



FIERA DEL LEVANTE

Intervento Emilio Franco, CFA

Chief Executive Officer di Mediobanca SGR

16 settembre 2019



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

PRIVATE DEBT COME OPPORTUNITÀ PER LE PMI DI FINANZIARE LA CRESCITA IN MODO EFFICIENTE E INNOVATIVO



DISINTERMEDIAZIONE DEL CREDITO IN ITALIA

Intervento del Governatore della Banca d'Italia Ignazio Visco alla conferenza sulla finanza d'impresa in Italia – febbraio 2019

Le forme di finanziamento rispecchiano la struttura del sistema produttivo

- ◆ In Italia alla prevalenza di piccole e medie imprese corrisponde una **forte dipendenza dal credito bancario**, mentre è storicamente limitato il ricorso al mercato dei capitali
- ◆ Emergono forti differenze nel contesto internazionale: incidenza dei finanziamenti bancari sul totale dei debiti finanziari pari al 60% in Italia, il valore più elevato tra i principali Paesi dell'Eurozona e superiore di oltre 25 e 30 punti rispetto a USA e UK

Fragilità del sistema finanziario

- ◆ In un sistema finanziario poco diversificato è più difficile contrastare la riduzione del credito e gli effetti negativi sull'economia innescati da shock avversi
- ◆ Limitata capacità di assorbire rischi da parte delle banche in un contesto di regole di vigilanza sempre più severe
- ◆ **Mancanza di finanziamenti per investimenti innovativi, a lungo termine e in beni intangibili**

Accesso a finanziamenti alternativi al credito bancario

- ◆ **Accesso ai mercati obbligazionari consentito a un numero limitato di grandi imprese**
- ◆ Imprese strutturate e managerizzate in grado di aprirsi al vaglio di entità esterne quali analisti finanziari e agenzie di rating

Mercato del Private Debt come alternativa per le PMI

- ◆ Consente l'accesso al mercato obbligazionario alle PMI
- ◆ Riduzione dei costi di emissione
- ◆ Riduzione degli oneri connessi con l'informativa agli investitori

MERCATO DEL PRIVATE DEBT (C.D. «MINIBOND»)

Venutosi a creare a seguito del mutamento della normativa italiana con il “Decreto Sviluppo” e il successivo “Decreto Destinazione Italia”, che hanno introdotto un nuovo quadro regolamentare e fiscale a beneficio delle PMI italiane in tema di indebitamento per lo sviluppo








Investimenti target	PMI generalmente non quotate con fondamentali solidi che necessitino di nuove risorse finanziarie per fronteggiare piani di sviluppo di medio periodo
Investitori	Principalmente fondi di Private Debt italiani (26%) , fondi esteri (25%) e banche (21%). Seguono asset manager italiani (fondi aperti e gestioni diverse dai fondi di Private Debt, all'11%) e le assicurazioni (tutte estere, che hanno sottoscritto poche emissioni di importo significativo, al 9%), finanziarie regionali e Consorzi Fidi. Ancora assenti nel 2018 fondi pensione e casse previdenziali ¹
Dimensioni mercato	Superiore a 1,7 miliardi di euro a giugno 2019, con circa 200 emissioni da parte di società italiane industriali ²
Rating	A seconda dei requisiti dell'investitore: unrated, rated IG o rated da parte di agenzie di rating ESMA compliant italiane quali Cerved o Crif
Taglio medio	€ 5-30 mln, da sottoscrivere da parte di singoli investitori o sotto forma di co-investimenti
Quotazione	Spesso su ExtraMot PRO, segmento dedicato di Borsa Italiana
Tasso di interesse medio	5-6%
Durata media	5-10 anni, bullet o amortizing
Status	Unsecured o secured Eventuali fidejussioni da parte di controllanti, controllate e/o collegate

PERCHÈ RAPPRESENTA UN'OPPORTUNITÀ?

Dal punto di vista delle aziende, i tassi di interesse offerti dal mercato dei Minibond non sempre fanno emergere una convenienza economica rispetto al canale bancario. Dall'altro lato, l'investimento in Minibond da parte degli investitori istituzionali richiede che venga remunerato il rischio di illiquidità implicito nello strumento. Eppure vi sono motivi per cui questo strumento presenta un'opportunità per entrambi

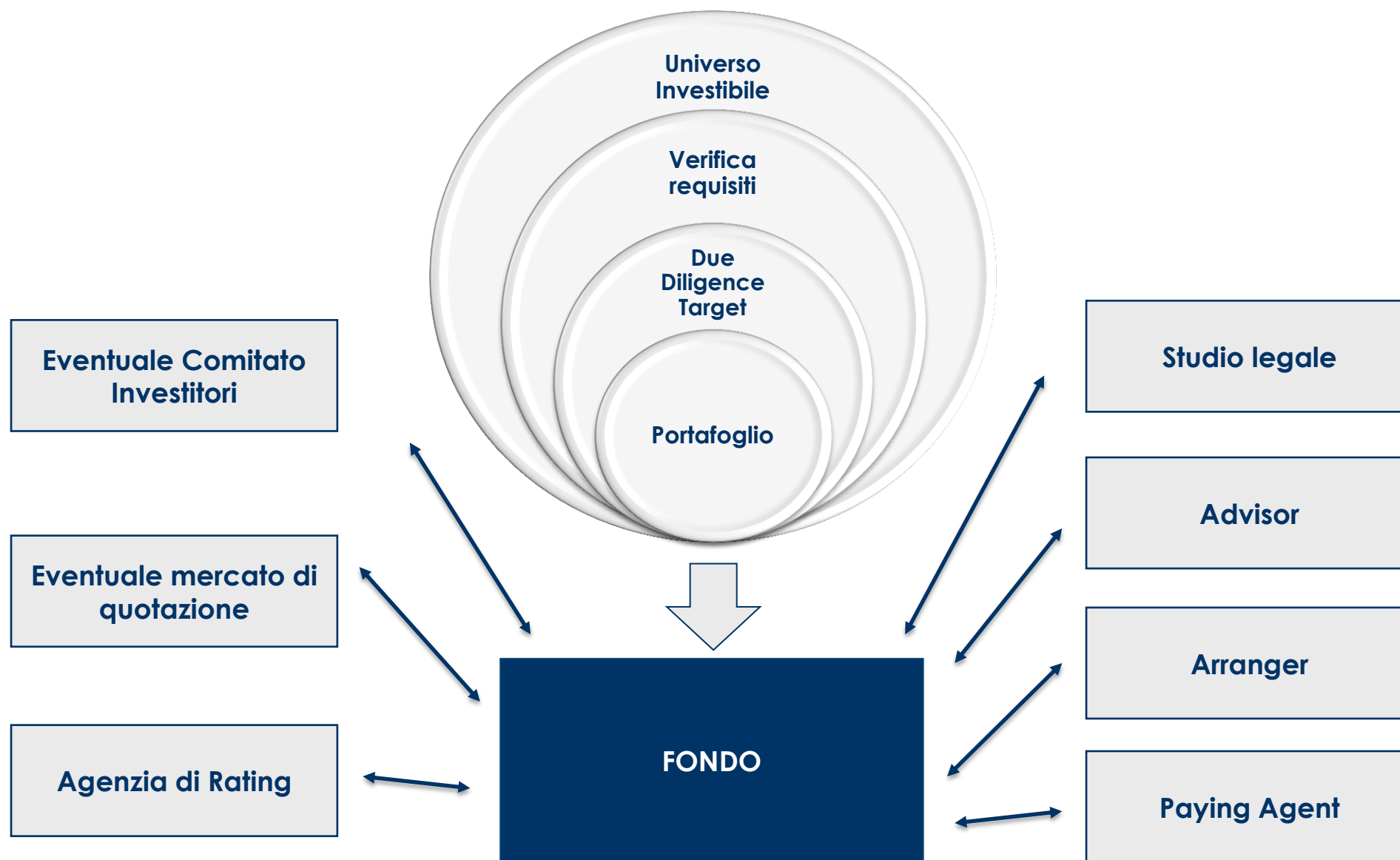
Azienda	Investitore
<ul style="list-style-type: none">◆ Sostegno finanziario per progetti specifici di crescita per linee interne o esterne, i cui ritorni attesi giustificano il maggior costo della raccolta	<ul style="list-style-type: none">◆ Diversificazione degli investimenti
<ul style="list-style-type: none">◆ Diversificazione rispetto al canale bancario, che funge da leva per la negoziazione di futuri finanziamenti bancari, che porta nel lungo termine ad una riduzione degli oneri finanziari	<ul style="list-style-type: none">◆ Strumento non strettamente correlato all'andamento dei tassi di interesse di mercato
<ul style="list-style-type: none">◆ Finanza a medio/lungo termine che consente di riequilibrare la struttura finanziaria, garantendo un cuscinetto di finanza a lungo termine che si affianca alla finanza bancaria a breve a sostegno dell'operatività e del circolante	<ul style="list-style-type: none">◆ Possibilità di contribuire allo sviluppo dell'economia reale
<ul style="list-style-type: none">◆ Approccio al vaglio di stakeholder esterni come banco di prova per la futura apertura ai mercati di debito e capitale	<ul style="list-style-type: none">◆ Premio pagato per l'illiquidità e il rischio dello strumento, che lo rende più remunerativo della maggior parte dei bond corporate quotati
<ul style="list-style-type: none">◆ Visibilità nei confronti di banche, fornitori, clienti, ecc.	<ul style="list-style-type: none">◆ Flussi cedolari prevedibili e significativi
<ul style="list-style-type: none">◆ Minor invasività di altre forme di finanziamento private non intervenendo nella governance	<ul style="list-style-type: none">◆ Bassa volatilità degli investimenti in portafoglio e quindi del NAV

SOGGETTI COINVOLTI

	Targeting Universo Investibile	Verifica Requisiti	Due Diligence Target	Execution	Eventuale Listing	Gestione	Monitoraggio	Gestione Credit Event
Impresa 	✓							
Rating Agency (esempio) 		✓	✓				✓	
Arranger (esempio)  MEDIOBANCA	✓		✓	✓				
Investitore (esempio)  MEDIOBANCA <small>SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO</small>	✓	✓	✓	✓		✓	✓	✓
Advisor esterno 								✓
Eventuale Comitato Investitori 	✓						✓	
Mercato di quotazione (esempio) 					✓			

PROCESSO DI INVESTIMENTO

La costruzione del portafoglio di un Fondo dedicato di Private Debt segue un processo rigoroso e completo:



MEDIOBANCA SGR

- ◆ In Mediobanca SGR, un team specializzato si occupa di Private Debt italiano, integrando le competenze dell'analisi di bilancio tipica dei mercati azionari, con le tematiche relative al credito ed alla gestione delle curve dei rendimenti propri dei mercati obbligazionari
- ◆ Mediobanca SGR è stata tra i first mover in tale segmento di mercato e vanta, ad oggi, un importante track record



Mediobanca Fondo per le Imprese

Nel 2014, Mediobanca SGR ha lanciato il primo fondo specializzato in Private Debt di PMI italiane che ha raccolto € 104mln, ad oggi completamente investiti a supporto dell'economia italiana e in graduale disinvestimento per ammortamento e scadenza dei titoli



Mediobanca Fondo per le Imprese 2.0

Sulla scia di questo successo è stata lanciata nel 2016 una seconda iniziativa che ha raccolto € 105mln, attualmente in fase di investimento

MEDIOBANCA FONDO PER LE IMPRESE 2.0 - UNIVERSO INVESTIBILE E VERIFICA REQUISITI

Universo investibile

- ◆ Emissioni obbligazionarie di imprese industriali italiane
- ◆ Esclusi i settori immobiliare e finanziario
- ◆ Rating minimo Investment Grade alla data di emissione (solitamente assegnato da società di rating italiana quale Cerved o Crif)
- ◆ Importo sottoscritto dal Fondo per singola emissione compreso tra 5 e 10 milioni di Euro (come unico investitore o in co-investimento)

Parametri indicativi

Fatturato € 100-500mln

PFN/PN $\leq 2x$

DSCR medio $> 1.4x$

EBIT/Oneri Finanziari Netti $\geq 3x$
nell'orizzonte di piano

Utile netto positivo negli ultimi due anni

Forma Societaria: SpA, Srl o Cooperativa

Requisiti derogabili solo con parere favorevole del Comitato Investitori

EBITDA minimo € 8.5mln, con
raggiungimento di €10mln in un
orizzonte di piano di 3 anni

PFN/EBITDA $\leq 4.5x$

Esclusi i settori allevamento, cantieristica navale, commercio all'ingrosso, energie rinnovabili e settori considerati problematici dal punto di vista etico (ivi inclusi gaming, gestione rifiuti, tabacco e militare)

Portafoglio

MEDIOBANCA FONDO PER LE IMPRESE 2.0 - DUE DILIGENCE TARGET

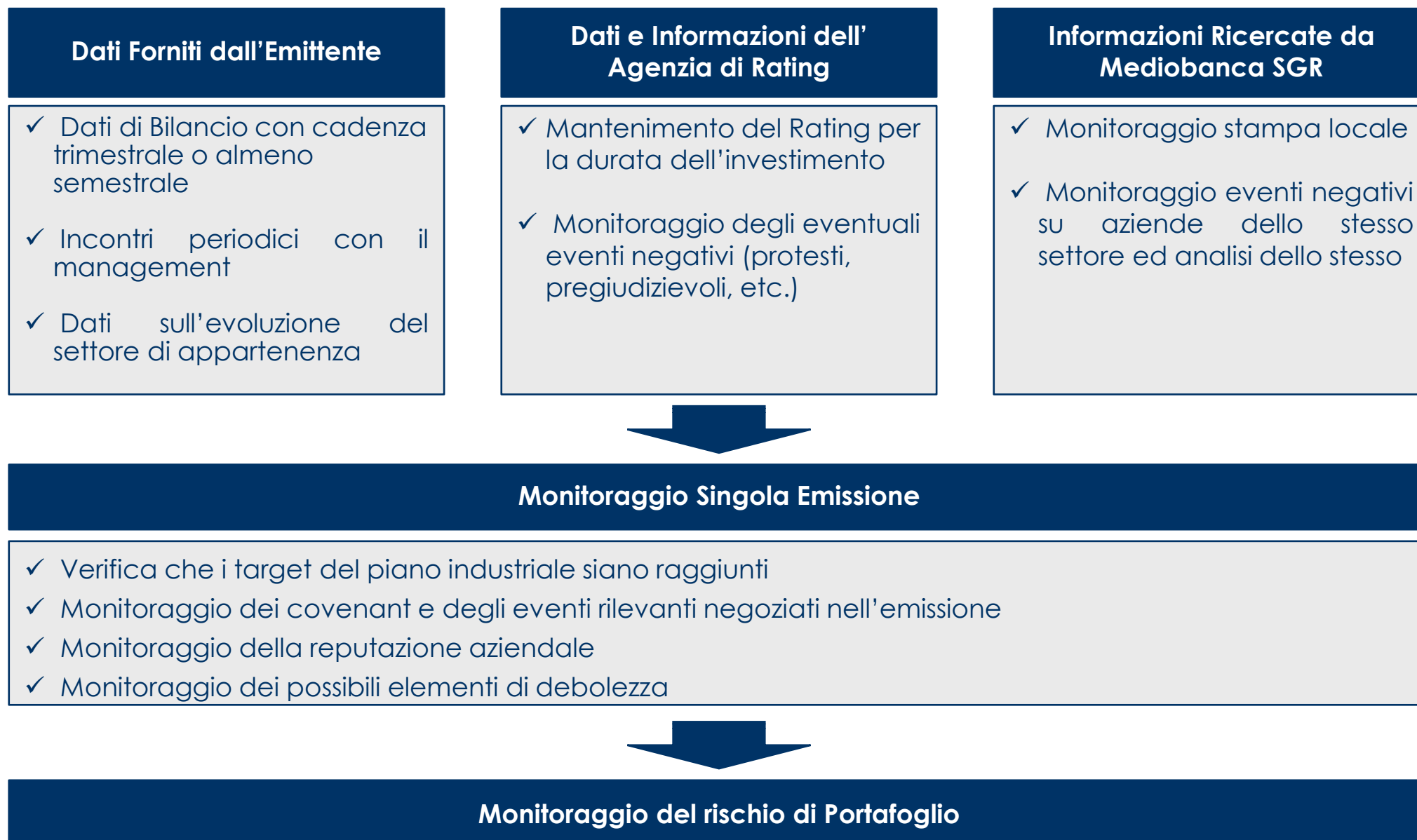
Analisi Qualitativa

- ◆ Storia dell'impresa e Mercato di riferimento
- ◆ Posizionamento competitivo e barriere all'ingresso
- ◆ Quote di mercato Italia/Estero
- ◆ Management
- ◆ Organigramma
- ◆ Rischio ricambio generazionale
- ◆ Struttura operativa
- ◆ Business Plan industriale
- ◆ Progetti di crescita per linee interne/esterne
- ◆ Tipologia prodotti/servizi e certificazioni
- ◆ Aggiornamento tecnologico
- ◆ Proprietà di marchi e brevetti
- ◆ Impianti, macchinari, attrezzature
- ◆ Asset immobiliari
- ◆ Concentrazione e tipologia clienti
- ◆ Dipendenza da fornitori

Analisi Quantitativa

- ◆ Crescita fatturato
- ◆ % fatturato estero
- ◆ Marginalità
- ◆ Incidenza costi fissi
- ◆ Dinamica circolante
- ◆ Capex
- ◆ Leva finanziaria
- ◆ Tipologia e caratteristiche debiti
- ◆ Composizione debito breve e medio/lungo termine
- ◆ Covenant e garanzie sui finanziamenti esistenti
- ◆ Posizionamento debito e EBITDA sulle società del Gruppo
- ◆ Finanziamenti da parte di/su holding finanziarie
- ◆ Leasing e factoring
- ◆ Uso dei proventi del finanziamento
- ◆ Flussi di cassa prospettici

MEDIOBANCA FONDO PER LE IMPRESE 2.0 - MONITORAGGIO



MEDIOBANCA FONDO PER LE IMPRESE 2.0 - EXECUTION

Appendice 1



MEDIOBANCA FONDO PER LE IMPRESE 2.0 - TERMSHEET INDICATIVO

Importo	Ticket di € 5-10mln
Scadenza	5-7 anni
Rimborso	Bullet o amortizing secondo esigenze e sostenibilità da parte dell'Emittente
Status delle notes	Generalmente senior unsecured, ma sono considerate possibili garanzie immobiliari e/o personali quando il debito della società è prevalentemente di tipo secured e per ridurre i costi dell'emissione
Rating	IG alla data di emissione, assegnato da un'agenzia di rating ESMA compliant (quale ad esempio Cerved o Crif)
Covenants	Pari Passu – Change of Control – Negative Pledge PFN/EBITDA – Interest Coverage – PFN/PN e in generale in linea con quelli presenti sugli altri finanziamenti in essere Limiti alla distribuzione di dividendi Limiti all'indebitamento delle società controllate
Rimborso anticipato	Generalmente non consentito o in linea con lo standard del mercato HY (@ makewhole)
Periodo di interessi	Trimestrale / Semestrale / Annuale da concordarsi con l'Emittente
Quotazione	Non obbligatoria, eventualmente ExtraMOT Pro di Borsa Italiana o mercato equivalente
Taglio minimo	Eur 100,000 + multipli di Eur 100,000
Uso dei proventi	È preferibile il finanziamento dei progetti di sviluppo dell'azienda, ma sono ammesse operazioni di rifinanziamento del debito esistente al fine di riequilibrare la struttura delle fonti di finanziamento a seguito di investimenti effettuati in passato

MEDIOBANCA FONDO PER LE IMPRESE 2.0 - PRINCIPALI COSTI

Oltre alla cedola del prestito obbligazionario e alla commissione di strutturazione della banca arranger, sono a carico dell'Emittente i seguenti costi:

Rating	Costo per l'ottenimento iniziale del rating e suo mantenimento fino alla scadenza del bond
Legali	Costo per redazione della documentazione legale dell'operazione
Quotazione sul mercato	Costo per la quotazione sul mercato del bond e per la gestione dell'informativa al mercato (registro insider, comunicati stampa, ecc.)
Agente dei pagamenti	Costo per la gestione dei flussi in fase di emissione, rimborso e pagamento degli interessi e delle rate di ammortamento

MEDIOBANCA FONDO PER LE IMPRESE 2.0 - DOCUMENTAZIONE

<div>Documentazione contabile</div> <div>Documentazione e societaria</div> <div>Documentazione contrattuale</div>	Documento di Ammissione alle negoziazioni delle obbligazioni e Regolamento del Prestito	È il documento principale dell'emissione e contiene una descrizione della società, dei rischi connessi all'investimento e delle caratteristiche del prestito obbligazionario. Se il bond non è quotato non è necessario il Documento di Ammissione ma è sufficiente il Regolamento del Prestito
	Mandato di Arranging	È il mandato conferito dall'Emittente alla Banca Arranger ai fini della strutturazione dell'operazione di emissione del prestito obbligazionario
	Contratto di Sottoscrizione	È il contratto fra l'Emittente e l'Investitore, avente ad oggetto la contestuale emissione e sottoscrizione delle obbligazioni sul mercato primario
	Agency Agreement	È il contratto tra l'Emittente e l'agente dei pagamenti che si occupa di gestire i flussi di pagamento sui titoli durante la vita dell'operazione
	Delibera	L'emittente dovrà assumere la delibera di emissione in forma notarile ai sensi dell'art. 2410 cod. civ.
	Bilanci e revisione contabile	Non è richiesta la redazione di bilanci IAS. Ai fini della quotazione sul mercato ExtraMOT Pro è necessario che almeno l'ultimo bilancio dell'Emittente sia sottoposto a revisione
	Sito internet dell'emittente	Ai fini dell'ammissione alle negoziazioni sul mercato ExtraMOT Pro, Borsa Italiana richiede la pubblicazione sul sito internet dell'Emittente del bilancio degli ultimi due esercizi e del Documento di Ammissione. Se il bond o altri strumenti finanziari emessi dall'Emittente sono quotati, va rispettata la MAR (Market Abuse Regulation), che prevede specifici impegni di informativa al mercato
	Informativa periodica al fondo	L'Emittente dovrà fornire al Fondo durante la vita del bond i seguenti documenti: <ul style="list-style-type: none"> - Bilancio annuale (consolidato ove redatto) - Reportistica trimestrale e semestrale - Aggiornamenti business plan - Report di aggiornamento del rating

MEDIOBANCA FONDO PER LE IMPRESE 2.0 - TIMETABLE

Segnalazione opportunità di investimento da parte di Arranger/Advisor	
Analisi preliminare del credito	1-2 settimane
Site visit e incontro con il management	
Approfondimenti e condivisione di un termsheet	2-3 settimane
Richiesta ed emissione del rating	
Predisposizione documentazione legale	3-4 settimane*
Approvazione Comitato Investimenti MB SGR	
Eventuale Comitato Investitori del Fondo per valutazione di determinate operazioni di investimento	
Approvazione CdA MB SGR	
Richiamo fondi ai sottoscrittori (versamento con valuta non oltre 15 giorni di calendario da richiamo)	4-5 settimane
Signing	
Settlement (generalmente T+2)	

**Tempo Medio
Intero Iter circa
3 mesi**

* Tali attività possono essere svolte in contemporanea. In questo modo si accelerano i tempi di emissione, ma l'Emittente corre il rischio che l'agenzia di rating rilasci un giudizio sub-IG a processo avanzato, che farebbe venire meno i requisiti dell'operazione, interrompendola. Tale rischio è mitigato dalla presenza pre-emissione di uno scoring dell'agenzia di rating che assegna una probabilità di ottenimento di un rating IG sulla base dell'analisi numerica del bilancio

TRACK RECORD

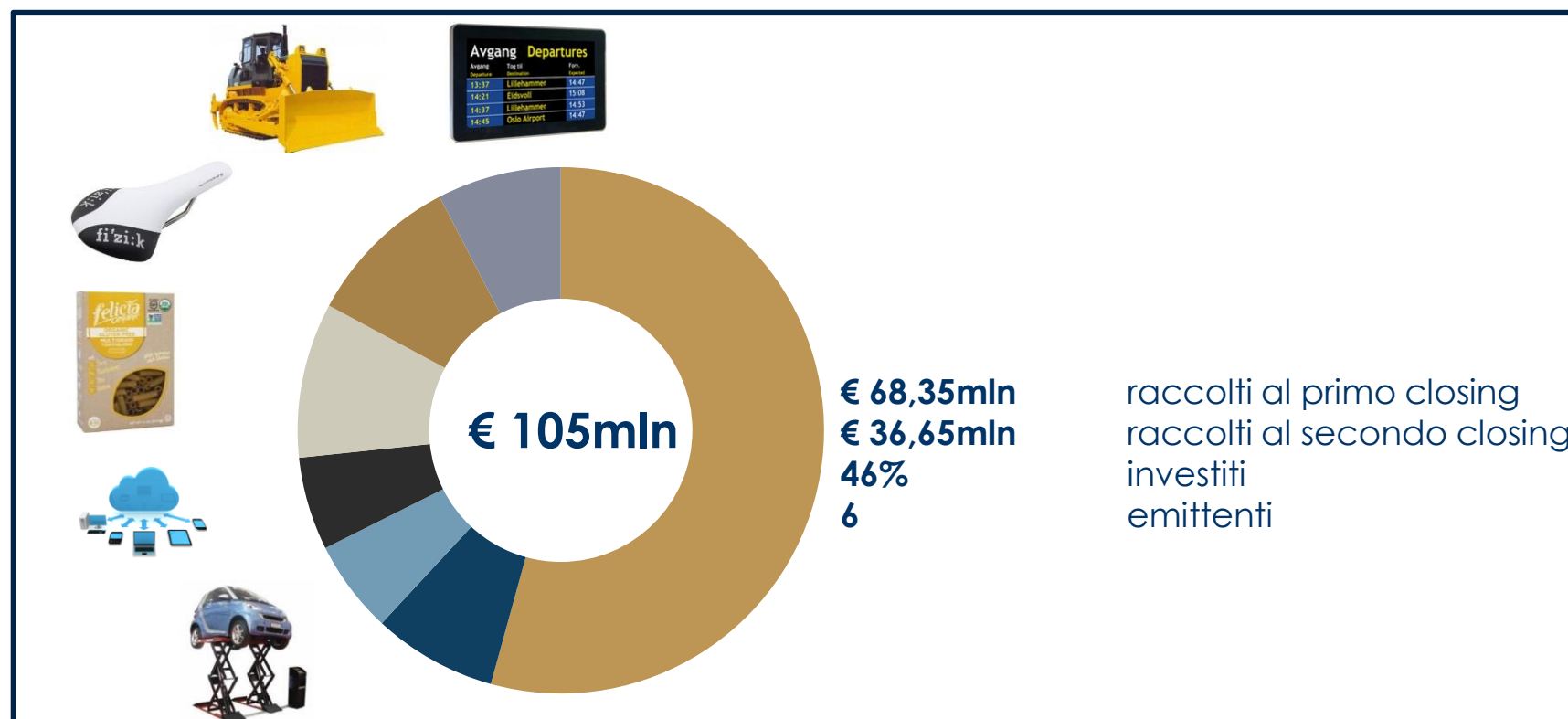
Appendice 2



MEDIOBANCA FONDO PER LE IMPRESE

<p>Luglio 2014</p> <p> SELLE ROYAL</p> <p>SELLE ROYAL 7,5% 2019</p> <p>MiniBond - ExtraMOT PRO 10.400.000 €</p> <p> DUEMME SGR GRUPPO BANCA ESPERIA</p>	<p>Luglio 2014</p> <p> cestra</p> <p>E.S.T.P.A. 10,00% 2019</p> <p>MiniBond - ExtraMOT PRO 5.500.000 €</p> <p> DUEMME SGR GRUPPO BANCA ESPERIA</p>	<p>Luglio 2014</p> <p> coswell</p> <p>COSWELL 10,00% 2019</p> <p>MiniBond - ExtraMOT PRO 5.000.000 €</p> <p> DUEMME SGR GRUPPO BANCA ESPERIA</p>	<p>Settembre 2014</p> <p> SIPCAM ITALIA Da sempre buoni frutti</p> <p>SIPCAM 6,50% 2019</p> <p>MiniBond - ExtraMOT PRO 6.200.000 €</p> <p> DUEMME SGR GRUPPO BANCA ESPERIA</p>	<p>Ottobre 2014</p> <p> TBS GROUP TELEMATIC AND BIOMEDICAL SERVICES</p> <p>TBS 6,50% 2019</p> <p>MiniBond - ExtraMOT PRO 5.000.000 €</p> <p> DUEMME SGR GRUPPO BANCA ESPERIA</p>	
<p>Dicembre 2014</p> <p> OLSA</p> <p>OLSA 4,5% 2019</p> <p>MiniBond - ExtraMOT PRO 10.000.000 €</p> <p> DUEMME SGR GRUPPO BANCA ESPERIA</p>	<p>Dicembre 2014</p> <p> DEDAGROUP ICT NETWORK</p> <p>DEDAGROUP 11,35% 2019</p> <p>MiniBond - ExtraMOT PRO 5.000.000 €</p> <p> DUEMME SGR GRUPPO BANCA ESPERIA</p>	<p>Marzo 2015</p> <p> LEGO</p> <p>LEGO 5,50% 2019</p> <p>MiniBond - ExtraMOT PRO 6.500.000 €</p> <p> DUEMME SGR GRUPPO BANCA ESPERIA</p>	<p>Aprile 2015</p> <p> FERRARINI</p> <p>FERRARINI 6,375% 2020</p> <p>MiniBond - ExtraMOT PRO 5.000.000 €</p> <p> DUEMME SGR GRUPPO BANCA ESPERIA</p>	<p>Aprile 2015</p> <p> MICOPERI</p> <p>MICOPERI 5,75% 2020</p> <p>MiniBond - ExtraMOT PRO 5.000.000 €</p> <p> DUEMME SGR GRUPPO BANCA ESPERIA</p>	
<p>Giugno 2015</p> <p> GEA L'ENERGIA DEL TUO TERRITORIO</p> <p>GEA 5,50% 2021</p> <p>MiniBond - ExtraMOT PRO 5.000.000 €</p> <p> DUEMME SGR GRUPPO BANCA ESPERIA</p>	<p>Luglio 2015</p> <p> ligabue CATERING Eat better, live better!</p> <p>LIGABUE 5,75% 2020</p> <p>MiniBond - ExtraMOT PRO 9.000.000 €</p> <p> DUEMME SGR GRUPPO BANCA ESPERIA</p>	<p>Novembre 2015</p> <p> NOEMALIFE WE CARE</p> <p>NOEMALIFE 5,45% 2020</p> <p>MiniBond - ExtraMOT PRO 8.000.000 €</p> <p> DUEMME SGR GRUPPO BANCA ESPERIA</p>	<p>Marzo 2016</p> <p> GDS</p> <p>GDS 5,75% 2020</p> <p>MiniBond - ExtraMOT PRO 8.000.000 €</p> <p> DUEMME SGR GRUPPO BANCA ESPERIA</p>	<p>Giugno 2016</p> <p> LUCART GROUP</p> <p>LUCART 5,00% 2020</p> <p>MiniBond - ExtraMOT PRO 4.900.000 €</p> <p> DUEMME SGR GRUPPO BANCA ESPERIA</p>	<p>Dicembre 2016</p> <p> FERRARINI</p> <p>FERRARINI 5,625% 2020</p> <p>MiniBond - ExtraMOT PRO 5.500.000 €</p> <p> DUEMME SGR GRUPPO BANCA ESPERIA</p>

MEDIOBANCA FONDO PER LE IMPRESE 2.0



CONTATTI

Mediobanca SGR S.p.A.

Piazzetta Bossi 1

20121, Milano

02 85961 353

privatedebt@mediobancasgr.com



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO