



IMI

CORPORATE &
INVESTMENT
BANKING

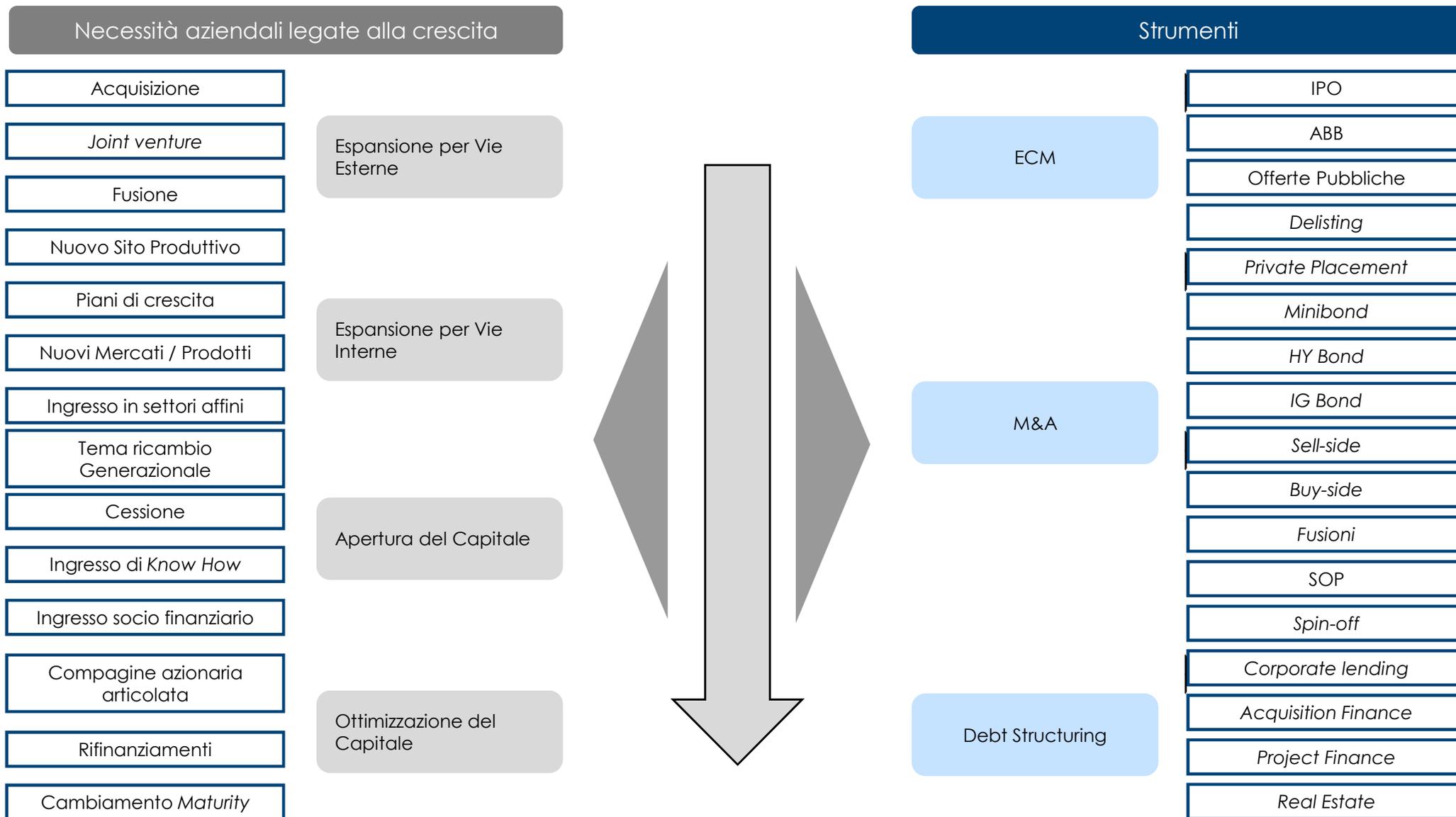
INTESA



SANPAOLO

Ottobre 2022

Necessità aziendali e strumenti



Apertura del capitale: analisi delle opzioni strategiche

Cessione quote di minoranza e/o maggioranza

Private Equity

- ▲ Iniezione di nuove risorse per finanziare lo sviluppo del business e possibile monetizzazione della partecipazione, con permanenza di ruolo leader nella gestione della strategia aziendale
- ▲ *Expertise* nella generazione di flussi di cassa
- ▲ Valorizzazione delle quote potenzialmente più alta
- ▲ Partner d'esperienza a supporto della crescita per linee esterne e in caso di successiva IPO
- ▲ Possibile catalizzatore per riorganizzazione delle quote societarie
- ▲ Possibili *add-on*
- ▲ Possibilità di *full exit* per gli attuali azionisti in una o più fasi
- ▲ Velocità di esecuzione

- ▼ Importanza della scelta del "giusto partner"
- ▼ Necessità di definizione di un'appropriata struttura di governance, periodo d'investimento e *way-out* a protezione del Fondo
- ▼ Investimento di medio periodo

Partner strategici

- ▲ Potenziale massimizzazione *cash-in* grazie a una maggiore valorizzazione delle sinergie
- ▲ Competenze e "know-how" industriale e di mercato
- ▲ Potenziale aumento della quota di mercato e/o ingresso in nuovi mercati/settori
- ▲ Maggior potere commerciale e *brand recognition*
- ▲ Interesse da parte di investitori asiatici di brand "Made in Italy"
- ▲ Possibilità di *full exit* per gli attuali azionisti in una o più fasi

- ▼ *Operazione di minoranza più complesse da porre in essere*
- ▼ *Tempi più lunghi di attuazione*
- ▼ Rischio di perdita d'indipendenza nelle scelte strategiche (in caso di cessione di maggioranza)

Family Office e HNWI

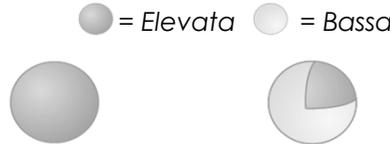
- ▲ Supporto finanziario al percorso di crescita
- ▲ Monetizzazione della partecipazione con permanenza di ruolo leader nella società
- ▲ Investimento di lungo termine
- ▲ Valorizzazione delle quote potenzialmente più alta
- ▲ *Light governance* vs Private Equity e flessibilità sul Drag-Along all'*exit*
- ▲ Possibile catalizzatore per riorganizzazione delle quote societarie
- ▲ Possibilità di *full exit* per gli attuali azionisti in una o più fasi
- ▲ Nel caso di HWNI, networking con altre realtà / famiglie imprenditoriali anche di settori diversi
- ▲ Velocità di esecuzione

- ▼ Importanza della scelta del "giusto partner"
- ▼ Necessità di definizione di un'appropriata struttura di governance e *way-out* seppur più light del fondo di PE
- ▼ Meno coinvolgimento su scelte strategia

Vantaggi

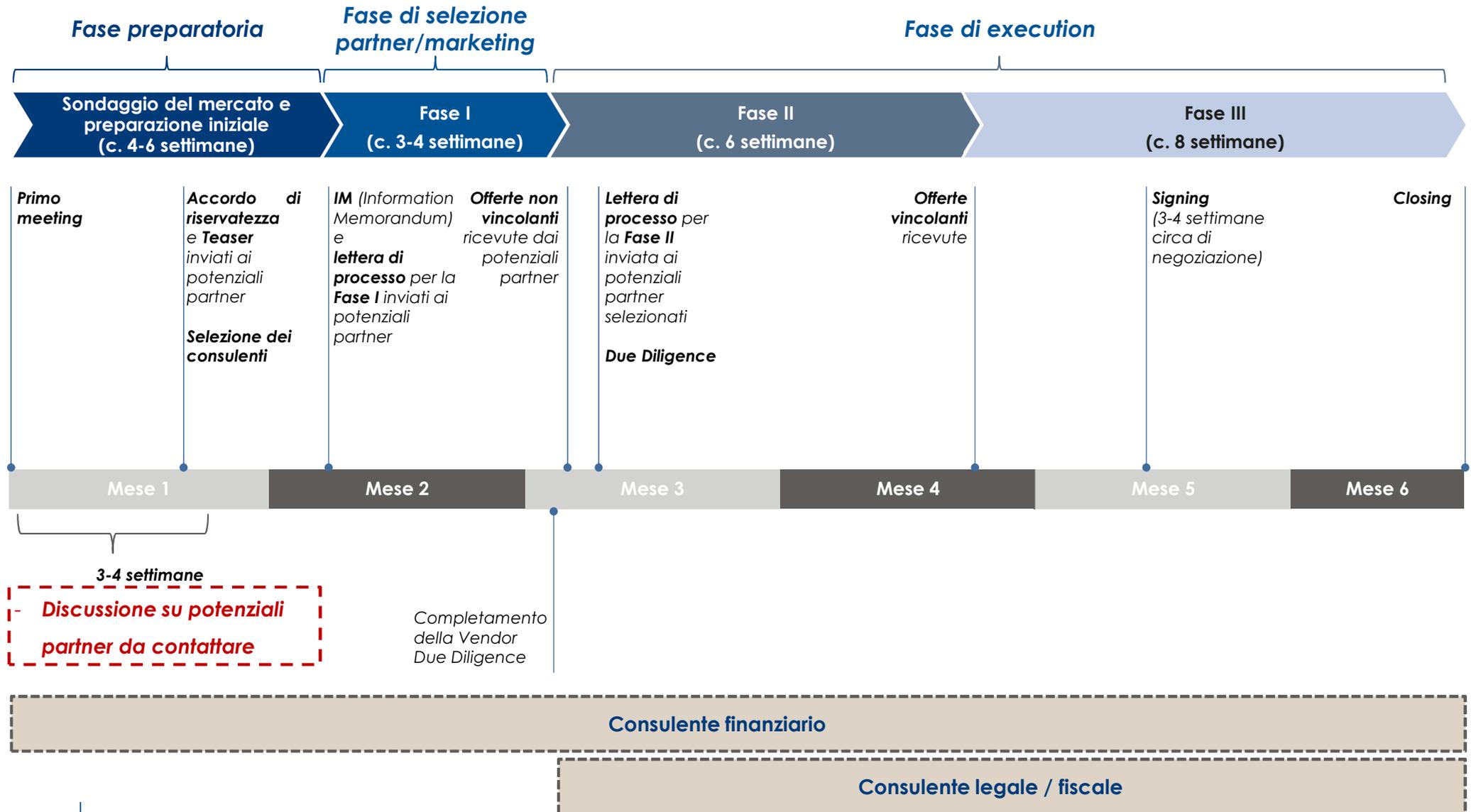
Punti d'attenzione

La struttura di un processo M&A va definita in base alle finalità perseguite

	Caratteristiche	Principali benefici e criticità	Principali finalità (+)
1	<p>Processo competitivo puro</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ Ampia lista di potenziali investitori, sia industriali che finanziari ■ Processo competitivo classico orientato a far partecipare quante più controparti nell'ottica di massimizzare gli interessi del venditore 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Interlocuzioni con tutti i potenziali acquirenti ✓ Elevata tensione competitiva per massimizzare la generazione di valore ✓ Possibilità di scovare investitori "nascosti" ✗ Processo che richiede tempo ed impegno da parte del management e della società ✗ Rischio di fuga di notizie e market rumours ✗ Alcuni acquirenti interessati potrebbero non gradire il processo competitivo puro ✗ Necessità di "istruire" i potenziali acquirenti industriali 	<p>Competizione</p> <p>Rapidità, flessibilità, minor fuga di notizie e influenza sul business</p> <p>● = Elevata ● = Bassa</p> 
2	<p>Processo competitivo mirato</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ Approccio più mirato preceduto da un pre-sounding informale con i potenziali acquirenti ■ Accesso alla Data Room garantito a 3-4 potenziali acquirenti ■ Offerta seguita da un periodo di esclusiva limitato 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Tempistica relativamente corta con limitata influenza sull'attività ordinaria della società ✓ Confidenzialità del processo ✓ Probabili acquirenti contattati individualmente e con particolare attenzione nell'ottica di impostare negoziazioni bilaterali ✗ Il non contattare tutti i potenziali acquirenti potrebbe ridurre la tensione competitiva 	
3	<p>Negoziazione One-to-One</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ Dopo la fase di pre-marketing, individuazione dei 3-4 investitori più probabili ■ Approccio customizzato per ciascun potenziale investitore selezionato ■ Accesso alla Data Room garantito a 1-2 potenziali acquirenti ■ Offerta seguita da un periodo di esclusiva limitato 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Tempistica corta (se esiste un candidato "ideale") ✓ Minimizzare la fuga di notizie e l'influenza sull'attività ordinaria della società ✗ L'assenza di tensione competitiva potrebbe limitare la generazione di valore ✗ Rischio di esecuzione: il processo potrebbe dover essere allargato ad altri potenziali acquirenti 	

Tempistiche del potenziale processo

Tempistica indicativa del processo – principali fasi



M&A qualche considerazione

Il settore delle fusioni a 56 miliardi Mercato sostenuto dai private equity



Perché il trend positivo di investimenti da parte di operatori esteri nel territorio nazionale

Il mercato M&A italiano è un settore in forte crescita, sostenuto da un trend positivo di investimenti da parte di operatori esteri nel territorio nazionale. Questo trend è dovuto a una serie di fattori, tra cui l'ingresso di capitali esteri nel mercato italiano, la crescita del settore privato e la presenza di opportunità di investimento in settori ad alta crescita.

NUOVE OBBLIGAZIONI GOLDMAN SACHS

TASSO FISSO CALLABLE IN EURO

5.00%

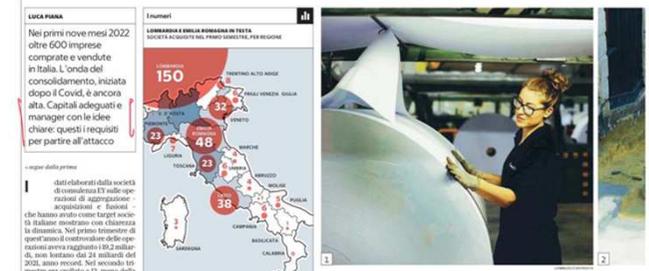
Le nuove obbligazioni Goldman Sachs sono emesse in Italia da Goldman Sachs Finance S.p.A. e sono garantite dal valore nominale di 100 milioni di euro. Il tasso fisso callable in euro è del 5,00% annuo. Le obbligazioni sono emesse in due serie: una serie a scadenza 3 anni e una serie a scadenza 5 anni. Le obbligazioni sono emesse in un'unica soluzione e sono garantite dal valore nominale di 100 milioni di euro.

Perché il trend positivo di investimenti da parte di operatori esteri nel territorio nazionale

Il mercato M&A italiano è un settore in forte crescita, sostenuto da un trend positivo di investimenti da parte di operatori esteri nel territorio nazionale. Questo trend è dovuto a una serie di fattori, tra cui l'ingresso di capitali esteri nel mercato italiano, la crescita del settore privato e la presenza di opportunità di investimento in settori ad alta crescita.

- Nei primi 9 mesi del 2022 781 operazioni per un controvalore di 56 Mld (meno 14% in volume e meno 21% in controvalore)
- Primato del private equity (5 delle prime 10 operazioni più grandi)
- 272 operazioni dall'estero sull'Italia per 24 Mld
- Settori target (in ordine e per controvalore): Servizi finanziari, servizi di supporto e infrastrutture, energia e utilities, consumer goods, industrial goods, TMT
- «capitali adeguati e manager con le idee chiare sono i requisiti per partire all'attacco»
- «in quel momento ci eravamo dati l'obiettivo di crescere in tre direzioni...». Sembra scontato ma questo è il giusto ordine dei fattori: prima gli obiettivi e poi le target, non il contrario solo su base opportunistica
- «opzioni sia per chi vuole attaccare che chi vuole difendersi»
- Bond convertibili, opzioni di acquisto...la fantasia al potere
- Attenzione alla disponibilità delle banche a concedere leva finanziaria ed all'inflazione come fattore di riduzione della marginalità: possibili ostacoli nel futuro

Merger & acquisition Per le aziende che vogliono crescere il momento di fare acquisti è adesso

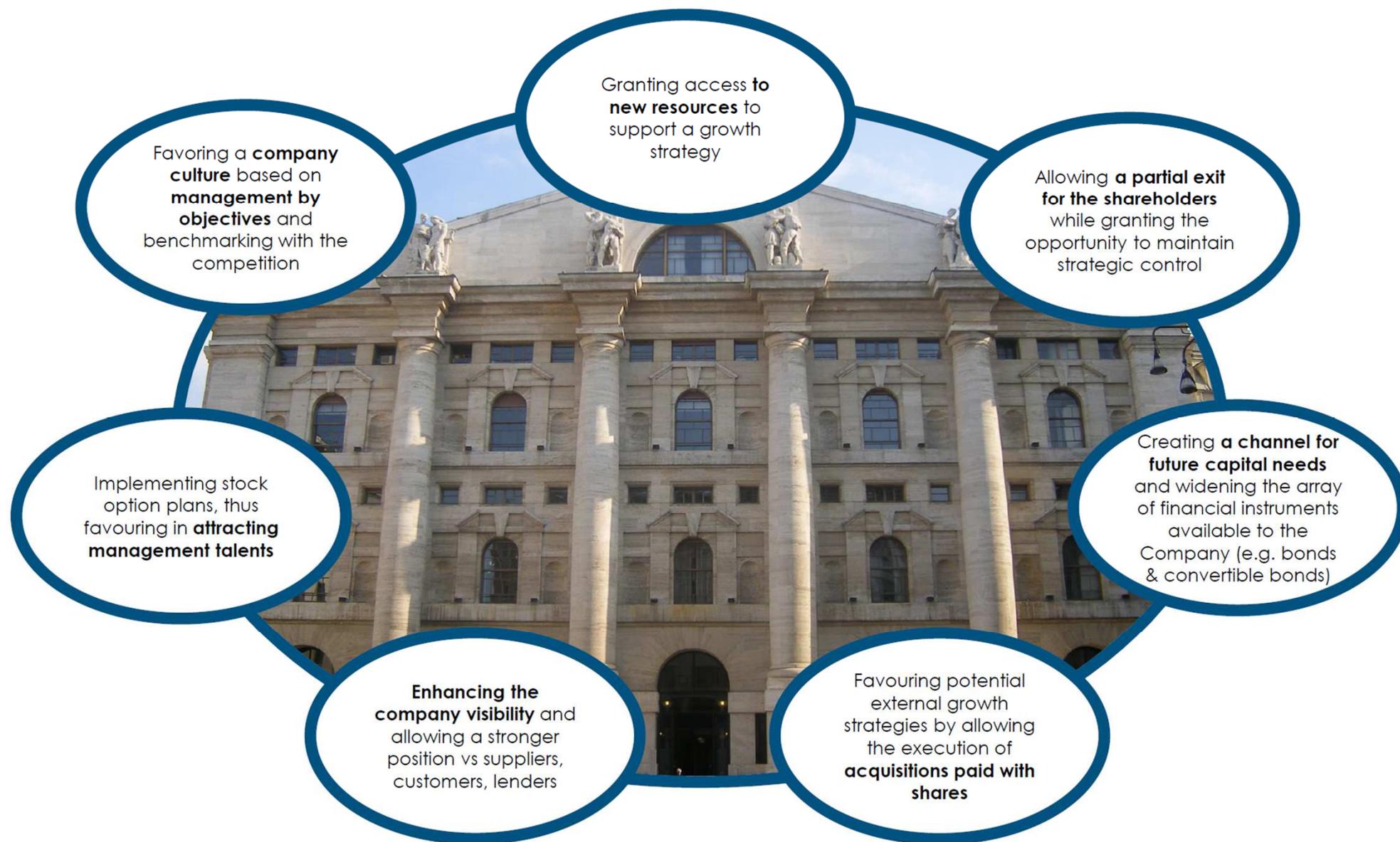


Luca Piva è un esperto di M&A che ha lavorato per la società di consulenza FTI nelle operazioni di aggregazione e fusione che hanno avuto come target settori a alta crescita e a medio termine, come la sanità, l'energia e l'edilizia. Nel primo trimestre di quest'anno il controvalore delle operazioni è stato di 19,2 miliardi di euro, con un aumento del 10% rispetto al primo trimestre dello scorso anno.

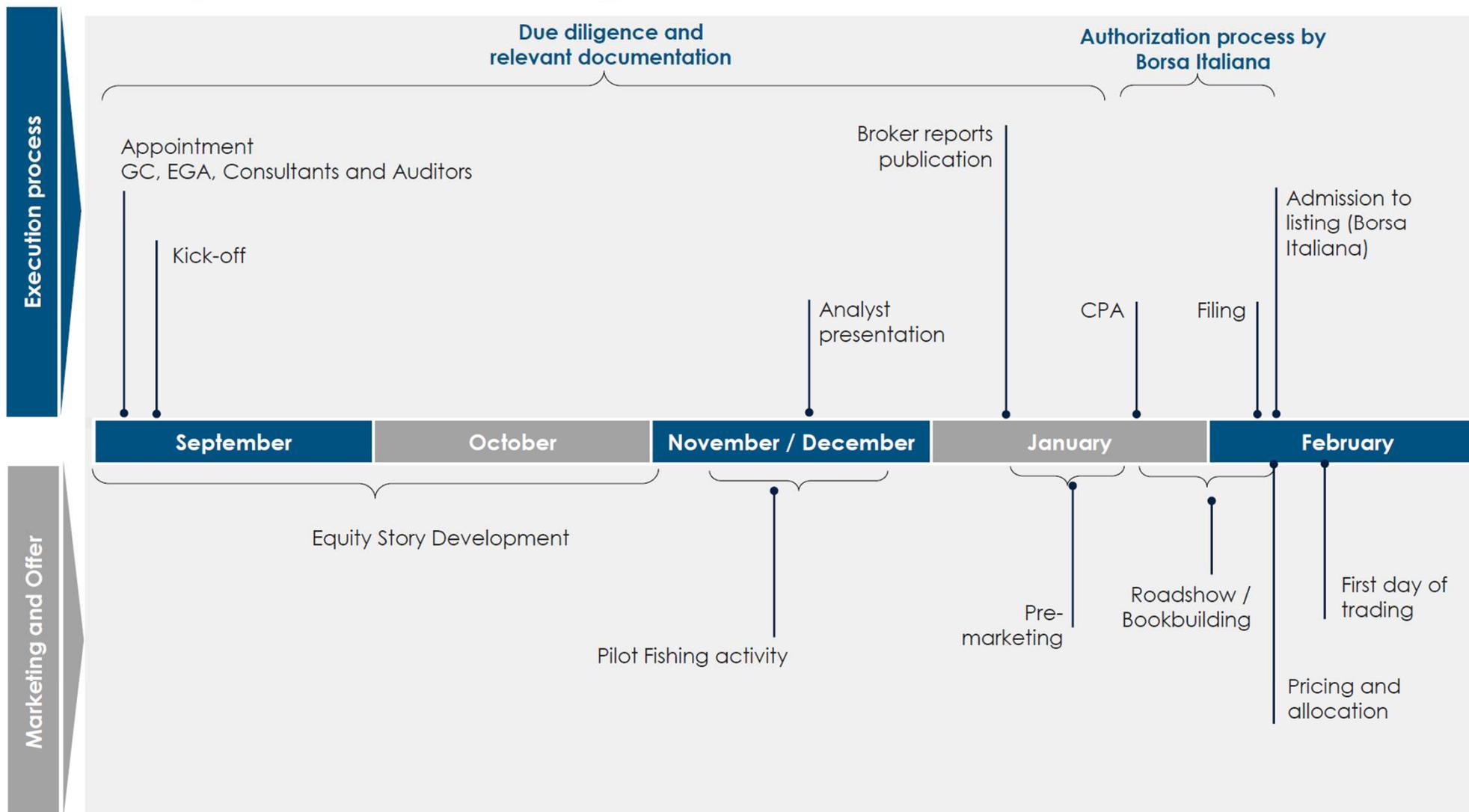
Luca Piva è un esperto di M&A che ha lavorato per la società di consulenza FTI nelle operazioni di aggregazione e fusione che hanno avuto come target settori a alta crescita e a medio termine, come la sanità, l'energia e l'edilizia. Nel primo trimestre di quest'anno il controvalore delle operazioni è stato di 19,2 miliardi di euro, con un aumento del 10% rispetto al primo trimestre dello scorso anno.



Il valore della quotazione



Una quotazione 1 quarter 2023 – timetable



ULTIMATELY THE IPO TIMELINE WITH 1H FINANCIAL RESULTS IS IABLE IF THE IUSSSES RELATED TO FINANCIAL STATEMENTS AND MINORITIES WILL BEE ADDRESSED

Ipo: quale mercato

	Euronext Milan – STAR segment	Euronext Milan – Standard segment	Euronext Growth Milan (EGM)
Admission Requirements	<ul style="list-style-type: none"> Company age: at least 3 years 3 certified financial statements, the last 2 of which IFRS compliant Appointment of a Sponsor for the listing admission 		<ul style="list-style-type: none"> Company age: no minimum 1 certified financial statement (Italian GAAP or IFRS compliant) Appointment of a Euronext Growth Advisor responsible to valuate the Company's appropriateness
Shares Requirements	<ul style="list-style-type: none"> Market capitalization: in EUR 40-1,000M Minimum free float: 35% 	<ul style="list-style-type: none"> Market capitalization: minimum EUR 40M Minimum free float: 25% 	<ul style="list-style-type: none"> Market capitalization: no minimum Minimum free float: 10% (to Institutional Investors)
Admission Documents	<ul style="list-style-type: none"> Italian Prospectus (Prospetto Informativo) Budget & business plan, Management Information System Memorandum, Valuation document 		<ul style="list-style-type: none"> Admission document (Italian Prospectus in case of retail initial offering)
Admission Process	<ul style="list-style-type: none"> Borsa Italiana for admission to listing Consob for "nulla osta" on Prospectus 		<ul style="list-style-type: none"> No document vetting for Borsa Italiana No filing with Consob (unless in case of retail initial offering)
Liquidity	<ul style="list-style-type: none"> Continuous trading Mandatory appointment of a Specialist 	<ul style="list-style-type: none"> Continuous trading 	<ul style="list-style-type: none"> Continuous trading Mandatory appointment of a Specialist
Corporate Governance	<ul style="list-style-type: none"> Appointment of Independent Non-Executive Directors: at least one member or two if the board is composed of more than seven members At least one board member appointed by minority shareholders Mandatory Control & Risk / Compensation Committee and Nomination Committees 	<ul style="list-style-type: none"> Appointment of Independent Non-Executive Directors: at least one member or two if the board is composed of more than seven members At least one board member appointed by minority shareholders Recommended Control & Risk Committee / Compensation Committee 	<ul style="list-style-type: none"> One independent Non-Executive Director required No specific requirements on committees Internal Investor relation required
Transparency / Disclosure	<ul style="list-style-type: none"> Audited financial statement available within 120d Half-year report within 75d Quarterly report within 45d Appointment of Investor Relator Website mandatory 	<ul style="list-style-type: none"> Audited financial statement available within 120 days Half-year report within 90d Quarterly report (optional) Website mandatory 	<ul style="list-style-type: none"> Audited financial statement available within 180 days Half-year report available within 90 days Website mandatory

EGM IPO IS VIABLE ALTHOUGH IMI-CIB ADVICE TO PROVIDE STAR GOVERNANCE AND TRANSPARENCY REQUIREMENT IN THE IPO PHASE TO MAKE THE FUTURE TRANS-LISTING WILLINGNESS CLEAR TO THE INVESTORS

Private equity

Private equity, 10 miliardi di operazioni Tecnologia, pharma e industria nel radar

Private capital/Italia

Settore ancora poco colpito dalla situazione macro, ma aumenta il costo del debito

Tra le società con multipli a due cifre ci sono Facile.it, Fedrigoni e la Doc Generici

Carlo Festa MILANO

Il private equity punta su tecnologia, farmaceutico, logistica e industria nei primi sei mesi dell'anno. Il bilancio delle operazioni effettuate supera infatti, secondo quanto risulta al Sole 24 Ore, quota 10 miliardi di euro.

E, con l'autunno, sui tavoli ci sono almeno un'altra decina di dossier che potrebbero dar lieve ulteriore impulso al mercato del 2022. Basta pensare che per ora è stata messa in stand-by dal fondo Ardian la vendita di Fedahis, uno dei primi operatori al mondo nei sistemi informativi clinico-sanitari, che potrebbe avere una valutazione di 4 miliardi. Si attende poi una decisione da parte dell'azionista, il fondo infrastrutturale statunitense

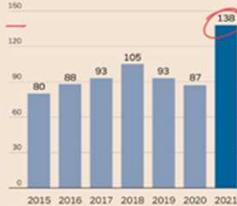
Global Infrastructure Partners (Gip), sulla scia di treni Italo, operazione che potrebbe valere svariati miliardi. A settembre sono previste anche le offerte per il gruppo farmaceutico Neopharmaceuti Gentili, per il quale l'azionista Ardian ha aspettative superiori al miliardo. Nel design è in vendita invece il gruppo Calligaris, controllata di Alpha.

L'impressione è che quindi, al momento, la guerra in Ucraina, la dinamica dell'inflazione, il prezzo dell'energia abbiano avuto ripercussioni ridotte sul settore. I multipli di vendita continuano ad essere a due cifre, vista la grande liquidità in circolazione e in pancia agli investitori. Tuttavia ci sono segnali di allerta da settembre in poi: nelle operazioni di «leverage buyout» diventa più difficile individuare le banche e il mercato delle obbligazioni, necessario per ottenere finanziamenti, è diventato molto selettivo.

Il bilancio per ora comunque superiore ai 10 miliardi di euro conferisce valore complessivo alle transazioni. Sono almeno 5 le operazioni che hanno superato il miliardo in precedenza controllate da Intermediare Capital Group, con una valutazione di 6 miliardi. Sul terreno del pool la transazione da 1,1 miliardi (20 volte l'EBitda) con la quale il private equity Usa Silverlake si è aggiudicato Facile.it, piattaforma assi-

Il private equity in Italia

Numero di investimenti anno per anno



Fonte: Aifc

curativa online. Sempre nel settore sanitario, la vendita di un miliardo anche per Althea leader nella gestione di apparecchiature biomedicali, che Permira ha ceduto a F2i e Dres. Nell'aprile scorso è stato poi venduto (con una valutazione attorno al miliardo) da Carlyle ad Advent il gruppo Irc, azienda leader nella produzione di cioccolato.

Sono questa fascia sono numerose le altre operazioni effettuate. Bain Capital e Nestlé hanno acquistato con una valutazione di 700 milioni la torinese DeLia, provider di tecnologie per il mondo dello sport. Tra i disinvestimenti dei fondi, che hanno visto l'ingresso come acquirente di un gruppo strategico, ci sono state nella logica la vendita di Bimba da parte di Archimed a Ups (per 600 milioni) e nella chimica la cessione da parte di Nb Renaissance e Chesapeake Capital (per 500 milioni) di Techchem all'americana Jim Huber Corporation.

Il private equity globale Carlyle ha poi acquistato la maggioranza di Gp-miss Group, produttore di sistemi di irrigazione avanzati per il settore agricolo, sulla base di una valutazione attorno ai 500 milioni. Infine proprio l'altro ieri i fondi Alpha e Pegasus hanno lanciato l'offerta a Prima Industry, small cap che in Borsa era estremamente sottovalutata.

Il private equity globale Carlyle ha poi acquistato la maggioranza di Gp-miss Group, produttore di sistemi di irrigazione avanzati per il settore agricolo, sulla base di una valutazione attorno ai 500 milioni. Infine proprio l'altro ieri i fondi Alpha e Pegasus hanno lanciato l'offerta a Prima Industry, small cap che in Borsa era estremamente sottovalutata.

Il private equity globale Carlyle ha poi acquistato la maggioranza di Gp-miss Group, produttore di sistemi di irrigazione avanzati per il settore agricolo, sulla base di una valutazione attorno ai 500 milioni. Infine proprio l'altro ieri i fondi Alpha e Pegasus hanno lanciato l'offerta a Prima Industry, small cap che in Borsa era estremamente sottovalutata.

Nuovi strumenti e nuovi attori

Non fa più paura...

L'Italia accelera ma è in coda ai big europei

Venture capital, gli investimenti totali sfiorano quota 2 miliardi nel 2021

Start up

Il Venture Capital Monitor della Lux ha censito 317 operazioni lo scorso anno

Cdp Venture Capital lancia un fondo da 500 milioni per le società innovative

Monica D'Avanzo

Il mercato degli investimenti del venture capital italiano continua a crescere ed oltre i 2 miliardi. La cifra viene raggiunta se si sommano le operazioni effettuate sia da operatori domestici che esteri in startup italiane, pari a 3,5 miliardi di euro distribuiti su 317 operazioni. I finanziamenti sono stati ottenuti da oltre 100 investitori italiani, pari a 150 miliardi di euro operativi. Il secondo Venture Capital Monitor della Lux, Realtime Tech, scrive a 1,5 miliardi la nostra crescita rispetto ai 900 milioni del 2020. «I dati del 2021 mostrano che un anno di sviluppo economico e risultati eccezionali è valso che non avremmo visto neanche l'ultima crisi», dice il presidente Aifc, che prosegue «tra serve consolidare la carta di credito e i prestiti. Il settore è in crescita, grazie all'arrivo dei fondi di fondi internazionali, per accompagnare la trasformazione. Il Paese è sempre più innovativo».

Investimenti in startup

Evolutione delle operazioni in Italia in milioni di euro



Fonte: Venture Capital Monitor

Il nostro Paese si deve preparare per competere anche oltre i confini nazionali, come sottolineato dalla chief investment officer del Cdp Venture Capital, Francesca Chiara Comares, secondo la quale ciò che manca è la mentalità di chi non si ferma alle operazioni in sede up, ma che punta lo startup business a cercare fondi all'estero e a scegliere la via dell'exit prima che venga massimizzato il valore per gli investitori della Lux e Carlo Ligato. Per questo Cdp Venture Capital lancia un nuovo fondo, con una durata di 10 anni, dedicato alle startup italiane.

Anche le corporazioni hanno giocato un ruolo rilevante lo scorso anno, partecipando a circa il 10 per cento, e i dati del Venture Capital Monitor evidenziano che il 30 per cento degli investimenti in startup, superando per la prima volta la soglia più alta del bilancio di ogni capitale di rischio, è speso da investitori istituzionali, come il gruppo di fondi di fondi Doc Generici, che nel 2021 ha investito 1,1 miliardi di euro in startup.

«Per il nostro gruppo sempre più strategico, anche i partnership con operatori aziendali sono stati un successo. Il loro percorso di sviluppo con capitale di rischio è sempre più importante. Realmente anche le sole start up con sede in Italia, venture capital e

In crescita il ruolo delle corporazioni, che hanno partecipate a circa il 32% dei round realizzati nel corso del 2021.

Nuovi strumenti per sostenere la voglia di crescere delle aziende

Il futuro del private equity

Fabio L. Sattin

Quali saranno le conseguenze dell'attuale situazione economico-finanziaria mondiale per l'attività di private equity? Quali le prospettive? Sono domande che si stanno ponendo in molti e non passa giorno in cui non vengano articolati che ne discutano.

Numerose sono le dichiarazioni di evidente preoccupazione, anche da parte dei grandissimi gestori i quali per primi, quantunque con tonalità spesso tra loro diverse, sottolineano le evidenti problematicità che questo settore, come quasi tutti i segmenti dell'economia, si dovrà preparare ad affrontare. Del resto non potrebbe essere altrimenti, in quanto l'attività di private equity è per sua natura strettamente collegata all'attività economica e quindi necessariamente ne subisce tutte le problematiche connesse. Ma poi si passa alla seconda grande domanda: cosa fare ora?

Purtroppo, iniziando a delineare la situazione con più precisione. Come sempre, gli ultimi due anni sono stati eccezionali in termini di fundraising. La capacità di spesa degli operatori di private equity è estremamente elevata, soprattutto per i fondi, che continuano a rappresentare lo strumento di investimento principale. Tuttavia, per molti comparti del settore, l'utilizzo di queste risorse potrebbe risultare difficile o non opportuno alla luce dell'attuale situazione economica e dell'andamento dei mercati, quantunque l'abbassamento dei multipli che si sta registrando potrebbe effettivamente creare i presupposti per buoni investimenti, che saranno però necessariamente caratterizzati da un elevato livello di incertezza prospettica.

Per questo, in questo mutato scenario, servono grande esperienza e capacità di approfondita analisi strategica e industriale. Il nota infatti che le peggiori decisioni di investimento sono quelle che si basano sull'analisi del passato: oggi questo è più che mai avendo il coraggio di cambiare gli schemi di gioco, questa fase può in realtà rappresentare una grande opportunità.

Quale «mal di testa» potrebbe invece averlo chi ha effettuato acquisizioni negli ultimi anni a valutazioni molto elevate e ricorreva a significativi livelli di leva finanziaria e oggi si trova a dover fronteggiare uno scenario sostanzialmente diverso caratterizzato da una diminuzione dei multipli di valutazione e da un sentimento di mercato di interesse. In questi ultimi anni l'utilizzo della leva finanziaria ha infatti raggiunto livelli mai toccati in precedenza. Questo scenario potrebbe da un lato creare problemi per chi non abbia preso adeguate misure di tutela nei confronti di scenari di questo tipo, dall'altro favorire nuove opportunità di guadagno e di investimento per altri comparti, come nel caso del segmento degli investimenti in secondario.

Chi ha fatto bene e con responsabilità il proprio lavoro e ha investito in società sane, solide e di successo non si deve però preoccupare. Se si hanno in portafoglio asset validi, ben gestiti e strutturati in una logica di solidità e sostenibilità nel lungo periodo, il loro valore non verrà meno. Anzi, simili società saranno sempre più ambite e ricercate e potrebbero anche diventare poli di aggregazione per la creazione di gruppi di grandi dimensioni, che tanto mancano alla nostra economia.

emergendo, dai fondi di permanent capital, ai club deal, agli interventi di capitale ibrido, ai pledge funds, ai search funds, alle holding quotate e non, agli interventi diretti da parte dei fondi sovrani, ai consorzi di business angels, e a tutto ciò che può contribuire a rendere sempre più solido e duraturo il supporto del private equity all'economia. Alla fine l'obiettivo è sempre lo stesso. Identificare imprenditori, manager e aziende capaci che hanno voglia di crescere, sostenendoli nella creazione di valore in modo solido e sostenibile nel tempo per poi realizzare un ritorno nei modi e nei tempi che di volta in volta verranno ritenuti più consoni ed opportuni.

Altra tendenza molto positiva che si sta registrando è anche l'ingresso nel mercato di molti operatori nuovi, a partire ad esempio dai family office. Considerati una delle categorie maggiormente interessate a effettuare questo tipo di investimenti, se non addirittura dal comparto del risparmio gestito. Anche in questo caso però le cose devono essere fatte con attenzione e cautela, dotandosi delle competenze adeguate per poter affrontare professionalmente questo genere di investimenti che per loro natura presentano elevati livelli di complessità e rischiosità. Tuttavia sono convinto che il ruolo di questi operatori si rivelerà molto importante, in particolare nell'ambito degli interventi in società di medio-piccole dimensioni e a supporto di attività a elevato contenuto innovativo e tecnologico. In questo ultimo scenario il ruolo primario potranno inoltre svolgerlo anche i c.d. business angels, che oltre alle risorse finanziarie possono apportare expertise e competenze indispensabili per chi intende intraprendere iniziative imprenditoriali simili.

Questo, in estrema sintesi, il menu scuro che stiamo vivendo. Con i prossimi interventi andremo a esaminare più nello specifico, anche basandoci su esperienze concrete, quali potrebbero essere alcuni degli strumenti più adeguati ad affrontare l'attuale situazione, e a capire come cercare di dotarsi delle competenze e delle esperienze necessarie per metterli in pratica con successo. Senza peraltro trascurare l'importante ruolo del settore pubblico che, in momenti come questo, è necessario e opportuno per accelerare il processo di recupero e rilancio delle imprese, anche capitalizzando sulla grande esperienza sviluppata dagli operatori di private equity e sulle ingenti risorse finanziarie a loro disposizione. Purché questo avvenga sempre in modo corretto, trasparente, aderente alle best practices del mercato e in una logica di professionale collaborazione, e certamente non di competizione, con il settore privato.

Fabio Sattin @unicomccoit

Primo di una serie di articoli

© UNICOMCCOIT

PER PRENDERE GIUSTE DECISIONI IN QUESTO SETTORE SERVONO ESPERIENZA E CAPACITÀ DI ANALISI



Europei: l'Italia è in vasca d'oro e trionfa senza rivali nel medagliere

Era difficile immaginare un Europeo migliore di così per l'Italia. Nel giorno in cui si sono chiuse le gare in vasca, gli Azzurri hanno toccato quota 52 medaglie (35 in vasca), 19 delle quali d'oro. Per Thomas Ceccon (nelto foto), oro storico nel 100 dorso, perché così il gigante veneto diventa il primo uomo nella storia a conquistare un titolo continentale a Farfalla, dorso e stile libero (4x100) e tutti nella stessa edizione. Da oggi tuffi e nuoto in acque libere.

Debito...altro

Minibond a quota 895 milioni nel 2021

Finanziamenti

Dal 2014, anno di lancio, collocati 970 strumenti per un valore di 6,6 miliardi

Mara Monti

Si consolida il mercato dei minibond tra le imprese italiane: dal 2014, anno in cui i minibond sono stati introdotti, fino ad oggi sono stati emessi quasi 1000 strumenti. In particolare lo scorso anno ha visto affluire sul mercato 150 strumenti da 134 emittenti unici, per un controvalore di 895 milioni di euro, di cui 26 quotati su Borsa Italiana e 124 collocati privatamente.

Il dato è lievemente inferiore rispetto a quanto registrato nel 2020, quando il numero di emissioni si era attestato a 176 minibond collocati per un controvalore di 1,112 miliardi di euro. A caratterizzare l'anno di questo segmento di mercato è stato l'andamento altalenante, con un quarto trimestre sotto tono,

rispetto a quanto registrato nell'ultimo trimestre del 2020. Un trend che si spiega soprattutto per lo spiazzamento subito dal mercato del debito dall'introduzione delle garanzie pubbliche messe a disposizione delle imprese, le quali hanno preferito usufruire delle linee dirette di finanziamento a sostegno dei progetti di investimento.

A fare la fotografia del mercato dei minibond in Italia è il Barometro Minibond, il report trimestrale di Azimut Direct il quale si focalizza sulle emissioni obbligazionarie fino a 50 milioni di euro. Un trend «che continuerà anche durante il 2022 - ha spiegato Francesca Bartoli, responsabile analisi economiche Azimut Direct - allargando lo spettro degli strumenti di finanza straordinaria di debito non solo ai minibond ma anche alle obbligazioni convertibili e all'equity per le piccole e medie imprese, consolidando una tendenza già iniziata lo scorso anno». Il report si concentra sulle emissioni a partire dal 2018, periodo segnato dalla costante diminuzione del fatturato medio degli emittenti, segno che sempre più aziende di dimensioni minori fanno ricorso ai minibond. Aumenta il ricorso ai mercati privati e a

IL TREND
Aumenta il private placement e il 25% delle emissioni arriva dal settore industriali

partire dal 2018 le emissioni in private placement hanno rappresentato il 62% del totale (ovvero quasi 2 emissioni in private placement per ogni emissione quotata) fino a salire nel 2021 all'83% (ovvero circa 4 emissioni in private placement per ogni emissione quotata), crescita in parte dovuta all'utilizzo dei basket bond. Dal 2019, anno di diffusione dello strumento, fino a oggi, sono stati emessi 172 minibond all'interno di programmi basket bond, di cui 46 nel solo 2021. In questi ultimi 4 anni i minibond emessi in totale sono stati 646, di cui 152 quotati sul segmento ExtraMot Pro3 di Borsa Italiana e 494 collocati privatamente, per un controvalore totale di 3,9 miliardi di euro. Il taglio medio è stato di 6,1 milioni di euro, la cedola del 4,13% e la durata media di 5,8 anni. Inoltre, il 65,8% delle emissioni si concentra in cinque regioni: Lombardia, Veneto, Campania, Lazio ed Emilia Romagna per un controvalore di circa 2,6 miliardi. Infine, la maggior parte dei minibond è stata emessa da imprese del settore Industriali, per un totale di un miliardo, rappresentando il 25% del controvalore totale.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Fra un po' anche questo....

Uno strumento alla portata di tutti...quasi

Mer 23 mar

29 di 42

Private debt, anno record per l'Italia La raccolta sfiora il miliardo di euro

Rapporto Aifi-Deloitte

L'anno scorso sono stati finanziati interventi per 4,6 miliardi in Italia

Investimenti concentrati sui programmi di crescita organica e per acquisizioni

Matteo Meneghelo

Il private debt italiano esce rafforzato, sia dal punto di vista dei numeri che dell'identità, dallo «stress test» post pandemico. Il 2021 è da record, con una raccolta che sfiora il miliardo e investimenti in crescita del 77%. Ora però il sentiero di sviluppo delle imprese è messo a rischio da un nuovo fronte di crisi, rappresentato dalle ricadute sulle filiere dell'invasione russa in Ucraina. Uno scenario dai contorni ancora non definiti all'interno del quale, però, gli operatori guardano con fiducia al ruolo del debito privato a supporto dei piani di rilancio.

L'analisi è emersa nel corso della pubblicazione dei dati 2021 sul mercato del private debt italiano, raccolti e presentati da Aifi insieme con Deloitte. Numeri da record, non solo rispetto all'anno scorso, ma anche nell'orizzonte decennale di utilizzo di questi strumenti. L'anno scorso sono stati investiti nel mercato italiano 4,6 miliardi, includendo l'attività degli operatori attivi in questo segmento (2,2 miliardi), le piattaforme di digital lending (689 milioni), il distressed debt (1,5 miliardi) e gli investimenti

dei fondi di fondi (687 milioni).

Considerando solo gli operatori attivi nel «core», l'ammontare investito è stato di 2.214 milioni, quasi il doppio rispetto all'anno precedente (1.153 milioni), con 275 sottoscrizioni (+28% rispetto alle 215 del 2020), distribuite su 142 società (127 nel 2020, +12%). Si tratta - spiegano Aifi e Deloitte - dei valori più alti mai registrati dall'avvio del mercato. I soggetti domestici hanno realizzato il 90% delle operazioni, mentre il 72% dell'ammontare è stato investito da operatori internazionali. Il 56% delle operazioni sono state obbligazioni, mentre il restante 44% finanziamenti. Per quanto riguarda le caratteristiche delle operazioni, la durata media è di 5 anni e 8 mesi, il 90% dei casi ha riguardato un taglio medio inferiore ai 10 milioni, il tasso d'interesse medio è stato del 4,67%. Con riferimento agli obiettivi, nel 2021 il 51% degli interventi ha avuto come scopo programmi di crescita, mentre nel 38% dei casi si è trattato di debito a supporto di buy out. E anche i mercati internazionali - ha ricordato Antonio Solinas, alla guida di Deloitte financial advisor - hanno dato segno di ripartenza con 217 transazioni nell'ultimo trimestre del 2021, con un'attività di direct lending tralasciata soprattutto da m&a (nel 65%), con operazioni per il 40% in Lbo e per il 20% in bolt on.

«La crisi - ha spiegato il presidente di Aifi, Innocenzo Cipolletta - ha dato l'opportunità al tessuto imprenditoriale sano di investire sulla crescita consolidando l'attività attraverso anche il supporto del private debt. I numeri record del 2021 sono la dimostrazione che il sistema ha compreso il valore aggiunto nell'avere un fondo che lo aiuti non solo con liquidità, ma

Un 2021 di forte crescita



Fonte: Aifi-Deloitte

anche attraverso un piano di consolidamento che ne permetta la resilienza e la crescita senza subire le tensioni derivanti da condizioni esterne avverse». E proprio ora che le condizioni avverse sono tornate a fare sentire la loro voce, con la tensione sulle materie prime amplificate dalla guerra in Ucraina, l'interrogativo di fondo è se e in che termini il private debt sia in grado di offrire un ulteriore supporto all'interno di un nuovo, probabile, scenario di deterioramento innescato dalle sanzioni alla Russia e dall'occu-

pazione militare dell'Ucraina da parte di quest'ultima. Difficile, secondo gli interventi al webinar organizzato da Aifi e Deloitte, riuscire a valutare l'impatto della situazione sul mercato. Il mutamento del quadro è destinato a essere di lungo termine, ma c'è fiducia in una capacità di reazione delle imprese, sostenuta dallo stesso private debt. Ci si attende in particolare un consolidamento delle masse legate agli investitori individuali, già determinanti nel record dell'anno scorso. In generale, è convinzione degli addetti ai lavori che la maggiore flessibilità degli strumenti di private debt rispetto ai canali di finanziamento tradizionale dovrebbe favorire un'ulteriore crescita della quota di mercato di questi strumenti.

Solinas (Deloitte): «Ripartenza anche sui mercati internazionali»
Cipolletta (Aifi): «Più crescita col private debt»

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Forse non c'entra ma alla fine siamo pessimisti o ottimisti?

di Vittoria Puledra

MILANO — «Quando una valuta perde terreno gli effetti non sono mai univoci: ci sono settori che sfruttano il vantaggio competitivo per vendere meglio all'estero e beni e servizi, altri che pagano di più le importazioni. Ma partiamo da un dato: all'inizio degli anni Duemila l'avanzo commerciale dell'Italia, al netto del petrolio e della siderurgia, era di circa 60 miliardi di euro. Nei primi 8 mesi del 2022 siamo già a quota 43 miliardi. Significa che siamo diventati più bravi a produrre beni di medio-alta qualità e a esportare; e la debolezza dell'euro è un elemento a favore, da non sottovalutare». Gregorio De Felice, capo economista di Intesa Sanpaolo, è abituato a guardare la struttura produttiva del Paese. E vede segnali positivi nonostante la moneta unica sia ritornata indietro di vent'anni.

Cominciamo da una prima considerazione: è debole l'euro, oppure è forte il dollaro?

«Poiché sono due facce della stessa medaglia, porrei l'accento piuttosto sulla forza del dollaro. Per tante ragioni. L'economia Usa è cresciuta di più di quella europea e questo costringe la Fed a contrastare con più vigore l'inflazione con la leva dei tassi; il prezzo del gas ha ripreso a salire, e ciò danneggia più l'Europa che gli Stati Uniti; infine, si sono riaffacciate le tensioni geopolitiche, come nell'area di Taiwan, e come sempre accade fanno risaltare il ruolo di base rifugio del dollaro».

Per l'Italia è un vantaggio?

«Quando le valute si muovono molto non ci sono solo soggetti che si avvantaggiano: per i turisti italiani nei Paesi dell'area dollaro per esempio tutto costa di più; i consumatori inoltre pagano prezzi più alti per il peso dell'inflazione importata; anche i mercati finanziari domestici tendenzialmente soffrono, perché i flussi internazionali si dirigono verso il dollaro».

E allora chi guadagna?

«Il settore manifatturiero, quello che fanno scorie ha esportato beni per 47 miliardi di euro solo verso gli Stati Uniti rispetto a un import di 12,4 miliardi. Per noi gli Usa rappresentano il terzo mercato di sbocco, con una quota di esport pari al 9,9%; è chiaro che un euro debole rende più attraenti le nostre merci all'estero».

Ma questa quota può crescere ancora?

«Diciamo di sì, se prestiamo alle sue dimensioni viste dall'altra sponda dell'Atlantico: per loro l'import dall'Italia rappresenta solo il 2,2% del totale; la Germania per esempio è al 5,1%. Anche per i tedeschi c'è il vantaggio competitivo dell'euro, ma in questo momento siamo posizionati meglio: abbiamo catene del valore più corte, che ci mettono più al riparo dai colli di bottiglia delle forniture; negli anni abbiamo migliorato molto qualità e livello tecnologico dei prodotti esportati; infine, in questa fase continuiamo a crescere, a differenza della Germania».

Però il rovescio della medaglia sono le importazioni in dollari. Che aggravano i bilanci di molte aziende e contribuiscono a far salire l'inflazione, con effetti negativi per le famiglie.

«Il gas al mercato di Amsterdam si paga in euro, ma il gas liquefatto importato dagli Stati Uniti lo

Intervista al capo economista della banca

De Felice (Intesa)

“L'industria italiana meglio della tedesca. E l'euro la aiuterà”



L'esperto
Gregorio De Felice, capo economista di Intesa Sanpaolo

“Siamo diventati più bravi a produrre beni di medio-alta qualità e abbiamo filiere più resilienti. Berlino in recessione, ma noi la eviteremo”

“Con la moneta debole i consumatori pagano prezzi più alti per l'inflazione importata ma le nostre merci diventano più attraenti all'estero”

Kong le paghiamo in dollari e non è poca cosa, quell'area rappresenta quasi il 10% del nostro import complessivo. Insomma, il quadro è complesso, ma certo per l'industria manifatturiera e per alcuni servizi la forza del dollaro è un elemento

Secondo trimestre
Ocse: il superdollaro rallenta il commercio nell'area del G20



Rallenta la crescita del commercio estero di merci dei principali paesi industrializzati del G20 nel secondo trimestre dell'anno per effetto del dollaro forte. L'export e l'import sono cresciuti rispettivamente del 2,1 e del 2,6%, rispetto al 4,8% e al 6,2% registrato a gennaio-marzo 2022, calcola l'Ocse. «Mentre i prezzi delle materie prime esacerbati dalla guerra in Ucraina continuano a spingere la crescita dei commerci in termini nominali - afferma l'Ocse - il rallentamento della crescita in termini economici riflette l'aumento del valore del dollaro rispetto alle altre maggiori valute». L'aumento dei prezzi dell'energia ha spinto il commercio in Nord America, con l'export in aumento del 10,2% negli Usa e dell'11,0% in Canada. Nell'Ue le esportazioni hanno registrato un +0,3%, mentre l'import segna + 3%.

L'INTRATTENIMENTO DI QUALITÀ FIRMATO REPUBBLICA



LA REPUBBLICA ENIGMISTICA, CON IL CONTRIBUTO DI STEFANO BARTEZZAGHI

Repubblica presenta una nuova rivista di 52 pagine dedicata all'enigmistica, con il contributo di Stefano Bartezzaghi, più di 100 giochi tra cruciverba, rebus, sfinghi, sudoku e tanto altro. E inoltre, le vignette di Mauro Biani, l'almanacco di Filippo Ceccarelli, rubriche sulla lingua italiana e la mitologia. Il divertimento di qualità è assicurato.

IN EDICOLA L'OTTAVO NUMERO

la Repubblica