

Milano
11 giugno 2014

materiale per
discussione

il finanziamento alle PMI e il ruolo dell'advisor a supporto della selezione e gestione

claudio bocci - prometeia

riservatezza

Questo documento è la base per una presentazione orale, senza la quale ha quindi limitata significatività e può dar luogo a fraintendimenti. Sono proibite riproduzioni, anche parziali, del contenuto di questo documento senza la previa autorizzazione scritta di Prometeia.

copyright © 2014 prometeia

il contesto di mercato evidenzia la necessità di sviluppare nuovi canali di finanziamento in un'ottica di «sistema»...

non si allenta la stretta creditizia ...

- vincoli patrimoniali più stringenti, e assorbimento di capitale maggiore sui prestiti;
- elevata onerosità della raccolta a medio lungo termine
- costo del rischio in aumento
- compressione dei margini unitari netti realizzati sugli impieghi, riducendone la convenienza economica

fabbisogno finanziario per maggiori investimenti delle imprese italiane

150 miliardi di €
nel triennio 2014-16

... per tornare a crescere devono ripartire gli investimenti

- il quadro macroeconomico stenta a migliorare ...
- ...elevata dipendenza dal credito bancario ...
- ... insufficiente raccolta diretta di fondi dal mercato (es. private placement, private equity, mezzanine finance)

l'attuale contesto di mercato e le difficoltà del credito bancario evidenziano la necessità di sviluppare nuovi canali alternativi di finanziamento delle imprese per sostenere gli investimenti e la crescita

...con opportunità per i diversi stakeholder derivanti dalla nascita di un nuovo mercato

OPPORTUNITÀ PER I DIVERSI STAKEHOLDER

- imprese -



- opportunità di finanziare l'internazionalizzazione, lo sviluppo tramite investimenti e/o acquisizioni
- nuove fonti di finanziamento (riequilibrio a MLT, non «a revoca»...)
- nessuna segnalazione in centrale rischi
- nuovi finanziatori
- visibilità sul mercato
- incentivi per rafforzamento struttura finanziaria e corporate governance
- crescita manageriale
- ...

- intermediari finanziari -



- proporre nuovi servizi per alimentare la diversificazione delle fonti di ricavo
- creare una nuova partnership con i clienti
- contrastare la disintermediazione da deleverage
- offrire nuove opportunità per gli investitori-clienti
- sviluppare expertise in una nuova asset class
- ...

- investitori -

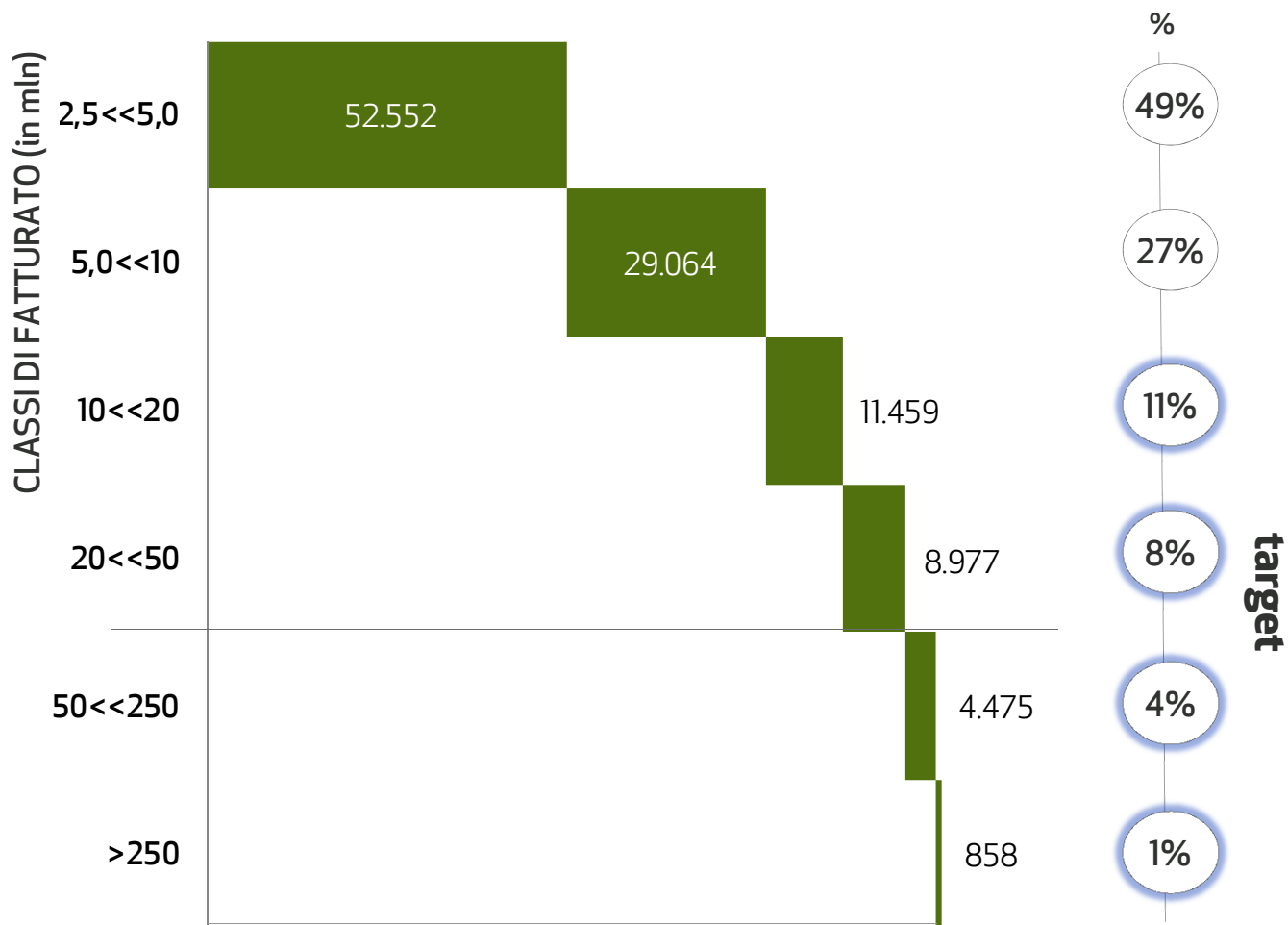


- opportunità per una nuova asset class (assenza sul mercato di un rischio corporate PMI Italia)
- «fame» di rendimenti
- diversificazione di portafoglio
- modalità di perseguimento della mission istituzionale (con valenza territoriale e/o settoriale)
- ...

l'«offerta» potenziale è ampia...

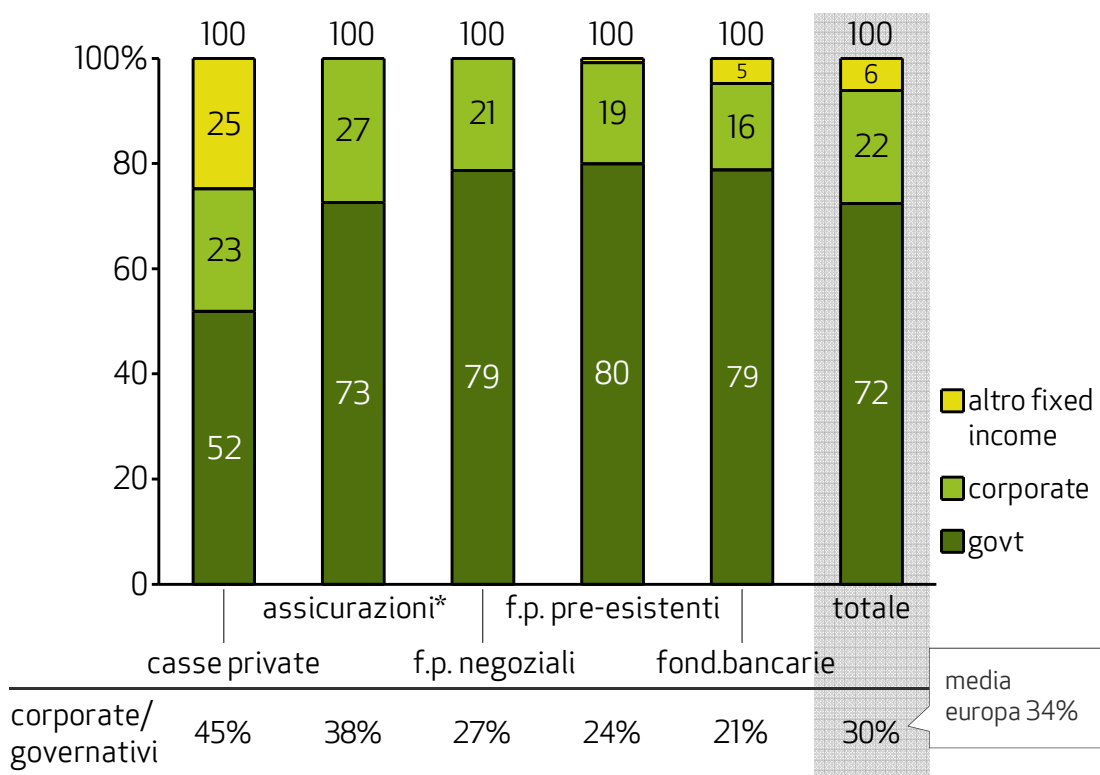
totale ca. 100k imprese
con fatturato maggiore
di 2,5 mln

- distribuzione delle imprese «non quotate» per fatturato-



...e gli investitori istituzionali rappresentano un bacino potenziale di «domanda»

allocazione fixed income investitori istituzionali italiani



*: attivi di classe C
nota: elaborazioni prometeia su dati di bilanci istituzionali

allocazione industria risparmio gestito italiano

	AUM (netto inv.to in fondi, €/mln)	Investimento in private debt (stima)		Patrimonio in private debt (stima)	
		scenario		scenario	
		basso	alto	basso	alto
fondi aperti	476,470	0.7%	1.3%	3,188	6,357
azionari	101,251	1.1%	2.1%	1,125	2,158
bilanciati	17,462	1.0%	2.5%	175	437
obbligazionari	252,742	0.6%	1.2%	1,549	3,019
monetari	30,650	0.0%	0.0%	0	0
flessibili	62,160	0.5%	1.0%	311	622
hedge	6,571	0.0%	1.0%	0	66
altri (non classificati)	5,524	0.5%	1.0%	28	55
fondi immobiliari	42,969	0.3%	0.7%	142	284
gestioni retail	52,421	0.7%	1.3%	351	699
altre gestioni	58,207	0.7%	1.3%	389	777
industria risparmio gestito*	630,067	0.5%	1.0%	4,070	8,117

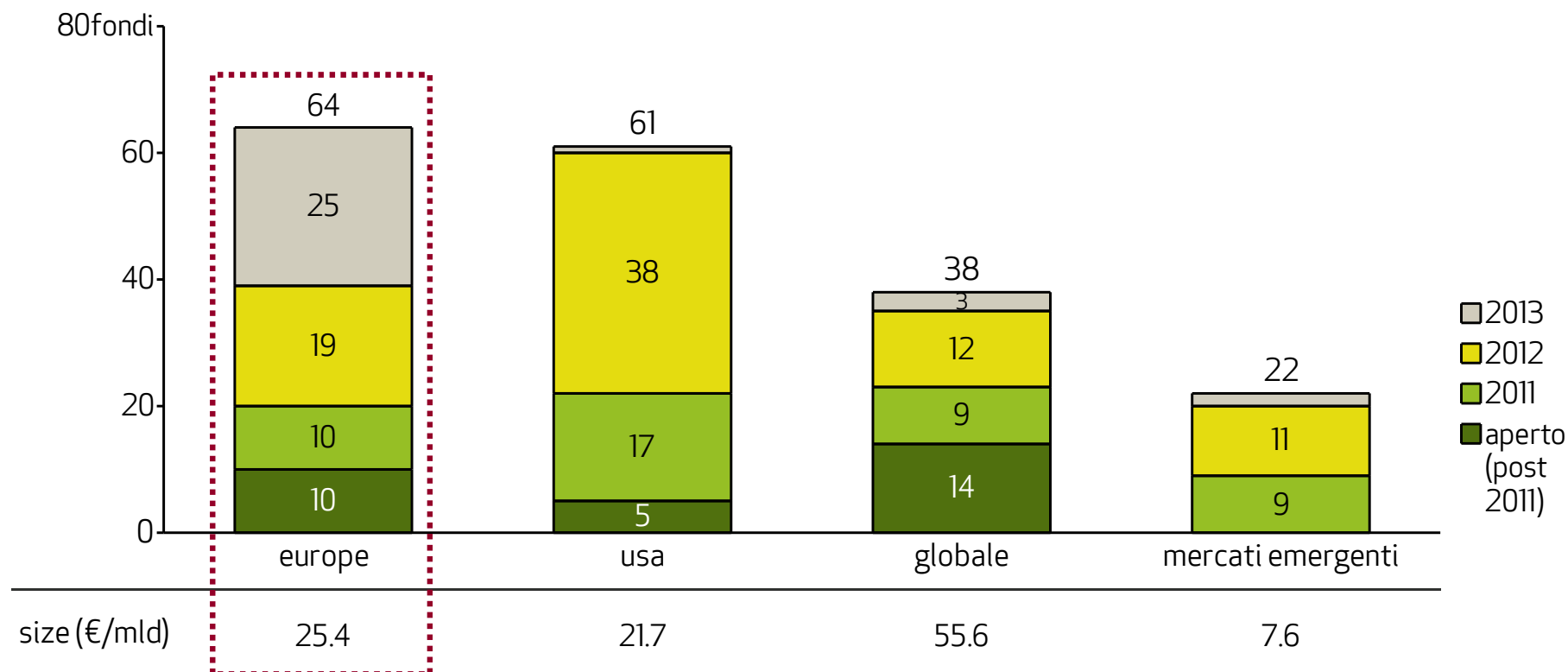
*: al netto di gestioni previdenziali ed assicurative. Fonte: assogestioni, giugno 2013

- l'allineamento da parte degli investitori istituzionali italiani del rapporto corporate/governativi al dato medio europeo (34% al netto di franchia) porterebbe a ca. 27 €/mld di investimenti corporate
- l'industria italiana dell'asset management, nel rispetto del corrente quadro normativo, potrebbe investire ca. 4-8 €/mld nel finanziamento di PMI italiane (di cui quasi 80% attraverso fondi comuni)

l'industria dell'asset management sta crescendo (in europa in particolare) con fondi di investimento dedicati alle PMI

LOANS AND PRIVATE DEBT FUNDS REPORT 2014 - PROMETEIA

numero fondi (chiusi e aperti) per area di investimento

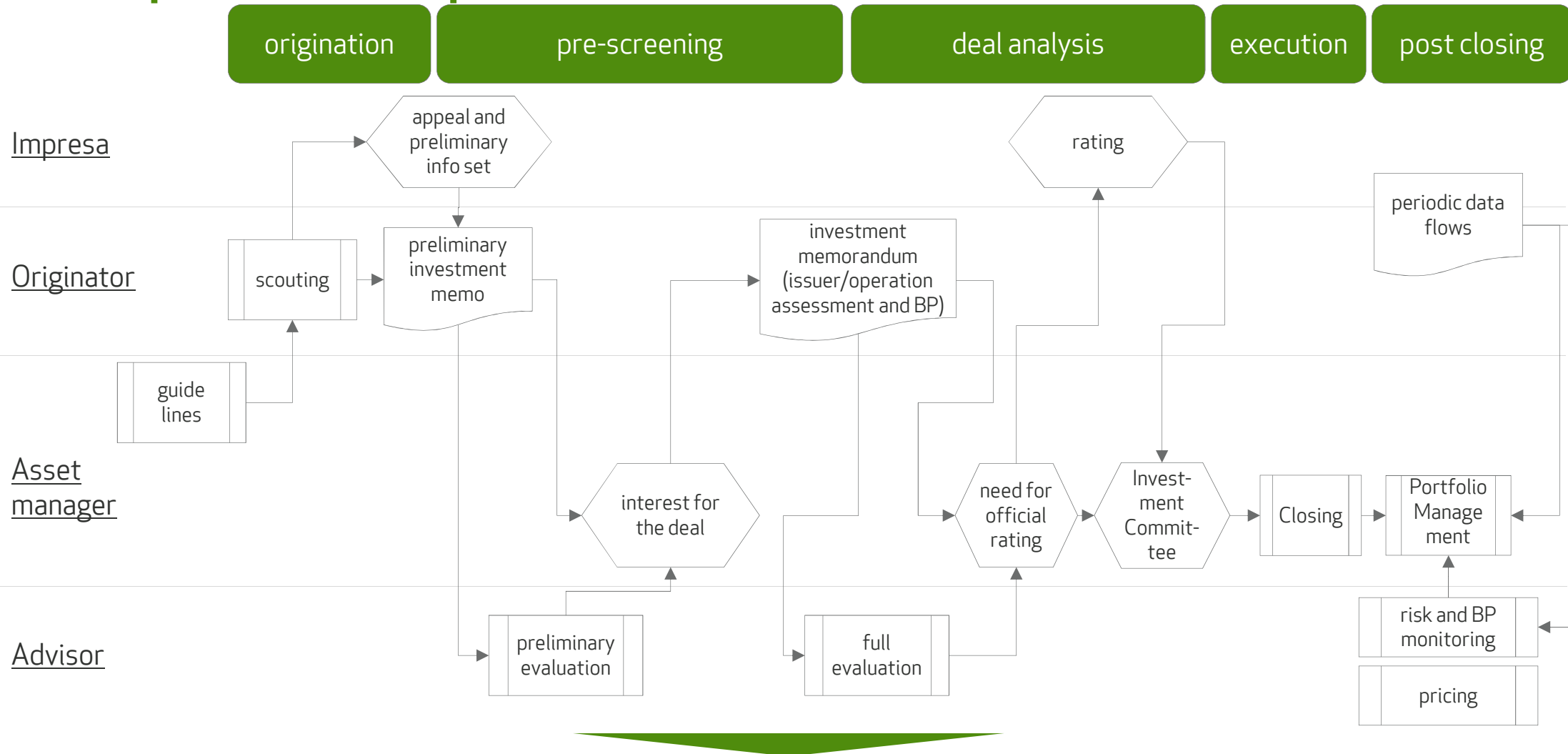


- ca. 185 fondi per complessivi 110 mld nell'asset class «private debt» in europa e US
 - in italia oltre 20 iniziative annunciate
- prometeia**

fonte prometeia
 nota: dati riferiti a nuovi fondi lanciato dopo il 2011; dati 2013 rilevati ad Agosto
 riservato e confidenziale | convegno Ascocim 2014 | 7

il processo di investimento è articolato e richiede competenze composite

ILLUSTRATIVE



processo articolato e complesso in cui un advisor può intervenire a più riprese

ruolo dell'advisor: un possibile modello

1) analisi del contesto economico

- analisi del contesto economico di riferimento per l'impresa emittente
- analisi di benchmarking vs. settore/competitors
- analisi previsionale sulle dinamiche del settore di riferimento (tassi di crescita e marginalità)
- analisi previsionale sulle dinamiche dei settori di riferimento a valle e per aree geografiche in funzione dei mercati in cui è presente l'emittente

2) analisi del merito di credito e delle condizioni di emissione


- analisi statistica su key indicators di bilancio, affidamenti ed andamentale
- analisi qualitativa di struttura organizzativa, governance e processi di gestione
- analisi condizioni di emissione rispetto a comparables quotati

3) analisi del business plan e sostenibilità operazione

- analisi delle ipotesi sottostanti al business plan
- cash flow analysis
- stress test delle ipotesi (valutazione della sostenibilità del debito in funzione di ipotesi alternative benchmark o di stress in termini di crescita e marginalità)

4) verifica conflitti di interesse

- presidio in qualità di terzo indipendente in relazione alla identificazione di possibili conflitti di interesse



**supporto alla
valutazione del
rischio
complessivo
dell'operazione
e alla verifica
della coerenza
delle condizioni
di emissione**

conclusioni



mercato in fase di avvio, alla ricerca di un punto di incontro tra istituzioni, imprese e investitori istituzionali, con un forte interesse «di sistema» affinché si affermi un **canale di finanziamento aggiuntivo e complementare** rispetto al sistema bancario



necessità per i gestori di **impostare nuovi modelli operativi** per gestire forme di investimento non tradizionali che **contemperino** le **esigenze di due diligence** con gli **effort necessari** in un contesto in cui le economie di scala non sono al momento sfruttabili per la limitata dimensione del mercato



fase iniziale con **numerosità di emittenti limitata**, con maggiori rischi di concentrazione e di anti-selezione, «**impone**» un'**elevata expertise** del gestore ed auspicabilmente **elementi terzietà ed indipendenza nel processo di investimento**



un **elemento di facilitazione** per avviare un ciclo virtuoso può essere fornito da iniziative di sostegno a livello di sistema, **garanzie** e **limiti di investimento** (ovvero requisiti patrimoniali o limiti operativi) **meno penalizzanti** per talune categorie di investitori



attachment

loans and private debt funds report

LOANS AND PRIVATE DEBT FUNDS REPORT 2014 – PROMETEIA

The screenshot shows the Prometeia website interface. At the top, there is a navigation bar with links for 'corporate', 'people', 'media', 'atlas', and 'events'. A search bar is also present with the text 'italian website' and a search icon. Below the navigation bar, the Prometeia logo is on the left, and 'solutions' and 'research' are highlighted in blue. On the left side, there is a vertical menu with categories: 'economic research', 'markets & financial intermediaries' (highlighted in blue), 'economic outlook', 'banking analysis', 'insurance sector analysis', 'household credit outlook', 'household savings outlook', and 'italian institutional market outlook'. The main content area features the title 'loan and private debt funds: products features and market trends' in large blue font. Below the title, a short paragraph states: 'The 60 pages report offers a unique view on about 200 credit funds (corresponding to €110 billions of capital) specialized in bank loans and private debt launched since 2011. The purpose of the report is to provide a comprehensive analysis with a global scope on recent market developments, deepening characteristics of asset managers active in this area and their products offer.'

<http://www.prometeia.com/en-us/research/markets-e-financial-intermediaries/loan-and-private-debt-funds.aspx?idC=65882&LN=en-US>



FINANCIAL TIMES

Generalist asset managers wade into private debt

By Steve Johnson

Hedge fund managers have increasingly muscled in on the territory of mainstream asset managers in recent years, creating stripped-down versions of their funds suitable for a wider audience.

But now some mainstream managers appear to be getting their own back by wading into one of the fiefdoms of hedge fund companies: private debt.

As recently as 2011, alternative managers accounted for 60 per cent of the €45bn raised globally by the sector, with specialised credit managers and private equity houses sharing the remainder, according to analysis by Prometeia, a Bologna-based think-tank.

However, in the first half of last year, generalist asset managers grabbed 25 per cent of the €32bn raised in the six-month period. With specialist credit houses and private equity groups each taking a one-third share, hedgies were left with just 8 per cent of the market, Prometeia found.

Generalist managers, such as Axa, Allianz Global Investors, BlackRock, Invesco and M&G Investments now account for at least half of the market in countries such as Italy and France.

"The industry was dominated by the alternative or credit specialist type of managers. From 2012, generalist asset managers as well as private equity managers have become more active, making competition more intense and significantly widening offers," says Claudio Bocci, senior manager at Prometeia.

"Positive market momentum fostered the entry of companies with little experience in these asset classes, but willing to start building a track record and to leverage on their local knowledge of the market.

"Generalist managers see this as a new asset class to complete their offering, and they can leverage on their high-yield experience," adds Mr Bocci, although his analysis suggests generalists are able to command lower fees. They average just 0.9 per cent a year, compared with 1.2 per cent for alternative managers and 1.5 per cent for private equity houses, with most funds levying performance fees on top.

The wave of entrants has been encouraged by the emergence of a new roster of investors, in Europe at least, which has long lagged behind the more mature US private debt market.

"In Europe, five years ago it would have been unusual to have insurance companies, pension funds or debt funds in [a company's] lender base. It is a fairly well-trodden path now," says Chris Bone, an investment manager at Partners Group, a Swiss specialist in private market

prometeia support to asset managers

strategic positioning

- strategic positioning analysis
- competitive scenario analysis, trends and opportunities in the market
- products offer, economics and organizational structure benchmarking
- M&A support and advisory

products analysis

- analysis of institutional investors requirements with focus on different segments
- benchmark on product innovation of the industry
- product design for different market segments (e.g. retail customers, pension funds, insurance companies, etc..)
- due diligence and fund selection

investment funds assessment and commercial plan

- investment funds assessment and peer group analysis
- target investors scouting and clustering
- marketing support and reporting review

planning and risk management

- risk management, sensitivity analysis and stressed scenarios
- operational risk management
- strategic accounting and budgeting

prometeia group | business lines

business information

- banking sector
- insurance sector
- national/international industrial sectors
- financial risks of industrial sectors
- local/territorial economies
- commodity
- consumption patterns

risk management & financial engineering

- Asset & Liability Management
- market risk
- credit risk
- Basel 2 and capital allocation
- operational risk
- pricing of financial structured products

wealth management & personal finance

- wealth management & personal finance solutions
- MiFID / ISVAP compliance models
- wealth risk management
- micro-funded commercial planning
- asset & portfolio management

business consulting

- strategy and organisation
- planning and management control
- marketing
- price management
- business intelligence
- financial advisory for intermediaries

knowledge training

- "skills certification"
- mono-client on-demand courses
- inter-companies courses
- training consultancy

financial advisory

- portfolio analysis
- Asset & Liability Management
- asset allocation
- financial managers and products selection
- performance & risk measurement & attribution
- transition management
- corporate finance