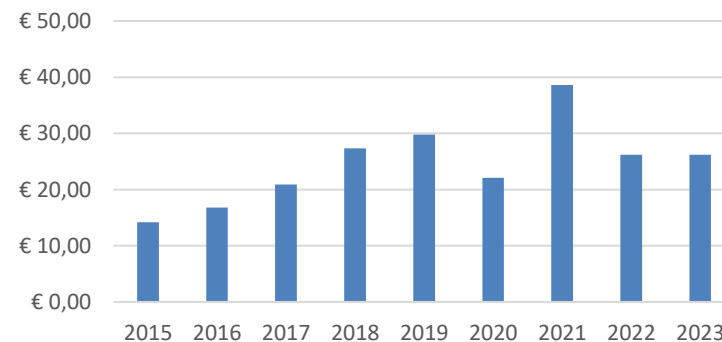
1) 100% Senior Secured, 2) LMA Standard, 3) Quotati su Markit, 4) Tutti con rating emessi dalle principali agenzie , 5) 100% Euro denominated, 6) Financials forward looking e reportistica almeno trimestrale disponibile

Average new-issue yields (rolling 3 months)



Source: PitchBook | LCD

Euro CLO new issue Volume (€B)



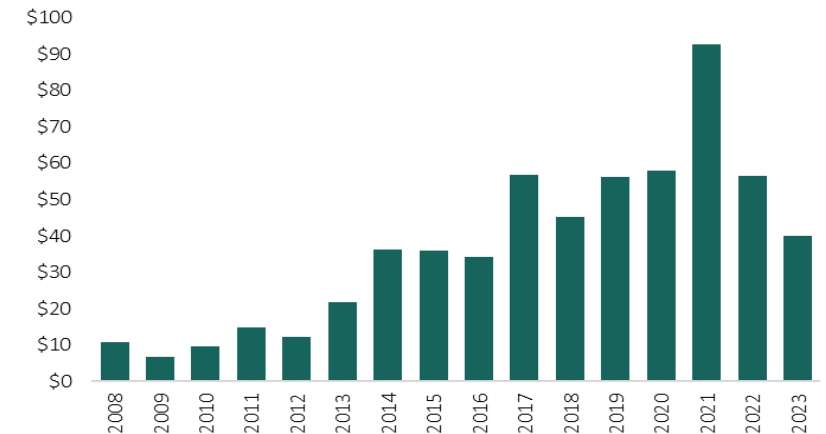
Source: LCD

Overview del mercato del credito nell'attuale contesto di mercato: dai fondi liquidi ai fondi illiquidi

Fondi Chiusi: Private Debt con focus su Italia

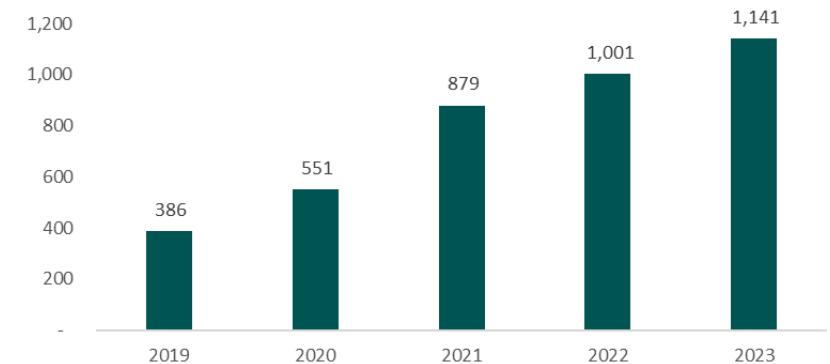
- Le **prospettive per il Private Debt** sono brillanti con Preqin che prevede che in Europa gli AUM cresceranno ad un tasso del 13.6% annuo raggiungendo gli 860 miliardi di dollari nel 2028 dai 450 miliardi di dollari del 2023.
- Mercato in forte crescita guidato dalla **disintermediazione bancaria**.
- Anche in **Italia** la crescita continua con sempre più investitori che si stanno affacciando al mercato anche grazie a i) rendimenti elevanti, ii) poca volatilità e iii) agli **incentivi fiscali**.

Private Debt Europeo - Fund Raising annuale (miliardi USD)



Fonte: Pitchbook

Private Debt Italiano - Fund Raising annuale (milioni EUR)



Fonte: AIFI

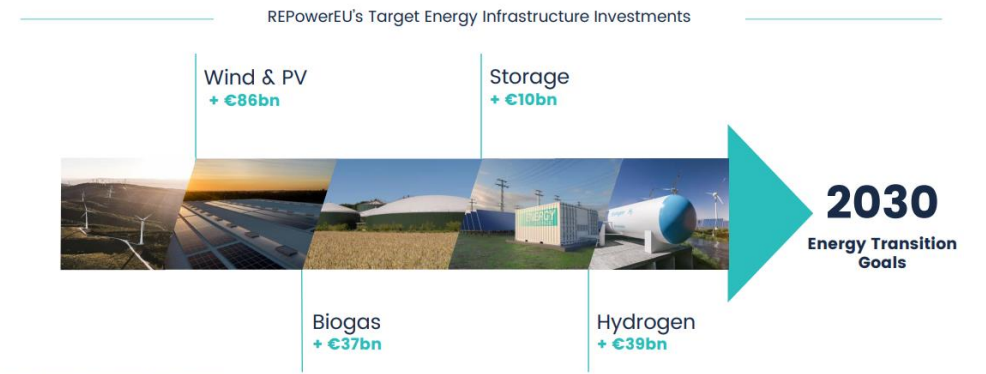
Overview del mercato del credito nell'attuale contesto di mercato: dai fondi liquidi ai fondi illiquidi

Fondi Chiusi: Mercato Infrastrutturale Europeo

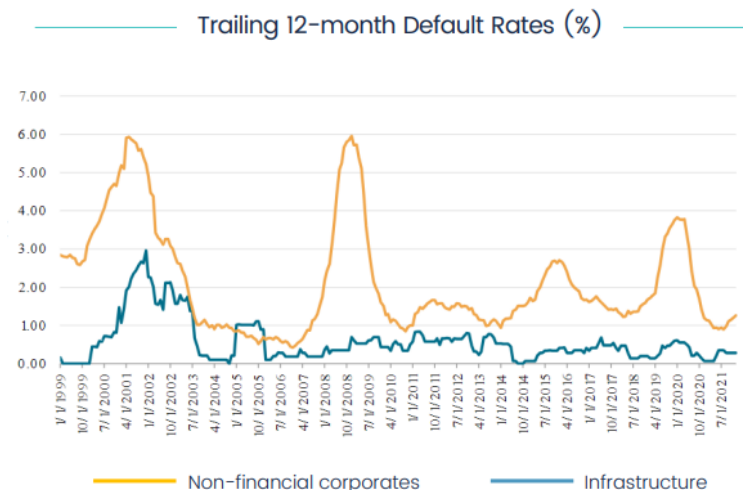
- **Lending Gap in Europa:** 175 miliardi di euro all'anno necessari per la transizione energetica necessari entro il 2030.
- Trend supportato dai legislatori Europei
- Fondi ad impatto con soluzioni che soddisfano le più stringenti tematiche ESG
- Asset sottostanti caratterizzati da **cash flow stabili**
- **Downside protection:** Asset reali in garanzia
- I rendimenti attesi dei fondi variano da 6%-9% per fondi di senior debt a 9%-12% per fondi di equity o subordinato.

Focus Italia

- Per una transizione energetica sicura e sostenibile l'Italia ha bisogno di **182 miliardi di investimenti al 2030.**



Source: European Commission, REPowerEU Plan



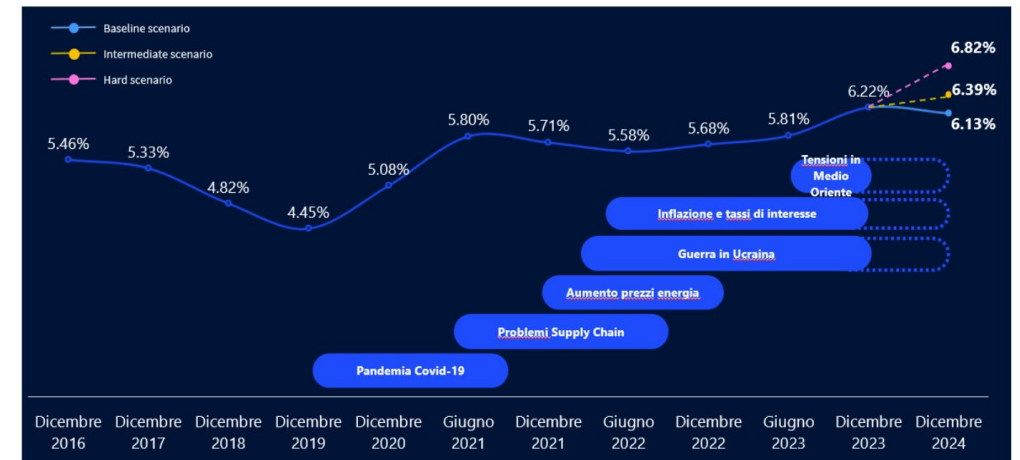
Source: S&P Global Ratings Credit Research & Insights: Default, Transition, and Recovery: 2022 Annual Infrastructure Default And Rating Transition Study November 2023

Overview del mercato del credito nell'attuale contesto di mercato: dai fondi liquidi ai fondi illiquidi

Fondi Chiusi: Special Situations con focus su Italia

- **Tassi di default relativamente bassi per le aziende di grandi dimensioni (es. HY/Loans),** ma più elevati quando si analizzano le società di piccola/media dimensione.
- Storicamente i fondi che investono in situazioni di distress/special situations hanno trovato più opportunità e sono riusciti a «**overperform**» qualsiasi altra asset class in **periodi di dislocation e/o con tassi di defaults e insolvenze in aumento.**
- **Rendimento da equity ma con protezione del debito.**
- Aziende in difficoltà ma con **buone prospettive di ripresa.**
- Contesto italiano favorevole:
 - **Legal Framework** favorevole
 - Principale paese per numero di SMEs in Europa
 - **Vantaggi fiscali** per alcune categorie di investitori
 - **Pochi player** specializzati sulle medie aziende

Evoluzione della probabilità di default (aziende non finanziarie italiane) e forecast scenario



Fonte: Cerved Rating Agency

Contatti

vercapital.com

Disclaimer

Le informazioni contenute nel presente documento hanno carattere puramente informativo e non costituiscono, in nessun caso, una raccomandazione, una sollecitazione, un'offerta o un consiglio di investimento e non devono essere interpretate come tali.

Il presente documento non costituisce la base di alcun contratto o impegno di alcun tipo. Tutte le informazioni e le opinioni contenute nel presente documento riflettono le circostanze attuali e possono essere modificate in qualsiasi momento senza preavviso.

Ver Capital SGR non si assume alcuna responsabilità diretta o indiretta che possa derivare dall'utilizzo delle informazioni contenute nel presente documento.

Le performance passate presentate in questo documento e le proiezioni che ne derivano non sono un indicatore affidabile delle performance future. Non rappresentano la performance futura della strategia di investimento presentata.