

2026

Anthilia Sgr | Private Debt Italia

Investiamo dove «conosciamo»

Meeting annuale Assicurazioni

Varignana 21-22 Maggio



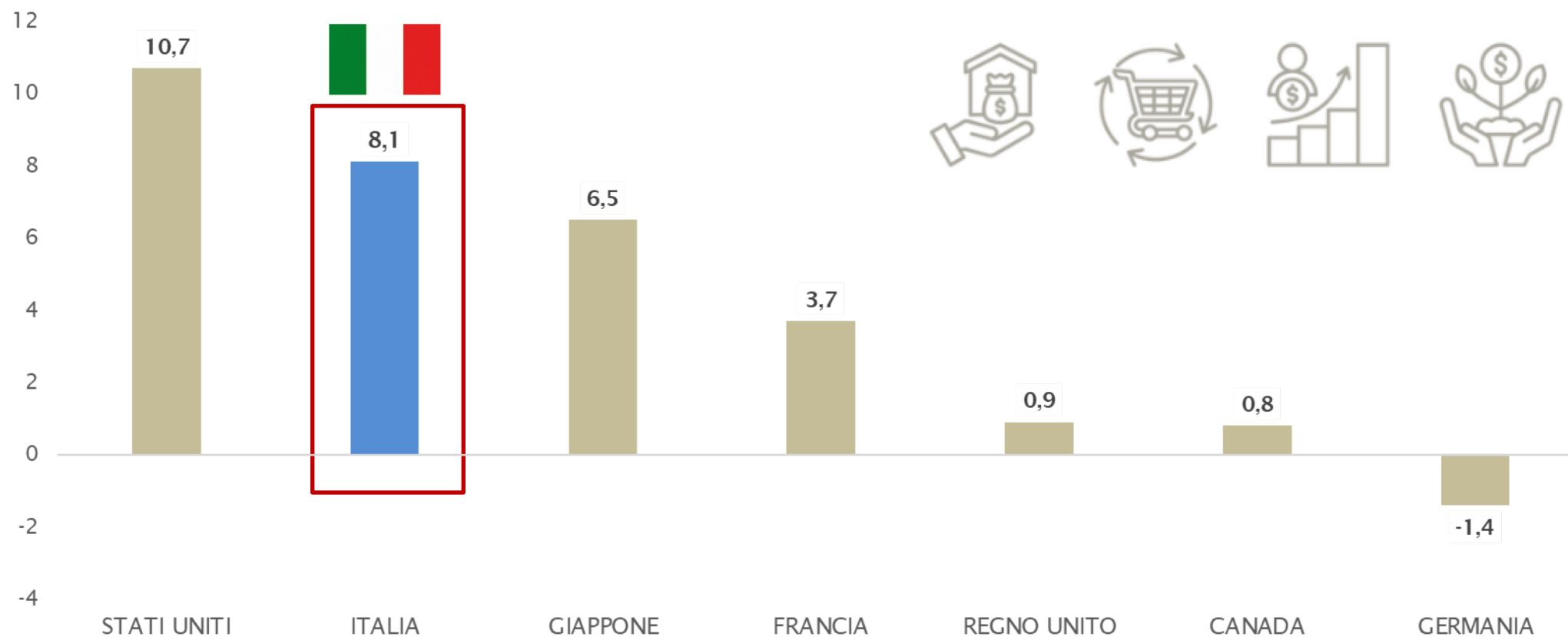
Italia, vera

Numeri che raccontano un Paese forte



Crescita reale del Pil pro-capite nel G7 (dal Q4 2019 al Q3 2025)

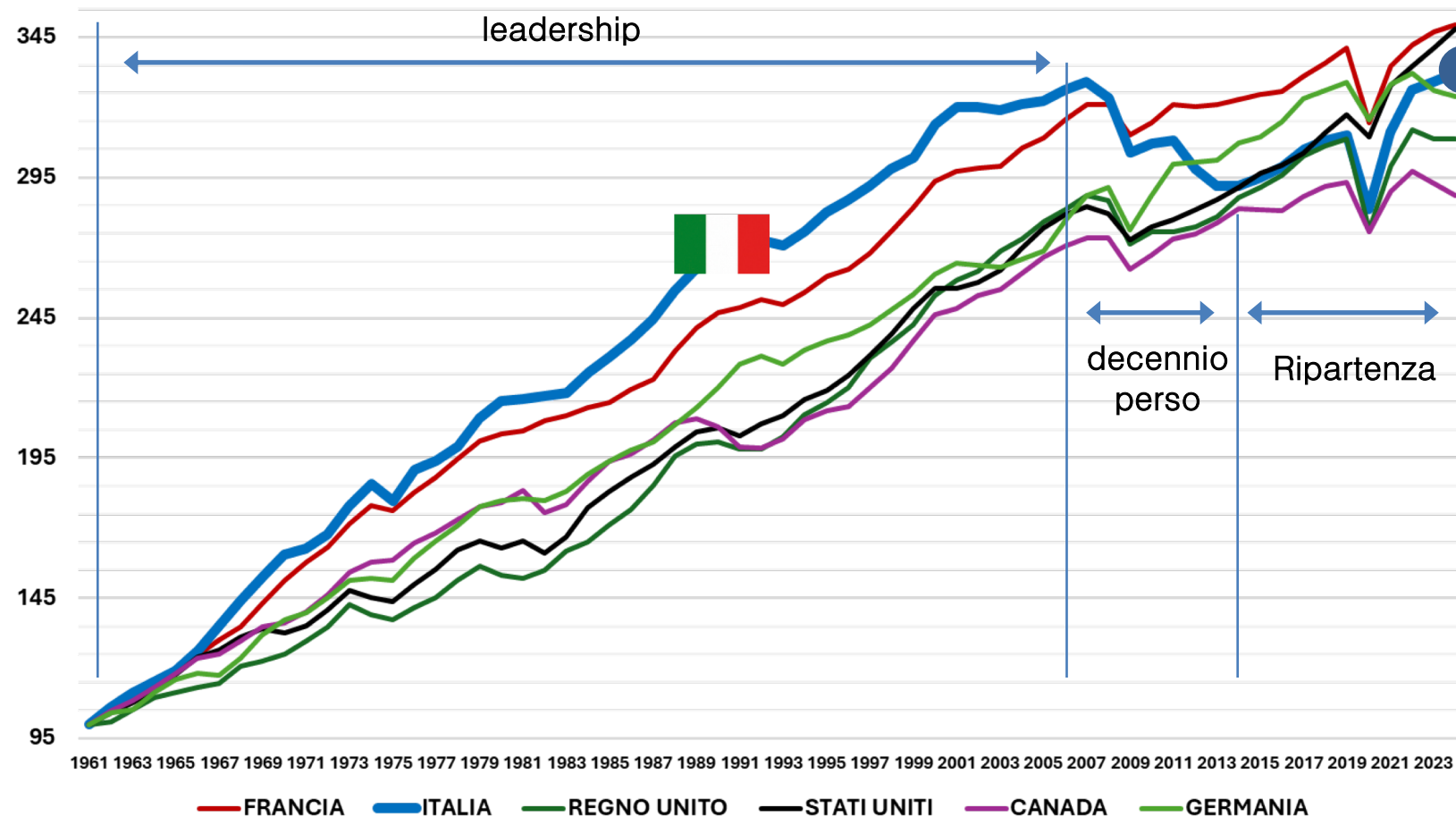
Dati destagionalizzati; variazioni % rispetto al quarto trimestre 2019



Fonte: Elaborazione Fondazione Edison su dati OCSE

Dinamica del PIL pro-capite (1961–2024)

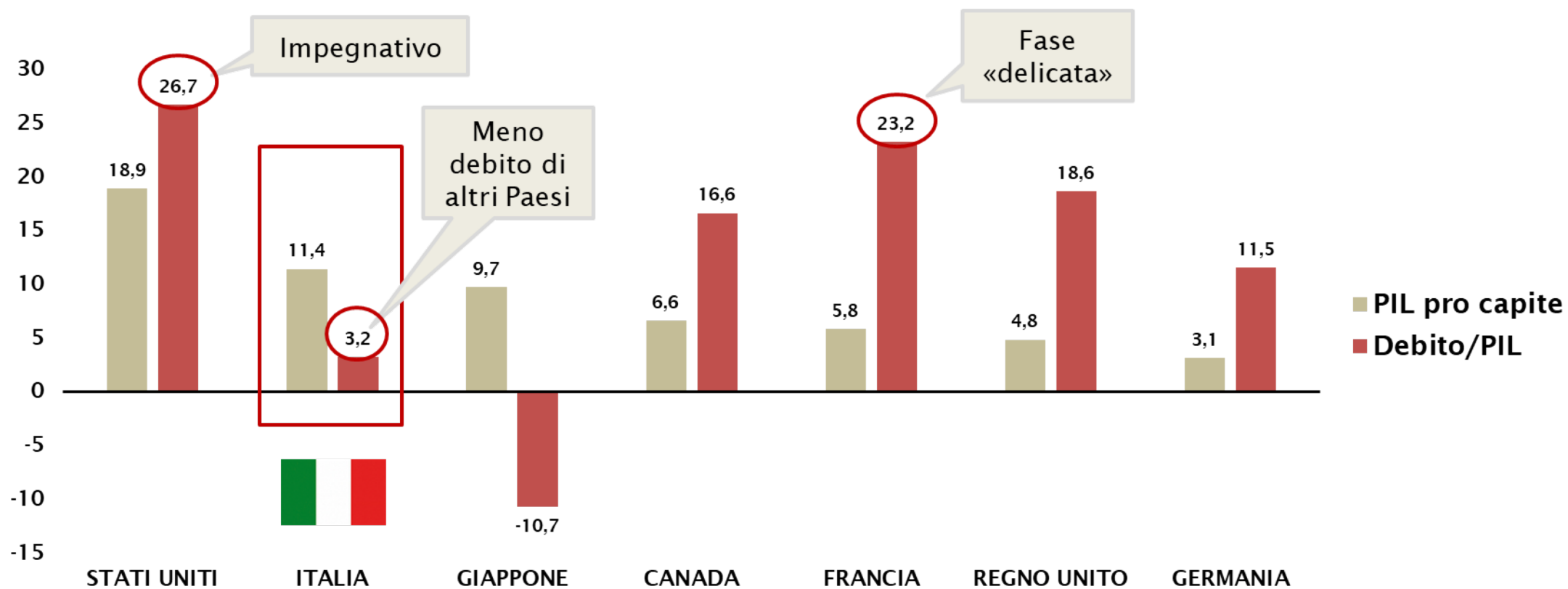
(Indici 1961 = 100, valori costanti)



Dopo un decennio perso, una ripartenza forte interrotta solo dal Covid... e poi ripresa

Dinamica del PIL pro-capite e del Debito pubblico (2020–2029)

(Variazioni rispetto al 2019, in % per il PIL reale pro capite, in punti di PIL per il debito)



Principali Paesi esportatori di merci (bn\$)

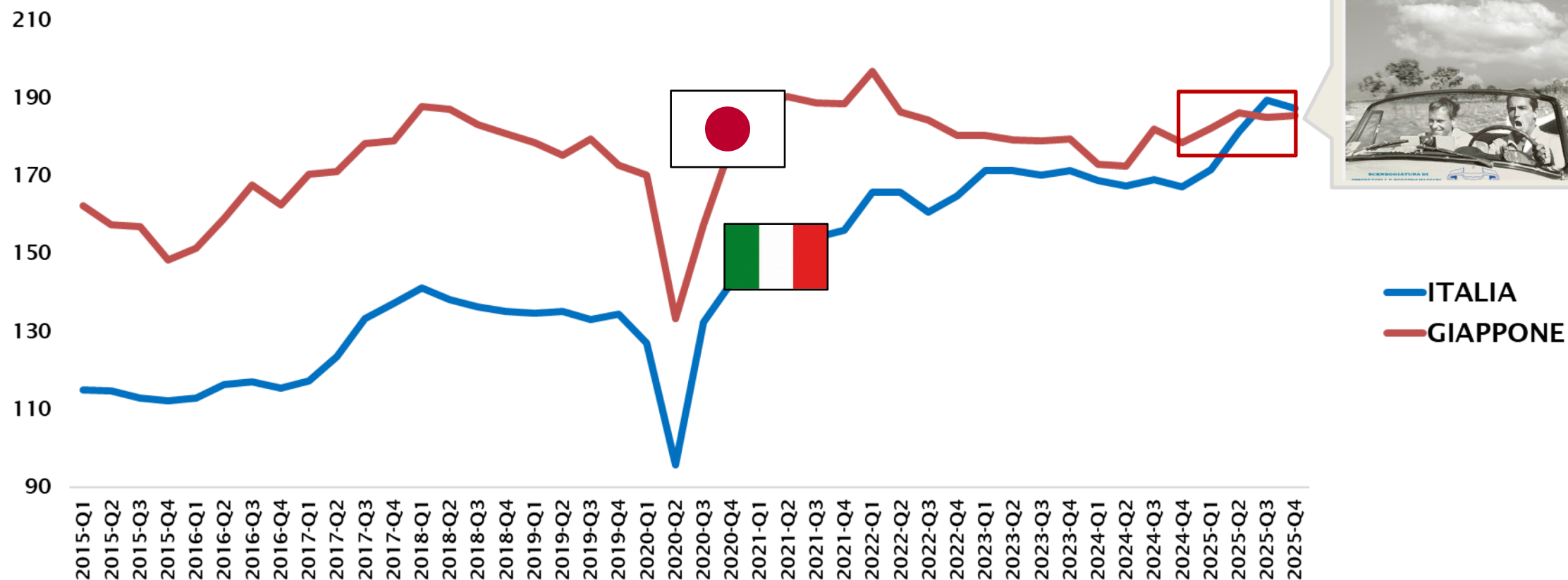
ANNO 2015		
Posizione	Paesi	Export
1	CINA	2.282
2	STATI UNITI	1.503
3	GERMANIA	1.324
4	GIAPPONE	625
5	COREA DEL SUD	526
6	FRANCIA	495
7	REGNO UNITO	466
8	ITALIA	457



ANNO 2025		
Posizione	Paesi	Export
1	CINA	3.776
2	STATI UNITI	2.178
3	GERMANIA	1.765
4	GIAPPONE	738
5	ITALIA	726
6	COREA DEL SUD	709
7	FRANCIA	668
8	MESSICO	665

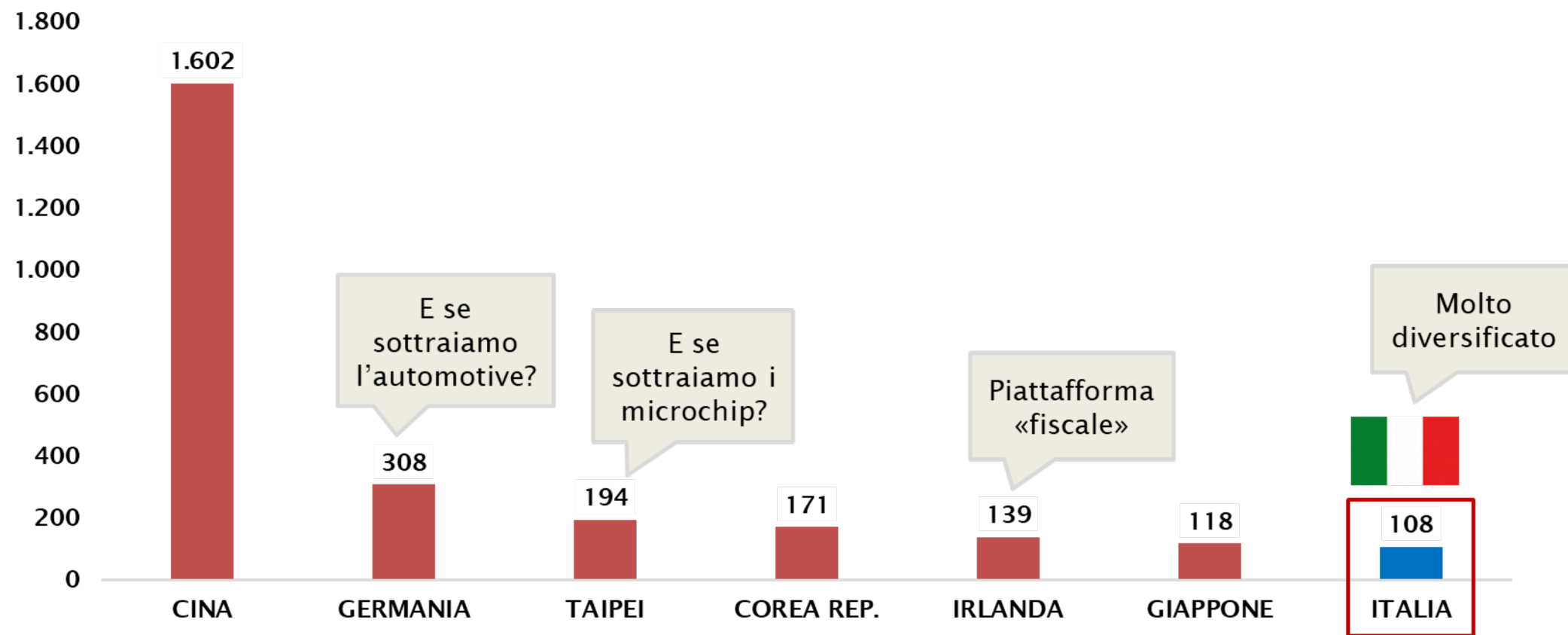
Esportazioni di merci di Italia e Giappone

Dati trimestrali destagionalizzati in miliardi di dollari



Surplus commerciale

Nel club dei sette Paesi con un surplus commerciale (esclusa energia) > 100 bn\$ - Anno 2025



Fonte: Elaborazione Fondazione Edison su dati ITC/UN Comtrade

Turismo nel 2025

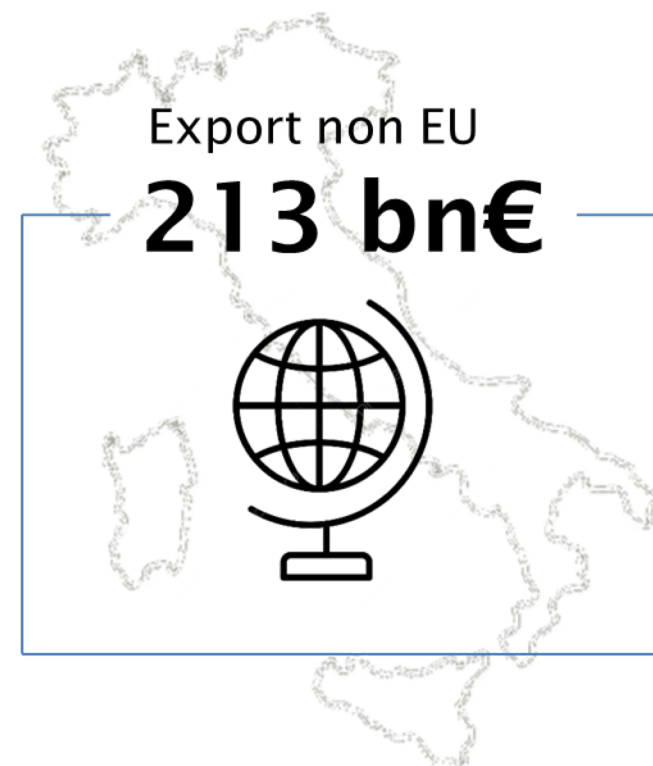
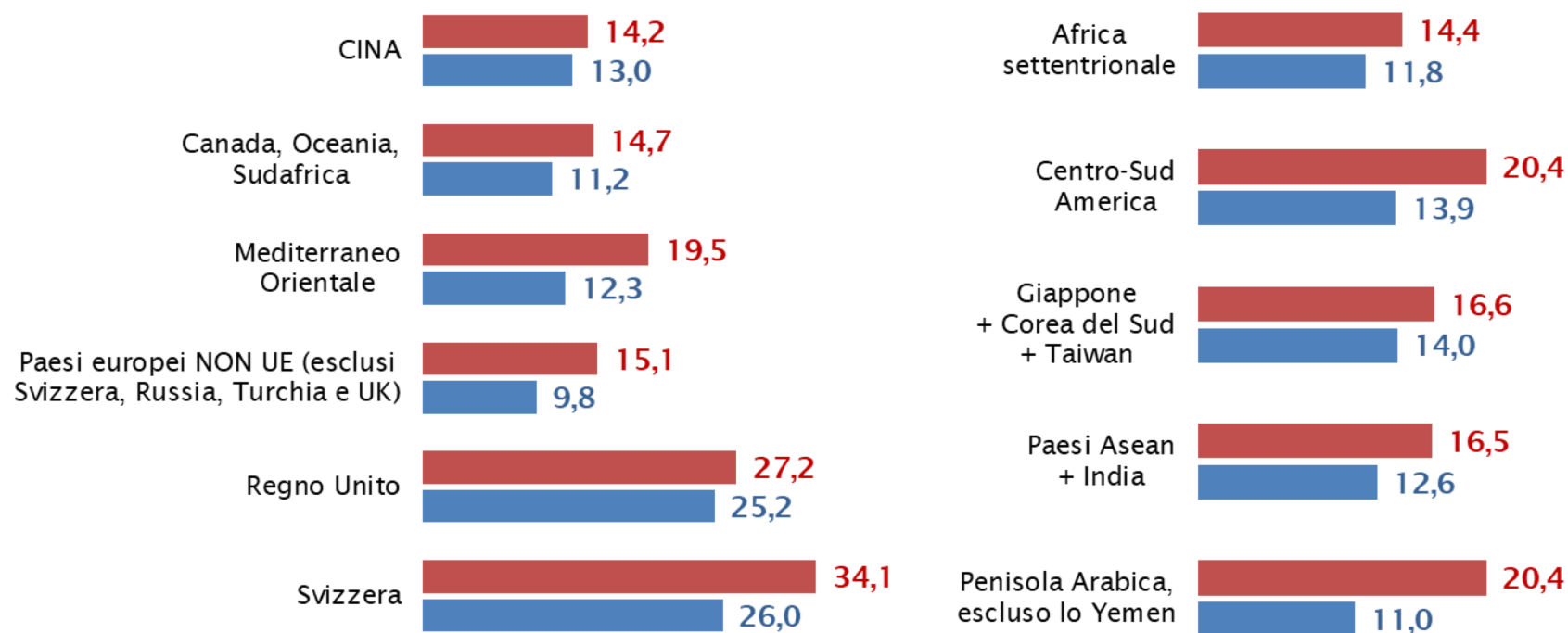
Pernottamenti in tutte le tipologie di esercizi ricettivi; variazioni % rispetto al 2019



Fonte: Elaborazione Fondazione Edison su dati Eurostat

Export Italiano

Destinazioni export extra-europee (2019-2025)

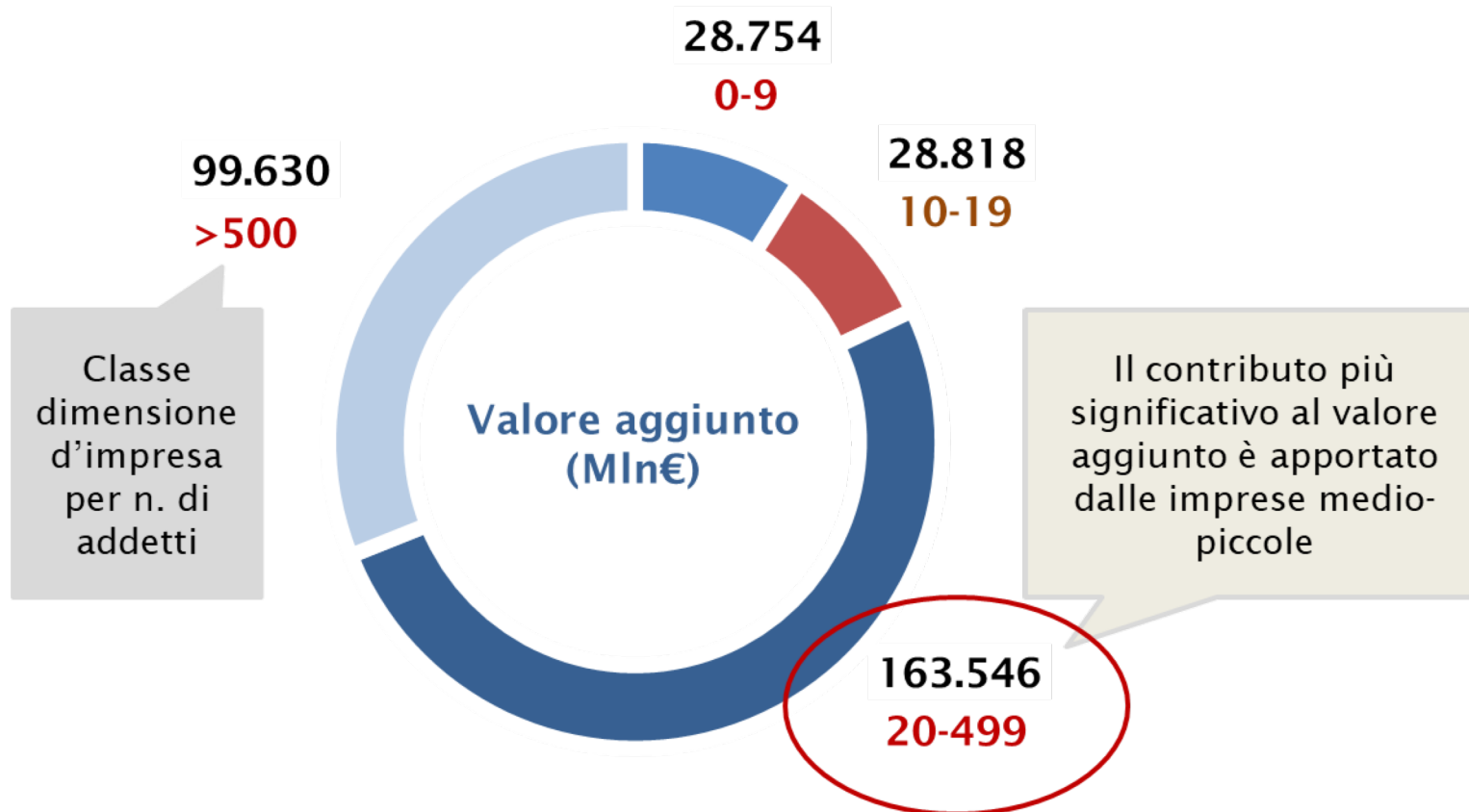


Numero prodotti che vedono l'Italia al vertice export per saldo commerciale

Indice Fortis-Corradini © - casistica su un totale di 5.613 prodotti in cui è suddiviso il commerciale internazionale (HS22)



Valore aggiunto imprese manifatturiere per classi di addetti in Italia (2023 Mln€)



Valore aggiunto

A livello di singola impresa, il valore aggiunto rappresenta la ricchezza creata grazie al sistema produttivo interno (lavoro e capitale):

VA = Valore produzione - Consumi intermedi

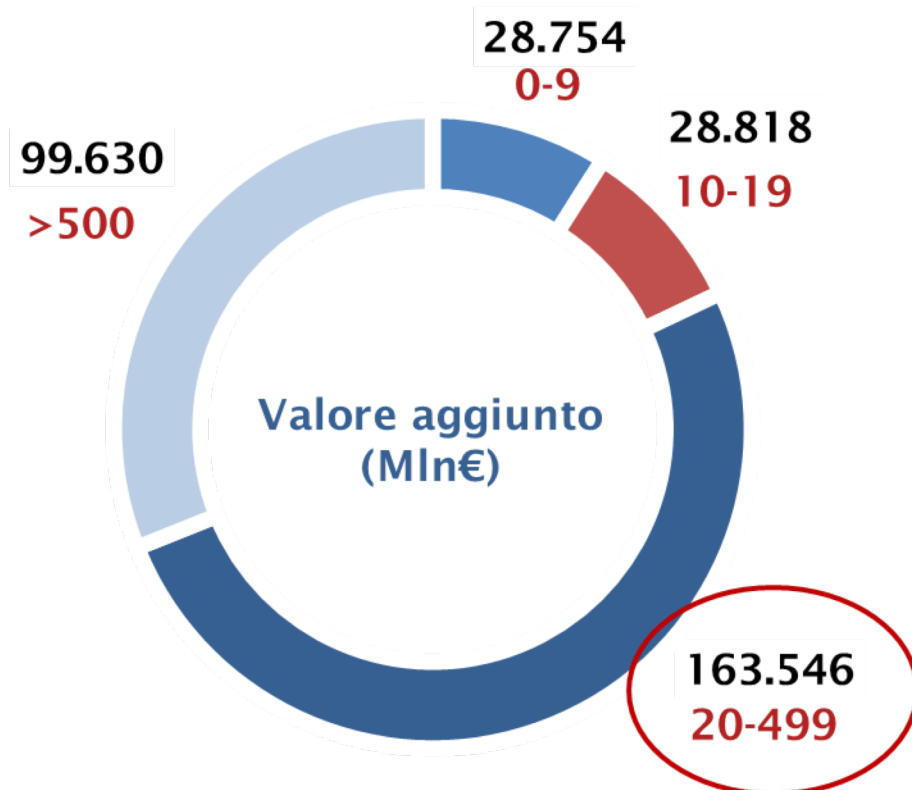
Valore della Produzione: rappresenta il fatturato totale più le variazioni delle scorte e i lavori in economia.

Consumi Intermedi: rappresenta i costi sostenuti per acquistare beni e servizi necessari alla produzione (materie prime, energia, consulenze, affitti, ecc.).

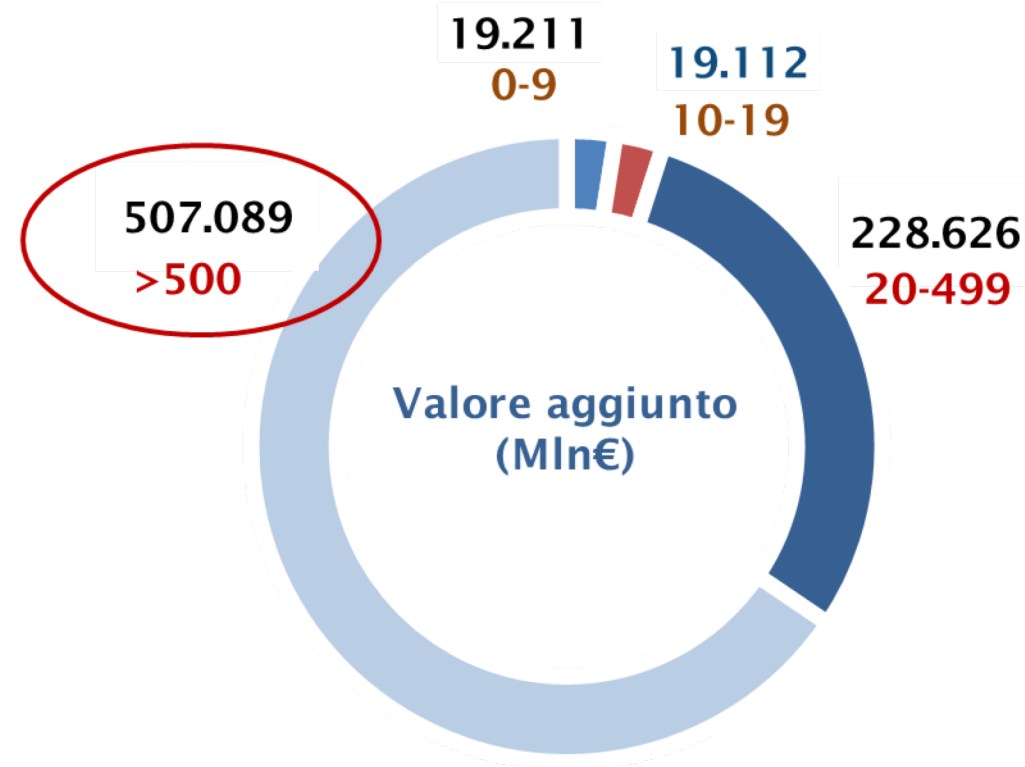
In pratica, se compri farina per 20€ e vendi pane per 100€, hai aggiunto un valore di 80€.

Italia e Germania a confronto: valore aggiunto per classe dimensionale di impresa

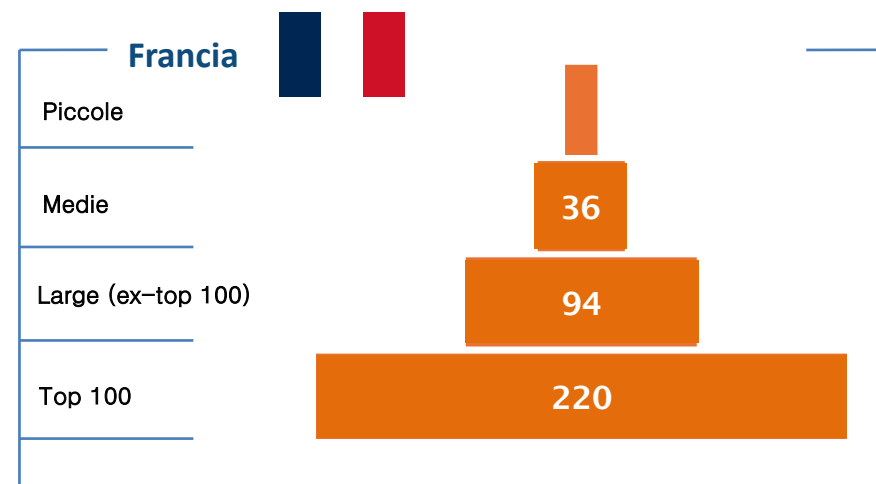
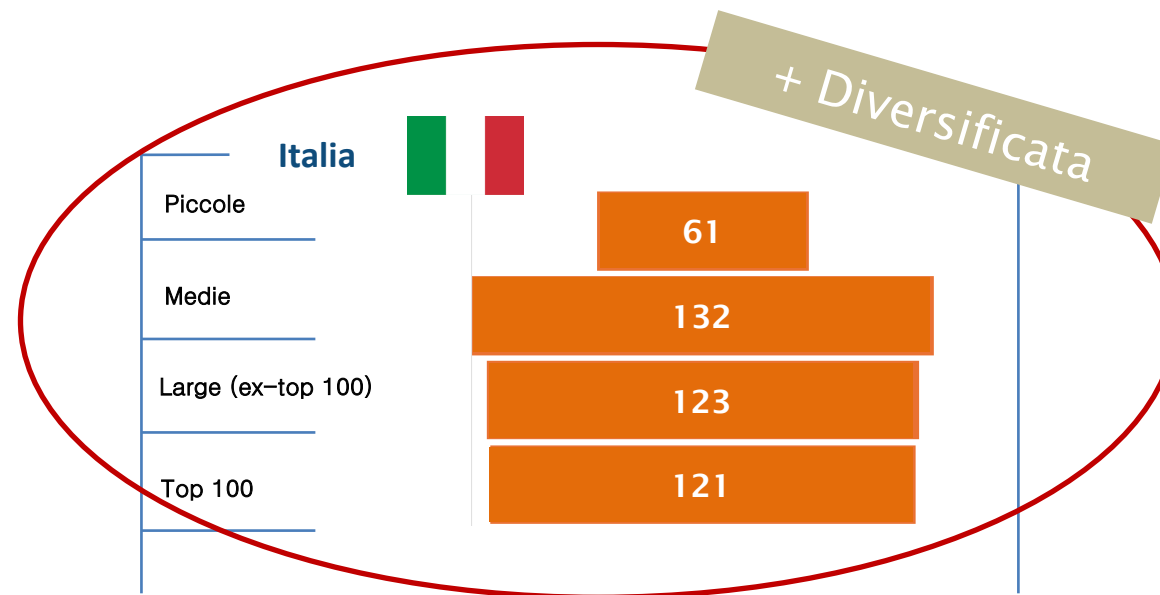
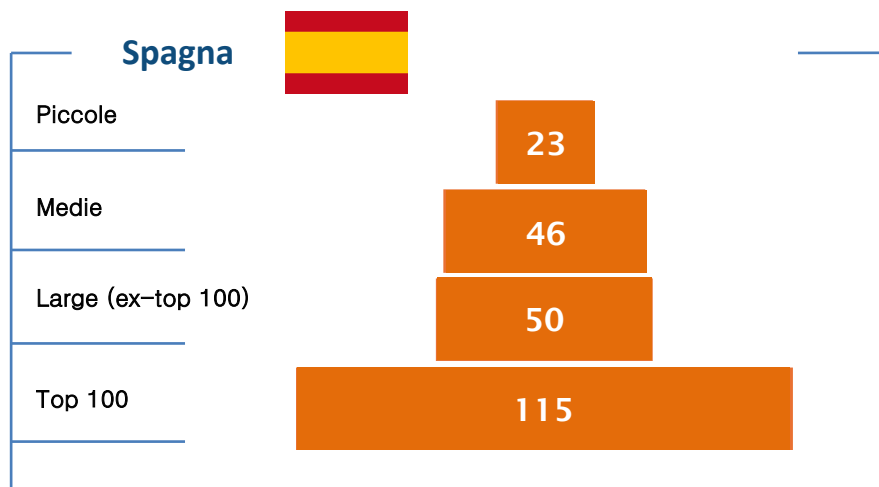
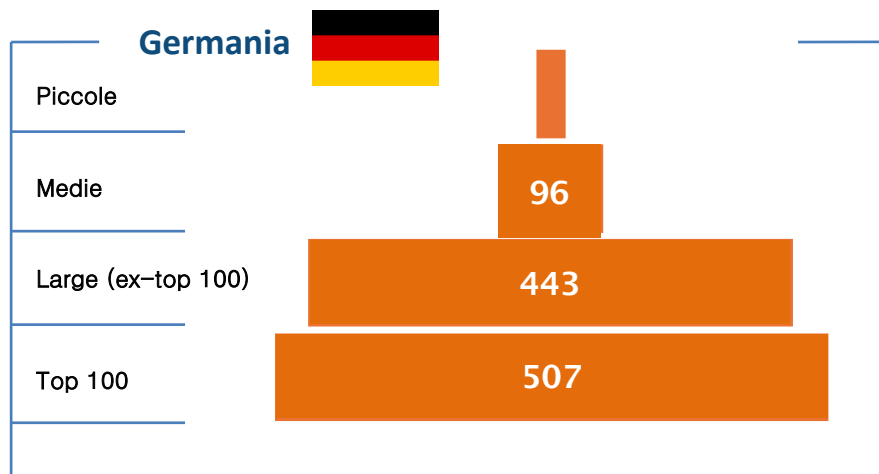
Italia



Germania



Export per classi di imprese (2024 – bn€)



Imprese quotate e non quotate: incidenza su PIL

Tipologia di imprese	Numero imprese	Incidenza PIL (Valore aggiunto)	Contributo al PIL (€)
Aziende quotate	≈ 430	≈ 30–35%	≈ 750–800 ⁽¹⁾ bn€
Aziende non quotate	≈ 4.400.000	≈ 65–70%	≈ 1.400–1.500 bn€
Totale Italia	≈ 4.400.430	100%	≈ 2.240 bn€

Nota

1. in termini di capitalizzazione piazza affari somma 1.077 bn€ pari al 48% del PIL
2. Fonte dati (in appendice)

Rendimenti

Private Debt Italia





Rendimenti del private debt

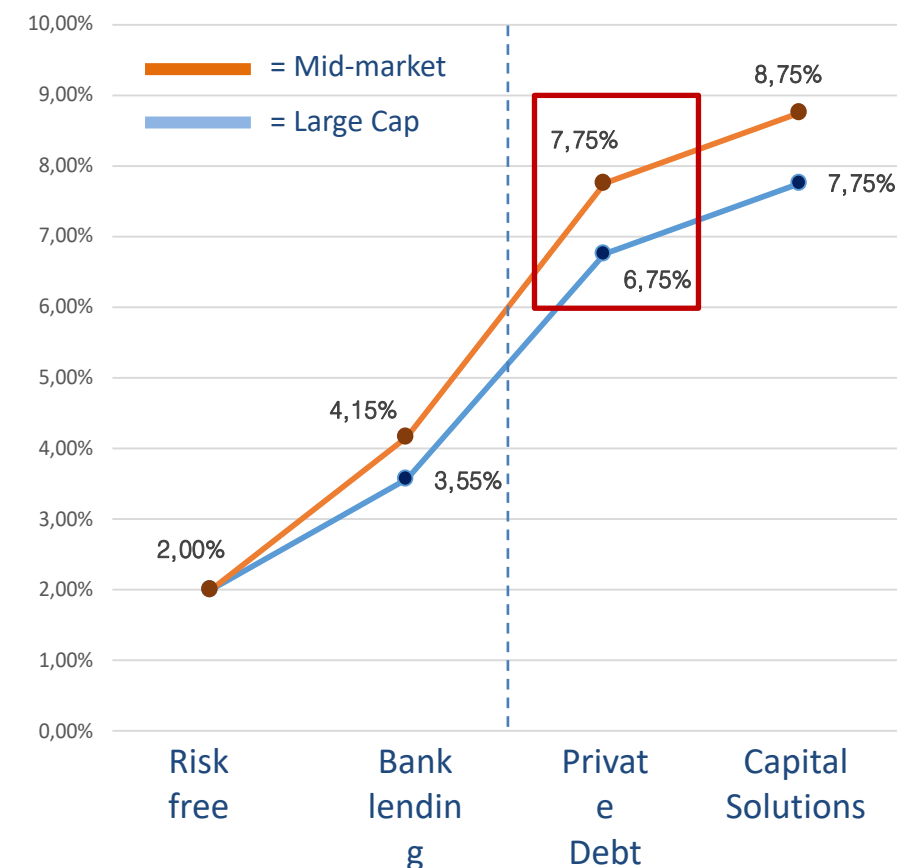
Large Companies*

Asset Class	Segmento	Risk Free	Spread (avg)	Gross Yield	Expected Loss	Net Yield (Risk Adj.)
1. Risk Free	Benchmark	2,00%	0 bps	2,00%	0,00%	2,00%
2. Bank Lending	Large Cap	2,00%	+175 bps	3,75%	-0,20%	3,55%
3. Senior Debt	Large Cap	2,00%	+550 bps	7,50%	-0,75%	6,75%
4. Cap. Solutions	Large Cap	2,00%	+875 bps	10,75%	-3,00%	7,75%

Mid-market*

Asset Class	Segmento	Risk Free	Spread (avg)	Gross Yield	Expected Loss	Net Yield (Risk Adj.)
1. Risk Free	Benchmark	2,00%	0 bps	2,00%	0,00%	2,00%
2. Bank Lending	Mid-Market	2,00%	+250 bps	4,50%	-0,35%	4,15%
3. Senior Debt	Mid-Market	2,00%	+675 bps	8,75%	-1,00%	7,75%
4. Cap. Solutions	Mid-Market	2,00%	+1075 bps	12,75%	-4,00%	8,75%

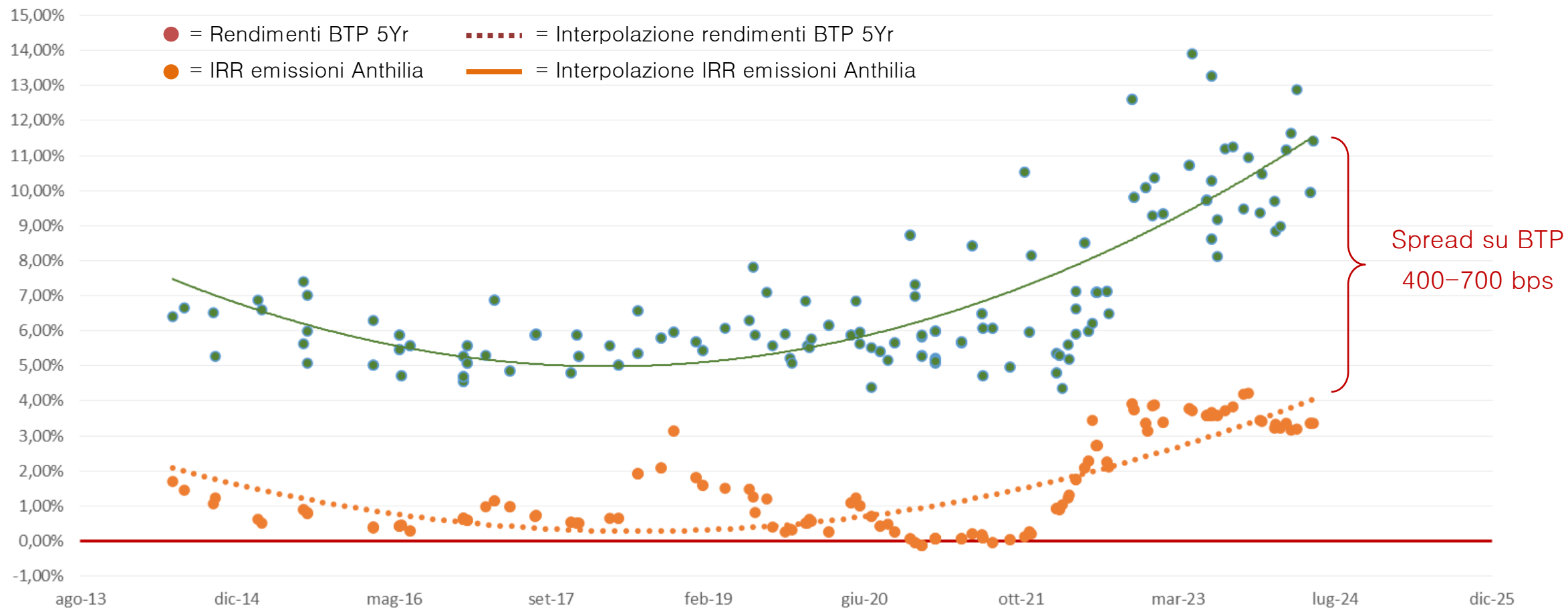
Yield per tipo di funding & target size



* Elaborazione Anthilia su dati di mercato (fonti riportate in appendice)



Rendimenti dei deal vs tasso BTP 5 Yr





Imprese

Deal private Debt

Ticket size < 5 mln€

Ticket size compresa tra 5 e 10 mln€

Ticket size > 10 mln€



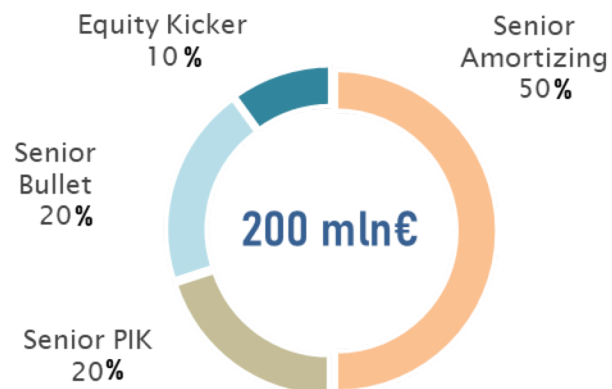
Esempio

Portafoglio diversificato Italia

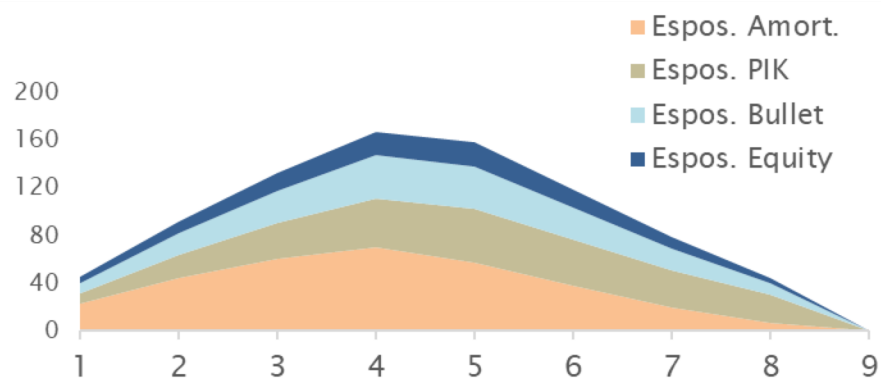




Private Debt Italia | Portafoglio

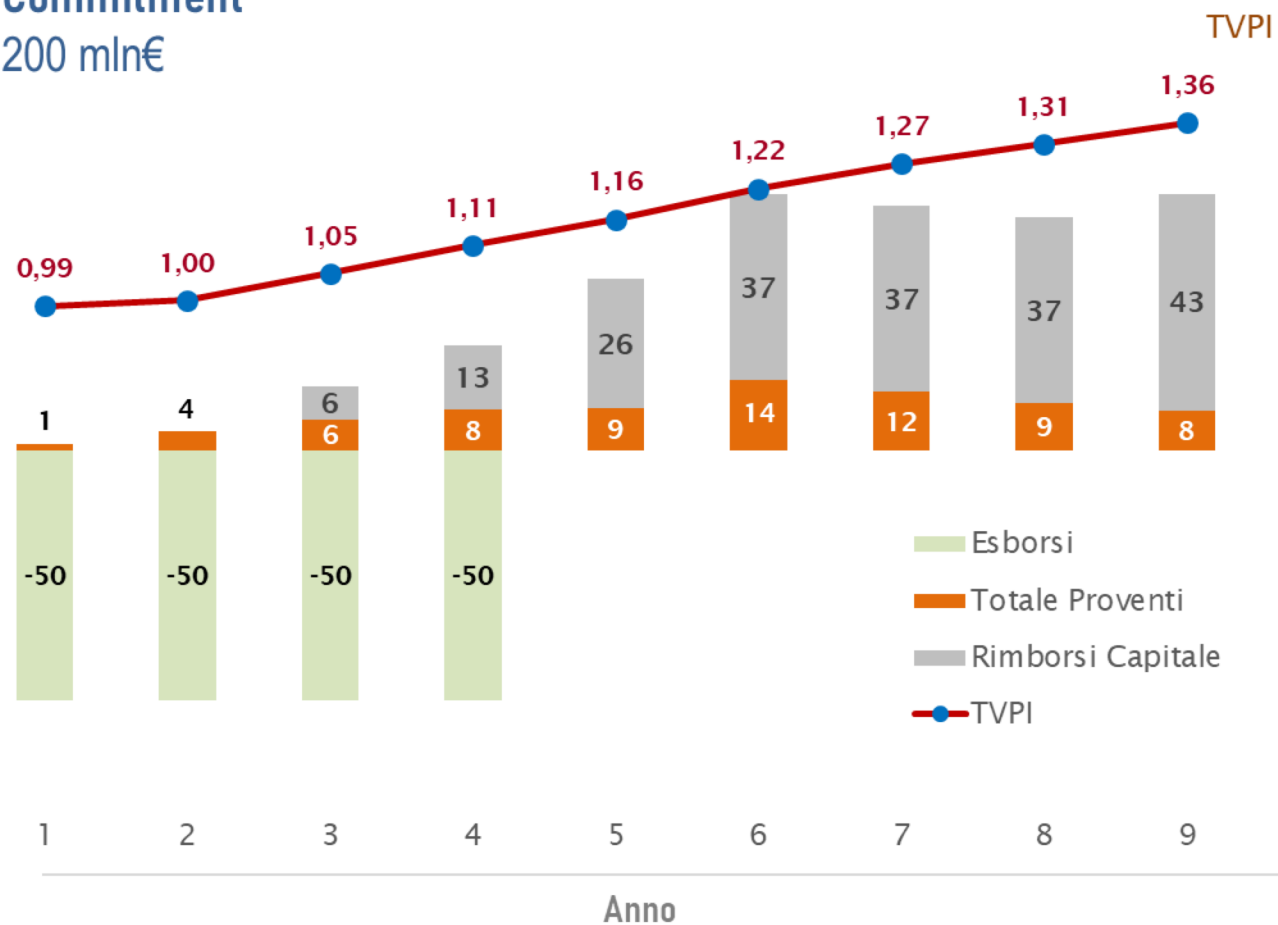


Evoluzione portafoglio



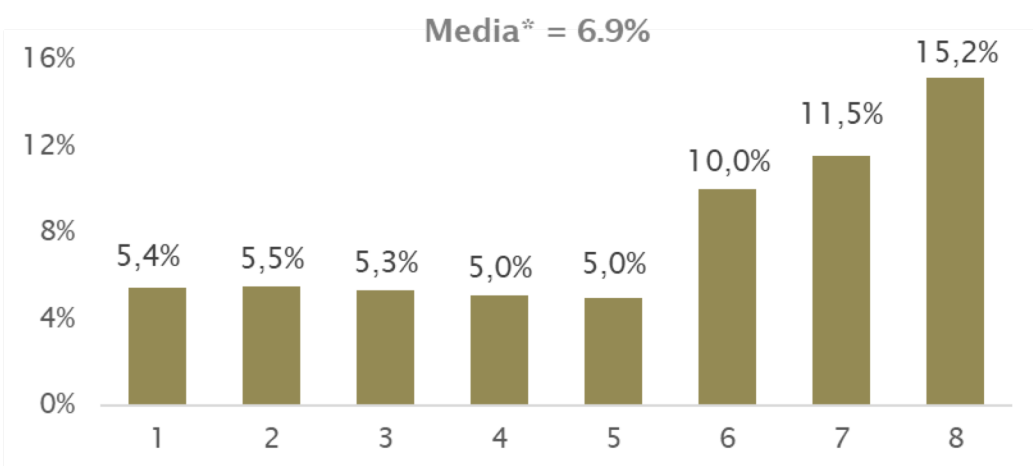
Flussi di cassa

Commitment
200 mln€

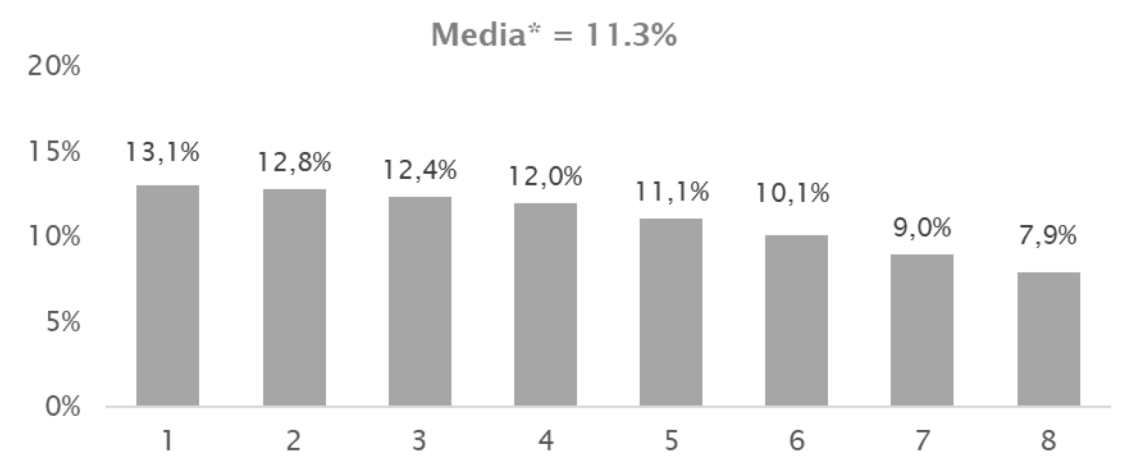




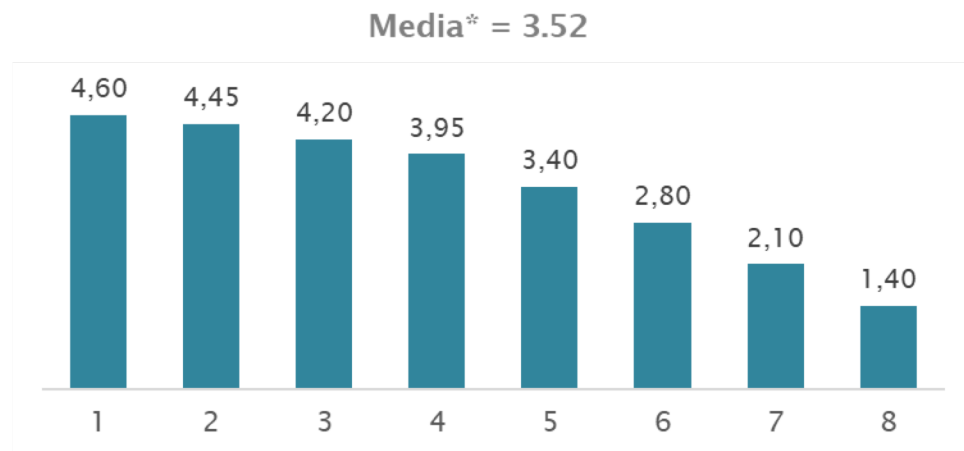
Cash yield annuo



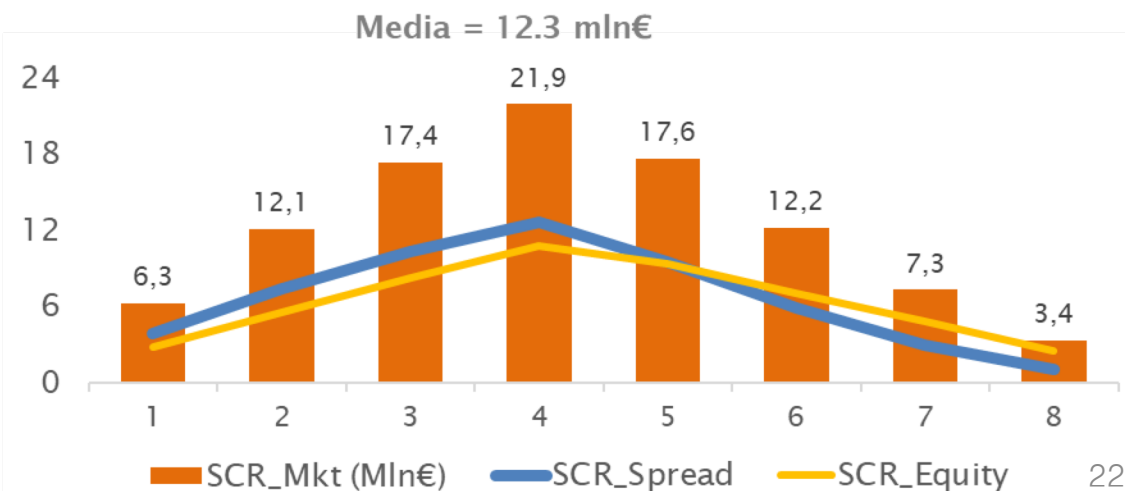
SCR % annuo (Standard formula)



Modified duration



SCR Mln€ (Standard formula)



* Medie ponderate sul capitale medio investito



IRR 7.1%	TPVI 1.4x	M. Duration 3.5
Cash Yld 6.8%	SCR 11-12%	RoSCR* 65.6%

* Media ponderata al NaV su otto anni di: [Provento – (costo del capitale x SCR) / SCR





Ipotesi modello di stima

200 mln€	Commitment
90%	Allocazione Private Debt Senior
50%	Componente debito amortizing (pre-ammortamento 18 mesi)
20%	Componente bullet cash
20%	Component bullet PIK (rendono solo alla fine)
12%	Strumenti Equity o quasi-equity (SFP). Rendono solo alla fine
9,0	Anni di durata del Fondo
4,0	Periodo di investimento (lineare trimestrale)
5,0	Periodo di disinvestimento (harvesting)
8,5%	Rendimento medio crediti / obbligazioni
12%	Rendimento componente Equity (solo alla fine della vita strumento)
5,0	Durata media strumenti (anni)
0,80%	Mgmt Fee (primi due anni al Commitment e poi al NaV)
0,20%	Costi amministrativi
0,35%	Costo del rischio annuo al netto di garanzia e comp. Equity
BB+	Rating medio strumenti
20%	Garanzia statale su quota Senior
2,50%	Risk Free
6,0%	Costo del Capitale

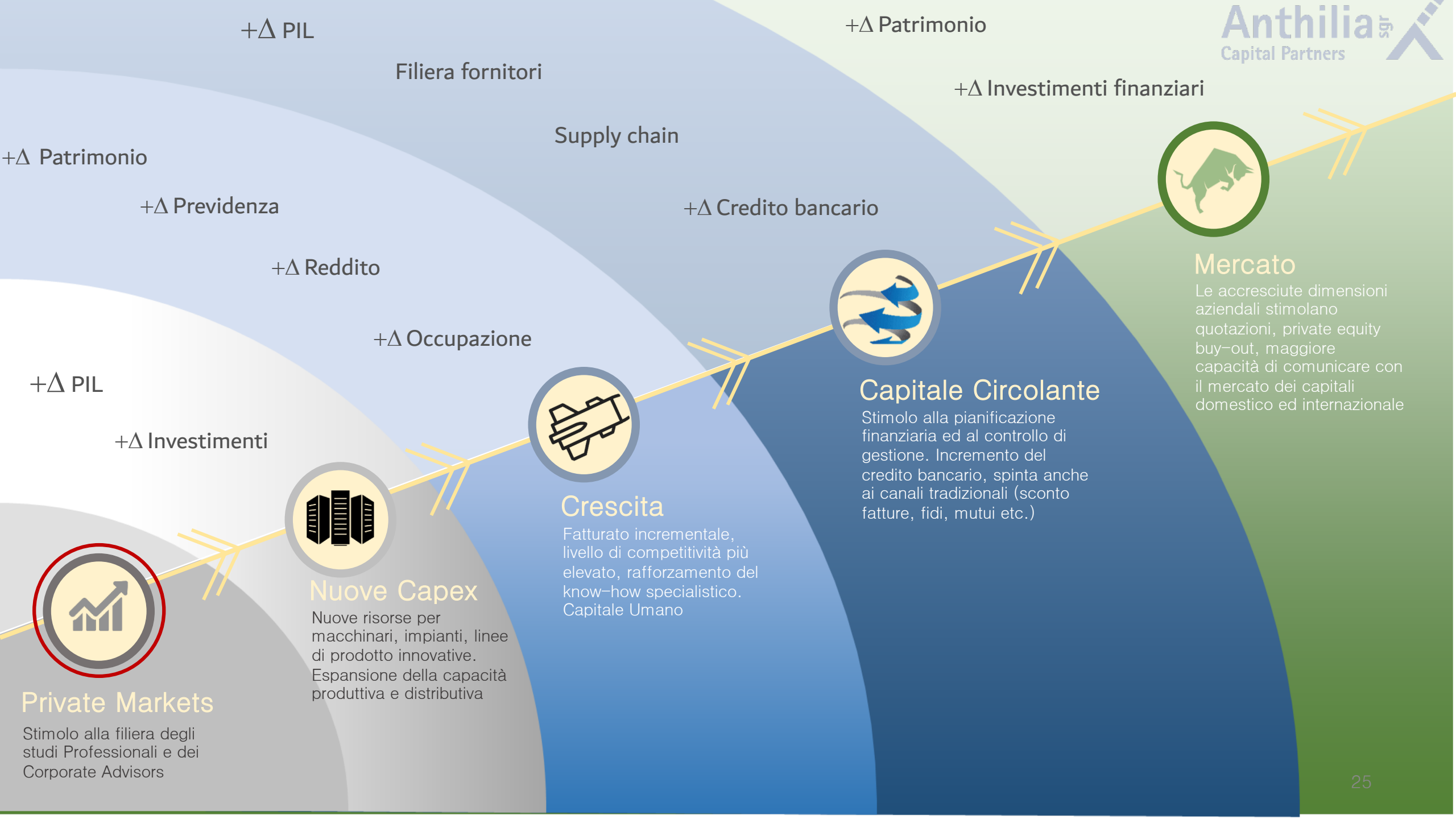
Assunzioni SCR

CQS	4	Shock	2,50%
Equity TYPE	2	Shock	49,0%

Assunzioni SCR Look-Through (Standard Formula)

Per il calcolo dell'assorbimento di capitale secondo **Solvency II (Regolamento Delegato 2015/35)**, sono state adottate le seguenti assunzioni:

- **Rischio di Spread (Art. 176):** Applicato alla componente Senior (Amortizing, Bullet, PIK). Per un rating **BB+ (CQS 4)**, il fattore di rischio $F(d)$ è calcolato come $2,5\% \times \text{Duration}$.
- **Rischio Equity (Art. 169):** Applicato alla componente Equity/Quasi-equity. Classificato come **Type 2** (unlisted), con un fattore di shock del **49%** (non considerando il symmetric adjustment per semplicità).
- **Mitigazione del Rischio (Art. 210):** La garanzia **SACE/MCC** viene trattata come protezione del credito di tipo *substitution approach*. Il 20% del portafoglio garantito riceve un fattore di rischio dello 0% (esposizione verso lo Stato/Enti Pubblici).
- **Correlazione (Art. 164):** Per l'SCR totale di mercato, si è applicata una matrice di correlazione semplificata tra Spread ed Equity (parametro $\rho = 0,75$).
- **Costi e Tasse:** Il calcolo è al lordo dell'effetto fiscale (no LAC DT).



Anthilia

Numeri, iniziative, perimetro d'azione



2,6 bn€

Asset under management
ed advisory



+1,2 bn€

Capitale Investito in
PMI con i Fondi Anthilia



128

Deal realizzati
a favore di PMI italiane

2,0 bn€

Investimenti originati
con le imprese partner

+100

Investitori istituzionali e
+10.000 tra clienti privati
diretti ed indiretti

12

Fondi dedicati
all'economia reale
italiana

Moltiplicatore

217%

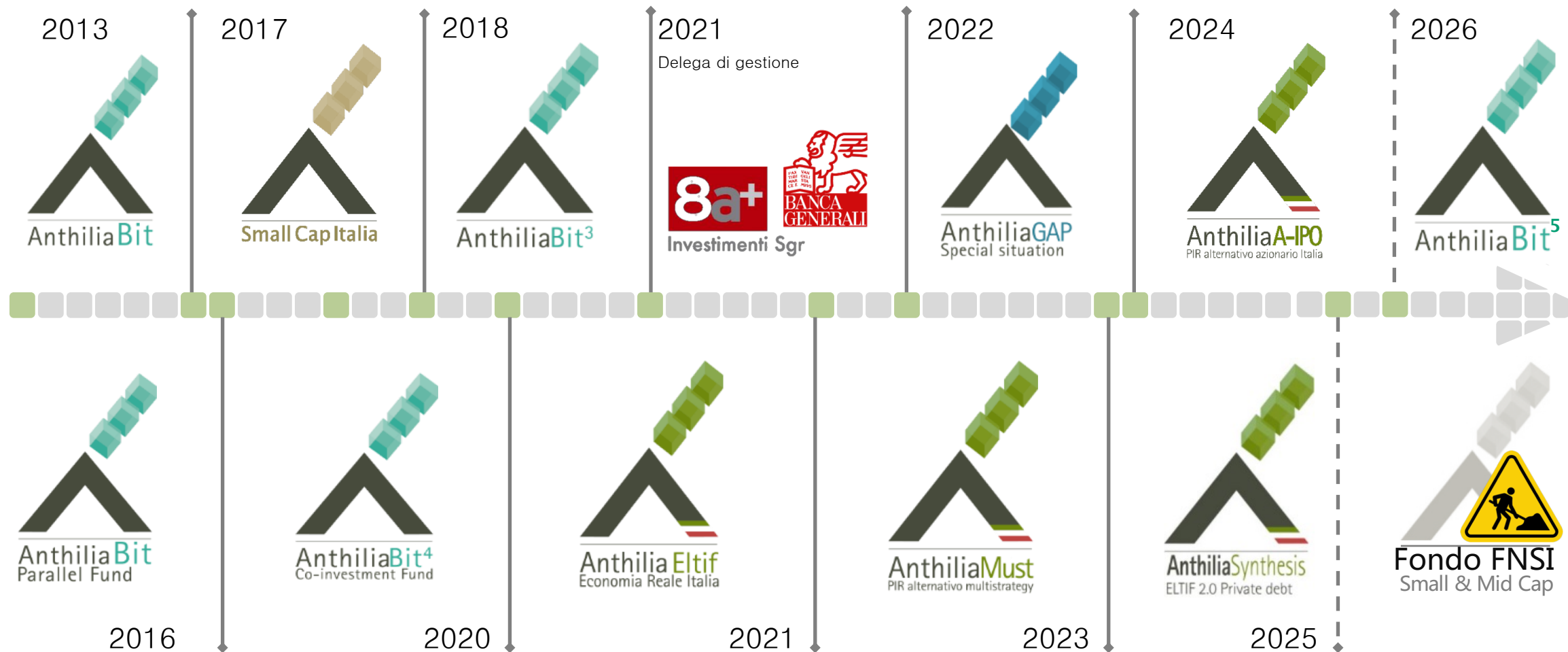
Ogni euro investito
in Anthilia genera
2,17 euro di risorse
alle PMI italiane





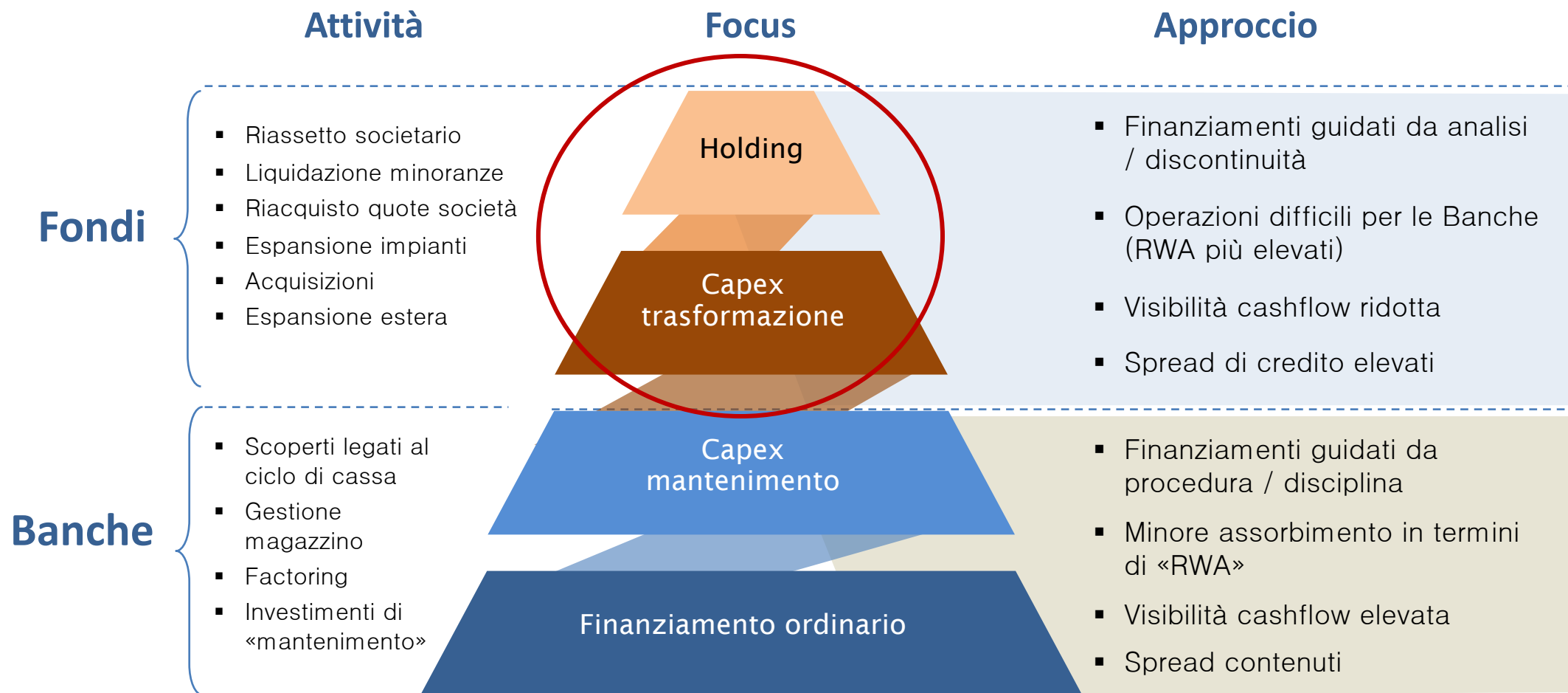
Veicoli

12 iniziative dedicate all'economia reale italiana, più una....





Private Debt: oltre i «finanziamenti ordinari»



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 retail 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.