

Il mercato dei capitali di debito e il private debt: opportunità e nuovi trend per rispondere alle esigenze di funding delle imprese italiane

9 ottobre 2024



Agenda di oggi



Mercato obbligazionario:

- Update dei principali indici di credito
- Andamento del mercato obbligazionario corporate italiano e analisi comparativa a livello europeo
- Crescente incidenza degli investitori retail
- Case Study Alperia



Fonti di finanziamento private alternative:

- Overview delle fonti di finanziamento alternative al canale bancario
- Gli Alternative Lender ed il Private Debt
- Sale & Lease-back
- Case Study Sale & Lease-back

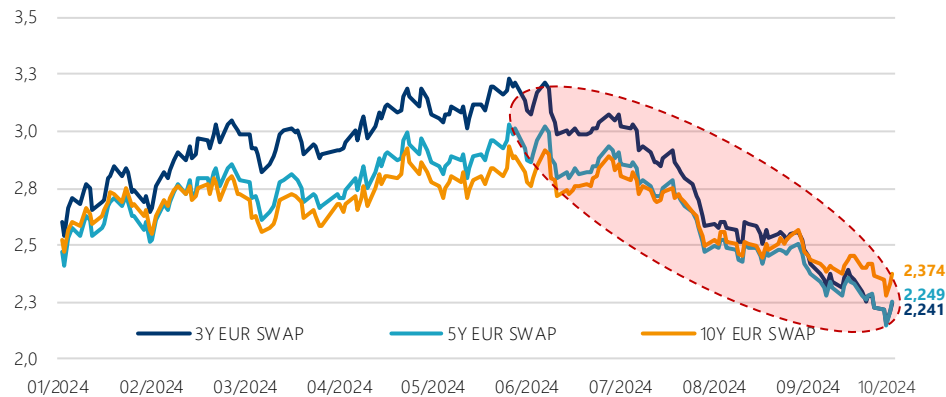


Update principali indici di credito
e mercato obbligazionario

Andamento dei principali indici di credito

L'andamento dei principali indici di riferimento riflette il susseguirsi delle decisioni della BCE e FED in merito al taglio dei tassi di riferimento. Gli operatori di mercato prevedono ulteriori tagli entro la fine dell'anno e ad inizio 2025 con l'obiettivo di scongiurare una potenziale recessione. Le crescenti aspettative per una posizione più accomodante da parte della BCE nei prossimi trimestri sono evidenziate dal movimento della curva swap, significativamente diminuita per le scadenze fino a cinque anni. L'IRS a 5 anni è attualmente intorno al 2.5%, un livello che consideriamo vicino al suo livello neutrale

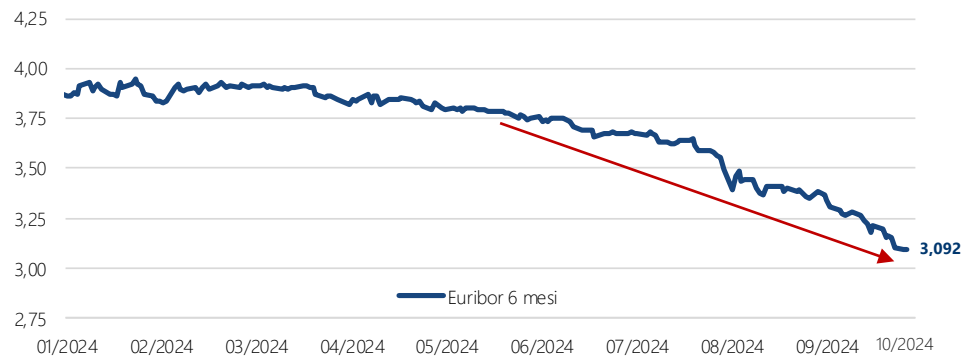
European swap rates evolution (%)



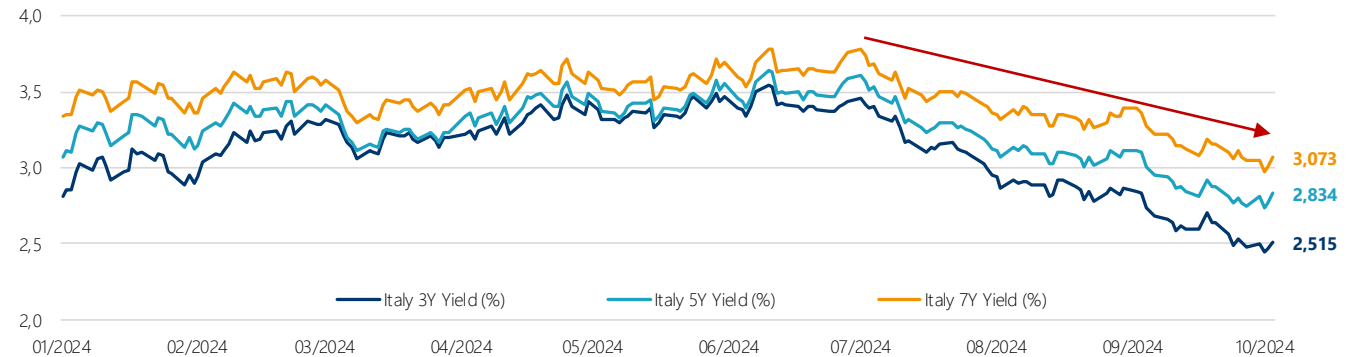
Spread European Corporate IG Index (bps)



Euribor 6M (%)

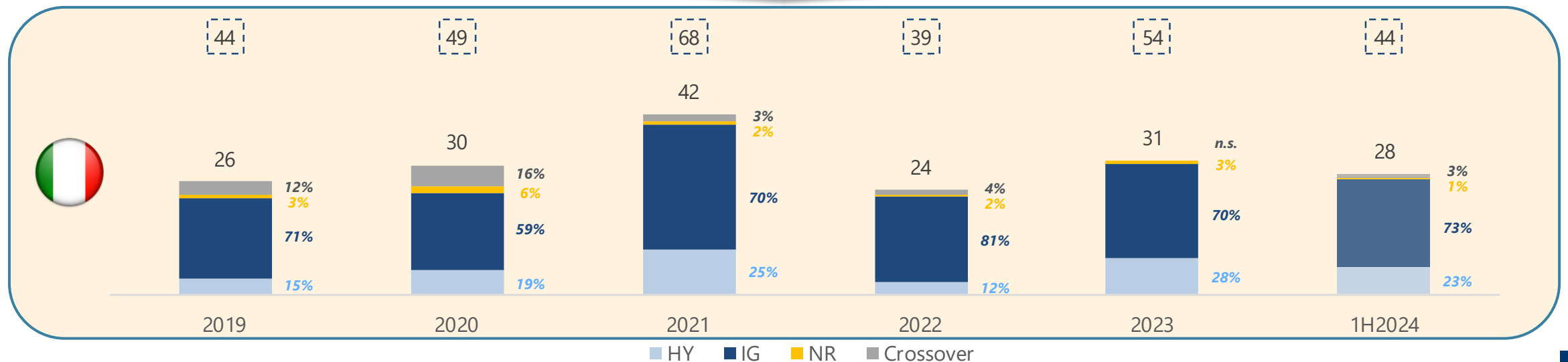
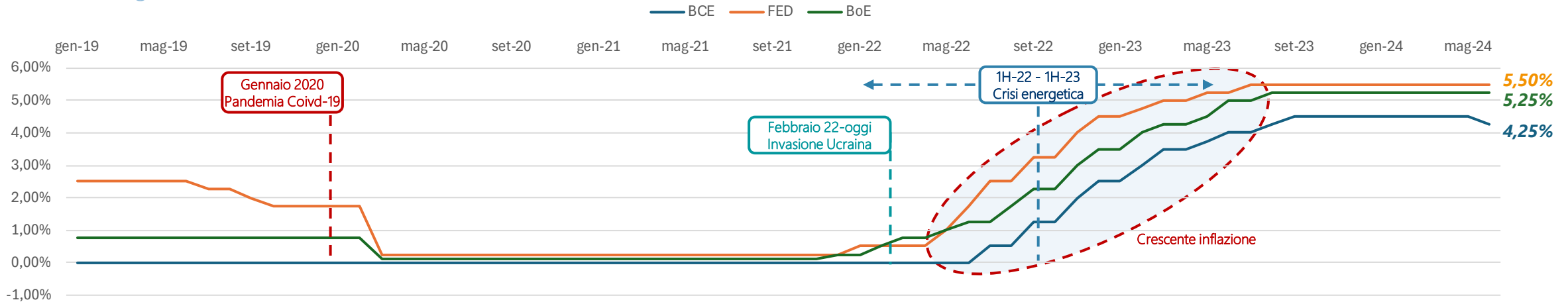


Italian BTP Yield (%)



L'impatto della politica monetaria sul mercato obbligazionario corporate italiano

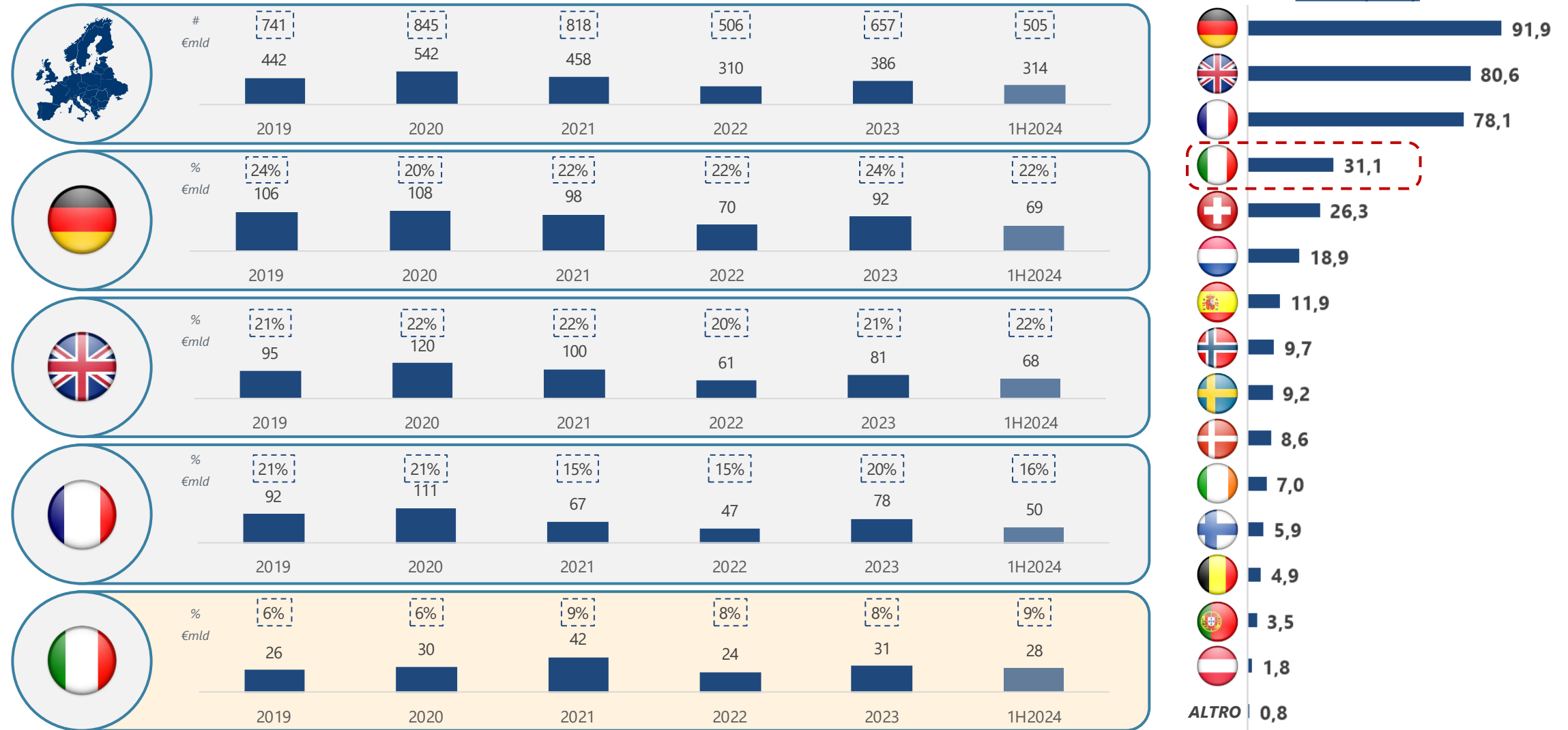
Dopo un 2022 caratterizzato da tassi crescenti ed elevata volatilità sul mercato del credito, le aziende hanno ripreso ad effettuare accesso al mercato obbligazionario



Fonte: Bloomberg, BCE, FED, BoE, Bondradar

Mercato obbligazionario corporate europeo in a nutshell

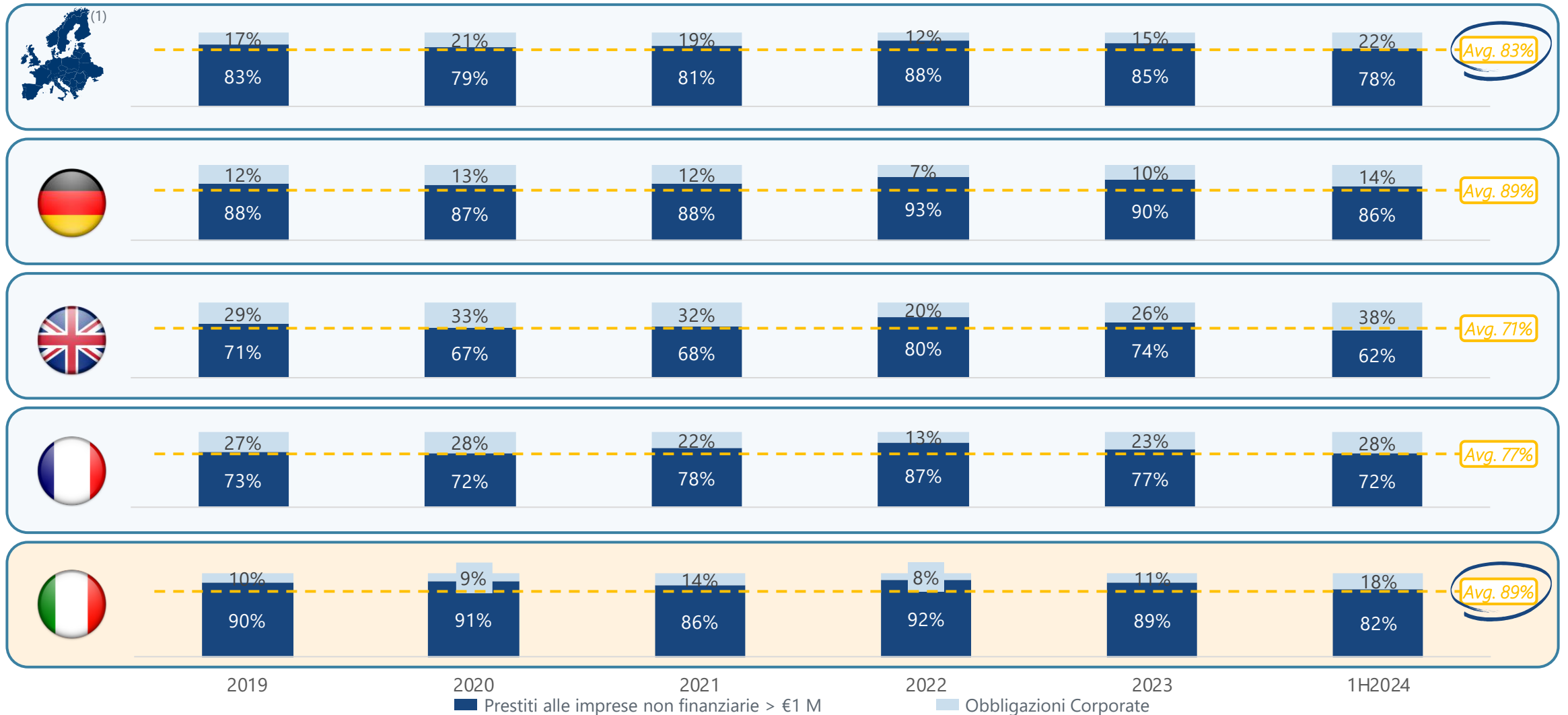
Il mercato del debito obbligazionario corporate italiano presenta ancora un gap dimensionale significativo rispetto ai principali mercati dei capitali europei



Fonte: Bondradar, Bloomberg; le emissioni in valuta non-Euro sono state convertite al tasso di cambio medio EUR dell'anno di riferimento

L'Italia resta un'economia banco-centrica rispetto al resto d'Europa...

Le corporate italiane si confermano maggiormente dipendenti dal credito bancario rispetto al resto d'Europa

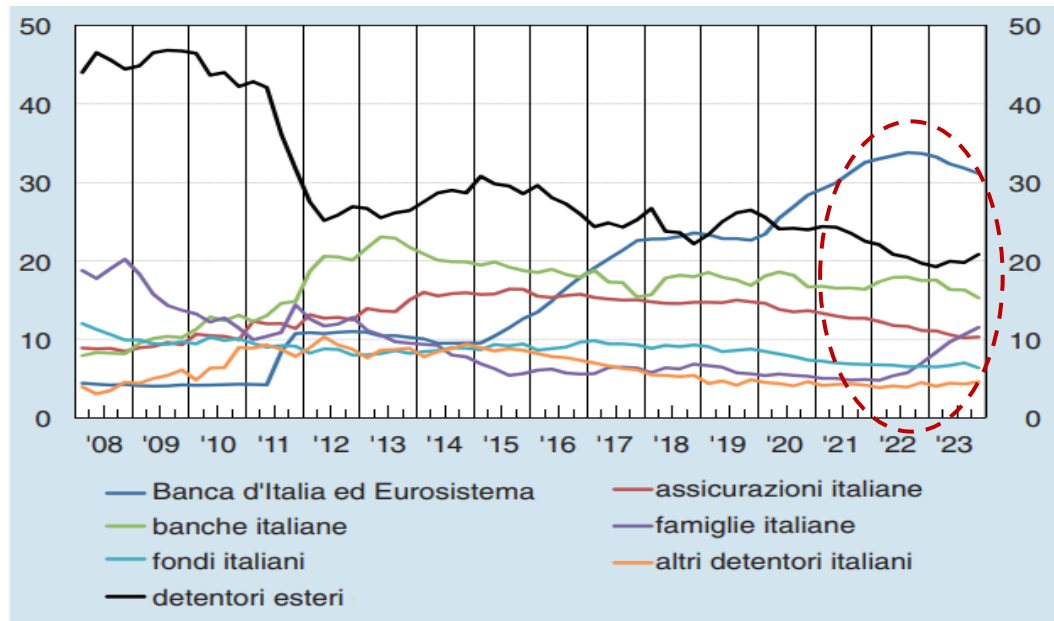


Note: (1) Le statistiche sull'Europa non includono l'Italia;

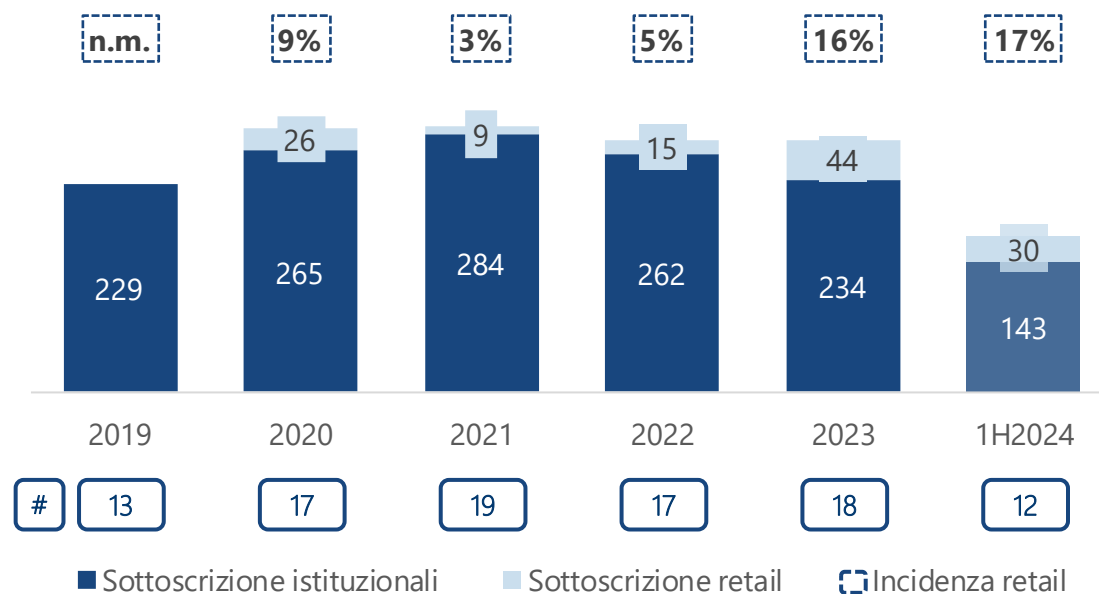
Fonte: Bondaradar; Banca d'Italia, Serie storica dei volumi sui prestiti in euro alle società non finanziarie: nuove operazioni (agosto 2024); ECB Loans to euro area non-financial corporations, excluding revolving loans and overdrafts, convenience and extended credit card; Bank of England, Monthly changes of monetary lending to large businesses. ; le emissioni e i prestiti in valuta non-Euro sono stati convertiti al tasso di cambio medio EUR dell'anno di riferimento

...tuttavia la liquidità e l'interesse nel nostro paese non mancano con i piccoli risparmiatori che iniziano a rappresentare investitori significativi anche di obbligazioni corporate oltre che BTP

Titoli pubblici italiani: ripartizione per categoria di detentore (quarterly|%)



Raccolta MEF & Sottoscrizione Retail (€mld)



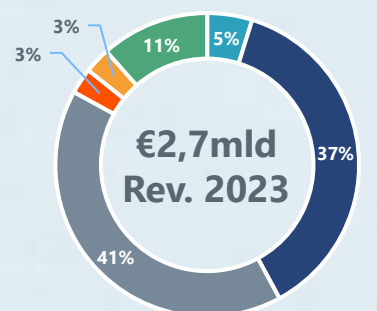
Recenti emissioni corporate aperte al retail (€M)



Il caso della multiutility Alperia

L'emissione di Alperia rappresenta un caso di assoluto successo di reperimento di fonti alternative al canale bancario e che coinvolge anche gli investitori retail

Key stats Alperia



35 impianti idroelettrici



9.348 km di distribuzione elettrica



7 impianti teleriscaldamento



423k clienti (2023)

Key Highlights

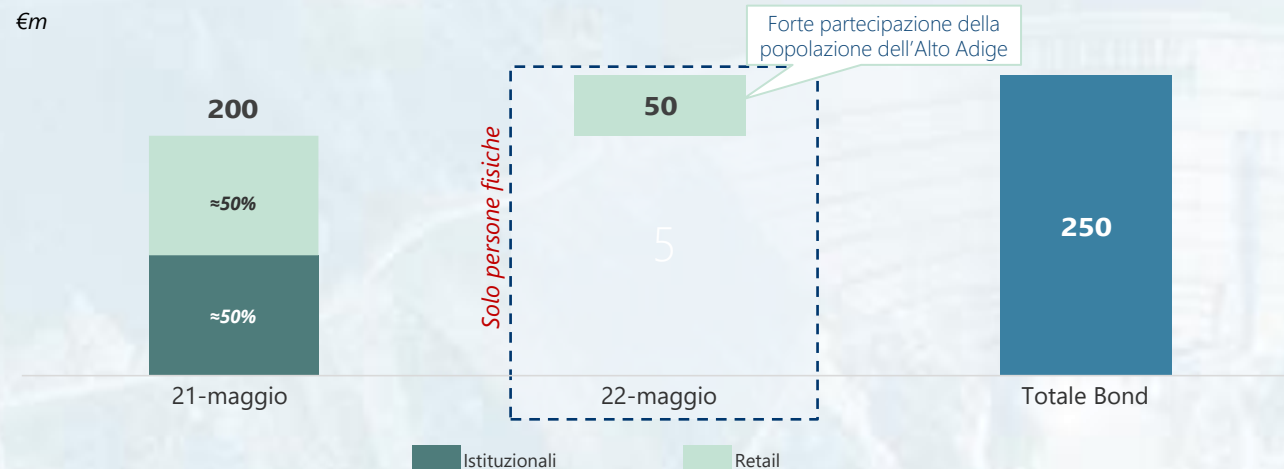
- **Execution di successo:** l'ammontare inizialmente offerto di **€200 M** è stato **coperto durante le prime ore del collocamento**. Data la forte domanda degli investitori retail, Alperia ha **incrementato l'ammontare** offerto di **ulteriori €50 M⁽¹⁾**, destinati **esclusivamente alle persone fisiche**
- **Forte partecipazione da parte di investitori retail e locali:** ca. 60%, di cui oltre 1/3 del territorio altoatesino

Key T&Cs del bond

Key T&Cs

Format	Senior Unsecured Green Bond
Interest format	Fixed
Issuer Rating (Fitch)	BBB (Stable)
Issue Rating (Fitch)	BBB
Currency	Euro
Maturity	5 years
Size	€250 M
Tasso di interesse finale	4,750%
Use of proceeds	Finanziamento di nuovi progetti green (60%) e rifinanziamento di progetti green esistenti (40%)

Composizione book e collocamento



Campagna pubblicitaria

alperia

I nostri bond sono green, come la nostra energia!

Investi in obbligazioni green di Alperia e costruisci insieme a noi la transizione energetica.

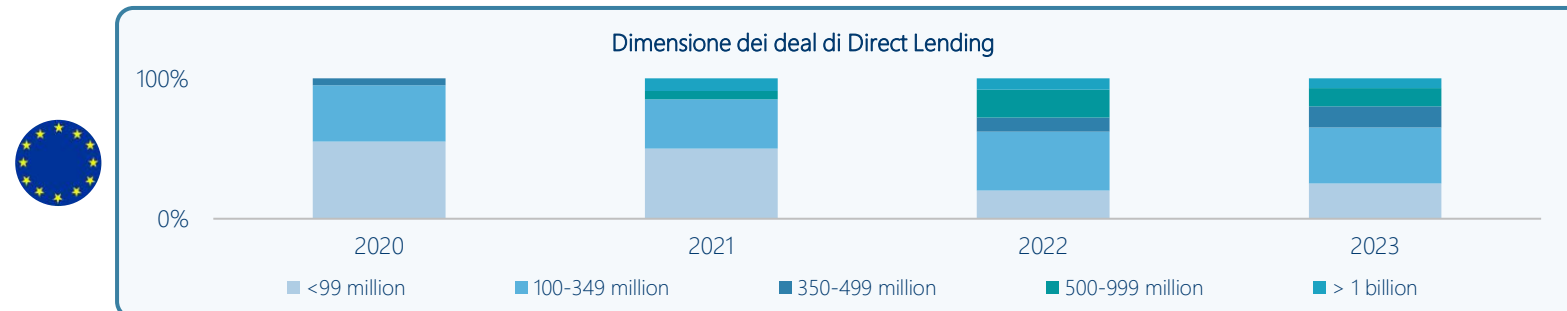
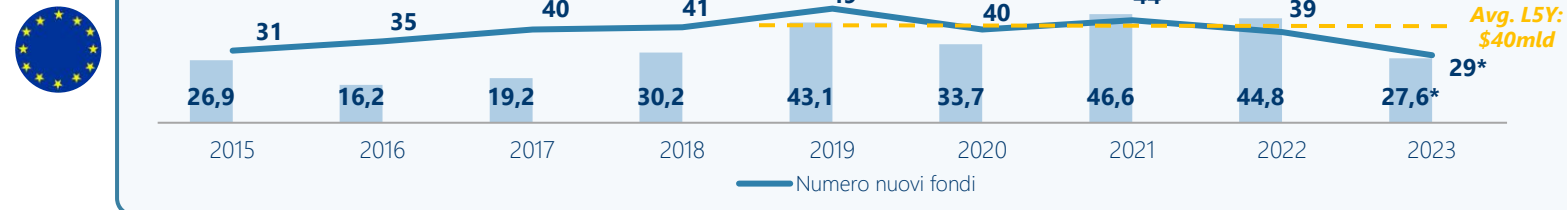
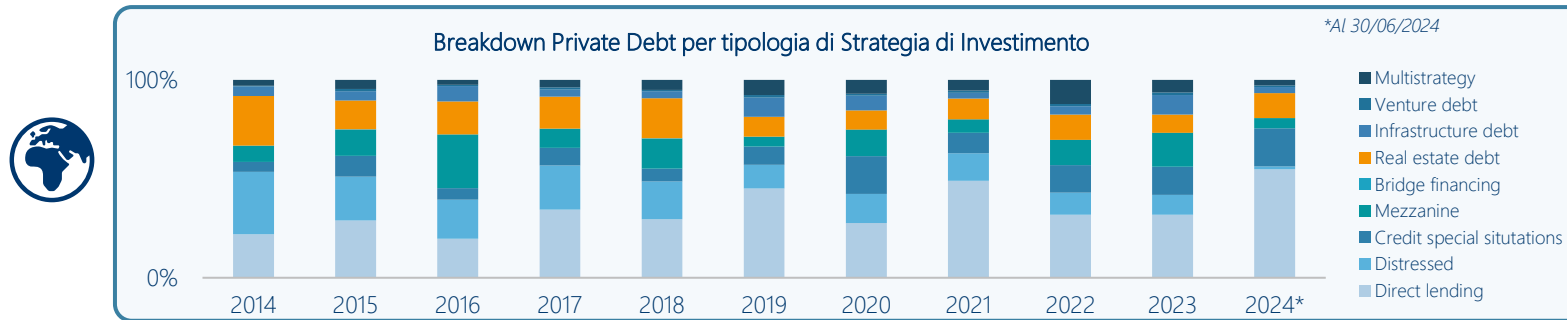


Fonti di finanziamento private alternative

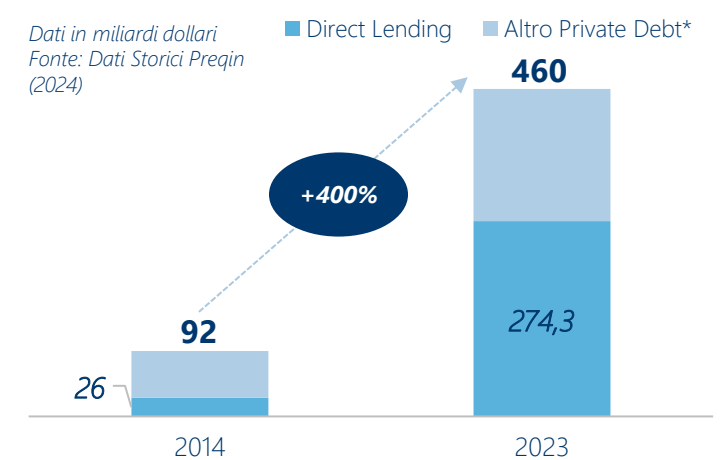
Fonti di finanziamento private alternative: il Private Debt

Il private debt fa riferimento a finanziamenti emessi fuori dai canali bancari tradizionali e dai mercati del debito pubblico sindacato, ed include varie strategie, tra cui il direct lending che risulta essere la più rilevante in termini di AUM

Il Private Debt a livello globale e europeo, e il ruolo del Direct Lending (\$mld |%)



AUM Europeo Private Debt



*La voce "Altro Private Debt" è una categoria residuale che include strategie di private debt, identificate da Preqin, diverse dal direct lending, come: special situation, distressed debt, fund of funds, mezzanine, venture debt

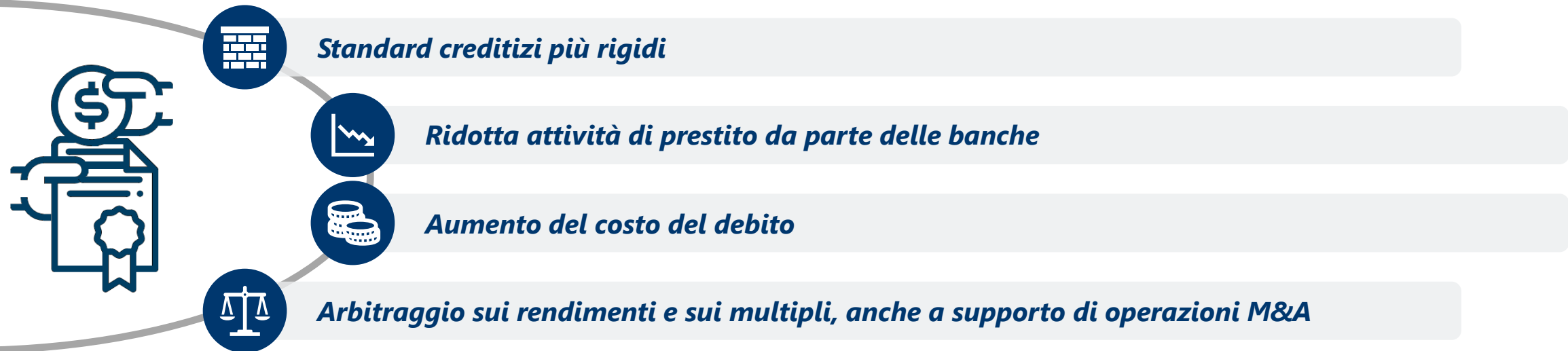
- La **crescita del mercato europeo** del private debt (circa 400% dal 2014 al 2023) è stata **guidata dal Direct Lending**, aumentato di quasi **10 volte**
- Il **60%** del mercato europeo del private debt è rappresentato dal **Direct Lending**
- Il **CAGR atteso** del **Direct Lending** in Europa è del **15,6%** (2022-2028)
- Nel 2023 il **Regno Unito** detiene il primato con il **27%** di deal di Direct Lending in Europa, seguito dalla **Francia** e **Germania** con il **21%** e il **16%**

Fonte: Dati Storici Preqin (2024)
PitchBook. (2024). Global Private Debt Report. <https://pitchbook.com/news/reports/h1-2024-global-private-debt-report>
Deloitte. (2024). Private Debt Deal Tracker Spring 2024. <https://www.deloitte.com/be/en/services/financial-advisory/perspectives/private-debt-deal-tracker.html>

Fonti di finanziamento private alternative: il Sale & Lease-back

Lo strumento costituisce un'opzione di finanziamento sempre più attrattiva per le imprese

- Le operazioni di Sale & Lease-back sono aumentate costantemente negli ultimi anni, raggiungendo un massimo post-2008 di circa 30 miliardi di euro nel 2021 in Europa. Nonostante il rallentamento registrato nel 2022 e nel 2023, i volumi delle transazioni sono rimasti storicamente elevati
- Un numero crescente di aziende ricorre al Sale & Lease-back come metodo di finanziamento alternativo al credito bancario tradizionale a causa di vari fattori:



Strumento alternativo e complementare al debito bancario ...

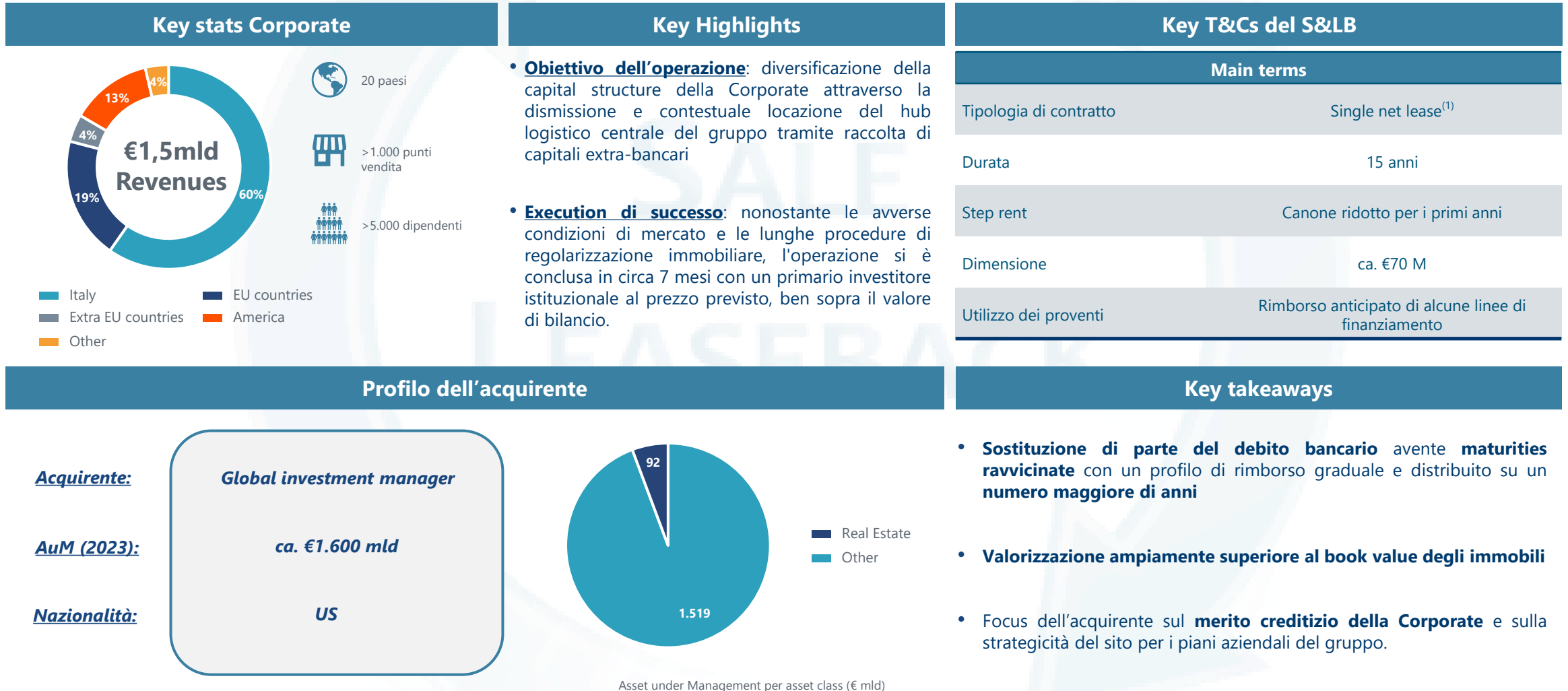
- La società venditrice può monetizzare il 100% del valore di mercato dell'asset (contro il 50%/80% nel finanziamento tradizionale)
- La società può diversificare le proprie fonti di finanziamento, riducendo l'esposizione ai fornitori di capitale di debito più comuni
- Nessun rischio di rifinanziamento non essendoci un rimborso del capitale one-off

... a supporto delle necessità aziendali

- Le operazioni di Sale & Lease-back rappresentano un'interessante opportunità per le aziende che desiderano destinare capitale al loro core business
- La società venditrice può, ad esempio, utilizzare la liquidità per finanziare il capitale circolante, le CAPEX o per perseguire acquisizioni di aziende strategicamente rilevanti

Case study: Sale & Lease-back

Sale & Lease-back di una Corporate attiva nel settore consumer goods, uno dei principali casi di reperimento di fonti alternative al canale bancario attraverso la valorizzazione del patrimonio immobiliare aziendale



(1) Costi di manutenzione rimasti a carico del conduttore

Key Takeaways

- 1** *Condizioni più favorevoli per il mercato obbligazionario italiano*
- 2** *Sviluppo del mercato del debito corporate come alternativa al credito bancario*
- 3** *Crescente interesse degli investitori retail sul fixed Income*
- 4** *Crescita del mercato del private debt*
- 5** *Sale & Lease-back come soluzione di finanziamento alternativa*