

PROFESSIONISTI DEL RISPARMIO

INVESTIMENTI ALTERNATIVI

I fondi di private debt alla prova del Covid

Possono far arrivare liquidità alle imprese ma per ora solo alcuni accedono alle Garanzie di Stato

Lucilla Incorvati

■ Natiper essere vicino all'economia reale i fondi di private debt potrebbero svolgere un ruolo attivo in questa fase. I recenti decreti emanati dal Governo per creare misure di sostegno alle imprese hanno esteso le garanzie (Sace e Fondo Centrale di Garanzia) oltre che a banche ed assicurazioni, anche agli intermediari iscritti all'albo ex art. 106 Tub (tra cui se iscritte le piattaforme di invoice trading), ai fondi alternativi di credito e altri soggetti che fanno direct lending. Al contrario non rientrerebbero in questo gruppo molti fondi di private debt. Un'esclusione non giustificata, secondo AIFI, l'associazione che li rappresenta, che a giorni presenterà una proposta di emendamento al Decreto per rimuovere l'anomalia (si legga l'altro articolo).

Sono in molti a ritenere che il decreto avrebbe trascurato proprio quel comparto del "private debt" sino ad oggi chiamato ad intervenire come alternativa al tradizionale canale bancario. Una potenza di fuoco visto che nel 2019 il fundraising complessivo è stato di 2,6 miliardi a fronte di 1,3 miliardi di investimenti. «Sarebbe utile ripensare al sistema delle garanzie valorizzando l'accesso al sistema a tutti i fondi di private debt che così potrebbero destinare ingenti risorse all'economia reale attraverso processi di investimento più snelli ma non per questo meno rigorosi in termini di compliance e di valutazione del merito di credito - sottolinea Andrea Arcangeli, Of

Counsel CMS Adonnino Ascoli & Cavasola Scamoni-. E, grazie alla copertura offerta dalle Garanzie di Stato, si potrebbe incentivare l'investimento in questa asset class ad esempio mediante le agevolazioni previste dai nuovi Pir riducendo le soglie di ingresso per i fondi alternativi (oggi è di 500mila euro)».

GLI OPERATORI IN CAMPO

Intanto nel gruppo degli inclusi, oltre a Sagitta, Hedge Invest, tra quelli già lavoro ci sono Muzinich e Anthilia Sgr. La prima, apripista sei anni fa nel private debt con un fondo da 300 milioni di euro, potrebbe già operare tramite un secondo fondo di credito appena partito da circa 420 milioni investito solo a metà e che ha come ancor investor Fei e Cdp. «Questo fondo ha già accesso al Fondo centrale di Garanzia - spiega Domenico Del Borriello, country manager per l'Italia - e possiamo erogare crediti con procedure di al massimo 30 giorni. Penso che tutto il comparto possa giocare un ruolo importante in questo processo di iniezione di liquidità nel sistema economico. Ovviamente stiamo dialogando per capire come avviare la procedura ma senza dubbio le garanzie alla quale possiamo accedere rassicurano anche gli investitori. Riteniamo che in questa fase tutto quello che si può fare per accelerare i tempi e ampliare i canali di distribuzione dei prestiti garantiti è benvenuto». Anthilia Sgr, invece, appena autorizzata ad un fondo di direct lending e quindi ad accedere alla Garanzia Sace, per essere operativa deve prima realizzare lo stesso prodotto. «Viceversa possiamo già contare sulla garanzia del Fondo centrale di Garanzia che ci consente di rinegoziare i bond emessi con nuovi garantiti fino ad un massimo di 5 milioni per singola società e con una platea più ampia visto che il limite è stato esteso a chi ha fino a 499 dipendenti - sottolinea Barbara Ellero, responsa-

bile Private Debt della Sgr - operando con il fondo ancora aperto e sul quale dobbiamo fare investimenti».

Green Arrow Capital con il fondo di direct lending è un altro potenziale operatore. «Mettiamo a disposizione la nostra competenza, il nostro track record e siamo pronti ad agire - spiega l'ad Eugenio de Blasio - ma si devono studiare nuovi prodotti e con fondi nuovi perché quelli esistenti sarebbero penalizzati nei rendimenti»

PIATTAFORME FINTECH

Tra le piattaforme di invoice trading che beneficiano delle Garanzie aggiuntive c'è la fintech Credimi. «Dallo scoppio della crisi la nostra attività ha subito uno shock violento e le richieste di marzo rispetto a febbraio sono aumentate di 5 volte raggiungendo il picco di 320 milioni di euro - sottolinea Ignazio Rocco, Ceo e fondatore. - Un picco di domanda che non ha generato alcun problema operativo e che esaudiamo intorno al 20/30% grazie a processi quasi interamente automatizzati e applicazioni in cloud». Rocco sottolinea che se è vero che in questa fase si può contare su maggiori garanzie, è altrettanto vero che il rischio di perdite si alza. «Stimiamo che possa passare dall'attuale 3/4% al 9/10% - spiega - quindi se prima a fronte di una copertura del 70% avevamo perdite dirette dell'1% ora che abbiamo una copertura oltre il 90% continuiamo ad essere sottoposti più o meno allo stesso rischio. Ma l'attività d'analisi è più complessa». Secondo un'elaborazione di Credimi, nel prossimo triennio un quarto delle microimprese (10 milioni di fatturato) potrebbe non esistere più, ipotizzando un calo di fatturato annuo tra il 20% e l'80% e una ripresa delle attività entro un trimestre. Il 48% di queste presenterà Ebitda e flusso di cassa negativi e il 23% non avrà credito per compensare il mancato cash flow.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

«Siamo pronti a presentare una correzione al Decreto Liquidità»



INTERVISTA

Anna Gervasoni
direttore generale Aifi

■ **Dottorssa Gervasoni, come Associazione Italiana del Private Equity e del Venture Capital, nel quale sono ricompresi i fondi di private debt, è vero che siete pronti a proporre un emendamento al Decreto Liquidità?**

Sì, ci accingiamo a farlo nei prossimi giorni. Abbiamo studiato la normativa e riscontrato alcune anomalie. In particolare, il fatto che molti fondi di private debt non sono ricompresi tra la lista dei soggetti che possono beneficiare delle Garanzie (Garanzia Sace e Garanzia del Fondo di Garanzia). Un'esclusione non chiara visto che in via di principio tutti i soggetti vigilati sono eleggibili, proprio in relazione all'art. 1 del Decreto stesso.

In ogni caso come state assistendo gli operatori in questa fase, anche in vista di nuove opzioni che potrebbero aprirsi nelle prossime settimane visto che la situazione è fluida?

Li assistiamo su due livelli diversi.

Da un lato sul fronte prodotto, dall'altro sull'analisi delle garanzie e su come accedervi. Sul primo tema c'è chi lavora sulle esigenze attuali e quindi vuole mettere in pista fondi di direct lending per finanziare il circolante. Altri che guardano alla seconda fase quando, finita l'emergenza liquidità, si dovrà pensare alla fase degli investimenti e quindi è più opportuno predisporre delle strutture ricorrendo ad esempio a crediti mezzanino oppure soluzioni convertibili.

E sul fronte delle Garanzie?

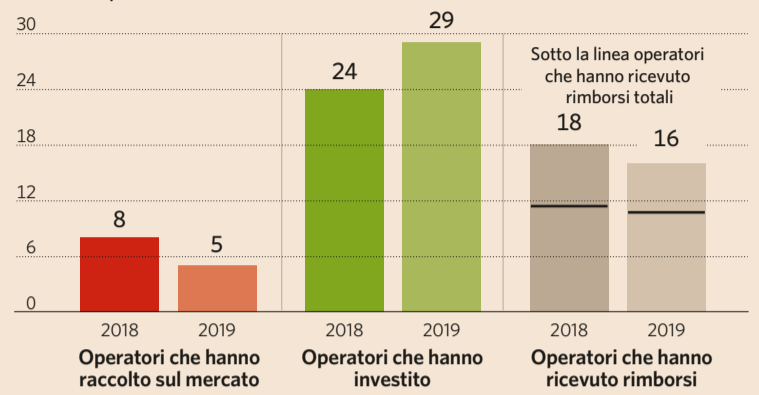
Anche qui i nodi da sciogliere non sono pochi. Sul fronte delle garanzie il tema è meno complesso perché l'operatività si scontra con la burocrazia. Ogni prodotto può avere accesso ad alcune di esse a condizione di rispettare i vincoli normativi. E poi c'è da impostare tutto il sistema di accreditamento. Insomma, c'è tanto da fare per rendere semplici procedure articolate. — L.I.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La fotografia del settore

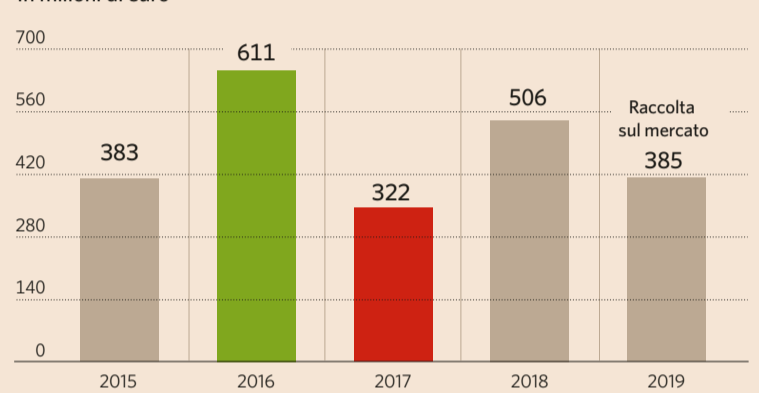
L'EVOLUZIONE DEGLI OPERATORI ATTIVI NELLE DIVERSE FASI

Numero operatori



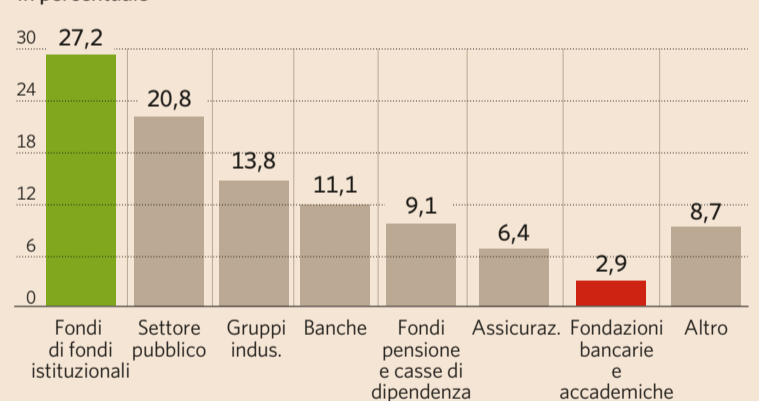
L'EVOLUZIONE DELL'ATTIVITÀ DI RACCOLTA

In milioni di euro



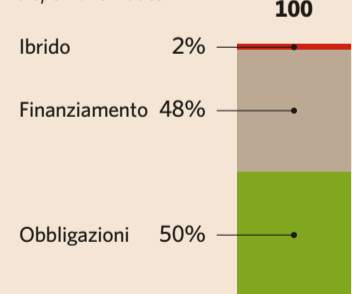
LE PRINCIPALI FONTI DELLA RACCOLTA

In percentuale

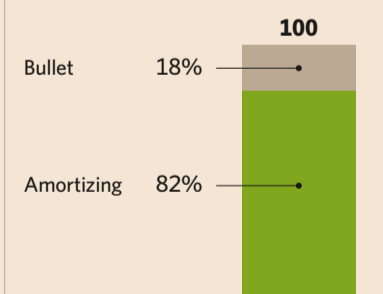


DISTRIBUZIONE PER TIPOLOGIA DI STRUMENTO

Numero di investimenti per tipologia di strumento. Elaborazione realizzata sul 98% delle operazioni per le quali è disponibile il dato

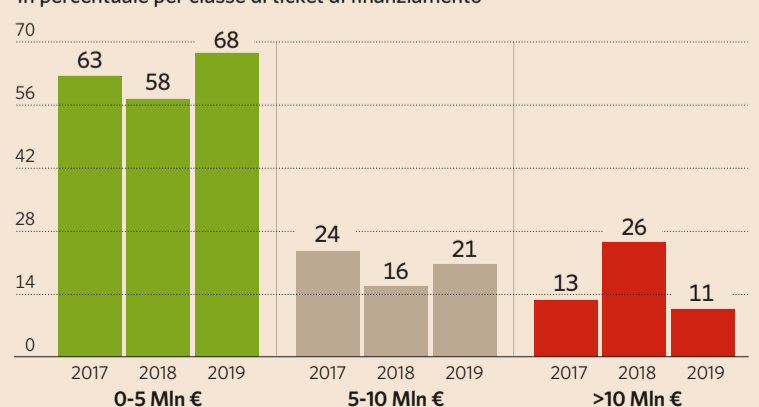


Numero di investimenti in obbligazioni per tipologia di rimborso. Elaborazione realizzata sul 65% delle operazioni per le quali è disponibile il dato



DISTRIBUZIONE PERCENTUALE PER CLASSE DI TICKET

In percentuale per classe di ticket di finanziamento



FONTE: AIFI Associazione Italiana del Private Equity, Venture Capital e Private Debt